



RETOS FUTUROS DEL NEGOCIO BANCARIO EN ESPAÑA

Rafael de Mena *

Resumen

Los retos a los que las entidades de crédito españolas se van a tener que enfrentar en los próximos años son impresionantes, y se combinan en una suerte de tormenta perfecta para el sector: crisis económica, crisis financiera, crisis inmobiliaria y cambios regulatorios con una profunda repercusión en las entidades de crédito, tanto la nueva regulación bancaria de *Basilea III* como la de las cajas de ahorros, que implicará una profunda transformación que será traumática para algunas de ellas. En este entorno, sólo las entidades más fuertes sobrevivirán por sí mismas. Las que sean capaces de recapitalizarse apelando ellas mismas al mercado, capaces de atraer depósitos de clientes para adaptar su estructura financiera a la nueva realidad del sector y capaces de generar negocio suficiente para absorber las presiones sobre márgenes que se van a seguir produciendo. Las que no sean capaces de sobrevivir por su propio brazo necesitará recibir ayuda del Estado. Algunas tendrán la capacidad de generación de negocio suficiente para, con esta ayuda, ponerse en pie y operar con normalidad en el nuevo entorno, mientras que otras que no lo tengan previsiblemente serán «nacionalizadas» temporalmente o absorbidas por competidores en mejores condiciones.

Abstract

The challenges facing Spanish credit entities over the coming years are significant, and are combined with a kind of perfect storm for the sector: economic crisis, financial crisis, real estate crisis and regulatory changes with major repercussions for credit entities, both the new Basel III banking regulations and the new rules for savings banks, which will entail a profound transformation that will be traumatic for some of them. In this environment, only the strongest entities will survive by themselves. Those that are capable of securing recapitalisation by appealing to the market, capable of attracting customer deposits to adapt their financial structure to the new reality of the sector, and capable of generating sufficient business to absorb the pressure on margins that will continue to be felt. Those that are not able to survive on their own terms will have to receive State help. Some of them will have the capacity to generate sufficient business so that, with this help, they can get back on their feet and operate normally in the new environment, whereas others without this capacity may be temporarily «nationalised» or absorbed by competitors in better circumstances.

1. Entorno en el que las EEFF van a tener que desarrollar su negocio

1.1. Entorno macroeconómico en España

El entorno económico en el que las EEFF deberán desarrollar su actividad en España será de bajo crecimiento, tasa de desempleo persistentemente elevada –aunque tendiendo a la baja– e inflación moderada.

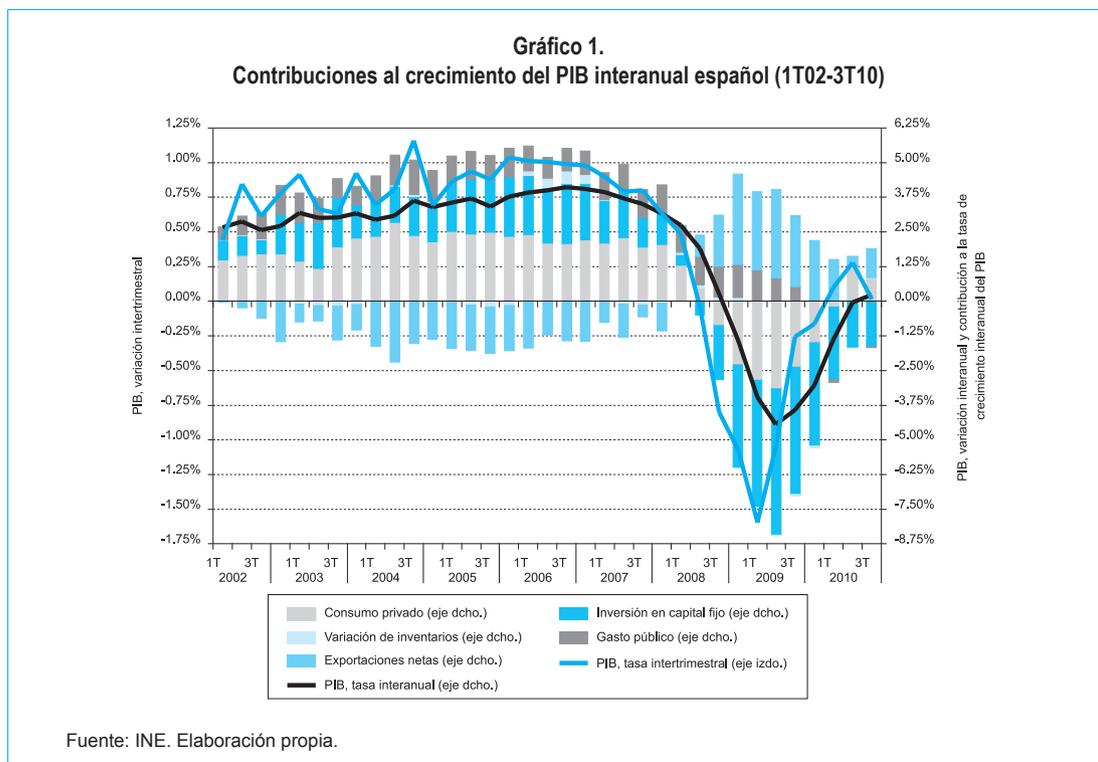
El crecimiento del PIB será reducido debido principalmente a que el componente con mayor peso en el mismo, el consumo privado (un 58,1% en el 3T10), se verá lastrado en los próximos años por el proceso de desapalancamiento que el sector privado está llevando a cabo y por una persistentemente elevada tasa de desempleo. Adicionalmente, tampoco esperamos crecimientos significativos de la formación bruta de capital fijo mientras que su componente residencial siga deprimido hasta que se vaya reduciendo el inventario de viviendas disponibles, y el gasto público deberá someterse al plan de reducción del déficit presupuestario hasta, en el mejor de los casos, 2013. El crecimiento en este periodo deberá venir en gran medida de

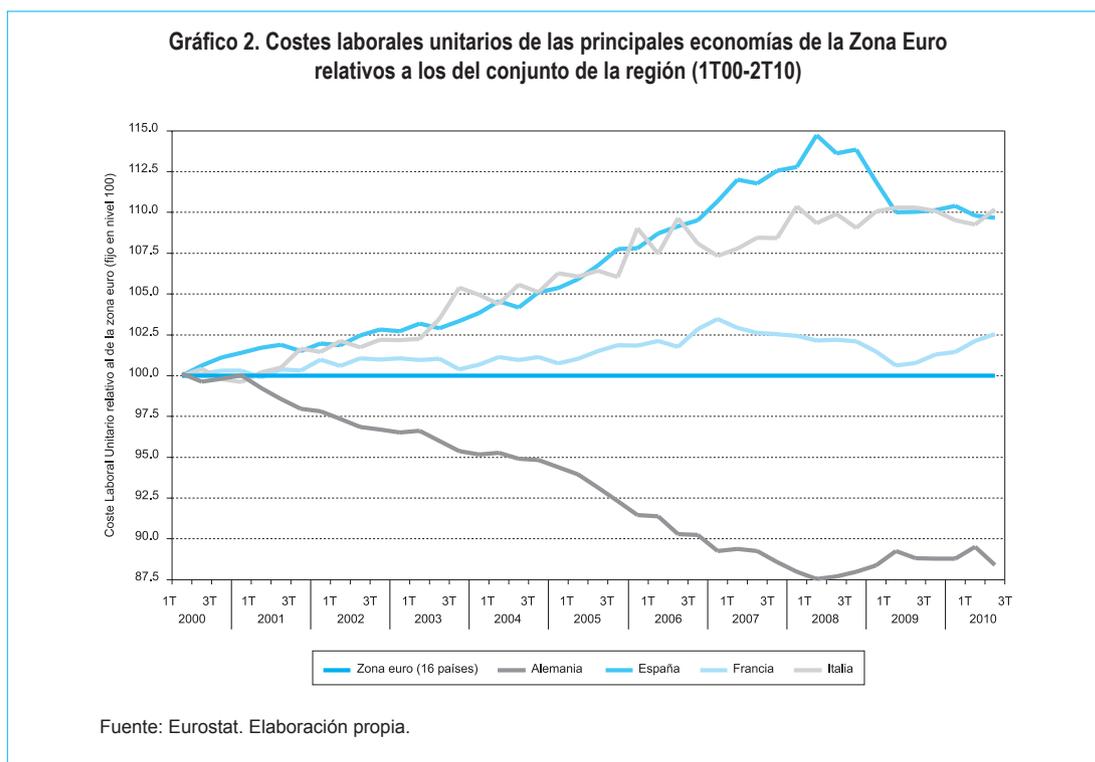
* Banco Popular.

