

RECUPERACIÓN ECONÓMICA Y SECTOR BANCARIO

Fernando Restoy
Subgobernador

UNIVERSIDAD DE CASTILLA-LA MANCHA

FACULTAD DE CC. ECONOMICAS Y EMPRESARIALES

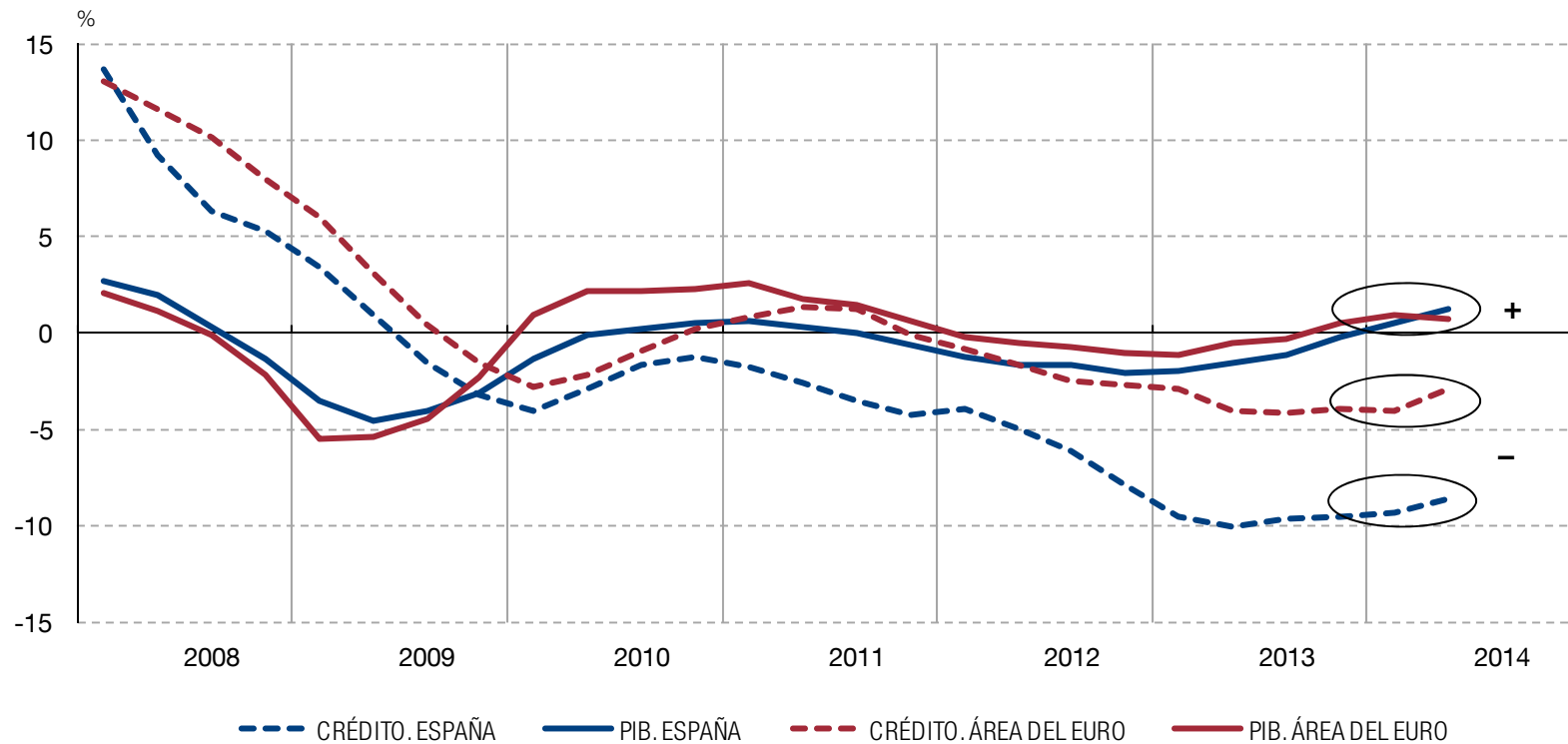
Albacete, 10 octubre 2014

RECUPERACIÓN INCIPENTE DE ESPAÑA Y LA ZONA EURO SIN CRECIMIENTO DEL CRÉDITO



El PIB de España y la zona euro ha empezado a recuperarse mientras el crédito a las empresas no financieras continúa reduciéndose

PIB Y CRÉDITO A SOCIEDADES NO FINANCIERAS
Crecimiento interanual en términos reales



CRECIMIENTO DEL CRÉDITO Y DEL PIB: DOS HIPÓTESIS (COMPLEMENTARIAS)



La escasa oferta de crédito dificulta la recuperación económica → el crédito es un objetivo directo.

