

10.04.18

“Los retos del sistema financiero”

Discurso en la Jornada “Los retos de la banca europea: rentabilidad y modelos de negocio”, organizada por Cinco Días y Abanca (Madrid)

Javier Alonso
Subgobernador

Buenos días.

Quisiera comenzar agradeciendo a los organizadores su invitación a participar en esta jornada que lleva como título “Los retos de la banca europea: rentabilidad y modelos de negocio”. Mis intervenciones públicas a lo largo de los últimos quince meses han venido girando alrededor de los distintos retos a los que se enfrenta la banca europea y es un placer poder continuar compartiendo mis reflexiones al respecto hoy, aquí, con ustedes.

Al mismo tiempo, no querría repetir en exceso el contenido que ya he desarrollado en discursos anteriores, no porque haya cambiado de opinión sino porque creo que ya se conoce sobradamente que considero que es necesario seguir explorando vías para mejorar la eficiencia y continuar con la corrección ordenada del exceso de capacidad. Tampoco querría solaparme con las mesas redondas que vienen a continuación y que se centrarán de manera exclusiva en la rentabilidad, la primera, y en los modelos de negocio, la segunda.

En la primera es probable que se mencionen, entre otros, aspectos relacionados con los bajos tipos de interés, el todavía significativo volumen de activos improductivos, la adaptación a los recientes cambios regulatorios que han supuesto un aumento en los requerimientos de capital, o las nuevas tecnologías. La segunda puede orientarse de distintas maneras, pero entiendo que, en última instancia, el debate girará, de una manera u otra, alrededor de las fuentes de ingreso y de financiación que definen los distintos modelos de negocio.

En cualquier caso, ambas mesas redondas están íntimamente relacionadas, ya que un aspecto clave en relación con un modelo de negocio es que, para que sea sostenible, debe ser rentable. Debe generar suficientes rendimientos para cubrir sus riesgos sobre la base de una estructura de financiación estable.

En este contexto, en mi intervención de hoy, quiero hacer una breve mención a las nuevas tecnologías, como aspecto que afecta de manera transversal al negocio bancario tradicional en Europa. Adicionalmente, y desde el punto de vista de las fuentes tradicionales de financiación de las entidades, me gustaría aprovechar esta oportunidad para poner de manifiesto algunos cambios normativos en marcha en Europa en el ámbito de los bonos garantizados y de las titulizaciones.

Las nuevas tecnologías

Por lo que respecta a las nuevas tecnologías, es claro que el desarrollo tecnológico ha favorecido la aparición de nuevos proveedores de servicios que, en algunos casos, compiten con la banca tradicional en nichos concretos de mercado. Además, fruto de las posibilidades que ofrecen estas nuevas tecnologías, los patrones de comportamiento de los usuarios de servicios bancarios están cambiando de manera profunda.

La banca tradicional reacciona ante este cambio de distintas maneras: (i) aprovechando las ventajas derivadas de iniciativas cooperativas a nivel sectorial, (ii) aliándose con los nuevos agentes, (iii) incorporando nuevas tecnologías y cambiando la forma en la que desarrollan su actividad para hacerse más competitivos y dar más énfasis a aspectos como la “experiencia del cliente” o (iv) presionando a las autoridades para abrir la puerta a la

innovación mediante la creación, por ejemplo, de espacios de prueba controlados con requisitos regulatorios atemperados.

Para analizar y comprender todos estos cambios, el banco central y los reguladores han de transformarse. En este sentido, en el Banco de España, hemos procedido recientemente a la creación de una nueva Dirección General Adjunta con la intención de reforzar el análisis de estos cambios y las implicaciones que tienen para el sector financiero y para las políticas públicas que en su caso deben ser realizadas.

En este sentido, el trabajo de esta nueva área debe ser transversal dentro del Banco de España, dadas las múltiples dimensiones que se ven afectadas: sistemas de pago, conducta de mercado, regulación, supervisión, estabilidad financiera, investigación y estudios, o autorizaciones, entre otras. Debe también mantener un diálogo fluido con otras autoridades - como la CNMV y la Secretaría General del Tesoro y Política Financiera - y con el mercado, tanto a través de foros ya establecidos como a través de encuentros bilaterales.