la mejora del saldo exterior; la moderación de las importaciones derivada de un crecimiento débil del consumo ayudará, aunque las exportaciones deberán aumentar en la medida en que España vaya recuperando competitividad. Como se aprecia en el Gráfico 1, el patrón de crecimiento del pasado ciclo alcista será difícil de reproducir en los próximos años.

En cuanto a la capacidad de la economía española de orientarse en mayor medida al sector exterior y beneficiarse de la demanda interna más dinámica de otras economías, se ha avanzado algo desde el 1T08 en la reducción del importante diferencial en costes laborales unitarios con el conjunto de la zona euro. Hasta ahora, la evolución positiva ha venido básicamente por mejoras de productividad derivadas del aumento masivo del desempleo; de cara al futuro habrá que mejorar la productividad con empleo estable o creciente, y reducir los costes laborales por hora.

Respecto a la tasa de desempleo, salvo que haya una recaída del PIB en los próximos trimestres, es probable que ya haya alcanzado el máximo en el presente ciclo en el 20,1%. La reducción de esta tasa, sin embargo, será lenta; el 53% de los despidos acumulados desde el 3T07 proceden del sector construcción, y muchas de estas personas son de difícil recolocación debido al relativamente bajo nivel medio de cualificación y a que el sector podría tardar años en reactivarse. Por esto, y porque el crecimiento económico de los próximos años deberá venir del sector exportación, mucho menos intensivo en mano de obra que el construcción, el modesto crecimiento del PIB previsto para los próximos años se traducirá en una creación de empleo limitada.





La inflación, por su lado, esperamos que sea moderada en los próximos años. La inflación subyacente seguramente sea reducida dado el débil crecimiento económico esperado. Los precios de las materias primas, en función en gran medida del crecimiento continuado de las economías emergentes, sí podrían generar presiones inflacionistas pero esperamos que sean de carácter temporal. En el caso de que dichas presiones fueran sostenidas en el tiempo y se empezaran a trasladar de forma generalizada al resto de precios de la economía, la presión al alza que esto ejercería sobre los tipos de interés sería un elemento de preocupación adicional.

315

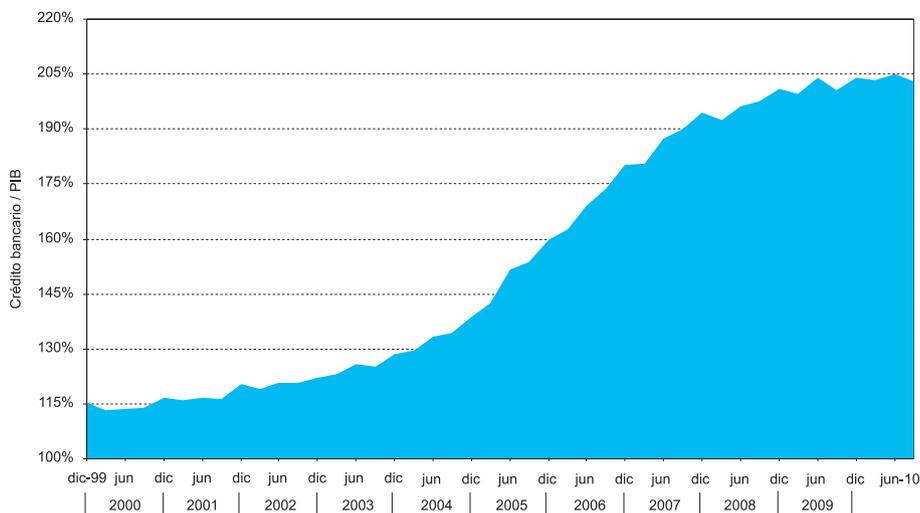
1.2. Entorno competitivo del sector en España

Al igual que la economía española, el sector bancario en España se enfrenta a importantes retos en los próximos años:

- **Exceso de capacidad en el sector**

Entre el 3T93 y el 1T08 la economía española ha experimentado casi quince años de crecimiento real ininterrumpido, a una tasa intertrimestral media de casi un 0,9%, equivalente a un 3,5% interanual. Durante este periodo, pero especialmente a partir del año 2002 y hasta el estallido de la crisis financiera mundial en 2007, el elevado crecimiento de la economía española fue posible sólo a costa de generar desequilibrios profundos, o amplificar los ya existentes.

Gráfico 3.
Crédito bancario / PIB en España (1999-2010)



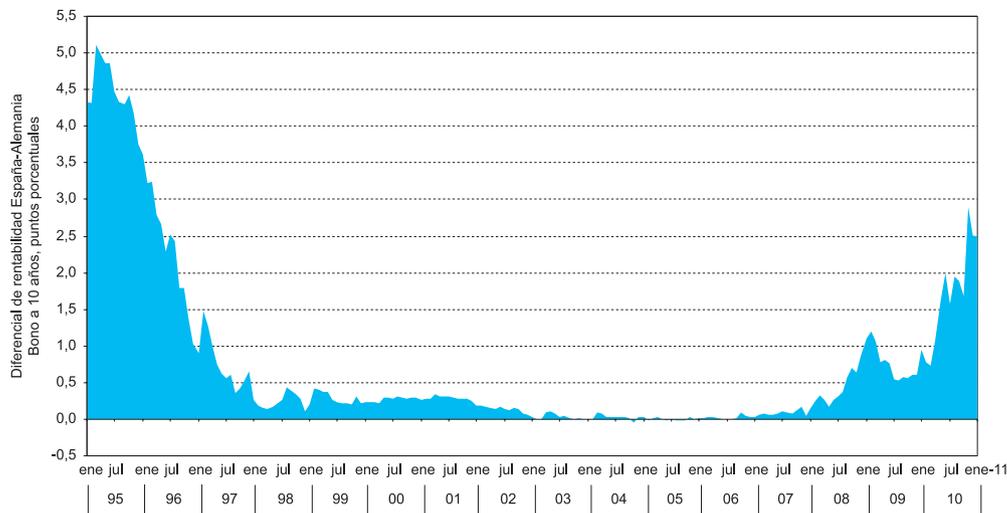
Fuente: Banco de España. Elaboración propia.

Uno de esos desequilibrios fue el crecimiento desproporcionado del sector construcción y la burbuja de precios de la vivienda, que fue posible en gran medida gracias a la elevada disponibilidad del crédito y los bajos tipos de interés, entre otros factores¹. Así, mientras el Producto Interior Bruto (PIB) aumentó a una tasa anual de crecimiento compuesto (TACC) entre 4T02 y 4T07 del 7,7% nominal, los préstamos bancarios lo hicieron al 18,1%, pasando de representar un 122% a un 195% del PIB.

