

## Opinión

## Tipos negativos y reputación de los bancos



Joaquín Maudos

Un tema de actualidad sobre el que no parece existir consenso es el efecto que el actual escenario de tipos de interés negativos tiene sobre la rentabilidad de los bancos. Para los bancos centrales, el efecto neto es positivo por varios motivos: se reactiva la demanda de crédito, se reduce la morosidad (al disminuir la vulnerabilidad financiera de los prestatarios por el menor coste de la financiación) y aumenta el valor de los activos (lo que genera plusvalías en la cuenta de resultados). Para los bancos, sin negar los argumentos anteriores, hay que añadir el efecto negativo que la reducción de tipos tiene sobre el margen de intermediación y que puede contrarrestar los efectos positivos. Dado que existe un umbral o suelo en el 0% en la remuneración de los depósitos que los bancos no quieren traspasar (al menos con las economías domésticas) para evitar la fuga de clientes y por el daño que tendría en su reputación, el margen de intermediación de los bancos se ve sometido a presión con la caída de tipos, y ese margen suele aportar con diferencia el grueso de sus ingresos. En el negocio de la banca en España, el margen de intereses aportó en 2018 el 49% del margen bruto, cuatro puntos menos que en 2008. Y el margen de intereses hoy es un 22% menor al de antes de la crisis, cuando el euríbor se situaba en el 4,8%.

Hay un efecto colateral adicional

sobre el que no se habla y que puede pasar factura en la rentabilidad futura de los bancos. Y el canal de transmisión es la reputación de los bancos, que no está precisamente en su mejor momento. Cuando el depósito del ahorrador tradicional tiene una rentabilidad nominal cercana a cero (ahora mismo está en el 0,04% en depósitos a plazo, lo que implica que si una persona ha acumulado un ahorro de 100.000 euros al año el banco le paga la "miserable" cantidad de 40 euros, cuando en 2008 llegó a cobrar el 5%, 5.000 euros), la reacción racional es buscar activos alternativos que den algo más de rentabilidad. Mi preocupación es que no sé qué porcentaje de esos nuevos inversores "forzados" son conscientes de que para ganar más hay que asumir riesgos, pero intuyo que no es reducido.

Y si en el futuro se materializaran pérdidas en esos nuevos inversores que hasta ahora eran depositantes tradicionales, no descarto (por no decir que estoy convencido) que responsabilicen a los bancos de las pérdidas, afectando de nuevo negativamente y de forma injusta a la reputación del sector bancario. Cuando la cultura financiera es reducida (y España no sale bien parada en las comparaciones internacionales) y la actividad bancaria está judicializada (lo está más que nunca), la reputación de los bancos sale mal parada. Y la reputación es vital para la existencia de los bancos que necesitan de la confianza de ahorradores e inversores.

## Presión social

En este contexto, se entiende que a la banca se le exija una transparencia

exquisita en la comercialización de sus productos, y que esté sometida a una estrecha vigilancia. Y para que el cliente esté lo más protegido posible, la banca debe garantizar que entienda perfectamente el riesgo que conllevan determinadas inversiones, examinándole a través de un test de conveniencia e idoneidad en cumplimiento de la normativa MiFID. Pero por muy escrupuloso y conservador que se sea, nada impedirá que algunas

inversiones presenten pérdidas. El problema es cuando esas pérdidas las tengan que asumir los antiguos depositantes tradicionales más conservadores, convertidos "forzosamente" en nuevos inversores por culpa de los tipos nulos/negativos. Aunque el riesgo que asuman sea pequeño, nada impide que sufran pérdidas (por ejemplo, los fondos de inversión en renta fija también las tienen). Aunque, obviamente, la culpa de esas pérdidas no

la tienen los bancos (que han informado con transparencia del riesgo de los productos porque para ello están sometidos a una estricta regulación y supervisión), la presión social siempre se vuelve en su contra y buscará en los bancos la responsabilidad de las pérdidas, lo que los situará de nuevo en el centro de atención de los medios de comunicación, deteriorando su reputación. Si la banca tiene problemas de reputación, pierde negocio e ingresos. El público en general cree que la banca española gana mucho dinero, cuando los datos demuestran que tiene un problema de baja rentabilidad, ya que en su negocio en España la que obtiene ahora mismo (rentabilidad sobre recursos propios del 5%) es justo la mitad de la que exige el inversor. Y esa creencia está alimentada por la baja reputación del sector.

No minimicemos, por tanto, esta otra vía de la reputación por la que un escenario de tipos tan bajos puede afectar negativamente en el futuro a la rentabilidad de los bancos, cuyo impacto será mayor cuanto más tiempo se prolongue en el tipo la era de los tipos negativos. Si el BCE decidiera ir más allá en el terreno de los tipos negativos de forma que los bancos tuvieran que trasladarlos a sus clientes (incluyendo, en ese caso, a las economías domésticas), aumentarían aún más estos nuevos inversores forzados a asumir riesgos. Los tipos negativos alimentan burbujas de activos que si estallan también afectarán a los ahorradores tradicionales, muchos de ellos con menor poder adquisitivo.

