



IEAF  
FEF

INSTITUTO ESPAÑOL DE  
ANALISTAS FINANCIEROS  
FUNDACIÓN DE  
ESTUDIOS FINANCIEROS



# La banca española en la actualidad: una visión a través de su coste de capital

---

Javier Santacruz Cano

Fundación de Estudios Financieros – 20/09/2022

# Índice

1. Introducción
2. Qué factores influyen sobre el coste de capital de la banca
3. Dónde y cómo actuar para mejorar la rentabilidad y el coste de capital
4. Conclusiones: el atractivo de la inversión en banca

# Introducción

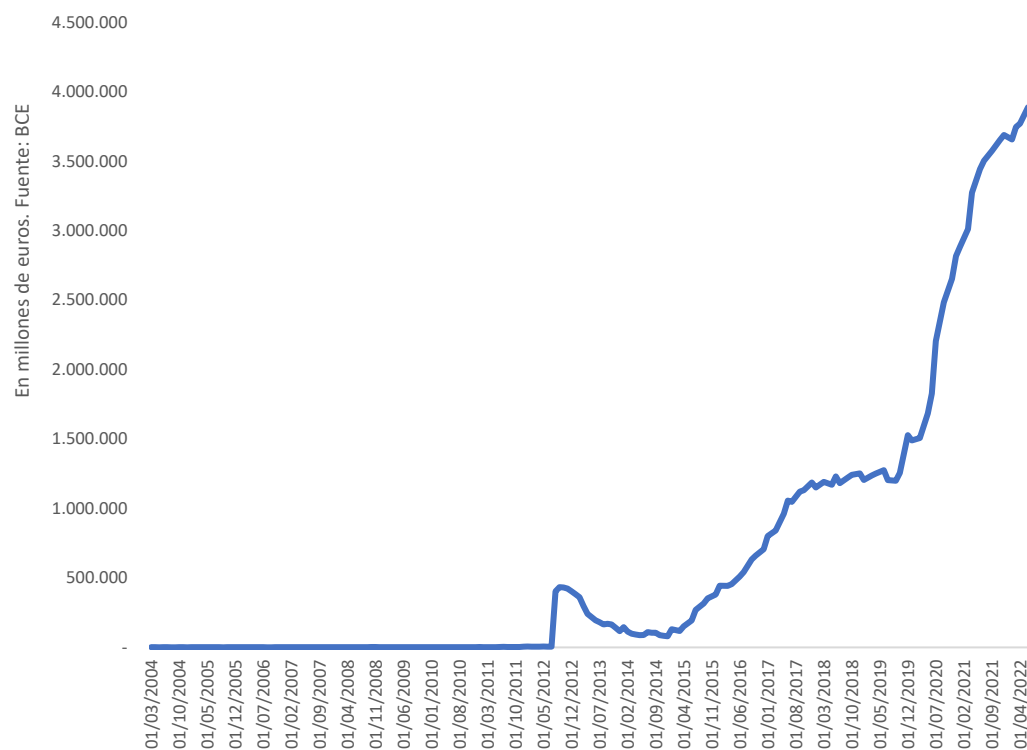
- En el contexto actual de normalización de los tipos de interés nominales y en un momento de grandes cambios geopolíticos y económicos, existe una oportunidad para consolidar el cambio del modelo de negocio de la banca que comenzó años atrás
- A través de diferentes variables clave, siendo la más importante el coste de capital y su comparación con la rentabilidad generada, este estudio hace una aproximación empírica al valor añadido de la banca, su situación actual, su perspectiva futura y para entender el comportamiento de un sector y su impacto sobre la economía en su conjunto.
- El principal reto es conseguir entidades financieras que generen rentabilidades por encima de su coste de capital. Pero, al mismo tiempo, es necesario formular cambios relevantes en el marco regulatorio, fiscal y de mercado para dotar de simplicidad y estabilidad a la principal fuente de financiación de las empresas europeas y, por ende, de las españolas.