Para que las entidades financieras pudieran suministrar este crecimiento del crédito fue necesario su redimensionamiento. Así, crecieron en términos de: a) activo –principalmente por el aumento en la actividad crediticia que hemos visto–; b) capital, ya que para cumplir los requerimientos de capital de *Basilea II* teniendo un activo en expansión fue necesario incrementar también los fondos propios; y c) personal y oficinas bancarias, necesarios para intentar no perder cuota de mercado en un mercado en crecimiento. En este sentido, destacar que en seis años (2002-2008) el número de oficinas de entidades de crédito en España se incrementó en un 18% hasta superar las 46.000, y el número de empleados en un 14% hasta 278.301.

¹ Quizás el factor que más contribuyó a la mayor disponibilidad de crédito a tipos bajos fue la adopción del euro por parte de España en 1999. Las entidades financieras tuvieron un mayor acceso a financiación mayorista, a tipos históricamente muy bajos y a plazos más largos que los que habían sido posibles hasta ese momento. Esto se tradujo en que la oferta de crédito aumentó, y los tipos bajos y los plazos más largos de la oferta hipotecaria contribuyeron al encarecimiento de la vivienda. Asimismo, empezando a finales de los años 90, la tasa de actividad de la economía española (población activa/población en edad de trabajar) se empezó a incrementar desde el 51% que había mantenido durante esa década hasta alcanzar actualmente el 60%. El motivo fue la mayor incorporación de la mujer al mercado laboral –en 1990 la tasa de actividad femenina era casi el 35%, y en 2010 es del 52%–. Esto, a su vez, permitió a cada vez más familias afrontar la adquisición de una vivienda dada la disponibilidad de sueldos, contribuyendo también a la subida de los precios.

Gráfico 4.
Spread de rentabilidad España-Alemania (1995-2011). Bono a 10 años



Fuente: Thomson Reuters.

Este entorno de alto crecimiento y negocio abundante, unido a unos mercados mayoristas internacionales accesibles en términos de importes y precio, fue capaz de sostener al sistema financiero español tal y como estaba configurado en ese momento: con casi medio sector compuesto de cajas de ahorros -con las debilidades intrínsecas a ese modelo de negocio-, una abundancia de entidades de pequeño tamaño y, en general, un crecimiento financiado en una proporción excesiva mediante pasivo mayorista extranjero. En cuanto al precio, destacar que el coste de la financiación descendió a niveles históricamente bajos, en algunas ocasiones a lo largo de la parte central de la década por debajo del coste de financiación de Alemania, como mostramos en el Gráfico 4. De cara al futuro, y en base a las perspectivas de la economía española y al exceso de endeudamiento del sector privado, se deberá producir un proceso profundo de desapalancamiento de los agentes de ese mercado.

• Necesidad de reestructuración en el sector

Con el estallido de la crisis del sector construcción e inmobiliario (y, en sentido más amplio, la recesión) en España y la crisis financiera global: a) la morosidad comenzó a aumentar significativamente; b) las entidades financieras endurecieron sus estándares de concesión de créditos; c) la demanda de crédito de calidad disminuyó; y d) las fuentes de financiación para las entidades financieras se encarecieron y, en el caso de los mercados mayoristas internacionales, en determinados momentos estuvieron indisponibles. Todo lo anterior hizo necesaria la intervención por parte del Banco de España de dos cajas de ahorros y, unido a las dificultades que

entraña el entorno en el que las entidades probablemente tengan que desarrollar su actividad, ha precipitado una primera transformación del sector. Este primer paso está consistiendo básicamente en el cambio en el régimen legal de las cajas de ahorros –principalmente la posibilidad de emitir instrumentos de capital ordinario, con lo que podrán recapitalizarse en mercado y a la vez se someterán a la disciplina del mismo, que a su vez contribuirá a la profesionalización de su gestión– y en los Sistemas Institucionales de Protección (SIP) constituidos para instrumentar las denominadas *fusiones frías* de cajas de ahorros. En cuanto a los SIP, frente a la impresión inicial de ser meros vehículos de consolidación virtuales, parece que poco a poco se van convirtiendo en una herramienta de profunda transformación del sector que convertirá en bancos lo que hasta la fecha eran uniones de cajas de ahorros. En este sentido, en 2010 se han llevado a cabo 13 procesos de integración en los que han participado 40 de las 45 cajas de ahorros, y el resultado será una reducción significativa del número de entidades –en este momento 17–, algunas de las cuales (la mayoría) creemos que se transformarán en bancos.

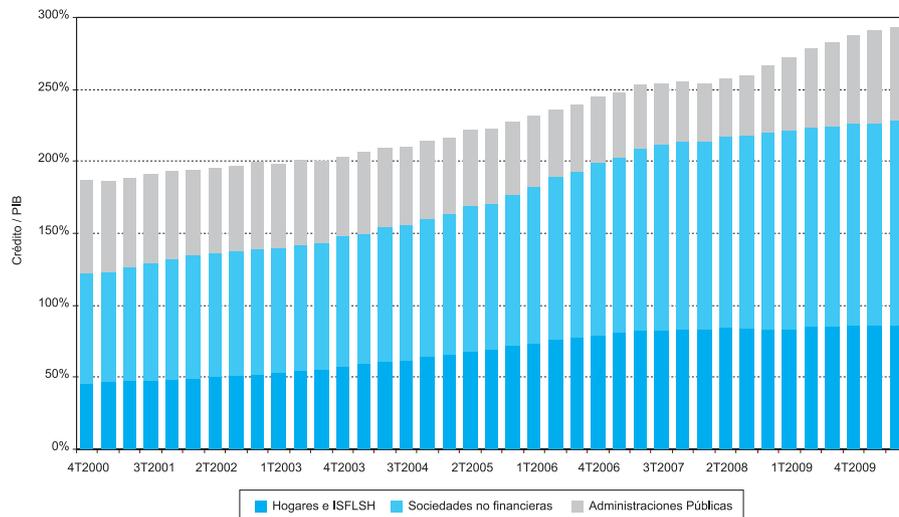
La lógica para las cajas de ahorros de estas combinaciones de negocio es el reforzamiento de los niveles de solvencia, la materialización de sinergias de costes, la mejora del acceso a los mercados de capitales y la reducción en el coste del pasivo que implica, y una mejora de productividad en general. Para el regulador y el sistema en su conjunto, la lógica de las operaciones es reducir la capacidad instalada del sector y –junto con la ayuda brindada por el Fondo de Reestructuración Ordenada Bancaria– mejorar la salud del sistema al combinarse en muchos casos entidades fuertes con entidades más débiles. Sin embargo, para que estas ventajas se materialicen y además la influencia política regional deje de ser un factor en estas entidades, podría ser necesaria una segunda ronda de fusiones. Una vez que la estructura societaria de las cajas de ahorros lo permita, creemos que tendrá lugar una consolidación de calado en la que participarán tanto (ex)cajas de ahorros como bancos, resultando en una reducción adicional del número total de entidades pero a la vez en un mayor número de entidades de tamaño mediano.

• Contracción del crédito

Como muestra el Gráfico 3 que hemos comentado anteriormente, el crédito concedido por las entidades financieras españolas se incrementó muy significativamente a lo largo de los años centrales de la década pasada. Esto, unido a la creciente emisión en esos años de instrumentos de deuda por parte principalmente de las entidades financieras, hizo que el crédito en la economía española² pasara del 187% del PIB en el 4T00 (1,18 billones de euros) al 253% en el 2T07 (2,58 billones de euros), tal y como se aprecia en el Gráfico 5. El crédito a hogares y a sociedades no financieras se incrementó mucho más rápidamente que el PIB, solamente las Administraciones Públicas redujeron el peso de su endeudamiento en términos de PIB en este periodo. Desde mediados de 2007, con el desencadenamiento de la crisis financiera y

² Sociedades no financieras, Administraciones Públicas y Hogares e ISFLSH.

