

ALGUNAS IMPLICACIONES DE LA CRISIS FINANCIERA SOBRE LA BANCA MINORISTA
ESPAÑOLA

Santiago Fernández de Lis y Alfonso García Mora (*)

(*) Santiago Fernández de Lis y Alfonso García Mora son socios de Analistas Financieros Internacionales (AFI). Los autores agradecen los comentarios y sugerencias de Ángel Berges y el apoyo técnico de María Romero. Este artículo es responsabilidad exclusiva de sus autores y no refleja necesariamente la opinión del Banco de España.

1 Resumen y conclusiones

La crisis que dura ya más de un año ha alterado significativamente el panorama financiero internacional. Los grandes bancos de inversión internacionales han experimentado notables pérdidas, que han llevado a algunos de ellos a la quiebra o la absorción por otras entidades. El modelo de «originar para distribuir» en que se había basado la expansión del sistema bancario norteamericano está en entredicho; y la oleada de desconfianza que ha afectado a intermediarios y mercados financieros en los principales países ha obligado a intervenciones de las autoridades sin precedente desde la Gran Depresión.

Es pronto para decir qué modelo saldrá reforzado de esta crisis. En la medida en que parte de los problemas tiene su origen en una regulación diferente sobre distintos segmentos del sistema financiero —que incentiva el arbitraje—, es probable que el modelo de banca especializada tenga que reformularse, y que salga fortalecido el de banca universal. Los sistemas bancarios más dependientes, en los últimos años, del negocio hipotecario tenderán a reorientarse hacia la banca minorista y relacional.

España se ha visto afectada por estas turbulencias, especialmente en lo que atañe a la corrección del mercado de la vivienda y a la financiación en los mercados mayoristas. Frente a un modelo demasiado centrado en las economías de escala ligadas al mercado hipotecario (y el consiguiente crecimiento de sucursales y concentración en pocos productos), las tendencias de los próximos años apuntan a una mayor explotación de las economías de alcance, un mayor énfasis en las estrategias de venta cruzada y de consideración global del cliente y un mayor desarrollo de las facetas de la actividad bancaria menos desarrolladas en nuestro país, como la banca orientada a PYME y el crédito al consumo. Al mismo tiempo, estas transformaciones a medio plazo se acompañarán con tendencias a más largo plazo derivadas de fenómenos demográficos, como el envejecimiento de la población y el aumento de la proporción de inmigrantes, que exigirán un desarrollo de nuevos productos y mercados.

En el punto 2 se describen brevemente el origen de la crisis y su transmisión; en el punto 3 se aborda su impacto sobre la economía y el sistema financiero español; en el punto 4, sus efectos sobre el modelo bancario minorista español; finalmente, en el punto 5 se plantean algunas tendencias estratégicas.

2 El origen y la transmisión de la crisis financiera internacional

La crisis financiera desencadenada en el verano de 2007 en el segmento *subprime* del mercado hipotecario norteamericano se ha extendido rápidamente a otras partes del sistema financiero de ese país y a otras zonas geográficas, lo que refleja una vez más las estrechas relaciones existentes entre los diversos elementos del sistema financiero internacional. Se han puesto de manifiesto excesos en las prácticas de las entidades financieras y deficiencias en el marco regulatorio que será preciso corregir. Pero, más allá de aspectos regulatorios, la crisis actual tendrá repercusiones relevantes tanto en el modelo de negocio bancario como en la composición de su crecimiento, especialmente en aquellos sistemas financieros cuya prosperidad en los últimos años ha dependido excesivamente del sector inmobiliario, entre ellos el español.

La opacidad con la que se operaba en algunos de los mercados de productos estructurados —sobre todo, en lo que atañe a la distribución de los riesgos entre los diversos tipos de entidades participantes en el modelo de «originar para distribuir» en Estados Unidos— contribuyó a que, una vez que se desencadenaron los problemas en el segmento *subprime*, la percepción del riesgo de crédito se exacerbara, lo que rápidamente se transmitió a los mercados

mayoristas e interbancarios. En mercados financieros globales, en los que actúan entidades de dimensión e implantación cada vez más internacional, la transmisión de las tensiones al resto de los países desarrollados fue casi inmediata, y con ello a sus sistemas financieros y a sus economías.

Al igual que en casos anteriores, las raíces de la crisis hay que buscarlas en los excesos generados en la fase de auge. Años de abundante liquidez, tipos de interés muy reducidos, bajas primas de riesgo y volatilidad anormalmente moderada habían distorsionado los parámetros de riesgo de un conjunto amplio de instrumentos financieros utilizados por las entidades para financiarse. Este clima de escasa percepción del riesgo se transmitió de forma amplificadora al resto de la economía mediante el habitual proceso de acelerador financiero.

