

### *Perspectivas del sistema financiero español*

Eduardo Barrera Inés

- La amortización de casi el 63% de la deuda de la banca llegará a partir de 2013. Las fuentes de financiación se limitan al mercado doméstico de captación de pasivos que se va agotando.
- La desconfianza entre los bancos se reduce, con lo que el servicio de la deuda disminuye al disminuir los tipos de interés interbancarios.
- Los depósitos de la banca privada han aumentado un 12% respecto al año anterior según datos del Banco de España, a la vez que han aumentado de forma espectacular la utilización de derivados para operaciones de cobertura.
- El número de empleados del sector bancario se reducirá por la reestructuración del sector, y se intensificará con las fusiones entre firmas. El proceso será más intenso entre las cajas de ahorro que han estado más expuestas al riesgo del mercado inmobiliario.

Según las cifras de la Contabilidad Nacional Trimestral, durante el primer trimestre de 2009 se registraron los ritmos más intensos del año, al caer un 3,3% y encadenar el cuarto trimestre consecutivo de descensos. El consumo descendió un 5%, mientras que la formación bruta de capital cayó un 10% y que prevemos no se recuperarán hasta finales de 2010. La única partida que aumentó fue el gasto público que ascendió un 5,3%, lo que supone un ritmo de crecimiento menor que el vivido durante 2008, y mantendrá un paulatino decrecimiento a medida que pase el tiempo.

#### ***Las entidades financieras***

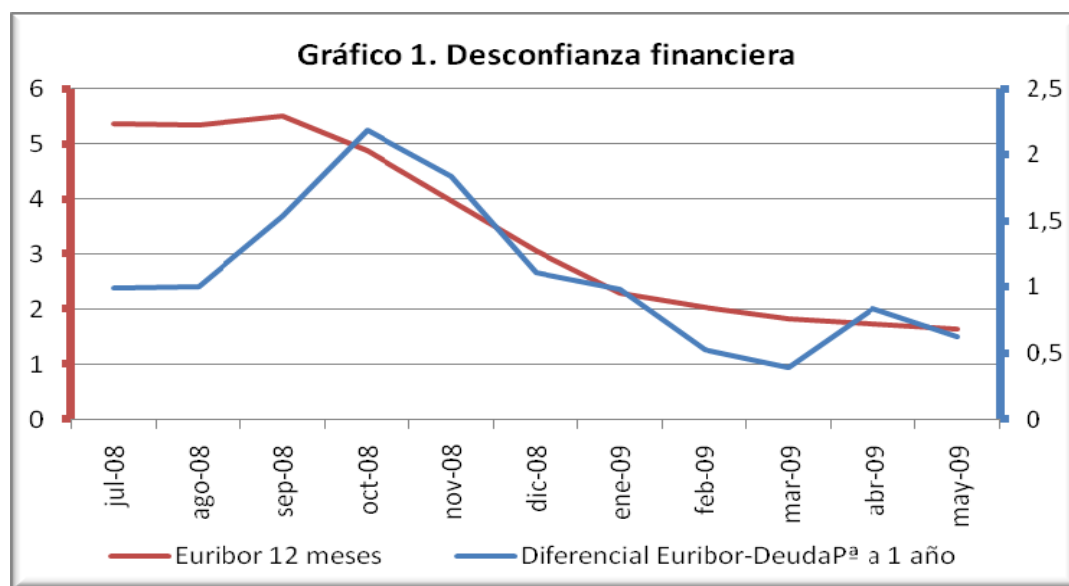
El proceso de desapalancamiento continúa por el cambio de política crediticia de las entidades financieras, que están sufriendo incrementos de la morosidad muy fuertes (170,0 pb más durante el año 2008). La reducción del PIB se deriva del aumento de las restricciones al crédito, lo que a su vez implica una menor demanda de crédito por parte de los clientes retroalimentando el proceso ya mencionado.