Y no solo va a tratar de comprender las implicaciones de la aparición de nuevos agentes y nuevas formas de operar entre las entidades españolas sino que, necesariamente debe tener una visión global, ya que una de las características del cambio al que nos enfrentamos es la dimensión transnacional de muchas de las nuevas iniciativas y la rapidez con la que formas exitosas de operar que se desarrollan en cualquier país acaban extendiéndose a otras jurisdicciones. En este sentido, no resulta sorprendente que, entre las líneas de acción del programa europeo denominado Unión del Mercado de Capitales, se incluyan actuaciones relacionadas con estos nuevos agentes en las que se busca, precisamente, fomentar una reacción ordenada a nivel europeo.

Reformas legislativas en el ámbito de las fuentes de financiación

Permítanme que pase ahora a referirme a dos reformas legislativas, que también se enmarcan dentro de la Unión del Mercado de Capitales, y a las que considero que es relevante prestar atención porque tienen que ver con dos fuentes tradicionales de financiación de las entidades que es previsible que recobren protagonismo cuando vayan venciendo las operaciones del BCE de financiación a plazo más largo con objetivo específico (TLTRO II, por sus siglas en inglés). Se trata, en particular, de las reformas relativas a los bonos garantizados y a las titulizaciones.

Estas reformas pretenden promover unos mercados europeos más profundos y eficientes para dichos productos financieros, contribuyendo con ello a mejorar la financiación de las entidades de crédito y, por tanto, su capacidad para movilizar los recursos hacia la economía real. Asimismo, la reforma del marco de titulizaciones persigue ayudar a los inversores a evaluar los riesgos relacionados con ellas, contribuyendo de este modo a la gestión del riesgo.

De ambas reformas legislativas se derivarán cambios en las prácticas que actualmente siguen las entidades de crédito y, por lo tanto, exigirán un cierto esfuerzo de adaptación, tanto por parte de los emisores como de los inversores.

Me referiré a continuación brevemente a cada una de ellas.

Bonos garantizados

Comenzando con los bonos garantizados, el pasado 12 de marzo, la Comisión Europea hizo pública una propuesta que persigue armonizar su regulación en Europa.

Este tipo de bonos, entre los que se incluye el caso de las cédulas hipotecarias españolas, se caracterizan porque los bancos emiten títulos (los bonos) cuyo repago queda garantizado por un conjunto de activos. De este modo, los bancos emisores retienen el riesgo en sus balances (los activos de garantía) y los inversores en los bonos quedan doblemente protegidos en caso de impago: por una parte, tienen recurso directo sobre los activos de cobertura del programa del bono garantizado, y por otra parte tienen recurso contra la entidad emisora como acreedores ordinarios.

Esta protección, conocida como *doble recurso*, unida a la elevada calidad que se exige a los activos de garantía, hace que se trate de un tipo de instrumento de alta calidad y liquidez, y que la inversión de las entidades en este tipo de bonos reciba un tratamiento preferencial en términos de exigencias regulatorias.

En Europa, hay varios países en los que tradicionalmente se han regulado este tipo de productos y en los que existen mercados importantes. Entre otros destacan Alemania, Dinamarca, Francia y también España. Como es sabido, en nuestro país las cédulas hipotecarias han tenido una importancia notable como fuente de financiación de las entidades de crédito.

Ahora bien, los diferentes mercados locales europeos de bonos garantizados tienen sus particularidades, y sus regulaciones difieren entre sí. Por ejemplo, en el caso español, una diferencia muy sustancial con respecto a otros países es que las cédulas hipotecarias quedan respaldadas por toda la cartera hipotecaria, a pesar de lo cual no han sido tradicionalmente consideradas mejores que otros títulos similares en los que la garantía de los bonos es significativamente menor.

Ante las diferencias que se observan a nivel europeo, un objetivo fundamental de la reciente propuesta de la Comisión Europea es avanzar en la armonización en Europa de la regulación de los bonos garantizados.

La propuesta incluye una Directiva, en la que se especifican los elementos básicos de los bonos garantizados, que podrán de este modo obtener la etiqueta de "*European Covered Bonds*"; y una modificación de la regulación prudencial bancaria, que refuerza las condiciones para que los bancos inversores en estos productos se beneficien de unas menores exigencias de capital regulatorio.