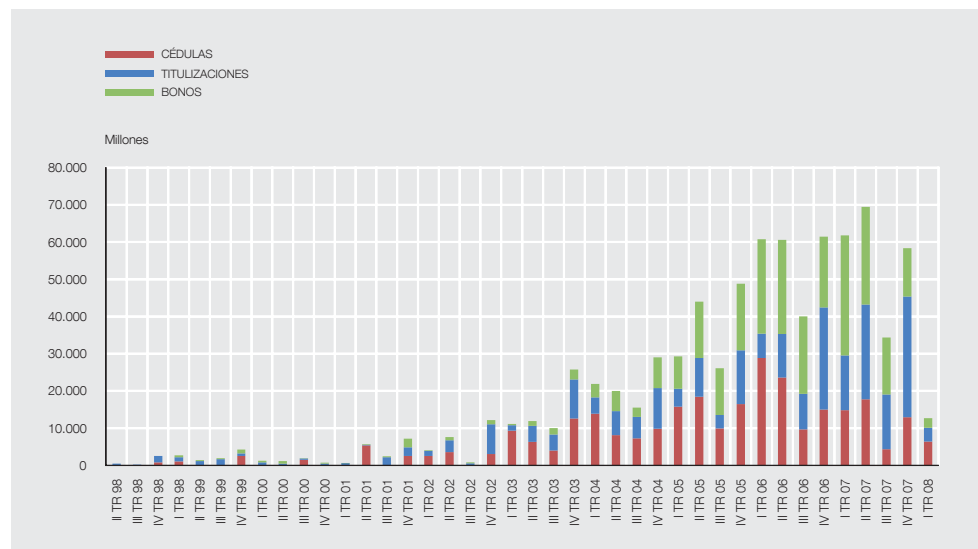
La transmisión internacional de la crisis fue muy rápida, a través de tres canales:

- La exposición directa a pérdidas en el mercado *subprime* norteamericano, que afectó básicamente a algunos grandes bancos europeos, aunque de manera desigual. Las entidades más expuestas a este canal de contagio han sido, en general, las de los países menos dinámicos en los últimos años, donde la búsqueda de alternativas de inversión para rentabilizar los excedentes de liquidez les llevó a buscar colocaciones aparentemente rentables en mercados complejos, en los que carecían de la experiencia y del conocimiento necesarios.
- El aumento de la prima de riesgo de crédito y las dificultades de financiación en los mercados mayoristas, especialmente en los de productos estructurados vinculados con el mercado hipotecario. Las entidades más dependientes de la financiación en los mercados interbancarios y a través de instrumentos financieros garantizados por hipotecas (ya sea mediante titulizaciones o mediante bonos) fueron las más afectadas por este canal de contagio.
- La propia corrección de los precios de la vivienda, que ya era incipiente en algunos países como España, Irlanda o el Reino Unido, se vio acelerada por el efecto demostración de la crisis inmobiliaria de Estados Unidos y su impacto amplificado sobre la economía mundial. Esta fuente de contagio ha sido crucial en la extensión de la crisis a los países donde el auge inmobiliario había sido mayor.

3 El impacto sobre la economía y el sistema financiero español

En el caso español, los canales de transmisión señalados en el punto anterior han actuado de forma desigual: el primer canal ha sido prácticamente inexistente, en tanto que los otros dos han provocado una intensa desaceleración de la economía y han tenido un profundo efecto sobre el sector financiero.

Por lo que se refiere al primer canal, la exposición directa de las entidades españolas al mercado *subprime* norteamericano ha sido muy reducida, lo que se explica, en parte, por la boyante situación de la demanda de crédito interna, que hizo que las entidades españolas —a diferencia de las de algunos países europeos— apenas tuvieran capacidad de colocar excedentes de liquidez en mercados exteriores. Su problema en los últimos años fue más bien el contrario: cómo financiar el crecimiento del activo con una base de depósitos que crecía sistemáticamente entre 5 y 15 puntos por debajo del crédito. Esto explica el recurso a la emisión de cédulas y a la titulización como vías de captación de recursos (y no para la diseminación del riesgo).



Respecto al segundo canal de transmisión, su impacto ha sido muy importante. Las entidades españolas venían recurriendo de manera creciente a la financiación en los mercados mayoristas mediante colocaciones de activos titulizados y bonos garantizados, la mayoría de ellos con respaldo de títulos hipotecarios. Cuando estos mercados se secaron súbitamente en el verano de 2007 (gráfico 1), las entidades españolas se vieron privadas de una de sus principales fuentes de recursos, a lo que reaccionaron apelando a fuentes alternativas (como el préstamo del Eurosistema o los depósitos tradicionales), y recortando el crédito, lo que, a su vez, puso en marcha el conocido proceso de «desaceleración financiera», que realimentó la crisis del sector inmobiliario y de la economía en general.

Este «estigma» que ha afectado a las titulizaciones hipotecarias tiene una racionalidad dudosa, ya que ignora la naturaleza muy diferente de estos títulos en distintos sistemas. En concreto, en el caso español no ha habido segmento *subprime*, ni apenas titulizaciones fuera de balance, ya que han predominado las cédulas y titulizaciones en las que la entidad originadora ha mantenido un «riesgo significativo» sobre los títulos, y la supervisión se ha centrado en las cuentas consolidadas [véase Fernández de Lis y García Herrero (2008)].