Gráfico 5.
Crédito de los sectores residentes, peso sobre PIB (2000-2010)*



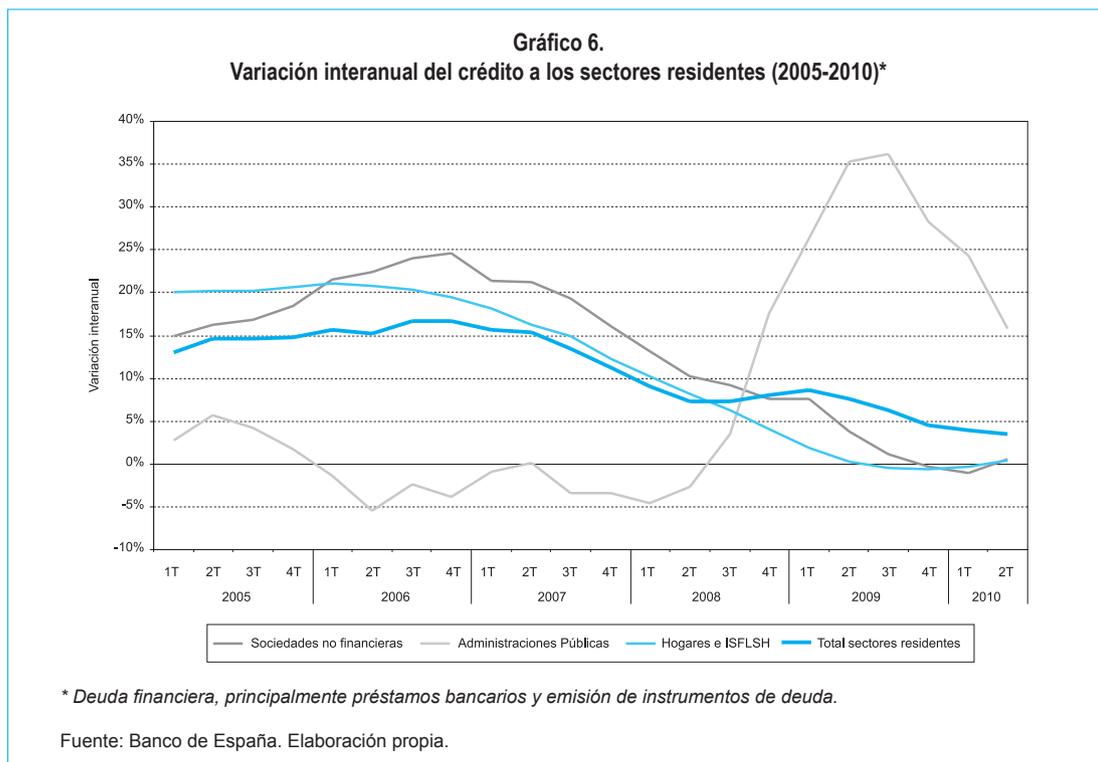
* Deuda financiera: préstamos bancarios y emisión de instrumentos de deuda principalmente.

Fuente: Banco de España. Elaboración propia.

posteriormente económica, la mayor parte, con diferencia, del crecimiento del crédito ha venido de las Administraciones Públicas, que por motivos cíclicos y el estímulo fiscal aplicado a la economía han incrementado sustancialmente su endeudamiento.

Así, en términos de variación del crédito en este periodo destacar que la Tasa Anual de Crecimiento Compuesto (TACC) entre el 4T00 y el 2T07 fue del 12,8%, alcanzándose las tasas más elevadas –superiores al 15%– entre 1T06 y mediados de 2007. Empezando en el 3T07, el crecimiento del crédito se ha ido desacelerando gradualmente hasta llegar a crecer a un 3,5% en tasa interanual en el 2T10, la menor tasa de crecimiento de toda la serie histórica, que se remonta a 1980. En este segundo periodo todos los sectores residentes menos las Administraciones Públicas han desacelerado el crecimiento de su crédito, estabilizándose por ahora el crédito de sociedades no financieras y hogares.

En nuestra opinión, el crédito sufrirá una contracción en términos nominales y en relación con el PIB en los próximos años, en línea con las experiencias de otros países tras el estallido de burbujas de crédito en sus economías. Por el lado de la oferta, las entidades de crédito deberán seguir desapalancándose y reduciendo su dependencia de la financiación mayorista, lo que en la mayoría de los casos significará reducir el tamaño del balance dada la dificultad de suplir dicha financiación con fondos propios o depósitos de clientes. Este proceso, como explicamos más adelante, se verá amplificado por la aplicación en los próximos años de la nueva regulación bancaria conocida como *Basilea III*.



Adicionalmente, en base a nuestras perspectivas macroeconómicas expuestas al comienzo del capítulo tampoco los agentes económicos nacionales van a demandar tanto crédito como hasta ahora. Desglosando por agentes económicos residentes:

1. La demanda de crédito de los hogares se mantendrá lastrada por los elevados niveles de deuda contraídos como consecuencia de la burbuja inmobiliaria, que estos agentes se esforzarán en reducir, y además por la elevada tasa de paro.
2. Las sociedades no financieras también verán su demanda de crédito lastrada ya que el aumento del endeudamiento en la década pasada ha sido aún mayor que el de los hogares –si bien es posible que dicho endeudamiento haya tendido a centrarse en sectores concretos, como el de la promoción inmobiliaria o el de infraestructuras, con lo que el resto de sectores no estaría tan endeudado–, y además la demanda interna de España será limitada en los próximos años. Las empresas que se reorienten a la exportación y no estén excesivamente endeudadas sí demandarán más crédito.
3. Las Administraciones Públicas han sido la mayor fuente de crecimiento del crédito en los últimos tres años, y aunque en el futuro su endeudamiento deberá seguir aumentando para financiar el déficit presupuestario, debería crecer cada vez menos.
4. Las instituciones financieras también verán lastrada su demanda de crédito según éstas adaptan su estructura de pasivo reduciendo el peso de la financiación mayorista

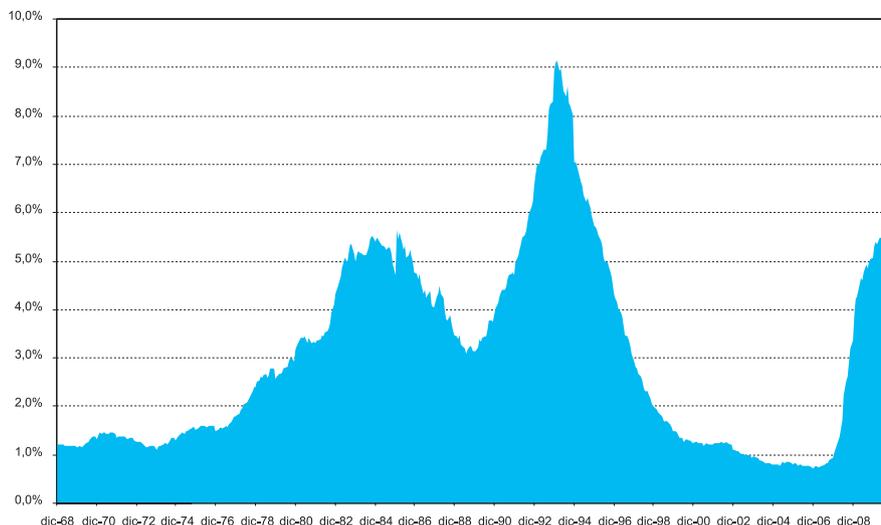
en favor de los depósitos de la clientela. Este proceso se inició durante la crisis financiera, cuando se puso de manifiesto la vulnerabilidad de las instituciones financieras españolas a la iliquidez en los mercados de capitales. Sin embargo, queda mucho ajuste por hacer; según datos del Banco de España a nivel agregado el peso en el Pasivo de la financiación mayorista pasó de un 5,3% al cierre de 2000 a un 24,6% en el 2T09; en 2T10 esta ratio había descendido ligeramente al 23,6%.