# La importancia de analizar el coste de capital frente a otras variables

- Analizar los costes que para la banca tienen sus diferentes fuentes de financiación es un excelente termómetro de su situación actual y evolución reciente marcada por cuestiones como:
  - Adaptarse a un período prolongado de tipos de interés históricamente bajos
  - Saneamiento de la cartera crediticia
  - Establecimiento de requerimientos más exigentes en materia de solvencia
  - Control de la retribución al accionista
  - Surgimiento de nuevos competidores tecnológicos
  - ...
- Estos indicadores permiten tomar decisiones tanto dentro como fuera de la entidad.
  - Para sus gestores, son los indicativos que les permiten evaluar el rumbo del negocio
  - Para los inversores, son cruciales para comparar con otras posibles inversiones y decantarse o no a la hora de introducir bancos en sus carteras de inversión

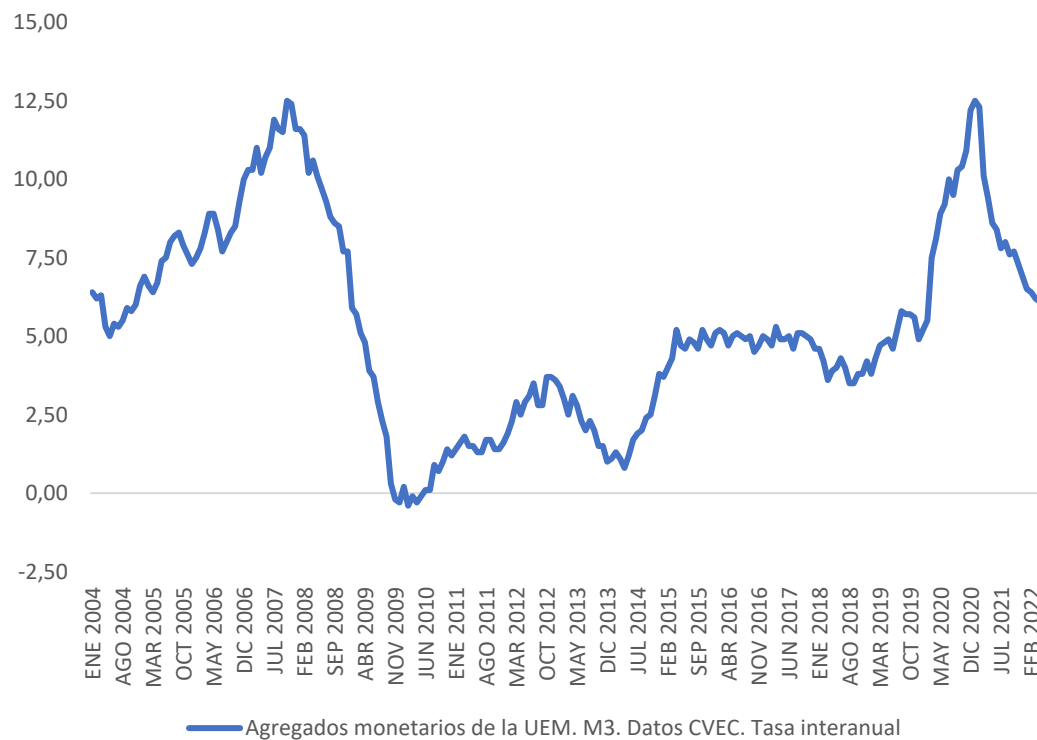
# Qué factores influyen sobre el coste de capital bancario

El exceso de liquidez empieza a frenarse con el giro de la política monetaria...