El tercer canal de transmisión de la crisis *subprime* (el contagio a través de la corrección del precio de la vivienda) también ha sido muy relevante en España. Según las estadísticas oficiales, la tasa de variación del precio de la vivienda, que venía desacelerándose desde el año 2004, hasta situarse en torno al 5% a principios de 2007, se hizo negativa en términos reales antes del verano de 2008. Aunque persiste una notable incertidumbre sobre el alcance y la extensión de esta corrección, la mayoría de las previsiones apuntan a una profundización del ajuste en los próximos trimestres.

Dada la elevada dependencia de la economía española respecto del sector de la construcción (que tiene un peso en el PIB del 12%, frente al 5% en Estados Unidos, y explica el 23% del crecimiento y el 35% de la creación de empleo en el período 1998-2006), esta corrección ha inducido una desaceleración del crecimiento económico extraordinariamente rápida. A pesar de que se ha moderado la contribución negativa del sector exterior, la rápida caída del consumo privado y de la inversión en construcción y en bienes de equipo ha conducido a un estancamiento del PIB en los meses centrales de 2008.

El empleo se ha deteriorado a una velocidad incluso superior a la del producto. Frente a un crecimiento medio del 4% entre 1995 y 2007, el empleo solo aumentó un 0,3% en tasa interanual en el segundo trimestre de 2008. La economía ya no solo es incapaz de absorber el incremento de la población activa, sino que se sitúa en crecimientos negativos del empleo.

Un aspecto muy importante del ajuste cíclico de la economía española es el déficit exterior, que ha venido creciendo en los últimos años hasta situarse en torno al 10% del PIB, de manera congruente con un crecimiento económico sistemáticamente superior al de nuestros socios comerciales, e impulsado adicionalmente por el efecto depresivo sobre el ahorro de la revalorización de la riqueza neta de las familias. A diferencia de ciclos anteriores, sin embargo, el ajuste del déficit exterior plantea en esta ocasión numerosas incógnitas derivadas de la pertenencia a la zona del euro y la imposibilidad, por tanto, de contar con el tipo de cambio como un elemento central del ajuste. La experiencia de otros países de la zona del euro que han experimentado problemas similares en los últimos años sugiere que la corrección de los desequilibrios será más complicada y más lenta en esta ocasión, ya que las ganancias de competitividad deben proceder de los ajustes en precios, salarios y productividad.

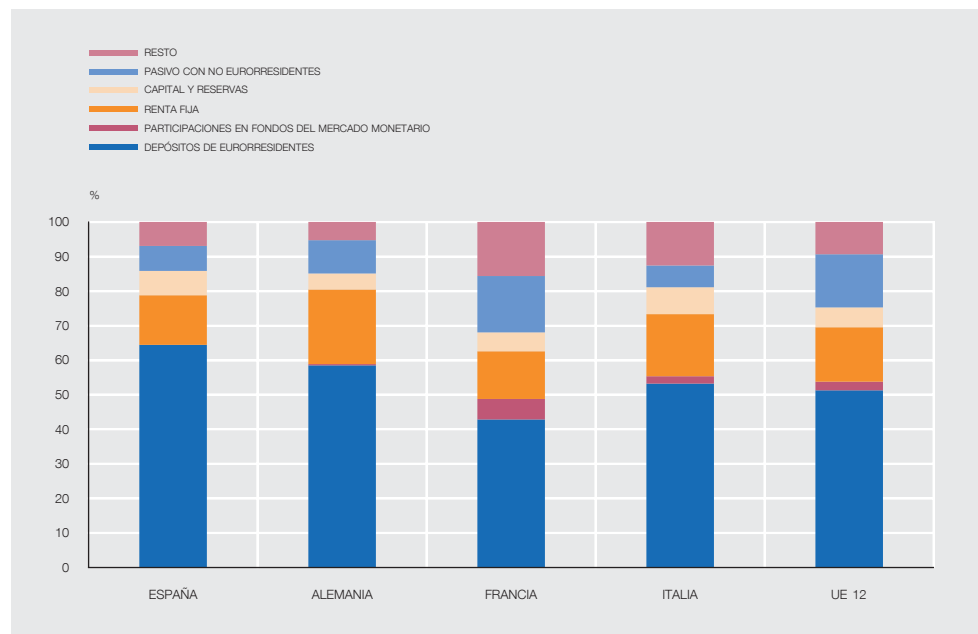
La situación fiscal es también uno de los factores que presenta diferencias significativas con anteriores episodios de desaceleración. La extraordinaria duración de la fase expansiva y la prudencia de la política fiscal otorgan un margen de maniobra para contrarrestar la fase baja del ciclo del que no se ha dispuesto en otras ocasiones, como pone de manifiesto la ratio deuda/PIB de tan solo el 35%. Pero el rápido deterioro de las cuentas públicas en los meses transcurridos de 2008 indica que este margen tiende a agotarse con mayor rapidez de lo previsto, debido, sobre todo, al impacto de los estabilizadores automáticos y, en menor escala, a algunas medidas discrecionales.