- **Morosidad que seguirá elevada y descenderá lentamente**

La tasa de morosidad en España ha estado aumentando desde el 0,7% del crédito total al comienzo de 2007 hasta el 5,68% en noviembre de 2010, el último dato disponible según el Banco de España. Esta subida ha sido brusca y significativa, pero como se aprecia en el gráfico 7 no ha alcanzado las tasas alcanzadas en la crisis de principio de los años 90 (máximo de 9,15% en febrero de 1994).

Esto llama la atención ya que la contracción del PIB en la presente crisis ha sido significativamente superior (-4,9% de pico a valle en el PIB en términos reales, vs el -2,8% en 1992-1993). Además, aunque la tasa de desempleo en aquellos momentos fue más elevada que la actual –máximo de 24,6% en el 1T94 vs el 20,1% del 2T10–, la destrucción de empleo en relación con el tamaño de la población activa media del periodo fue del 3,3% vs el 5,5% de la presente crisis. Uno de los principales motivos de que la tasa de morosidad en esta ocasión

Gráfico 7.
Tasa de morosidad de las entidades de crédito españolas (1968-2010)



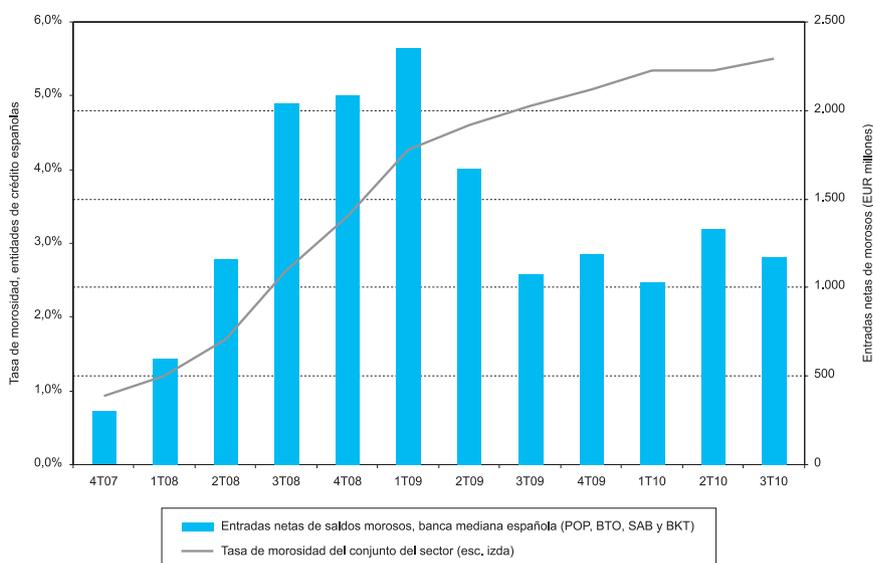
Fuente: Banco de España.

no haya subido tanto probablemente sea que las entidades de crédito hayan recurrido más a tomar activos inmobiliarios en pago de deudas dudosas o con riesgo elevado de convertirse en dudosas que en la crisis precedente.

Quizás lo más relevante sea observar la evolución de las entradas netas de morosos que la evolución de la tasa de morosidad en sí misma de cara a tener una idea de qué puede deparar el futuro en este frente. Así, en el Gráfico 8 se aprecia cómo el pico de las entradas netas de morosos en la banca mediana española³ se produjo en el 1T09. Los niveles actuales son en torno a la mitad de los de dicho máximo, pero cabe destacar que en los últimos cinco trimestres las entradas netas de morosidad no han disminuido de forma apreciable.

En nuestra opinión, durante 2011 y los próximos años las entradas netas de morosos deberían volver a disminuir gracias a la vuelta –aunque modesta– del crecimiento económico y la creación de empleo. Sin embargo, no descartamos que la reducción de la tasa de mora sea más lenta que en la crisis precedente ya que la reactivación económica sí esperamos que sea más débil y lleve más tiempo que en aquella ocasión.

Gráfico 8.
Entradas netas de saldos morosos (2007-2010)



Fuente: Banco de España. Elaboración propia.

³ Representada en este caso por Banco Popular, Banesto, Banco Sabadell y Bankinter.

1.3. Cambio regulatorio global: *Basilea III*

a) Principales componentes de *Basilea III*

La crisis financiera desencadenada en 2007 puso de manifiesto que la función del control de riesgos no había funcionado tal y como se esperaba, no habiendo sido capaz de identificar y evitar la acumulación de riesgos en el sistema financiero que a la postre hizo inevitable la intervención pública para evitar el colapso. Una de las iniciativas globales para intentar reforzar a las entidades financieras de tal forma que la debilidad que muchas de ellas han manifestado en esta crisis no se repita, es la renovación de la regulación bancaria conocida como *Basilea III*.

A continuación esbozamos las principales medidas que incluye esta nueva regulación, de forma somera, con el fin de poner en contexto las implicaciones, los retos, que esta nueva regulación va a suponer para las entidades financieras:

1. Incrementar la cantidad y calidad de los recursos propios: modificación de los ratios de capital

El nivel mínimo de capital en función de los activos ponderados por riesgo aumenta de un 8% a un 10,5%, incluido un nuevo elemento denominado colchón de conservación de capital. Además, como se muestra en la Tabla 1, el capital de máxima calidad requerido para alcanzar dicho requerimiento aumenta; si bien en *Basilea II* el nivel mínimo de *core capital* era del 2,0%, ahora será del 7,0% teniendo en cuenta el colchón de conservación de capital. Además, este colchón de capital podrá, a discreción de las autoridades regulatorias de cada país, ser ampliado en

323

Tabla 1.

Comparativa de requerimientos de capital, expresados como porcentaje sobre activos ponderados por riesgo*

	<i>Basilea II</i>	<i>Basilea III</i>
Core capital / Common Equity Tier 1 mínimo	2,0	4,5
Colchón de conservación de capital (CCC) (*)	-	2,5
Core capital / Common Equity Tier 1 mínimo con CCC	2,0	7,0
Otro Tier 1 máximo	2,0	1,5
Tier 1 total mínimo (sin CCC)	4,0	6,0
Tier 1 total mínimo (con CCC)	4,0	8,5
Tier 2 máximo	4,0	2,0
Capital total mínimo	8,0	8,0
Capital total + CCC	8,0	10,5

* En principio a ser cubierto con Common Equity Tier 1, aunque está en estudio que otros tipos de capital puedan ser válidos, siempre que absorban pérdidas.

Fuente: BIS. Elaboración propia.

hasta un 2,5% sobre activos ponderados por riesgo (colchón contracíclico), en función de que éstas detecten que en sus jurisdicciones se esté desarrollando un crecimiento excesivo del crédito. Además, la categoría de capital de máxima calidad se ha hecho aún más exigente, aplicándosele al nuevo *Common Equity Tier 1* más deducciones de las que le eran aplicables al *core capital*.