Catedrático en la Universidad de Valencia, director adjunto de Ivie y colaborador en Cuneif



La nueva presidenta del BCE, Christine Lagarde.

## Necesaria coexistencia de bancos y 'no bancos'



Marcos Flores Kloibhofer

Hace algunas semanas, el consejero delegado del primer banco español admitió públicamente que "hemos perdido la cuota de mercado que hemos querido perder...". Tal afirmación hubiera sido imposible de leer en décadas pasadas, cuando la banca española estaba embarcada en una estrategia de crecimiento de negocios y tamaño.

La casi total bancarización de las entidades de depósito ha significado un cierto repliegue de la banca en el crédito corporativo. Ello se explica, entre otros factores, por estrategias para evitar concentraciones de riesgo y por cambios en las preferencias de riesgo en las carteras de deuda empresarial de las entidades surgidas tras la crisis. La banca ha sido, es y será actor principal del crédito empresarial o corporativo en España. Sólo la Bolsa y el mercado de renta fija complementaron, y sólo para las grandes

compañías, las opciones de financiación corporativa.

En esta línea, destaca la reciente aparición de nuevos actores que asumen un rol alternativo en el crédito a compañías medianas y no tan pequeñas. La gradual entrada de financiadores no bancarios ha estado estimulada por la digitalización de la actividad financiera y por la confianza de algunos grandes fondos internacionales en estos nuevos actores para atender segmentos no cubiertos de la financiación empresarial en España. No es una tendencia circunscrita a España, sino global que, tras unos primeros años de cierta incompreensión, fue refrendada y avalada por el Fondo Monetario Internacional. El FMI fue uno de los primeros en reconocer a estas entidades como complementarias de los sistemas bancarios tradicionales en sus *Global Financial Stability Reports* (GFSR).

En España, un conjunto de entidades, de diferente origen y difícil comparación, se han lanzado a cubrir las necesidades financieras de empresas que no encuentran acomodo en las estrategias de riesgo y negocio de los

bancos. Este nuevo ecosistema de entidades es muy diverso. Las encontramos que destinan su propio balance a financiar empresas, que intermedian mediante plataformas digitales, o que se concentran en nichos de empresas medianas o pequeñas. Pese a las diferencias de origen, modelo o foco de negocio, las más punteras destacan por ser *digital born* y haber desarrollado una altísima intensidad tecnológica para atender la compleja problemática transaccional de las empresas grandes y medianas, en especial en la financiación de circulante.

Ahora que las expectativas de enfriamiento económico global comienzan a traducirse en recortes oficiales de previsiones, parece adecuado recordar que la crisis ha llevado a los gobiernos a proteger a los depositantes mediante una mayor vigilancia de los bancos en aras de la estabilidad económica. La presión regulatoria y las crecientes exigencias de capital han modificado tanto las preferencias de riesgo como la estrategia de los bancos, lo cual ha llevado a alejar del acceso al crédito a aquellas empresas que no entran en sus nuevos paráme-

tros. El cauce del circulante en España, otrora ancho y caudaloso, es hoy más estrecho y amenaza sequía.

Con tanta complejidad regulatoria, la esencia del mercado de circulante se había ido desvaneciendo y sólo la aparición de los nuevos actores no bancarios empieza a recuperar las viejas esencias. Estos nuevos intervinientes, que no necesitan apelar a depósitos para financiarse y que no son primordiales para la estabilidad macroeconómica, funcionan con el patrón histórico de crédito: prestamista concede un préstamo a un cliente, a un interés que cubre tanto el riesgo de impago como el coste de intermediación del prestamista y la rentabilidad esperada por el financiador que aporta el dinero.

## Fuerte competencia

Las instituciones de crédito no bancarias tienen que manejarse en un mercado de fuerte competencia, no sólo con los bancos. Pese a la abundante liquidez y a los bajos tipos de interés, tienen que competir en los mercados internacionales para captar dicha liquidez en un ejercicio que exige re-

munerar a los inversores y convencer también a accionistas y clientes, que generalmente no están en la misma geografía.

En España son muchas las empresas pequeñas y medianas que se sienten desatendidas por la banca tradicional en razón de su perfil de riesgo, y cuyas necesidades de financiación de circulante les obliga a tomar conciencia de "su" propio riesgo y de la necesidad de pagar por él. No podemos hablar de "café para todos" en este mercado. Cada empresa debe pagar por su propio riesgo, y no tanto por el de los demás.

Resultado de esta tendencia es la actual y bien avenida segmentación del crédito circulante a empresas en España. Un necesario reparto de papeles en el que la banca seguirá siendo preponderante, pese a la complejidad regulatoria, y en el que las instituciones no bancarias de financiación, más pequeñas en tamaño y número, se abren camino en un mercado alternativo caracterizado por exigentes criterios de rentabilidad que plantean los grandes inversores internacionales.

Consejero delegado de Finalbion