Las implicaciones de todo lo anterior para el sector financiero no hacen sino constatar el complejo entorno al que se enfrentan las entidades españolas, aunque hay diversos elementos que hacen que su posición de partida sea más favorable que la existente en gran parte del área del euro:

- En primer lugar, porque, a pesar del impacto que puedan generar el cierre de la financiación mayorista y el encarecimiento de la financiación interbancaria (debido al aumento de las primas de riesgo de crédito y de liquidez), el sistema financiero español mantiene una posición estructural (en términos de balance) que no difiere de la media europea. No obstante, es cierto que el incremento de la apelación (flujos) durante los últimos años ha sido claramente superior al resto de países de nuestro entorno y que los flujos de financiación proceden fundamentalmente de inversores internacionales —a diferencia de otros países de nuestro entorno—, por lo que la dependencia de la normalización de los mercados internacionales es mayor.
- En los mercados internacionales persisten, más de un año después de la crisis, las dificultades para la valoración de un espectro amplio de títulos, lo que seguirá generando tensiones en los balances bancarios, al tener que reconocer el valor de los mismos a precios de mercado. La menor inversión por parte de las entidades españolas en estos instrumentos reduce el potencial impacto que ello pudiera ocasionar en los balances.
- La evolución del negocio bancario durante los últimos años ha permitido generar importantes ganancias de eficiencia y productividad, que dotan a las cuentas de

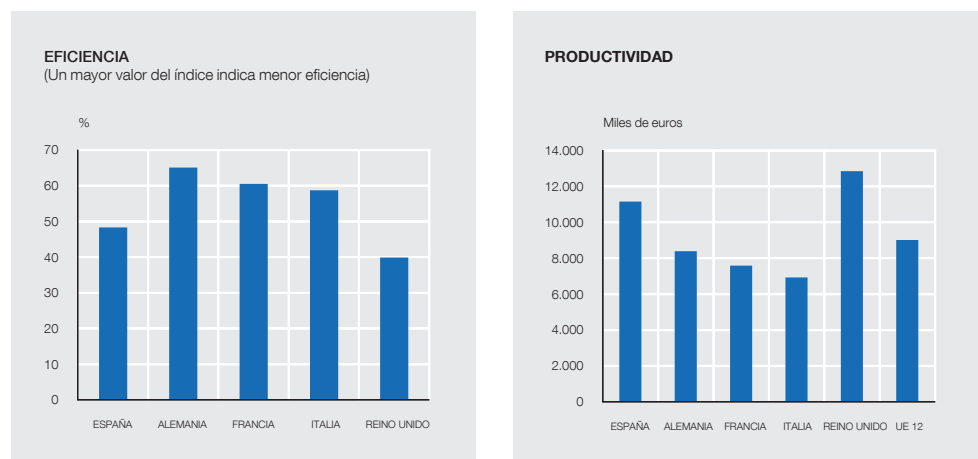
ESTRUCTURA DE FINANCIACIÓN DE LAS ENTIDADES FINANCIERAS EUROPEAS

GRÁFICO 2



EFICIENCIA Y PRODUCTIVIDAD DE LAS ENTIDADES FINANCIERAS EUROPEAS

GRÁFICO 3



resultados de una mayor capacidad para amortiguar un entorno económico menos favorable.

- Las cifras de morosidad han aumentado de forma considerable, situándose en niveles más próximos a la media europea, y lejos de las tasas extraordinariamente reducidas con las que convivió el sistema financiero español durante los últimos años. A pesar de este aumento, las provisiones acumuladas en la fase alcista del ciclo, gracias al mecanismo anticíclico característico del sistema español, otorgan cierto margen de protección a los resultados y ratios de capital.
- Un segundo colchón utilizado por gran parte del sector financiero durante los últimos años, a diferencia de la mayor parte de países europeos, ha sido la generación de plusvalías mediante inversiones en capital de empresas no financieras. Pero el peor comportamiento de los mercados de valores durante los últimos tri-

mestres ha agotado, en buena medida, este colchón, de manera que será más difícil atenuar el impacto sobre las ratios de capital de un deterioro adicional de la morosidad.

- Por último, las principales entidades mantienen una elevada diversificación de sus ingresos y resultados en mercados exteriores, procedentes de la oleada de adquisiciones de los últimos años (sobre todo, en América Latina y Reino Unido), lo que constituye un factor de fortaleza a largo plazo y ha permitido, en los últimos trimestres, atenuar el impacto de la menor actividad económica en España. Existen dudas, no obstante, de que las economías emergentes puedan mantener su pujanza en el horizonte más inmediato.