Adicionalmente, el margen para cumplir los requerimientos de capital con fondos propios de menor calidad ha sido reducido. En *Basilea II* era posible utilizar hasta un 2,0% sobre activos ponderados por riesgo de Tier 1 que no fuera *core capital*, esencialmente acciones preferentes, y hasta un 4,0% de capital Tier 2, esencialmente deuda subordinada. En *Basilea III* estos umbrales se reducen hasta un máximo de un 1,5% y un 2,0%, respectivamente, y además se han introducido modificaciones en los requisitos que deben cumplir estos instrumentos para ser computables de cara a los requerimientos regulatorios de capital. Esto los ha acercado mucho más a instrumentos de renta variable, cuando hasta ahora han sido instrumentos de renta fija con algún rasgo de renta variable.

2. Limitar el apalancamiento absoluto de las entidades de crédito: la ratio de apalancamiento

Esta ratio ha sido diseñada para limitar de una forma absoluta el apalancamiento máximo de una entidad, sin tener en consideración el riesgo del activo. Pone en relación el capital Tier 1⁴ con la exposición total de la entidad. Esta «exposición total» incluye el activo total –neto de provisiones pero sin ajustar por colaterales o garantías, sin *neteado* entre créditos y depósitos de los mismos agentes y con un «añadido» al valor contable de los derivados por la exposición futura que podrían generar– y elementos fuera de balance, como garantías, avales, líneas de crédito, etc. En principio, el capital Tier 1 no podrá suponer menos de un 3% de la exposición total.

3. Reducir la dependencia de las entidades de crédito respecto de los mercados mayoristas de financiación y los bancos centrales: las ratios de liquidez

En la regulación de *Basilea III* se definen dos ratios de liquidez: a) la ratio de cobertura de liquidez, cuyo objetivo es asegurar que la entidad cuenta con suficientes «activos líquidos de alta calidad» como para atender las salidas netas de caja que podrían producirse en un escenario de tensión pronunciada que durara un mes; y b) la ratio de financiación neta estable, que pone en relación el nivel disponible de financiación estable –en un entorno de tensión prolongada en el mercado– con el

⁴ En principio se contempla que la ratio de apalancamiento se base en el capital Tier 1, aunque no se descarta que la versión definitiva tras el periodo de monitorización (enero 2013-enero 2017) utilice otras medidas de capital como el *common capital* Tier 1 o el capital total.

nivel requerido de financiación estable –en función de la liquidez de los activos y las exposiciones fuera de balance–. Esos «activos líquidos de alta calidad» incluyen la caja, reservas en bancos centrales y activos emitidos por gobiernos u organismos multilaterales de la máxima calidad y liquidez. Activos emitidos por gobiernos u organismos multilaterales que no sean de la máxima calidad, así como deuda corporativa *senior* y *covered bonds* (en ningún caso emitida por entidades de crédito) pueden incluirse pero en una proporción máxima de un 40% del total de «activos líquidos de alta calidad».

4. Calendario de implantación

El calendario de implantación de la normativa de *Basilea III*, a diciembre de 2010, es el siguiente:

Tabla 2.
Calendario de implantación de la normativa de *Basilea III*

	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	>1 enero 2019
Ratio de apalancamiento	Desarrollo de esquemas de obtención consistente de datos		Monitorización de la ratio usando Tier 1, <i>common equity</i> Tier 1 y capital total. Publicación desde enero 2015.				Calibrado final (1S17).	Entrada en vigor (enero)	
Ratio mínimo de <i>common equity</i> Tier 1			3,50%	4,00%	4,50%	4,50%	4,50%	4,50%	4,50%
Colchón de conservación de capital						0,625%	1,250%	1,875%	2,500%
Ratio mínimo de <i>common equity</i> Tier 1 + colchón de conservación de capital			3,50%	4,00%	4,50%	5,125%	5,75%	6,375%	7,00%
Deducciones aplicables a <i>common equity</i> Tier 1				20%	40%	60%	80%	100%	100%
Ratio mínimo de Tier 1			4,50%	5,50%	6,00%	6,00%	6,00%	6,00%	6,00%
Ratio mínimo de capital total			8,00%	8,00%	8,00%	8,00%	8,00%	8,00%	8,00%
Ratio mínimo de capital total + colchón de conservación de capital			8,00%	8,00%	8,00%	8,625%	9,25%	9,875%	10,50%
Instrumentos que pasan a no ajustarse a definiciones de « <i>Otro Tier 1</i> » o Tier 2			Se irán retirando paulatinamente en un periodo de 10 años que comienza en 2013.						
Ratio de cobertura de liquidez	Periodo de observación y ajuste (2011-2014).				Introducción				
Ratio de financiación neta estable	Periodo de observación y ajuste (2011-2017)							Introducción	

Fuente: BIS. Elaboración propia.

b) Impacto previsible de la nueva regulación

Como acabamos de comentar, *Basilea III* contempla un incremento en los niveles de capital requeridos, un incremento también en el peso mínimo del capital de máxima calidad requerido para satisfacer dichos niveles de capital, unas definiciones más exigentes de cada tipo de capital, un límite absoluto al tamaño del balance y los compromisos fuera de balance en función del capital Tier 1 a través de la ratio de apalancamiento y, por último, exige mantener un colchón importante de activos líquidos de alta calidad así como alargar los plazos de la financiación mayorista, según los ratios de liquidez.

Para cumplir los requerimientos de capital de *Basilea III*, las entidades de crédito deberán de combinar un aumento de los fondos propios y/o la reducción del balance y los elementos fuera de balance. El ajuste vía el incremento de fondos propios es *a priori* el menos traumático dado el calendario establecido. Sin embargo, pensamos que es probable que el mercado exija a las entidades de crédito que cumplan la nueva normativa mucho tiempo antes de lo que marca el calendario oficial de implementación (posiblemente para el comienzo de 2013), con lo que podría ocurrir que muchas entidades intenten ampliar capital simultáneamente en un entorno de mercado que probablemente no sea favorable para ello. Esto haría difícil que el ajuste se pudiera llevar a cabo exclusivamente, o incluso en su mayor parte, por esta vía. Parte del capital necesario podrá ser generado vía resultados por las entidades de crédito (déficit en el contexto actual) y, en algunos casos, reduciendo o incluso anulando la distribución de dividendos. Sin embargo, se podrá recurrir menos a las participaciones preferentes y la deuda subordinada⁵ que en el pasado, con lo que la necesidad de generar fondos propios de la máxima calidad será aún mayor.

La dificultad de generar el capital suficiente en poco tiempo (2011 y 2012 en el caso que vemos probable de que el mercado discrimine en 2013 entre entidades en función de su cumplimiento de las exigencias de *Basilea III*), el tratamiento desfavorable de las participaciones minoritarias y la limitación absoluta al tamaño del balance que supone la ratio de apalancamiento probablemente haga necesaria la venta de activos no estratégicos como participaciones industriales e inmuebles —adjudicados o no—. Sin embargo, no creemos que sea suficiente y esperamos que todo esto se traduzca en una contracción del crédito en los próximos años. Esta contracción del crédito se verá magnificada por los requerimientos de la ratio de cobertura de liquidez al exigir ésta que una parte significativa del activo se mantenga en activos líquidos de alta calidad, en lugar de en inversión crediticia. Entraremos en ello más adelante, pero aparte de contribuir a la contracción del crédito el ratio de cobertura de liquidez impactará negativamente el margen de intermediación al sustituir en el balance (en términos de peso sobre activo total) inversión crediticia de rentabilidad media-elevada con activos líquidos de alta calidad, pero de baja rentabilidad.

⁵ Por un lado, se reduce el peso máximo admitido de las participaciones preferentes y la deuda subordinada de cara a cumplir las ratios de capital. Por otro, el cambio en los requisitos para que éstas sean aceptables para ese fin acercan a estos instrumentos, que hasta ahora se asemejaban más a la renta fija, a la renta variable. Creemos que esto tendrá el efecto de reducir el *pool* de inversores interesados en este tipo de instrumentos, que dificultará su colocación e incrementará la remuneración exigida por el inversor ante el mayor riesgo asumido, encareciéndolos y, por tanto, reduciendo su atractivo para el emisor.