La falta de crecimiento debilita la demanda de crédito → el crédito no es un objetivo directo.

Las implicaciones de política económica vienen determinadas por los factores que explican el comportamiento del crédito.

¿QUÉ FACTORES DETERMINAN LA EVOLUCIÓN DEL CRÉDITO?



En concreto, para definir una agenda económica, es necesario primero analizar en qué medida...

1. las restricciones de oferta predominan sobre los efectos de una débil demanda de crédito
2. la débil demanda de crédito está asociada a necesarias correcciones de desequilibrios
3. podemos esperar una recuperación de la demanda del crédito antes de la recuperación económica
4. se pueden identificar fricciones específicas de oferta que deban ser corregidas

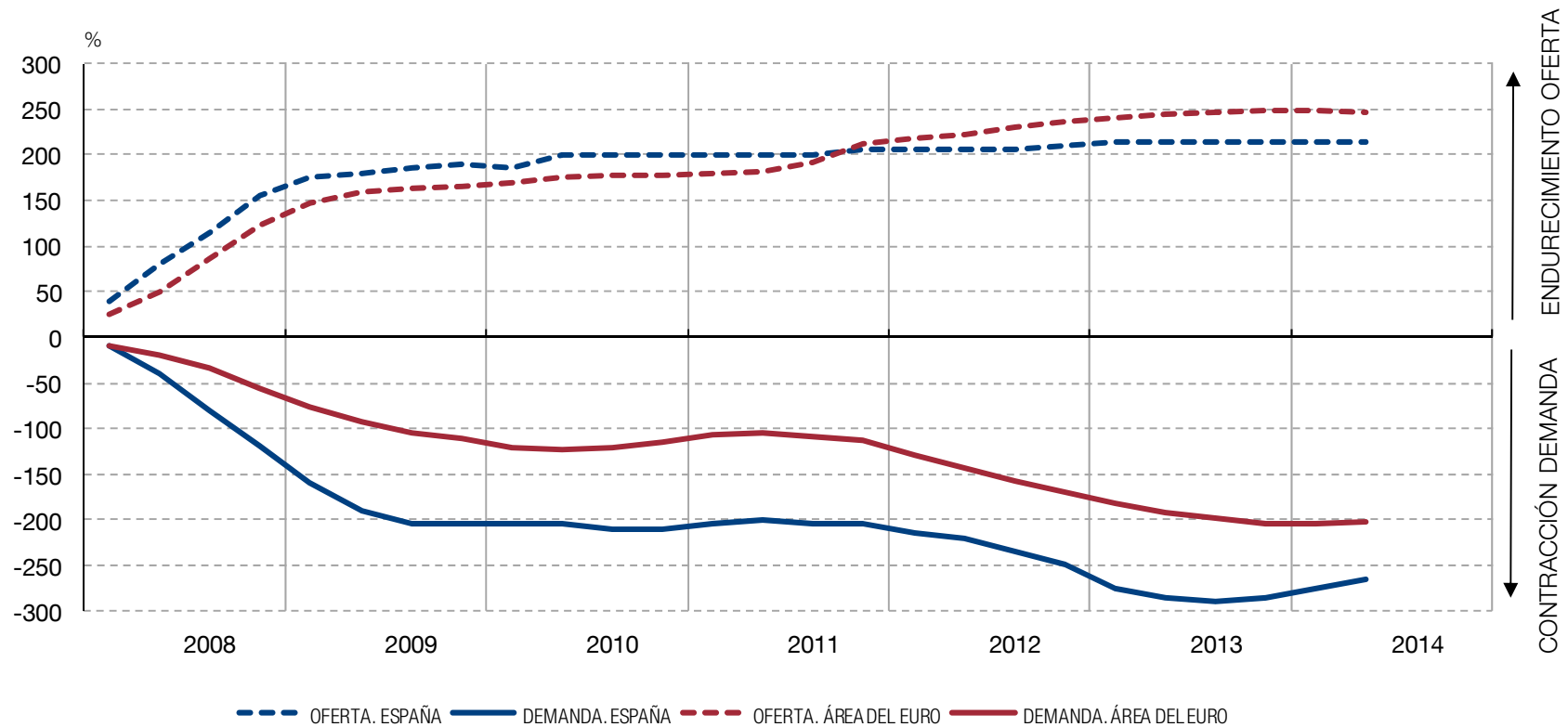
1. EN LA EVOLUCIÓN DEL CRÉDITO, ¿PODEMOS DIFERENCIAR ENTRE FACTORES DE DEMANDA Y FACTORES DE OFERTA?