La Directiva ofrece una definición de bono garantizado, destacando la necesidad de la existencia del *doble recurso*, y continúa con la tradición de limitar la emisión de este producto a las entidades de crédito. Se introducen, entre otros, exigencias para la segregación de los activos que sirven de colateral a los bonos, requerimientos de liquidez, y varios criterios para asegurar la calidad de los activos, incluyendo la posibilidad de la existencia de un revisor externo de los activos de garantía. La Directiva exige, además, la necesidad de una supervisión pública, que persigue una mayor protección de los inversores.

La modificación de la regulación prudencial fortalece los requisitos para una menor exigencia de capital regulatorio para los bancos que inviertan en estos productos, incluyendo entre otras cuestiones, un nivel mínimo del exceso de garantía (es decir, un nivel mínimo de *sobre-colateralización*), en términos generales, de al menos un 5%.

Una vez que la propuesta de la Comisión sea aprobada, se deberá transponer la Directiva, de tal modo que los bancos puedan empezar a emitir lo antes posible instrumentos que se beneficien de las ventajas de obtener la etiqueta de bono garantizado europeo.

En este sentido, querría señalar dos cuestiones. Primero, considero que se debería abordar una transposición de la Directiva que permita acometer una reforma que haga todavía más eficiente y sólido un mercado de financiación tradicionalmente tan relevante para las entidades españolas. Y segundo, durante este período de transición, los bancos deberán gestionar adecuadamente sus programas de emisión para que, cuando la Directiva se haya transpuesto, estén en disposición de realizar emisiones siguiendo las mejores prácticas exigibles a los “*European covered bonds*”.

Titulizaciones

Por lo que respecta a las titulizaciones, este producto financiero, a diferencia de los bonos garantizados, ha tenido un mal comportamiento durante la crisis financiera internacional. Es más, su uso inadecuado dentro de un modelo bancario conocido como “originar para distribuir”, se considera uno de los elementos que contribuyeron a ella. El estigma de este producto no se ha circunscrito a EEUU, sino que también ha afectado, quizá más infundadamente, a Europa.

Ahora bien, las autoridades europeas han considerado que las titulizaciones, adecuadamente reguladas y bien estructuradas, pueden contribuir a diversificar las fuentes de financiación, a favorecer una mejor gestión del riesgo, y, en última instancia, a movilizar mayores recursos hacia la economía real.

Por estos motivos, el pasado 28 de diciembre, se publicaron dos Reglamentos en el Diario Oficial de la Unión Europea que modifican el marco regulatorio aplicable a las titulizaciones, en un intento de obtener sus beneficios, limitando los riesgos derivados de su uso inadecuado.

Uno de estos Reglamentos establece un marco general para todas las titulizaciones, y crea uno específico para las que van a llamarse “*simples, transparentes y normalizadas*” (STS, por sus siglas en inglés). El otro Reglamento traspone el nuevo marco de Basilea III introduciendo modificaciones en la regulación prudencial para las entidades de crédito y empresas de inversión, tanto para las titulizaciones en general, como para las simples, transparentes y normalizadas, que se beneficiarán de un mejor tratamiento.

En lo relativo al marco específico de las titulizaciones STS, sin entrar en los detalles específicos, la normativa establece una serie de requisitos concretos.

Para ser simples se exige, por ejemplo, que las exposiciones subyacentes sean homogéneas en cuanto al tipo de activo, y sus características contractuales y de riesgo de crédito.

Para ser transparentes, se establece, entre otras cuestiones, la información mínima que se debe facilitar a los inversores, lo que facilitará la diligencia debida.

Para ser normalizadas, se determinan una serie de requisitos contractuales que debe cumplir la transacción.

Finalmente, se exigen obligaciones de notificación a la Autoridad Europea de Valores y Mercados (ESMA, por sus siglas en inglés), al tiempo que se exige la supervisión pública de estos criterios.

Este nuevo marco de titulaciones simples, transparentes y normalizadas aprobado recientemente, y que será de aplicación desde comienzos del año próximo, supone una oportunidad para reactivar un mercado que ha sido estigmatizado y penalizado por la reciente crisis financiera internacional, pero que puede ofrecer ventajas para las entidades bancarias en términos de mejoras en sus oportunidades de financiación y de gestión del riesgo. Convendría hacer los esfuerzos necesarios para converger hacia esas prácticas.

Conclusión

Y termino, volviendo al principio. No perdamos de vista los retos que suponen las nuevas tecnologías, pero tampoco aspectos relacionados con la financiación tradicional de las entidades que recobrarán importancia a medida que vaya llegando a vencimiento la liquidez otorgada por el BCE.