Fuente: BCE

... reduciéndose el crecimiento de los agregados monetarios que aún suben al 5,5% en julio



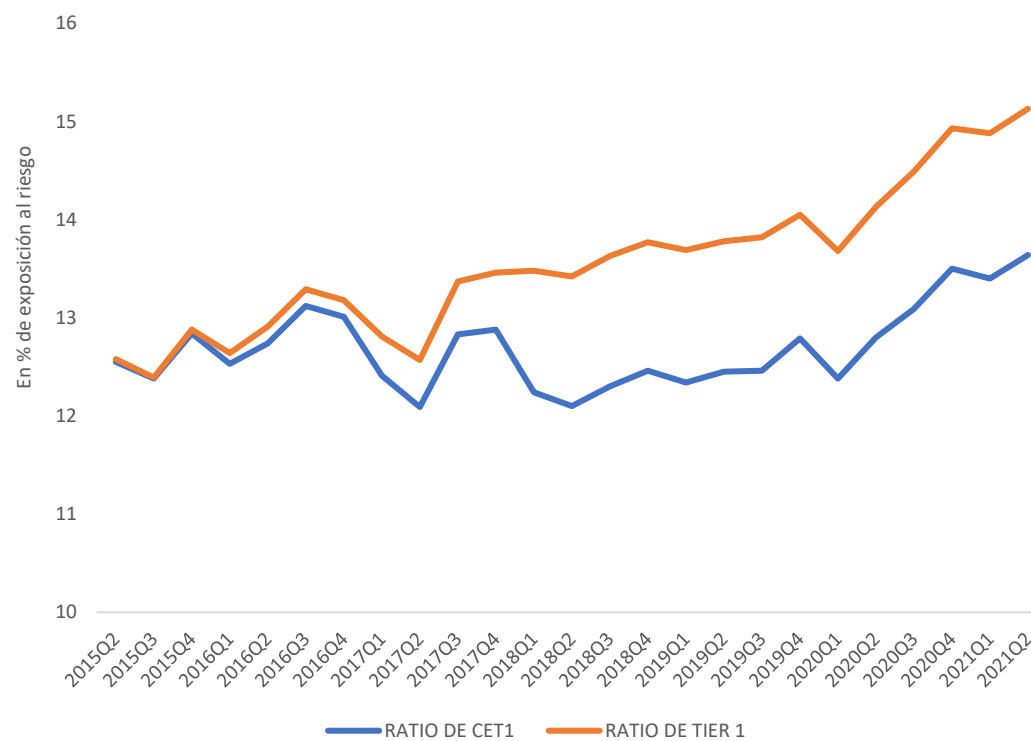
— Agregados monetarios de la UEM. M3. Datos CVEC. Tasa interanual

# Qué factores influyen sobre el coste de capital bancario

En el caso de España, durante la pasada década las amortizaciones fueron superiores al crédito nuevo...



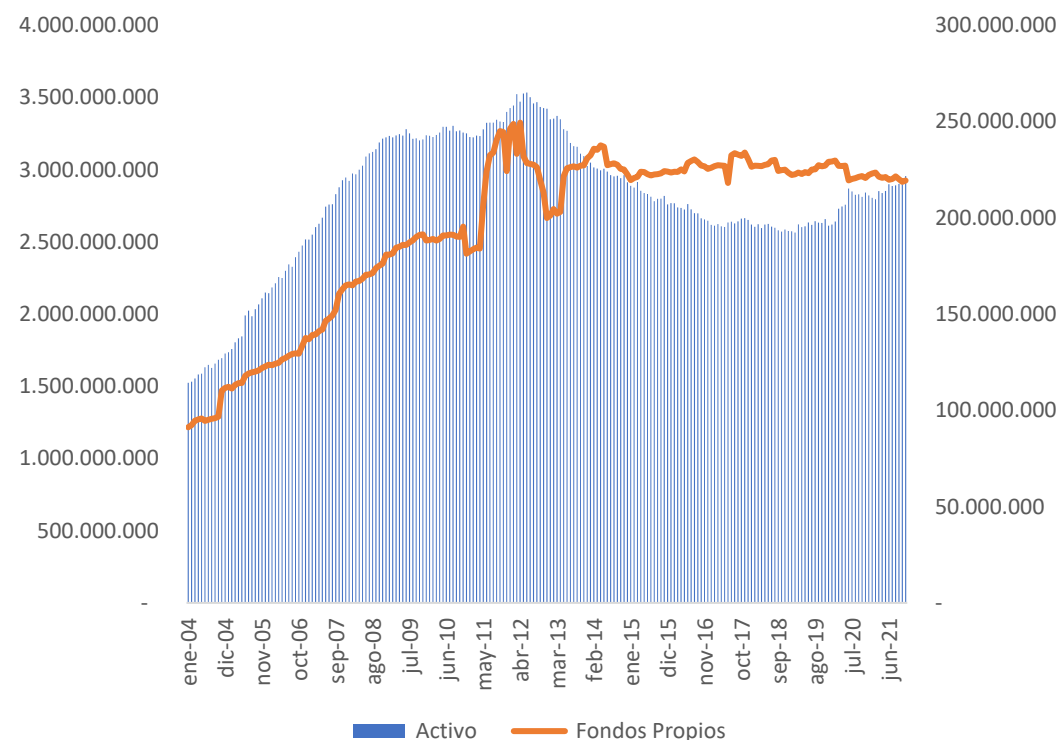
... reduciendo la presencia de activos improductivos y con ponderaciones de riesgo altas, provocando una mejoría de las ratios de capital CET1 y Tier 1