Difícil diferenciarlos, pero los factores de demanda son muy relevantes

ENCUESTA SOBRE PRÉSTAMOS BANCARIOS.

VARIACIONES ACUMULADAS DE LA DEMANDA Y LA OFERTA DE PRÉSTAMOS A SOCIEDADES NO FINANCIERAS

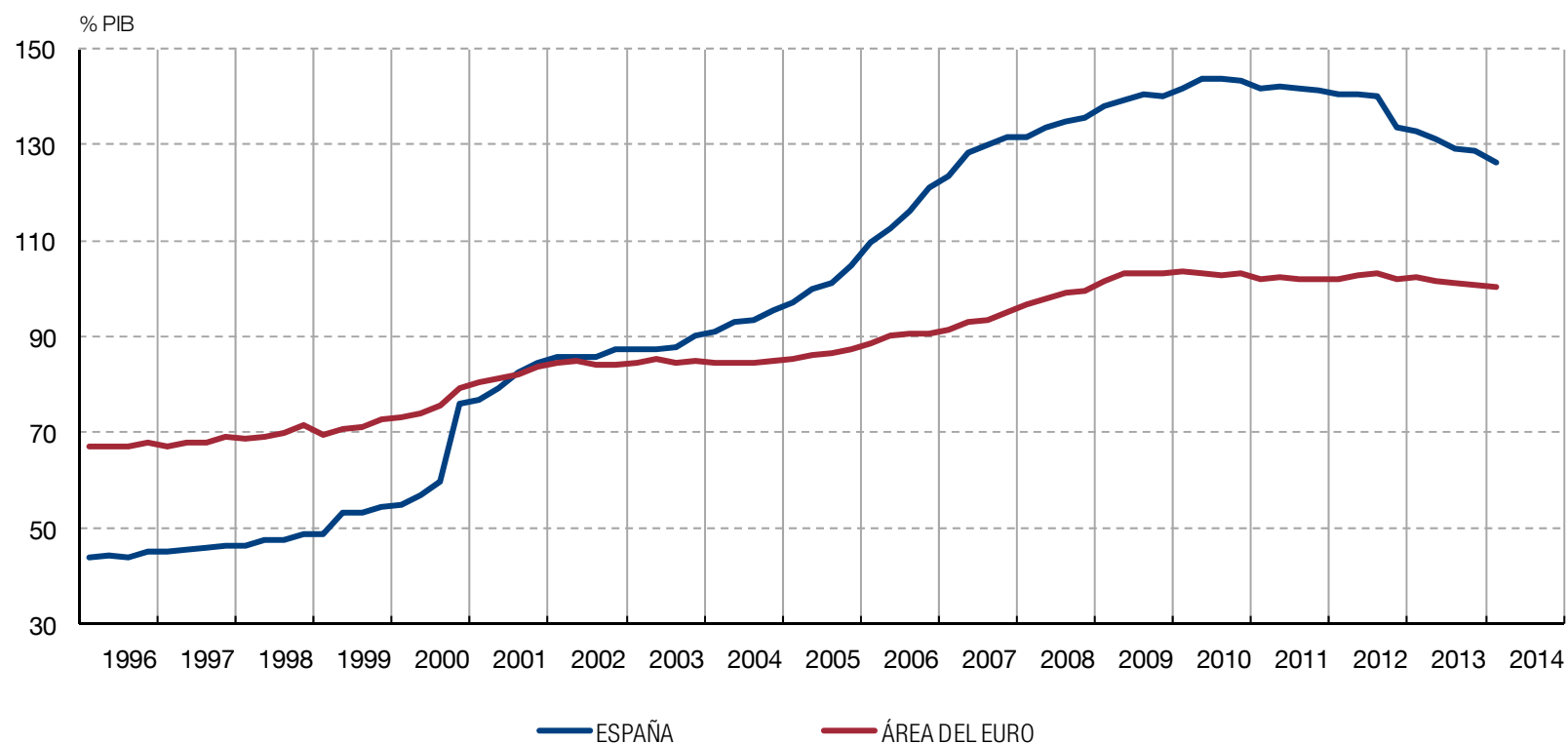


2. CORRECCIÓN DE DESEQUILIBRIOS (I)