A pesar de que estos factores respaldan la mejor situación comparada con la que el sector financiero español se enfrenta al nuevo entorno, el principal elemento de preocupación procede de su elevada dependencia del sector inmobiliario y del impacto que ello pueda tener tanto en el sistema financiero como en la estrategia de las entidades. Junto a ello, la velocidad con la que se están diluyendo los «colchones» para la absorción de pérdidas potenciales que mantiene el sector bancario español es relevante.

4 Consecuencias sobre el modelo bancario minorista español

4.1 EL PUNTO DE PARTIDA: ELEVADA DEPENDENCIA DEL CRÉDITO VINCULADO AL SECTOR INMOBILIARIO

La dependencia del sector de construcción e inmobiliario que la economía española ha tenido durante la última década se ve intensamente reflejada en la caracterización del sector financiero y, especialmente, de su segmento de banca minorista, lo que supone un punto clave para analizar el posible impacto del cambio de ciclo sobre el sector financiero español [véase Analistas Financieros Internacionales (2006)].

A finales de 2007, el saldo de inversión crediticia viva concedida por el sistema bancario español superaba los 1,7 billones de euros, es decir, el 170% del PIB, tras haber crecido una media anual cercana al 20% desde el inicio de la década. De esos 1,7 billones, es posible identificar, al menos, tres componentes relacionados directamente con el sector inmobiliario:

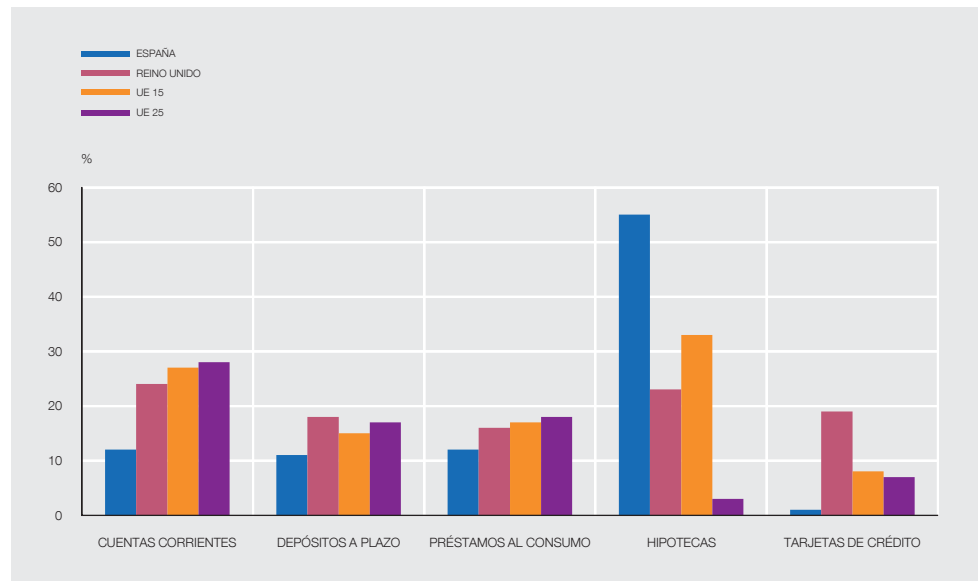
- a) El crédito a familias para la adquisición de viviendas, cuyo saldo supera los 600.000 millones de euros, tras crecer más de un 20% anual durante los últimos años.
- b) El crédito concedido a promotores inmobiliarios, con un saldo superior a 280.000 millones y un crecimiento de más del 30% en media anual desde el inicio de la década.
- c) El crédito al sector de la construcción, con un saldo de 170.000 millones y crecimientos cercanos al 20% anual en la década.

Los tres componentes suman, por tanto, en torno al 60% del saldo vivo de la inversión crediticia y casi un 75% de su crecimiento en los últimos años, sin tener en cuenta la demanda de crédito indirecta generada por sectores con elevada vinculación con la construcción y el sector inmobiliario.

Pero esta elevada dependencia no queda reflejada únicamente en el volumen de negocio, sino también en la evolución de los resultados de las entidades financieras y las estrategias utilizadas para lograr una mayor vinculación de los clientes. En efecto, analizando la situación española con respecto al conjunto de la UE, destaca cómo, en nuestro país, el crédito hipotecario es la principal fuente de ingresos de la banca minorista de particulares —estimados a

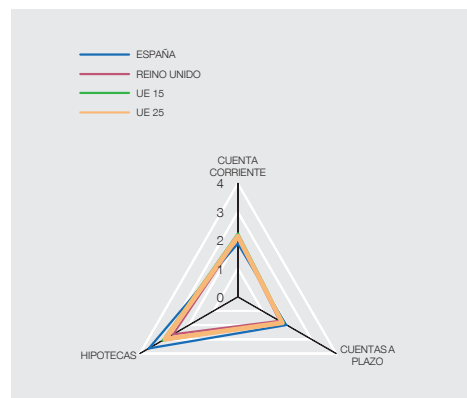
ORIGEN DEL MARGEN BRUTO POR LÍNEA DE NEGOCIO EN LAS ENTIDADES FINANCIERAS EUROPEAS

