

El autor considera que las medidas del BCE para fijar un tipo negativo sobre las reservas bancarias dificulta la concesión de créditos.

¿Tiene sentido penalizar a la banca por su exceso de liquidez?



A FONDO

Joaquín Maudos

Es razonable que una empresa tenga que pagar un impuesto por la producción que no vende porque no hay demanda suficiente de su producto? Pues ésta es la situación en la que se encuentra la banca europea, que tiene que pagar al BCE un tipo de interés del 0,4% por el exceso de liquidez que tiene y que es consecuencia de la falta de demanda de crédito solvente.

El BCE ha sido, sin duda, protagonista destacado y héroe en la lucha contra la crisis económica que surgió en la UE y que se agudizó drásticamente con la aparición de la crisis de la deuda soberana en 2010. Con sus medidas convencionales (bajada de tipos e inyección de liquidez) y, sobre todo, con la batería de medidas no convencionales, el BCE ha abarata-

do enormemente el acceso a la financiación (tanto al sector público como al privado), relajando unas primas de riesgo que llegaron a cotas insostenibles. Suministrando una "barra libre" de liquidez ilimitada a los bancos, a plazos cada vez más largos, ampliando la lista de activos aceptados como garantía, y concediendo financiación a tipos cada vez más reducidos hasta llegar al 0%, ha contribuido a reactivar el canal del crédito en beneficio de empresas y familias. Además, los

programas de compras de activos también han contribuido, y lo siguen haciendo, a contener las primas de riesgo y mejorar las condiciones de la financiación.

Esta batería de medidas también benefició a los bancos, no sólo para sofocar un problema de falta de liquidez, que a su vez contribuye a la reactivación del crédito, sino por las ingentes plusvalías que realizaron las entidades financieras con la caída del tipo de interés y el consiguiente aumento del valor de sus activos. Los resultados de operaciones financieras han sido una fuente de ingresos muy importantes, sobre todo con la compra de deuda pública utilizada como colateral en la obtención de financiación del BCE.

El exceso de reservas se debe a la falta de demanda, no a la falta de disposición para dar préstamos

Hay bancos que no aceptan depósitos a plazo porque, si son penalizados, ya no les resulta rentable

Pero conforme se demostró que gran parte de la liquidez del BCE no se materializaba en crédito al sector privado sino en compra de deuda pública, las medidas no convencionales fueron a más con la aparición de un tipo de interés negativo en el exceso de reservas bancarias, penalizando tanto la liquidez depositada diariamente en la llamada facilidad marginal de depósito como en el exceso de reservas del coeficiente de caja por encima del mínimo exigido.

Inicialmente, la penalización que imponía el BCE a los bancos tenía sentido para incentivar que la liquidez que prestaba a los bancos se destinara al sector privado y no sólo a la compra de deuda pública. Pero ahora, la situación ha cambiado. La baja tasa de crecimiento del crédito



no se debe a problemas de oferta (así lo demuestran las encuestas del BCE a las empresas, que declaran que ha mejorado el acceso a la financiación bancaria), sino a la falta de demanda solvente suficiente de crédito. Los excesos de reservas líquidas de la banca tienen su origen en esa falta de demanda, y no en la falta de disposición de los bancos en dar financiación. Por este motivo, no tiene sentido seguir penalizando a los bancos imponiéndoles un coste, máxime en un contexto

como el actual, en el que el gran reto de la banca europea es aumentar su baja rentabilidad para situarla por encima del coste de captar capital, que es la retribución que exige el accionista para invertir en banca.

Nula efectividad

Las cifras del exceso de liquidez que la banca de la zona euro tiene en la actualidad ponen de manifiesto la nula efectividad de penalizarlas. Así, la suma de la liquidez "aparca-

da" en la facilidad marginal de depósito y el exceso de reservas por encima de las mínimas exigidas en el coeficiente de caja asciende a la friolera de casi 1,3 billones de euros: 805.000 millones de exceso de reservas y 480.000 millones de la facilidad marginal de depósito.

Esta cifra es un máximo histórico a pesar del coste del -0,4% que supone para los bancos. El exceso de liquidez aumentó con intensidad de 2001 hasta verano de 2012, hasta alcanzar en aquel momento casi 800.000 millones. La reducción del tipo de interés de la facilidad marginal de depósitos del 0,25% al 0% en junio de 2014 contribuyó a la reducción del exceso de liquidez, y más aún con la penalización posterior (extensible al exceso de reservas por encima de las exigidas) al -0,1% en junio de 2014. Sin embargo, a pesar de que la penalización aumentó al -0,2% en septiembre de ese año, al -0,3% en diciembre de 2015 y al -0,4% en marzo de 2016, el exceso de liquidez no ha dejado de aumentar desde mediados de 2014, lo que muestra la poca o nula efectividad de la medida penalizadora.