El sistema bancario español mantiene una posición solvente, aunque las dificultades a largo plazo podrían ser más adversas que en otros países de Europa. Los canales internacionales de financiación mayorista mantienen sus rigideces por la falta de confianza, aunque ya se van aliviando por las continuas intervenciones de los gobiernos. La mayoría de las amortizaciones de deuda para las entidades españolas llegará a partir de 2013 (casi un 63% según el Banco de España), mientras que los vencimientos más inmediatos, para éste y el próximo año, suponen menos del 20% de la deuda. Esta estructura se debe a que las entidades financieras españolas acudían a los mercados en busca de financiación a medio y largo plazo, lo que aumentó las primas pero ahora permite alejar las necesidades de liquidez para saldar las amortizaciones a más largo plazo.

Desde que estalló la crisis subprime en Marzo de 2007, la desconfianza en los mercados financieros mayoristas se disparó como consecuencia de la falta de transparencia en la banca. Los bancos dejaron de prestarse dinero en el momento en el que se disipó el control sobre las pérdidas que se derivarían del colapso del mercado inmobiliario. La corriente en la que cayeron las entidades financieras mundiales de evacuar el riesgo de los balances según el modelo orientado a los mercados de originar para distribuir hizo que se perdieran de vista los balances en los que se encontraban las carteras de mayor riesgo; lo que se tradujo en la desconfianza de las entidades para prestarse dinero.

La desconfianza imperante en los mercados produjo elevaciones de los diferenciales y la huída de fondos de los mercados. En el gráfico 1 se muestra la evolución del Euribor y el diferencial entre éste y la deuda pública (indicador de desconfianza financiera). Vemos como las tensiones en los mercados se han ablandado desde finales de 2008 a medida que el BCE comenzó a bajar los tipos de interés desde Octubre de 2008.

Las inyecciones de liquidez en los sistemas financieros han proporcionado una alternativa a la financiación interbancaria, lo que ha permitido recurrir a una fuente de financiación “ciega” a las pérdidas, cuyo interés es el de favorecer la actividad del sistema. El diferencial, indicador de desconfianza, seguirá descendiendo a medio plazo a pesar de que los tipos de intervención se mantengan cercanos a los niveles actuales hasta finales de año ya que, aún aumentando las ratios de dudosos, las pérdidas derivadas de la economía ya están controladas y la disposición de las autoridades a nuevas intervenciones es total, como se anunció en la última reunión del BCE.



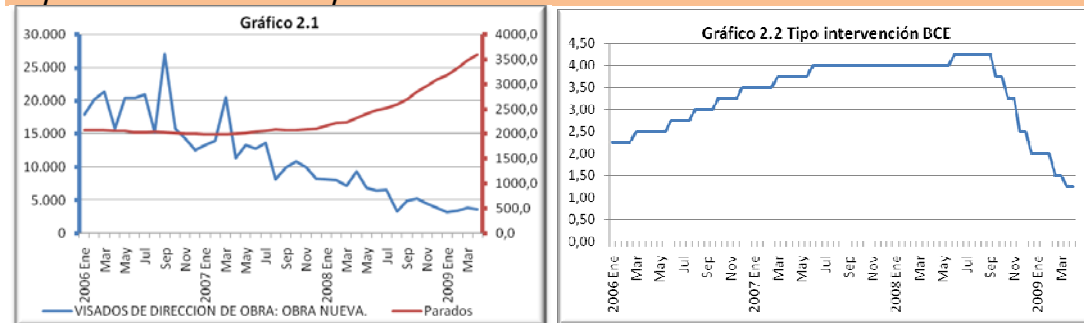
Fuente: Banco de España. Elaboración propia.