GRÁFICO 4



PRODUCTO ORIGEN DE LA VENTA CRUZADA EN LAS ENTIDADES FINANCIERAS EUROPEAS

GRÁFICO 5



partir del margen bruto—, generando un 55% del margen total, frente al 33% en la media de la UE 15. A pesar de que la hipoteca es el principal producto generador de rentabilidad en la práctica totalidad de los países europeos, en España la diversificación entre los productos generadores de ingresos es claramente inferior [véase European Commission (2006)].

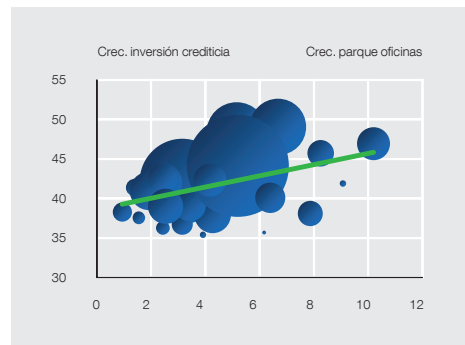
En segundo lugar, y muy vinculado al origen de los ingresos, no es de extrañar que tanto en España como, en menor medida, en el conjunto de la UE 15 el «producto gancho» a partir del cual se produce la mayor parte de la venta cruzada sea el crédito hipotecario, que sirve de entrada para la venta, en media, de tres o cuatro productos bancarios adicionales.

4.2 EL SESGO INMOBILIARIO Y LA ESTRATEGIA DE CRECIMIENTO DE LAS ENTIDADES FINANCIERAS

El marcado sesgo del negocio minorista español hacia el sector de la construcción e inmobiliario, tanto en el volumen de negocio generado como en la composición de los resultados y en la relación comercial con los clientes, ha tenido una serie de implicaciones, tanto en la orientación estratégica de las entidades como en algunos desequilibrios generados en el modelo de negocio.

EN ESPAÑA (%) (a)

Crecimiento medio anual 1997-2007



a. El grosor de los puntos corresponde al tamaño de balance de las 46 cajas de ahorros.

La primera y más obvia implicación ha sido la adopción generalizada, por la práctica totalidad de entidades, de estrategias orientadas fundamentalmente a la generación de volumen de negocio, en muchos casos a expensas de su rentabilidad. El crecimiento demográfico, el aumento de la inversión extranjera residencial, el crecimiento de la renta disponible y la sustancial mejora de las condiciones financieras incrementaron de forma significativa la demanda de vivienda, y con ello la actividad del mercado inmobiliario. Ante ello, las entidades financieras optaron por financiar en porcentajes elevados el desarrollo de la promoción inmobiliaria, con el objetivo de conseguir la captación del cliente finalista una vez que se produjera la subrogación del préstamo promotor original. Como consecuencia de ello, la actividad bancaria generó un elevado volumen de negocio [véase Berges y García Mora (2007)].

El fuerte crecimiento del volumen de crédito concedido —hasta dos y tres veces superior al crecimiento del PIB nominal— ha provocado un incremento significativo de la ratio de bancarización (crédito/PIB) en España, situándose en el 164%, frente al 129% de media en los países de la zona del euro.

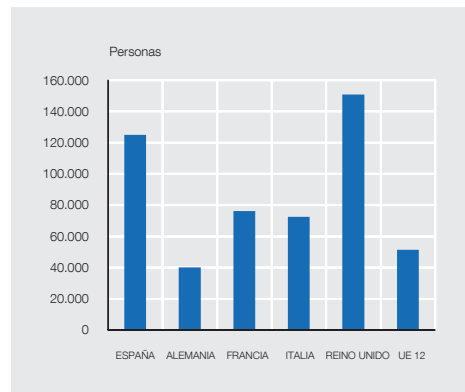
De esta forma, durante la última década el volumen de negocio del sector se triplicó, mientras que el margen por unidad de negocio se redujo en un 35%, de tal manera que el margen del negocio en conjunto —suma del positivo «efecto volumen» y del negativo «efecto margen»— se duplicó en una década.