Por todo ello, ha llegado el momento de plantear la retirada de esta medida no convencional del BCE que supone un coste para la banca en un momento en el que, si el crédito no crece más deprisa, no es por un problema de oferta (los bancos estarían encantados en aumentar el crédito porque es su principal fuente de ingresos), sino por una demanda de crédito que es insuficiente para absorber el exceso de liquidez. Además, ya hay algunos países en la zona euro que trasladan esa penalización al cliente, aplicando tipos negativos a los depósitos de las empresas. Y lo que es el colmo de los colmos, hay bancos (algunos españoles) que no aceptan depósitos a plazo porque si les sobra liquidez y el BCE les penaliza, no es rentable captar depósitos, algo insólito que atenta contra la función principal de los bancos, que es la intermediación financiera.

Catedrático de Economía en la Universidad de Valencia, director adjunto del Ivie y colaborador de Cunef

Expansión

DIRECTORA ANA I. PEREDA

DIRECTORES ADJUNTOS: Manuel del Pozo y Martí Saballs

SUBDIRECTOR: Pedro Biurrun

Redactores Jefes: Mayte A. Ayuso, Juan José Garrido, Tino Fernández, Estela S. Mazo, Javier Montalvo, Emelia Viaña, José Orihuel (Cataluña), Roberto Casado (Londres) y Clara Ruiz de Gauna (Nueva York)

Empresas Yovanna Blanco / Finanzas/Mercados Laura García / Economía Juan José Marcos / Especiales Sonsoles García Pindado
Emprendedores / Jurídico Sergio Saiz / Andalucía Nacho González / Comunidad Valenciana Julia Brines
País Vasco Marian Fuentes / Galicia Abeta Chas / Bruselas Miquel Roig / Diseño César Galera / Edición Elena Secanella

MADRID, 28033, Avenida de San Luis, 25-27.1.ª planta, Tel. 91 443 50 00. **Expansión.com** 902 99 61 11. / BARCELONA, 08007, Paseo de Gracia, 11, Escalera A, 5.ª planta, Tel. 93 496 24 00. Fax 93 496 24 05. / BILBAO, 48009, Plaza Euskadi, 5, planta 10, sector 1, Tel. 94 473 91 00. Fax 94 473 91 58. / VALENCIA, 46004, Plaza de América, 2.1.ª planta, Tel. 96 337 93 20. Fax 96 351 81 01. / SEVILLA, 41011, República Argentina, 25, 9.ª planta, Tel. 95 499 14 40. Fax 95 427 25 01. VIGO, 36202, López de Neira, 3. 3.ª, Oficina 303, Tel. 986 22 79 33. Fax 986 43 81 99. / BRUSELAS, Tel. (322) 2311932. NUEVA YORK, Tel. +1 303 5862461. Móvil 639 88 52 02. / LONDRES, Tel. 44 (0) 20 77825331.



Unidad Editorial

PRESIDENTE ANTONIO FERNÁNDEZ-GALIANO

VICEPRESIDENTE GIAMPAOLO ZAMBELETTI

DIRECTOR GENERAL: Javier Cabrerizo

DIRECTOR GENERAL DE PUBLICACIONES: Aurelio Fernández

DIRECTOR GENERAL DE PUBLICIDAD: Jesús Zaballa

PUBLICIDAD: DIRECTOR DEL ÁREA DE PUBLICIDAD DE EXPANSIÓN: Miguel Suárez. / COORDINACIÓN: Esteban Garrido, Tel. 91 443 52 58. Fax 91 443 56 47. MADRID: Avenida de San Luis, 25-27.1.ª planta, 28033 Madrid, Tel. 91 443 65 12. / BARCELONA Jefe de Publicidad: Daniel Choucha, Paseo de Gracia, 11, Escalera A, 5.ª planta, 08080 Barcelona, Tel. 93 496 24 57. Fax 93 496 24 20. / BILBAO: Marta Meler Gines, Plaza Euskadi, 5, planta 10, sector 1, 48009 Bilbao, Tel. 94 473 91 43. Fax 94 473 91 56. / VALENCIA: Marcos de la Fuente, Plaza de América, 2.1.ª planta, 46004 Valencia, Tel. 96 337 93 27. ANDALUCÍA: Pilar Caravaca, Avda. República Argentina, 25, 9.ª B, 41011 Sevilla, Tel. 95 499 14 40. Fax 95 427 25 01. / GALICIA: Manuel Carrera, C/ López de Neira, 3, pl. 3, ofc. 303, 36202 Vigo, Tel. 986 22 91 28. Fax 986 43 81 99. / ZARAGOZA: Alvaro Cardemil, Avda. Pablo Gargallo, 100, 50006 Zaragoza, Tel. 976 40 50 53.

COMERCIAL: SUSCRIPCIONES Avenida de San Luis, 25-27.1.ª planta, 28033 Madrid, Tel. 902 123 124. TELÉFONO PARA EJEMPLARES ATRASADOS 902 99 99 46 / DISTRIBUYE Logintegral 2000, S.A.U. Tel. 91 443 50 00. www.logintegral.com. RESÚMENES DE PRENSA. Empresas autorizadas por EXPANSIÓN (artículo 32.1, Ley 23/2006): Acceso, TNS Sofres, My News y Factiva. IMPRIME: BERMONT IMPRESIÓN, S.L. Tel. 91 670 71 50. Fax 91 327 18 93.

DIFUSIÓN CONTROLADA POR



Depósito Legal M-15572-1986 ISSN 1576-3323

Edita: Unidad Editorial, Información Económica S.L.U.