Fuente: EBA y Banco de España

# Qué factores influyen sobre el coste de capital bancario

Los fondos propios de la banca española mantienen una tendencia estable en torno a €220bn



Por tanto, el sistema bancario español está viviendo un triple proceso:

- la fase final de saneamiento de la cartera crediticia tras la crisis financiera de 2007
- el fortalecimiento de sus estructuras financieras en línea con las exigencias de solvencia de los reguladores
- buscar alternativas tanto orgánicas como inorgánicas para crecer de una forma sostenida y encontrar negocios con menor coste de capital que permitan impulsar su valor en Bolsa.

# Qué factores influyen sobre el coste de capital bancario

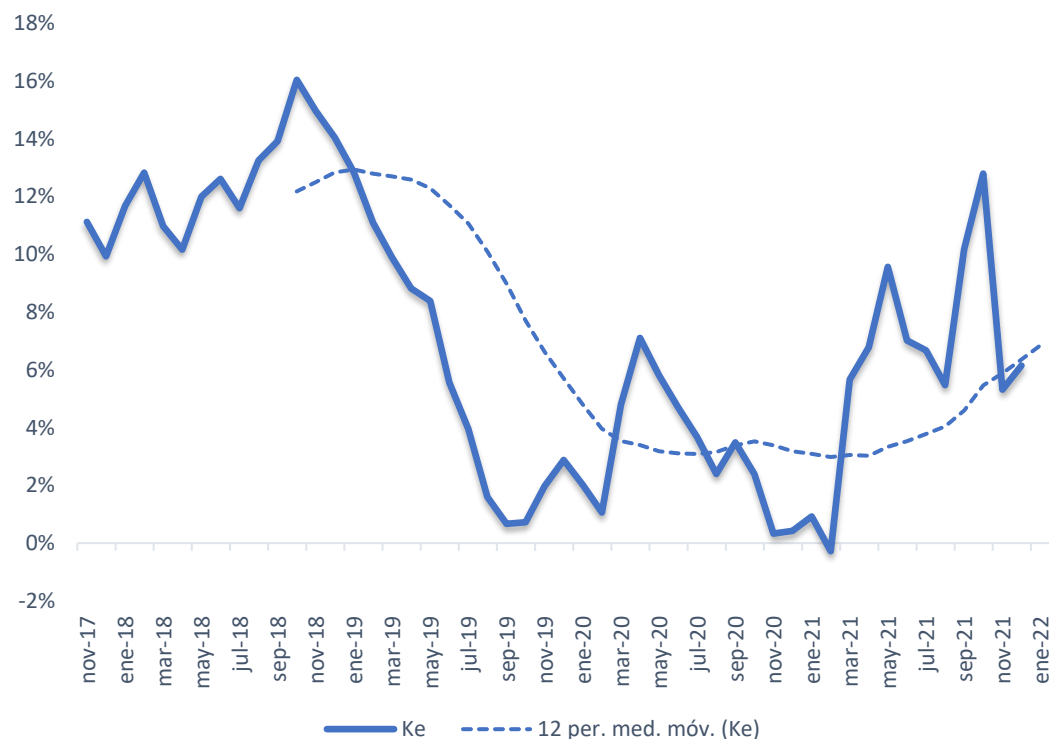
Las variables que determinan el coste de capital en la banca son:

- a) La ratio de dudosos: Por cada 1% de incremento de la dudosidad, el coste de capital aumenta un 0,2%.
- b) Los tipos de interés de política monetaria: Normalizar la tasa de depósito (pasar del -0,5% al 0%) supondría elevar en 1,6 puntos porcentuales el coste de capital.
- c) La ratio de capital Tier-1: Un incremento de un punto básico supone una reducción de 0,762 puntos básicos del coste de capital.
- d) La ratio de eficiencia: Por cada punto porcentual que se reduce la ratio de eficiencia, el coste de capital se reduce 1,2 puntos.
- e) La rentabilidad de la acción bancaria en Bolsa: Por cada punto porcentual que se incrementa el retorno bruto de las acciones bancarias, el coste de capital aumenta un 0,2%.

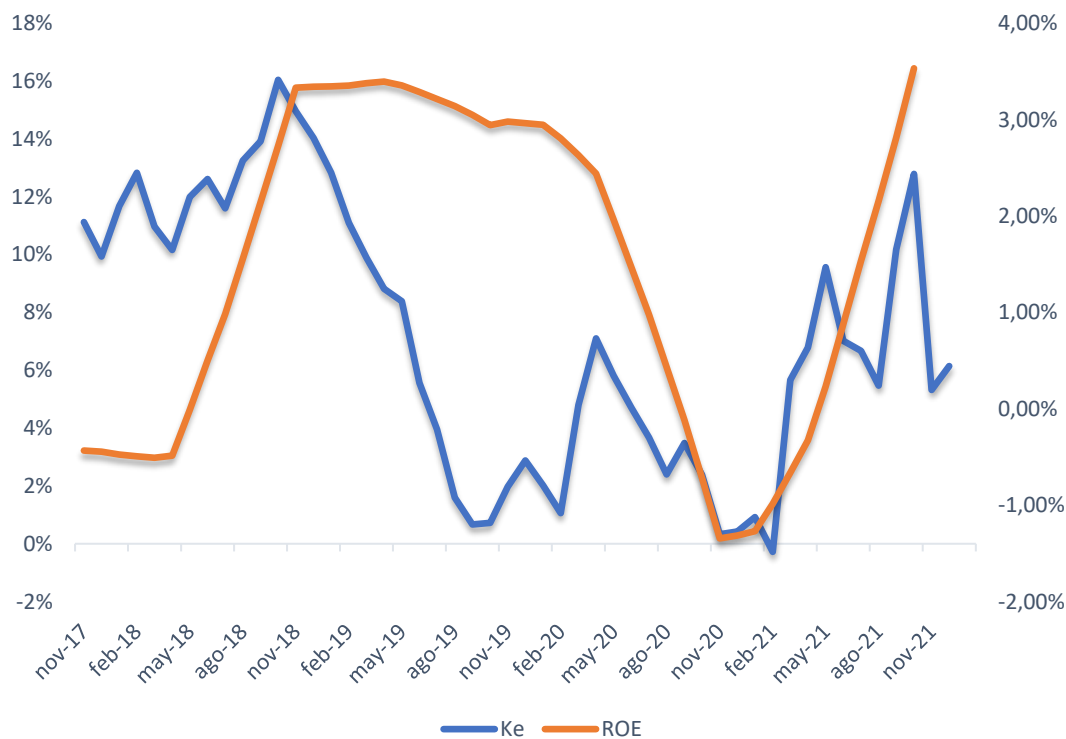


# Coste de capital vs. Rentabilidad sobre recursos propios

A partir del primer trimestre de 2021, el coste de capital ha comenzado a subir hasta el entorno del 6%