Una segunda implicación estratégica, íntimamente ligada a la anterior, se refiere al modelo de distribución, que también presenta diferencias significativas con respecto al resto de países del área del euro [véase García Mora (2005)]. El modelo bancario caracterizado por un fuerte dinamismo del negocio, muy vinculado a la promoción y financiación de nuevas viviendas, provocó que las entidades hicieran descansar sus estrategias de crecimiento en intensos procesos de apertura de oficinas, en el caso de las cajas con frecuencia fuera de sus mercados locales. Esta estrategia, en muchos casos vinculada a promociones previamente financiadas por las entidades, buscaba la cercanía a los clientes de los nuevos núcleos de población y alimentó una creciente competencia en los mercados locales, con el consiguiente impacto en la reducción del margen financiero unitario. De esta forma, se ha producido una utilización generalizada de la expansión de oficinas como estrategia para ganar o, como mínimo, mantener cuota de mercado en un entorno de negocio expansivo, especialmente en el caso de las cajas de ahorros. De hecho, mientras que los bancos comerciales, especialmente los de mayor tamaño, con una estrategia más focalizada en su internacionalización, disminuían su par-

DENSIDAD DE LAS ENTIDADES FINANCIERAS EN EUROPA

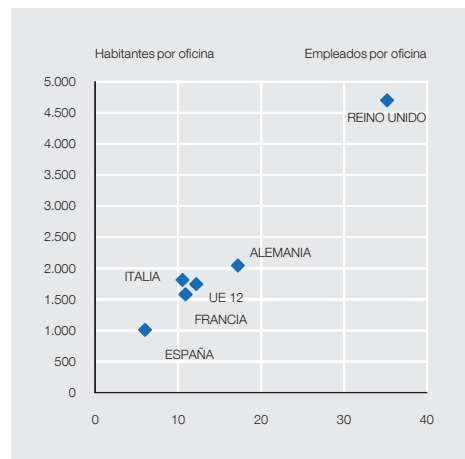
GRÁFICO 7

(N.º de habitantes / n.º de entidades financieras)



CARACTERIZACIÓN DE LAS OFICINAS BANCARIAS EN EUROPA

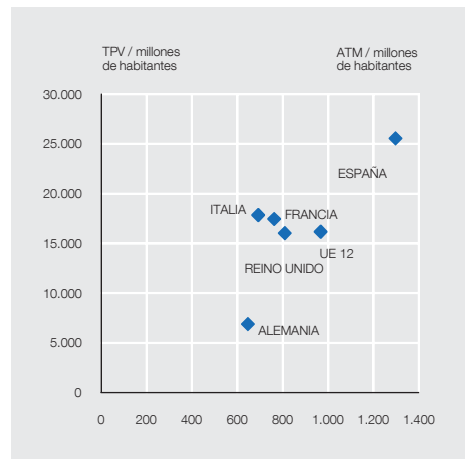
GRÁFICO 8



que de oficinas, las cajas de ahorros incrementaban de forma significativa su capacidad instalada. No fue hasta 2003 cuando los bancos volvieron a apostar por estrategias de crecimiento mediante el incremento de su parque de oficinas.

Como consecuencia de ello, España, aun manteniendo ratios de concentración similares a las de países como Reino Unido, tiene una capacidad instalada, para la obtención de un resultado que pudiera considerarse similar, muy distinta. A pesar de haber 125.000 personas por cada entidad financiera (frente a las 51.400 de media en la UE 12), la población total es atendida por 43.700 oficinas en España. Por lo tanto, mientras que en España cada oficina bancaria da servicio a aproximadamente 1.000 habitantes, la media de la UE 12 es de 1.700 y en el Reino Unido llega a 4.700 habitantes. Además, en España se ha mantenido esta ratio en niveles similares durante toda la década, ya que el fuerte incremento de la capacidad instalada ha coincidido con un intenso crecimiento demográfico.

Unido a ello, y en gran medida como consecuencia del modelo de distribución expansivo, la caracterización de las oficinas bancarias también muestra diferencias relevantes. La utilización de las oficinas bancarias en España como estrategia de entrada en nuevos mercados, vinculada a una actividad bancaria poco intensiva en prestación de servicios, como es la concesión de hipotecas, ha dado lugar a oficinas pequeñas, con pocos empleados, frente a las tendencias del resto de países europeos, especialmente el Reino Unido.



En definitiva, el modelo de distribución basado en la cercanía al cliente y apoyado en el dinamismo del mercado inmobiliario ha generado un incremento muy significativo de la estructura, no ya solo de oficinas bancarias, sino también de la relacionada con los medios de pago, como pone de manifiesto el elevado número de cajeros automáticos (ATM) y terminales de punto de venta (TPV) existentes.

5 Tendencias estratégicas en la gestión bancaria

5.1 EL MODELO BANCARIO

La actual crisis financiera puede alterar la definición del modelo bancario óptimo, tanto a medio plazo (por el propio efecto de la crisis) como a largo plazo (como resultado de transformaciones más profundas del modelo de negocio). En un horizonte difícil de precisar, los cambios en la regulación financiera como consecuencia de la crisis incidirán también, sin duda, sobre la actividad bancaria. En esta sección se abordan las líneas de transformación en un horizonte temporal más corto, y en la sección siguiente se discutirán las tendencias a más largo plazo.