Además, el exceso de endeudamiento es uno de ellos

RATIO DE ENDEUDAMIENTO DE SOCIEDADES NO FINANCIERAS

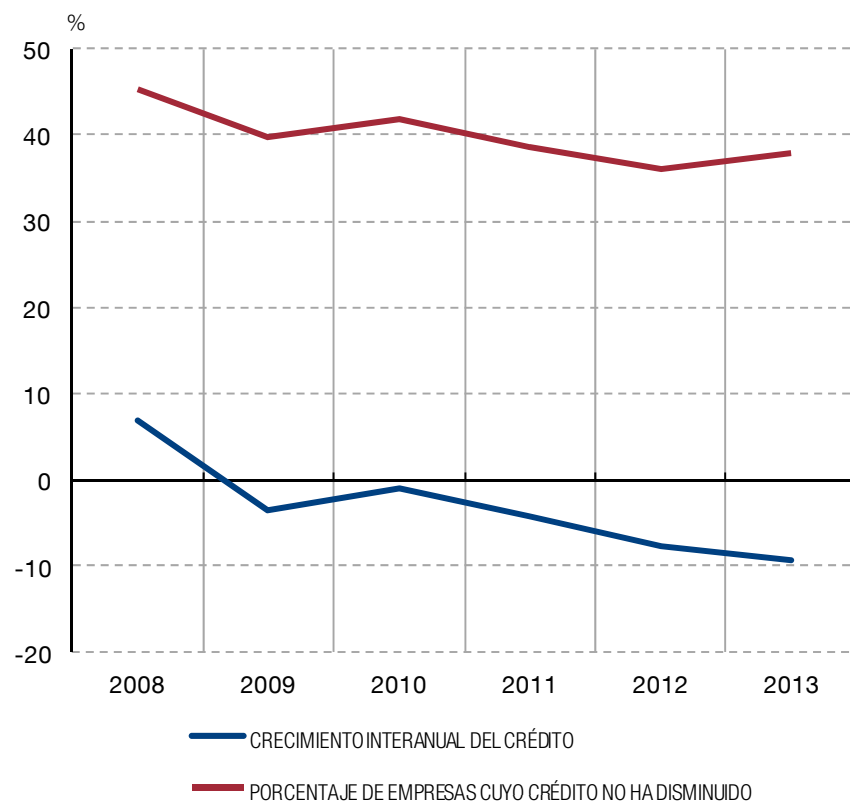


2. CORRECCIÓN DE DESEQUILIBRIOS (II)

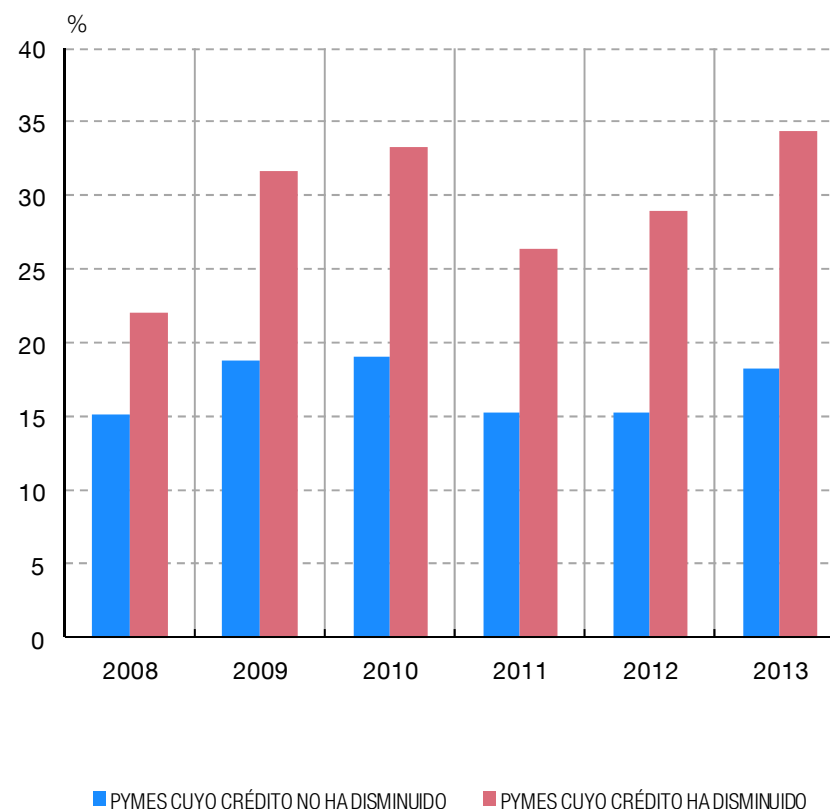


De hecho, el crédito se reduce principalmente en aquellas empresas no financieras