Estos dos factores hacen que este ratio sea potencialmente muy dañino para las cuentas de las entidades de crédito, aunque confiamos en que los cuatro años en los que esta ratio se estará calibrando permitirán que, en su forma definitiva, tenga efectos menos desestabilizadores que tal y como está actualmente planteado. Otro factor que podría contribuir a la contracción del crédito es la ratio de apalancamiento, que tal y como hemos comentado anteriormente limitará el tamaño absoluto del balance y las exposiciones fuera de balance.

Todos estos factores contribuirán a limitar la oferta de crédito por parte de las entidades financieras y, en estas circunstancias, es previsible un mayor desarrollo del mercado de renta fija privada en compañías con necesidades de financiación que las entidades de crédito no puedan satisfacer, acudiendo ellas mismas al mercado de capitales. Esto puede suponer una oportunidad para los bancos que consigan posicionarse en este negocio de emisión, colocación y aseguramiento de valores de renta fija.

En cuanto a las implicaciones para el mercado de renta fija privada en España, si bien pensamos que serán positivas en términos de emisiones de (grandes) empresas no financieras, el impacto probablemente sea negativo en términos de emisiones de entidades de crédito, especialmente para los activos a corto plazo. Por un lado la ratio de cobertura de liquidez, como ya hemos mencionado en varias ocasiones, exige el mantenimiento del equivalente a 30 días de salida neta de caja en condiciones de estrés en activos líquidos de alta calidad. Estos activos explícitamente excluyen valores emitidos por entidades de crédito por la correlación entre un escenario de estrés para entidades de crédito y caídas significativas de precio en dichos activos. Así, esperamos que la demanda de deuda bancaria por parte de las entidades de crédito se reduzca significativamente. Por otro lado, los activos de renta fija a corto plazo deberían verse mucho más afectados que los de largo plazo debido a que la otra ratio de liquidez, la de financiación neta estable, penaliza la financiación a corto plazo al primar la financiación «estable» (a más de un año) y penalizar la «inestable» (a corto plazo), intentando equilibrar los plazos habitualmente mucho más largos de los activos con los de los pasivos, que suelen ser mucho menores.

Otro de los grandes impactos de *Basilea III* en las entidades de crédito será un descenso generalizado de la rentabilidad sobre recursos propios (ROE), básicamente como consecuencia de una contracción de márgenes y un descenso del apalancamiento. Esto último ya lo hemos comentado, y por el lado del impacto negativo en la cuenta de resultados de la nueva regulación, varias consideraciones: a) la parte de ingresos del margen de intermediación se verá impactada negativamente por la contracción del crédito a la que contribuirán –como ya hemos comentado– varias de las medidas de *Basilea III*, el límite al tamaño del balance y las exposiciones fuera de balance marcado por el ratio de apalancamiento y la exigencia de que una parte significativa del activo pase a componerse de instrumentos líquidos de alta calidad, pero baja rentabilidad; b) la rentabilidad exigida por los inversores a las emisiones de deuda colateralizada, *senior*, subordinada y las participaciones preferentes de entidades de crédito debería aumentar, contribuyendo al deterioro del margen de intermediación a pesar de que esperamos que el peso de estos instrumentos en el pasivo disminuya.

Esta dinámica, a su vez, tendrá varias segundas derivadas: a) la caída del ROE y la probable necesidad de reducir el volumen de inversión crediticia llevará a las entidades de crédito a incrementar la rentabilidad exigida a dicha inversión crediticia, encareciendo el crédito para el conjunto de la economía. Desde el punto de vista de los demandantes de crédito, habrá una reducción en el crédito ofrecido y además un encarecimiento del mismo, lo que constreñirá a su vez la demanda de ese crédito y, en último término, el crecimiento económico; b) el menor ROE, menores dividendos, etc. dificultará las ampliaciones de capital que las entidades de crédito necesitarán llevar a cabo en los próximos años para cumplir las nuevas ratios de capital al ofrecer rentabilidades inferiores a las del pasado. Esto podría ser especialmente problemático si, tal y como esperamos, el mercado adelanta la exigencia de cumplimiento de Basilea III frente a lo que marca el calendario de implementación y se produce una «carrera» por emitir capital; y c) el menor ROE podría incentivar a las entidades de crédito a incrementar el perfil de riesgo del activo (excluyendo los activos líquidos de alta calidad, la parte sobre la que las entidades de crédito tendrán más discrecionalidad), con el fin de compensar dicha pérdida de ROE, especialmente dado que el tamaño absoluto del activo, con independencia del riesgo, estará limitado por el capital Tier 1.

Por último, un par de consideraciones adicionales acerca de la nueva normativa de *Basilea III*. Por un lado, *Basilea III* ha nacido como la reforma necesaria de la regulación bancaria tras el fracaso de *Basilea II* en identificar y evitar la acumulación de riesgos en el sistema financiero que provocó esta crisis de la que aún está saliendo Occidente. *Basilea III* es la regulación que se cree debería haber estado vigente en la primera década de este siglo para que la crisis financiera no hubiera ocurrido. La manera en la que la crisis ha puesto en evidencia las carencias de *Basilea II*, el deseo de asegurarse de que no se repiten los errores del pasado y el hecho de que *Basilea III* haya sido concebida en un momento en el que aún se siguen sufriendo las consecuencias de la crisis financiera hacen que haya un riesgo de que las nuevas normas sean excesivamente exigentes y posiblemente, en su intento de asegurarse de que una serie de objetivos quedan cumplidos, generan efectos secundarios imprevistos en las entidades de crédito y el conjunto de la economía. Adicionalmente, el calendario de implementación de la nueva normativa es muy largo, algunas de sus provisiones no estarán plenamente operativas hasta 2023, y no descartamos que antes de que *Basilea III* esté totalmente operativa se pongan de manifiesto los inconvenientes que plantea de forma que se haga necesario pensar en un *Basilea IV* antes de tiempo.

2. Implicaciones en entidades de crédito

2.1. Implicaciones a nivel de balance

Esperamos una reducción del balance agregado del sector para los próximos años a causa de la contracción del crédito que prevemos en España, de las fusiones que se llevarán a cabo para atajar el exceso de oferta que aqueja al sector y de la necesidad de cumplir la nueva normativa de *Basilea III*. A nivel de entidades de crédito individuales habrá diferencias, y



es probable que las que estén más capitalizadas sí puedan incrementar su balance a costa de las entidades más débiles, bien vía crecimiento orgánico aprovechando el negocio que estas últimas no puedan aprovechar, bien vía adquisiciones de las mismas. A nivel de *composición* del balance, como hemos indicado en el apartado 2.3., *Basilea III* exige que las entidades de crédito mantengan una proporción significativa del activo en activos líquidos de alta calidad, que vendrá a costa de una pérdida de peso relativa de la inversión crediticia. Esperamos que las entidades de crédito tiendan a deshacerse apresuradamente de sus activos inmobiliarios, para facilitar el cumplimiento de las exigencias de capital reduciendo los activos ponderados por riesgo. Las participaciones industriales, aunque según el caso puedan ser más rentables que los activos inmobiliarios, también tendrán incentivos para ser vendidas.