... mientras que el ROE también asciende, pero no lo suficiente para cubrir el coste de capital



Fuente: Elaboración propia a partir de BCE, EBA y Bloomberg

# Dónde y cómo actuar para mejorar la rentabilidad y el coste de capital

A partir del escenario actual, es necesario actuar tanto sobre el coste de capital (y sus determinantes) como sobre la rentabilidad. En muchos casos se trata de profundizar la labor que ya se está realizando:

1. El ajuste de la cuenta de resultados vía costes operativos todavía tiene margen de mejora tras años centrándose los esfuerzos en este aspecto. La ratio de eficiencia del sistema bancario español está por debajo de la media europea (53% frente a 62,7%) pero aún hay una diferencia de 2 puntos en costes de personal y de 1,4 puntos en administración. Por otra parte, las provisiones permanecen aún altas (2,3% frente a 0,6% sobre equity).
2. Sin embargo, el problema está en la composición del mix de negocio, el cual hace depender la obtención de resultados de una cartera que genera unos costes elevados para unos activos no siempre productivos. En este sentido, la contribución del margen de intereses sobre el margen bruto es mucho mayor en España (cercana al 70%) que en la media europea (55,4%) según la EBA. De hecho, esta dependencia apenas se ha reducido en España frente a la caída de 3,4 puntos porcentuales en la media europea desde 2014.

# Dónde y cómo actuar para mejorar la rentabilidad y el coste de capital

(cont.)

3. El coste del riesgo en España es del doble de la media europea (1% frente a 0,47%) frente a una rentabilidad por el margen de intereses de apenas el 2%. Con un volumen menor de activos dudosos e improductivos (en términos de dudosos la banca española está un punto por encima de Francia y 2 puntos por encima de Alemania) se podría conseguir mejorar sustancialmente la rentabilidad neta del margen de intereses, reduciendo sensiblemente el coste de capital.
4. Además, en esta composición de la cartera de crédito existe un potencial downside aún no calibrado como es tener una exposición más alta que la media UE a sectores afectados por la nueva normativa medioambiental tanto si ya lo están sufriendo a corto plazo (industria, minería, energía) como si lo harán en los próximos años (transporte, construcción o turismo) entre 1,4 y 3 puntos porcentuales con respecto al total de la cartera.
5. En cambio, la contribución de ingresos por comisiones netas y similares sobre el margen bruto está en España sustancialmente por debajo de la media europea: 25% frente a un 32%. Ésta es la vía principal de mejora y el camino para la diversificación en productos y servicios tanto bancarios como no bancarios.

# Conclusiones: el atractivo de invertir en banca

Uno de los aspectos de atractivo más interesantes es la búsqueda de fórmulas financieras que mezclen la forma de trabajar y actuar de la banca con vehículos de mercado que maximizan la posibilidad de capturar financiación a costes más bajos sin que tenga que penalizar en capital para el banco.

En este sentido, una de las ventanas de oportunidad más notables es la definición de la denominada “taxonomía de finanzas sostenibles” y el tratamiento regulatorio que éstas tendrán en los próximos años.

Es importante tener en cuenta que existen ya suficientes alternativas de inversión con retornos predecibles y a precios atractivos en este campo (renovables, ciclo integral del agua, economía circular, industria 4.0 o logística de última milla, entre otros). Con lo cual, el papel que juega el sector bancario sobre la cartera de inversión de un ahorrador que busca diversificar y aprovechar los momentos del mercado para acumular ahorro a largo plazo, es hoy en día más importante si cabe.

Muchas gracias

<https://www.linkedin.com/in/javier-santacruz-cano-25722951/>