que están en una situación financiera menos favorable

CRÉDITO A SOCIEDADES NO FINANCIERAS. ESPAÑA



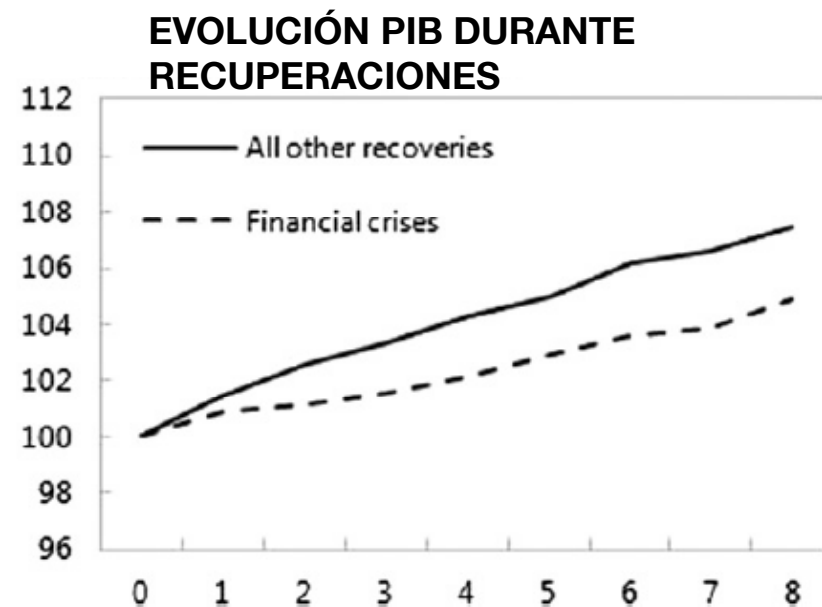
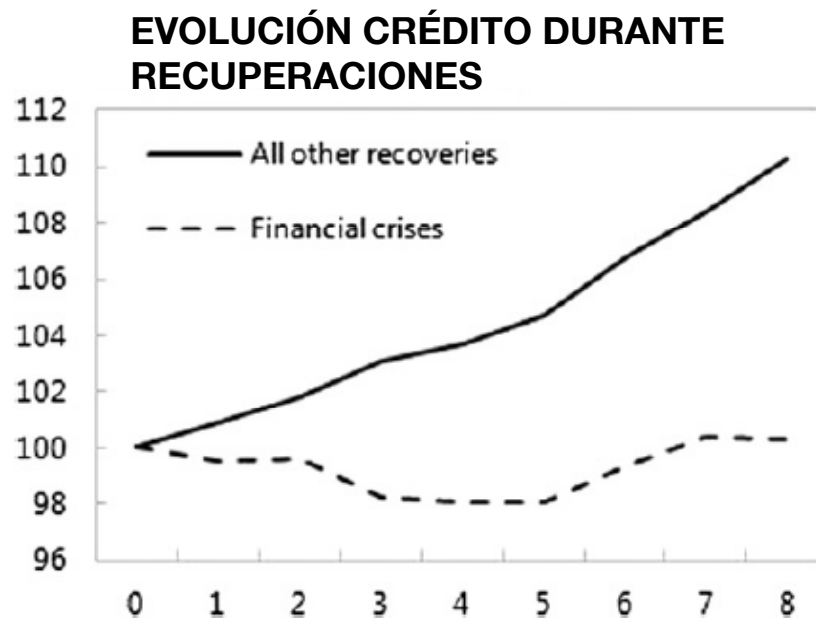
MEDIANA DE CARGA FINANCIERA (t-1). ESPAÑA
Gastos financieros/ (Resultado Económico Bruto + Ingresos Financieros)