Por el lado del pasivo la tendencia de reducción será lógicamente la misma que en el activo; el interés reside en los cambios en la composición de la estructura financiera. Los fondos propios se incrementarán de acuerdo con las mayores exigencias de capital de Basilea III, ganando peso el capital de mayor calidad frente a instrumentos híbridos de Tier 1 y Tier 2. Estos instrumentos, como hemos comentado en el apartado 2.3, perderán atractivo tanto para los emisores –serán aceptables en menor cantidad que en la actualidad de cara a satisfacer los requerimientos de capital, y además serán más caros de emitir– como para los inversores –la liquidez podría ser aún menor de la que tienen estos instrumentos ahora, y además *Basilea III* ha cambiado el carácter de estos instrumentos acercándolos a la renta variable, con lo que los riesgos aumentan y los inversores tradicionales en este tipo de activos podrían dejar de estar interesados–. En cuanto al pasivo minorista, esperamos que las entidades de crédito sigan queriendo cerrar el *gap* comercial potenciando este tipo de financiación, de paso reduciendo su dependencia de los mercados mayoristas, que se han mostrado poco fiables en situaciones de crisis. En cuanto a la deuda *senior* y la colateralizada, las entidades de crédito tenderán, en cuanto los mercados los permitan, a alargar los plazos para cumplir con la ratio de financiación neta estable que recoge *Basilea III*. Además, probablemente su peso en el pasivo se reduzca según lo van ganando los fondos propios y el pasivo minorista, y según esta financiación va perdiendo atractivo para las entidades de crédito por el aumento de su coste⁶.

2.2. Implicaciones a nivel de cuenta de resultados

La combinación de las débiles perspectivas macroeconómicas, la previsible contracción del crédito y muchas de las medidas de *Basilea III* harán que en los próximos años la cuenta de resultados se vea afectada negativamente. A nivel del margen de intereses esperamos que las entidades financieras encarezcan el crédito con el fin de intentar preservar sus márgenes. Sin embargo, no creemos que vayan a conseguir volver a márgenes pasados. Más bien sim-

⁶ Recordamos que bajo *Basilea III* los activos de renta fija emitidos por entidades de crédito no computarán como activos líquidos de alta calidad de cara al ratio de cobertura de liquidez, con lo que serán mucho menos atractivos para el inversor bancario que papel similar emitido por empresas no financieras y emisores soberanos.

plemente mitigarán el estrechamiento de márgenes que provocarán la menor rentabilidad de la parte del activo que deba ser mantenida en activos líquidos de alta calidad y el incremento en el coste del pasivo. En cuanto a esto último, ya hemos comentado porqué el pasivo mayorista y el capital híbrido se encarecerá, y el pasivo minorista esperamos que se mantenga caro al ser una fuente de financiación más estable y más barata que la mayorista, y por la que las entidades de crédito seguirán compitiendo. Para intentar remediar esta situación, esperamos que las entidades que «tengan la casa en orden» prosigan o emprendan su internacionalización con el fin de desvincularse parcialmente del ciclo económico español y acceder a mercados de mayor crecimiento potencial.

En cuanto al resto de partidas de ingresos de la cuenta de resultados –comisiones y rendimientos de operaciones financieras (ROF)– esperamos un estancamiento, en el mejor de los casos. Las comisiones por servicio están vinculadas a la actividad económica y esperamos que ésta sea débil; las comisiones de fondos de inversión deberían decrecer ante la tentación de las entidades de crédito de canibalizarlos para reforzar los depósitos de clientes; y el ROF también debería de, en el mejor de los casos, mantenerse ante la tendencia a reducir el perfil de riesgo de las entidades y de volver a productos más tradicionales que algunos de los que se han estado comercializando en el pasado reciente, cuyo rendimiento en general iba a ROF. Concretamente, a nivel de derivados y productos estructurados creemos que el futuro pasa por productos más sencillos pero, sin embargo, cada vez más a la medida, intentando hacerlos accesibles a un número cada vez mayor de clientes.

Esta evolución en general desfavorable para la parte alta de la cuenta de resultados ejercerá presión sobre la ratio de eficiencia. La necesaria reducción del exceso de capacidad instalada del sector ayudará a combatirla al reducir gastos generales, pero, más allá de esto, los recortes de costes deberán de ser eficientes de tal forma que no comprometan la capacidad de aprovechar las oportunidades de crecimiento que habrá en las entidades que estén en condiciones de hacerlo.

Finalmente, por debajo de la línea del margen de explotación destacar que las provisiones por morosidad deberían de seguir descendiendo según la tenue recuperación vaya reduciendo algo la tasa de desempleo, incrementando a su vez la actividad económica. Como hemos comentado en el apartado 2.2., esperamos que las entradas netas de morosidad disminuyan de cara al futuro con lo que las provisiones también lo harían. Con todo, esperamos que esta sea una de las pocas partidas positivas que contribuyan a compensar algo la evolución negativa de la mayoría de los componentes de la cuenta de resultados. Por el lado de las provisiones sobre activos inmobiliarios, las fuertes provisiones realizadas hasta la fecha, fruto de una muy exigente nueva regulación del Banco de España, deberían hacernos pensar en que el ajuste está cerca de finalizar. Sin embargo, la ausencia en estos momentos de un mercado lo suficientemente profundo y líquido hará que las entidades que se lo puedan permitir, por un sentido lógico de prudencia, prefieran seguir realizando provisiones cautelares que les permitan mostrar una mayor sanidad en sus balances.



3. Conclusiones

3.1. Entorno de dificultad máxima: tormenta perfecta

Los retos a los que las entidades de crédito españolas se van a tener que enfrentar en los próximos años son impresionantes, y se combinan en una suerte de tormenta perfecta para el sector: a) crisis económica, que exacerba el deterioro de la morosidad y hace previsible una contracción del crédito; b) crisis financiera, que encarece el pasivo mayorista y le resta fiabilidad como fuente de financiación; c) crisis inmobiliaria, que deteriora la calidad de los activos de los bancos; d) situación de exceso de oferta en el sector; y v) cambios regulatorios con una profunda repercusión en las entidades de crédito, tanto la nueva regulación bancaria de *Basilea III*—que implica menos ROE y menos inversión crediticia quizá como conclusiones más importantes— como la de las cajas de ahorros, que implicará una profunda transformación que será traumática para algunas de ellas.

En este entorno, sólo las entidades más fuertes sobrevivirán por sí mismas. Las que sean capaces de recapitalizarse apelando ellas mismas al mercado, capaces de atraer depósitos de clientes para adaptar su estructura financiera a la nueva realidad del sector y capaces de generar negocio suficiente para absorber las presiones sobre márgenes que se van a seguir produciendo. Las que no sean capaces de sobrevivir por su propio brazo necesitará recibir ayuda del Estado. Algunas tendrán la capacidad de generación de negocio suficiente para, con esta ayuda, ponerse en pie y operar con normalidad en el nuevo entorno, mientras que otras que no lo tengan previsiblemente serán «nacionalizadas» temporalmente o absorbidas por competidores en mejores condiciones.

331

3.2. ¿Futuro esperanzador?

Si somos capaces de dejar a un lado el corto plazo y el entorno de «tormenta perfecta» que hemos descrito antes, nos encontraremos dentro de 2 ó 3 años con un sector mucho más seguro, aunque menos rentable, que antes de la crisis. También será menos dependiente de la financiación mayorista, por lo tanto menos expuesto a futuras crisis, con un mejor análisis de riesgo, con una plantilla experta en captación de depósitos, evaluación del riesgo y recuperación de la mora. En suma, entidades mejor estructuradas, más líquidas y solventes que sabrán ganar en rentabilidad ajustando los costes financieros y trasladando al crédito mayores diferenciales. Una parte importante de lo anterior es consecuencia de la mayor y más estricta regulación supervisora, que impedirá o mitigará significativamente futuras «burbujas de precios» que, aunque no impedirán nuevas crisis, si impedirían que sean de la misma intensidad y duración, evitando con ello nuevas «tormentas perfectas».