Como alternativa a la financiación mayorista se está recurriendo a la captación de pasivos. El inicio del actual ciclo económico está coincidiendo con una total reversión del último proceso de desintermediación financiera. Hasta 2007 vivimos en un entorno financiero orientado a los mercados en el que las entidades se dedicaron a expandir el crédito, lo que permitió la expansión de la economía real y el aumento del empleo. El número de oficinas bancarias aumentó a la vez que aumentaba la cantidad de empleados dedicados al sector financiero, especialmente entre las cajas de ahorros, hasta convertir a España en el país con un mayor número de sucursales de Europa. Sin embargo, el tamaño de las oficinas era el menor del continente, ya que el sector tenía un carácter comercial que buscaba la captación de nuevos depositantes. Esto le permite poseer dos ventajas clave: una mayor capacidad para captar unos ingresos recurrentes en forma de depósitos, y una mayor facilidad para reestructurarse. El elevado número de oficinas ha permitido que los depósitos del sector privado hayan alcanzado los 1,644 billones de euros, un 12% más, dotando a las entidades de una posición de liquidez muy por encima de los requerimientos. El reducido tamaño de las oficinas ofrece una gran flexibilidad para la banca (capilaridad), aunque en situaciones en las que se produzcan procesos de adquisición o fusión entre bancos y cajas la coincidencia entre oficinas en espacios hará que se reduzca el número de

oficinas.

El mercado de crédito mantiene el ritmo de deterioro derivado de la situación del ciclo económico. Por el lado de la oferta persisten las dificultades para capturar fondos en los mercados internacionales, además de la aplicación de una política de valoración de préstamos más precavida. El sector que más está sufriendo la desaceleración del crédito es el inmobiliario y de construcción. Al igual que en el caso del sector financiero, la coyuntura del mercado inmobiliario se ha girado 180 grados, los sectores que obtuvieron mayores aumentos del crédito durante la expansión son los que ahora están soportando mayores restricciones. El crédito para otros fines distintos de la adquisición de vivienda, como el consumo, se desacelera intensamente, ya que en Diciembre de 2008 cayó un 2%. Durante el primer trimestre del año el esfuerzo para la adquisición de vivienda cayó por primera vez desde 2003 a un ritmo no visto desde hace diez años, más de un -15%, lo que se debe a la reducción del servicio de la deuda como consecuencia de las bajadas de tipos de interés y a la restricción al crédito para dicho fin.

### La política monetaria de los próximos años



Fuente: Ministerio de Fomento, EPA y Banco de España. Elaboración propia.

La política del BCE está teniendo en cuenta las circunstancias en el mercado laboral debido a las presiones de los gobiernos. El tipo de interés de intervención ha bajado hasta el 1% desde el 4,25% que mantenía a finales de 2008. A principios de la década actual la Reserva Federal de Nueva York llevó a cabo una política de mantenimiento de tipos de interés por el elevado desempleo, con lo que consiguió reducir el paro con un modelo económico basado en la construcción y el consumo. Los bancos centrales de Europa y EEUU han igualado sus intervenciones desde la llegada de la crisis financiera, y, aunque de una forma más tardía que en EEUU, el BCE ha mostrado una total disposición a recurrir a inyecciones de liquidez para combatir la crisis. Por ello es de esperar que los tipos de interés oficiales no sean elevados mientras no haya recuperaciones significativas del empleo. La construcción ha sido el sector que más trabajadores ha empleado durante los últimos años por ser intensivo en mano de obra poco cualificada, y desde que comenzó su deterioro a finales de 2006 el paro ha crecido hasta alcanzar los 3,69 millones de parados. Se espera que el sector haya corregido su exceso de capacidad instalada para 2011, y que la economía en general no empiece su recuperación hasta finales de 2010; por lo que veremos tipos de interés bajos durante los próximos dos años.

Con la crisis provocada por el modelo de “originar para distribuir” se ha vuelto a redirigir la banca hacia el modelo de “comprar para mantener” en el que las relaciones entre el banco y el cliente son a largo plazo y la falta de información entre ambos se reduce. Las redes bancarias han estado captando depósitos a largo plazo, con lo que han hallado una buena fuente de financiación sin recurrir a los mercados mayoristas ni internacionales.