3. LA RECUPERACIÓN DEL CRÉDITO NO SUELE PRECEDER A LA RECUPERACIÓN ECONÓMICA



Especialmente después de una crisis financiera, la recuperación es normalmente más lenta y no viene acompañada de un aumento inmediato del crédito bancario.



Eje-X: trimestres desde el punto más bajo de la recesión (fijado en 0), media.

Datos trimestrales de 21 economías industrializadas I-1970 a IV-2004.

Fuente: Kannan, P. "Credit conditions and recoveries from financial crises", *JIMF* 31 (2012)

4. FACTORES DE OFERTA (I)



En todo caso, las restricciones de oferta existen:

i) Información asimétrica: las pymes suelen tener mayor dificultad para acceder al crédito bancario que las grandes empresas debido a los problemas de información asimétrica

ESPAÑA: DIFERENCIA ENTRE EL TIPO DE INTERÉS DE NUEVOS PRÉSTAMOS A SOCIEDADES NO FINANCIERAS MAYORES E INFERIORES A 1 MILLÓN DE EUROS
Hasta 1 año



4. FACTORES DE OFERTA (II)



ii) Dificultades para la reestructuración de deuda

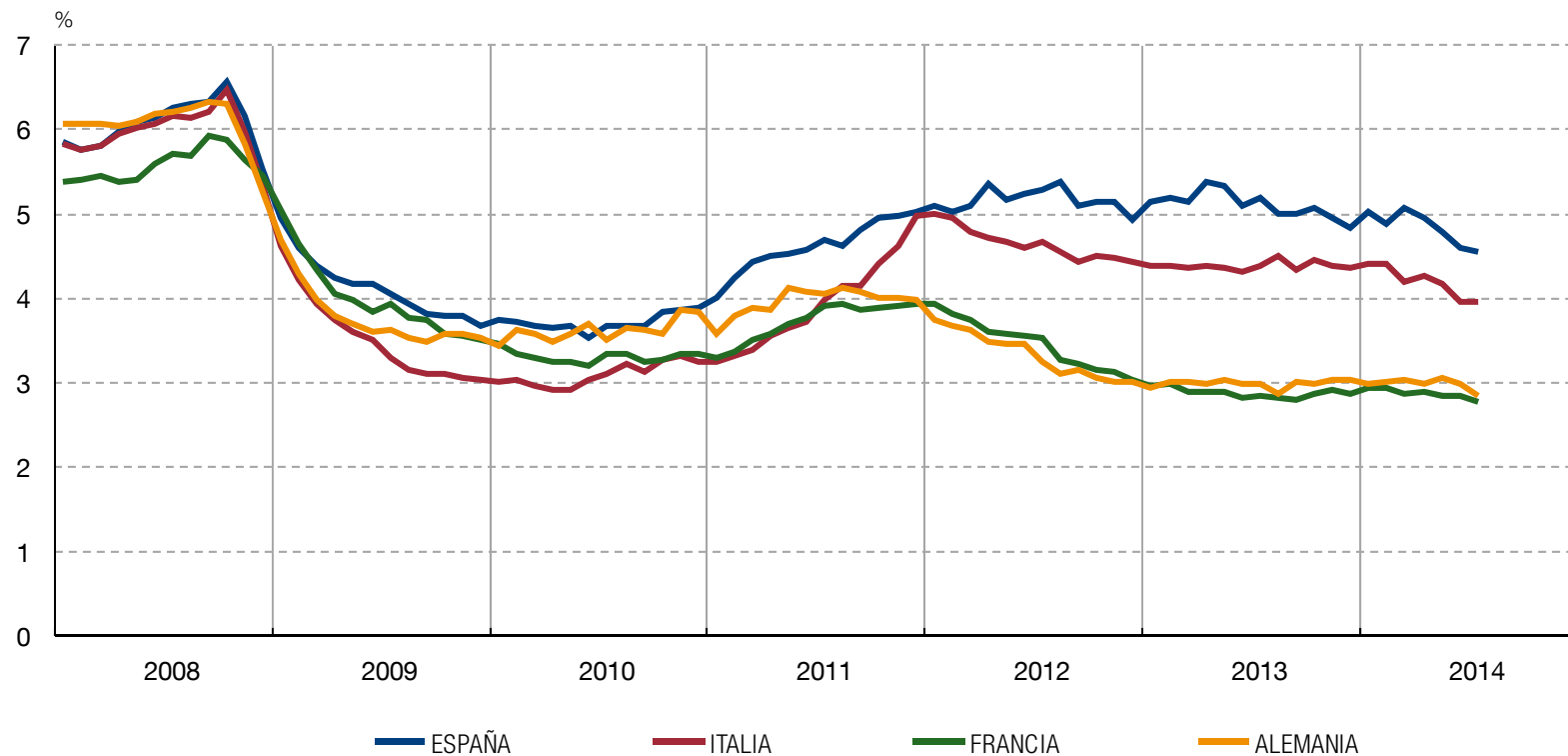
iii) Dificultades por parte de los bancos para gestionar el riesgo de crédito, dada la inactividad del mercado de titulizaciones

4. FACTORES DE OFERTA (III)



iv) Fragmentación financiera: no se ha reducido suficientemente el coste de la financiación bancaria en varios países de la UEM a pesar de la relajación de la política monetaria

TIPOS DE INTERÉS SOBRE OPERACIONES NUEVAS A SOCIEDADES NO FINANCIERAS DE MENOS DE 1 MILLÓN DE EUROS





Hay margen para reducir las fricciones con medidas como:

- Favorecer la disponibilidad de información y análisis sobre pymes
- Facilitar la reestructuración de la deuda mejorando la normativa concursal
- Completar la Unión Bancaria
- Reactivar el mercado de ABS (de forma sólida)

Las medidas de política monetaria no convencionales pueden también ayudar

LAS DECISIONES DE POLITICA MONETARIA NO CONVENCIONAL DEL BCE



El BCE ha desplegado desde junio un paquete amplio de medidas que intensifican el carácter fuertemente expansivo de la política monetaria

- En junio de 2014 se puso en marcha una nueva facilidad de financiación a largo plazo (TLTROs) dirigida a la financiación de hogares y empresas no financieras. *Ocho operaciones trimestrales, con un plazo hasta cuatro años y un coste reducido (actualmente, 15 pb).*
- Para complementar los efectos expansivos de las TLTROs el Consejo de Gobierno, acordó en septiembre y concretó este mes de octubre dos nuevos programas de compras de activos.
 - *Programa de compras de bonos de titulización de activos (ABSPP), simples y transparentes, cuyos activos subyacentes serían créditos al sector privado no financiero.*
 - *Programa de compras de bonos garantizados (CBPP3)*
- Se anuncia disposición del BCE para tomar medidas adicionales si fuera necesario.



En todo caso, la ayuda de política económica debe ser diseñada con cautela

- La asunción de riesgos por los gobiernos nacionales no está necesariamente justificada dados los retos en política fiscal y los problemas de selección adversa
- La relajación de la regulación sería contraproducente
- Y los esquemas de “funding for lending”, tienen una eficacia limitada

CONCLUSIONES (I)



- Problema importante y complejo, que no admite una única y directa respuesta
- En la medida que los factores de demanda predominen (ej. desapalancamiento), la oportunidad de actuaciones o medidas de política económica no siempre es evidente
- De hecho, fijar como objetivo el crecimiento del crédito puede no ser efectivo si ello implica una excesiva asunción de riesgos por los bancos o por los gobiernos y una distorsión de los necesarios incentivos al desapalancamiento

CONCLUSIONES (II)



- Es preferible centrar esfuerzos en mitigar las fricciones que afecten a la oferta de crédito (incluyendo la reactivación del mercados de ABS y la corrección de la fragmentación)...
- ... y gestionar de forma adecuada las expectativas del público: la recuperación significativa del crédito podría requerir primero de la mejoría de las condiciones económicas