No cabe duda de que la crisis tendrá importantes repercusiones en la financiación de la actividad bancaria. Aunque, a medio plazo, el incremento de la transparencia y la depuración de los excesos cometidos en la última década permitirán que los instrumentos de titulización recuperen su relevancia en el sistema, la prima de riesgo asignada a los mismos variará de forma considerable, así como la estructura óptima de financiación de las entidades. En este contexto, y desde luego a corto y a medio plazo, es de esperar que se produzca un mayor equilibrio en las ratios de activo y pasivo minorista de las entidades.

En el plano internacional, las masivas ayudas públicas al sector bancario han alterado sustancialmente el marco de competencia entre entidades, lo que tiene una incidencia especialmente acusada en el mercado único europeo. A la hora de cerrar este artículo, apenas se conocen los detalles de estas ayudas, pero no cabe duda de que su concreción y el propio hecho de que parcelas significativas del sistema bancario de algunos países vayan a estar bajo tutela pública en los próximos años suponen un condicionante de primer orden para las estrategias bancarias.

Por otro lado, el menor crecimiento económico, asociado al inevitable proceso de desapalancamiento de las economías, impedirá llevar a cabo estrategias de crecimiento basadas casi exclusivamente en la generación de volumen y la obtención de economías de escala, tal y como ha sucedido en la última década. Estos dos factores, junto con el incremento de recur-

sos propios exigido —si no por el regulador, sí por el mercado— para desarrollar la actividad bancaria, y las consecuencias que la implantación de Basilea II tendrá en la asignación de capital a las diferentes líneas de negocio y en su optimización, provocarán que, aunque perdure el modelo de banca universal actual frente a los modelos de banca especializada anglosajona, las estrategias de las entidades se focalicen en la actividad minorista —orientada a particulares y a pequeñas empresas—, en lo que sería un nuevo paso en la evolución del modelo bancario óptimo, que ha venido experimentando importantes transformaciones durante las últimas tres décadas.

En efecto, en la década de los ochenta el modelo imperante en el sector bancario internacional se centró en la búsqueda de nuevas líneas de ingresos y diversificación del negocio financiero, como forma de contrarrestar la creciente competencia y desintermediación del negocio minorista tradicional. Pero la innovación financiera y el desarrollo de los mercados mayoristas provocaron importantes transformaciones a principios de los años noventa, focalizándose la actividad en el auge del negocio mayorista y la banca de inversión. No sería hasta finales de los noventa cuando comenzara a emerger un nuevo modelo de banca minorista, que enfatizaba la utilización de canales alternativos (cajeros, Internet, banca telefónica...), previendo que las redes de oficinas tradicionales iban a perder importancia de forma significativa en el modelo de distribución. Pero la operativa bancaria tradicional y la búsqueda de una mayor proximidad al cliente provocaron que finalmente se optara por un modelo mixto, en el que los diferentes canales actuaran de forma complementaria y no sustitutiva. En un horizonte de medio plazo, una vez depurada y digerida la relevancia de los nuevos canales, será previsiblemente el impacto de la crisis financiera sobre las condiciones de financiación y el dinamismo de la actividad una de las variables más relevantes en la definición de las tendencias del sector.

De hecho, a pesar del fuerte estrechamiento de márgenes unitarios que se ha producido durante la última década —con una caída del margen financiero sobre ATM superior al 25% en los principales sistemas bancarios—, este ha tenido lugar en un entorno caracterizado por dos factores que se verán directamente afectados por la crisis actual: un coste de financiación históricamente reducido y un volumen de negocio muy elevado. En el primer caso, el incremento de la prima de riesgo de crédito —aunque sea en niveles inferiores a los actuales—, en un sistema como el español, en el que el 40% del activo se viene financiando en mercados mayoristas, supondrá un crecimiento significativo de los costes financieros, que además se verán incrementados por el aumento del coste de financiación minorista, y que será difícilmente repercutible en su totalidad en los precios del activo. A su vez, el menor dinamismo económico generará un menor volumen de negocio, cuyo elevado dinamismo durante la década pasada permitió compensar parcialmente la menor rentabilidad unitaria.

Por lo tanto, la disminución de los márgenes unitarios, lejos de ser un hecho coyuntural, supone la constatación de la tendencia hacia un nuevo equilibrio en el modelo bancario minorista, caracterizado por la coexistencia de márgenes más reducidos y menores costes fijos unitarios. Este modelo requerirá necesariamente la generación de economías de escala —vinculadas a procesos de internacionalización, así como al crecimiento inorgánico que permita adquirir dimensión— y de economías de alcance —profundizando la relación con clientes, especialmente en segmentos con reducida penetración—.

En el primero de los casos, la dificultad de generar economías de escala mediante estrategias de crecimiento orgánico en un mercado nacional con una elevada capacidad instalada incentivará la búsqueda de nuevos mercados en los que desarrollar la actividad bancaria y apalancar las estrategias de crecimiento. La combinación del estrechamiento de márgenes unitarios

en los mercados maduros —y, por ende, la imperiosa necesidad de generar economías de escala— y el elevado crecimiento en mercados emergentes todavía poco bancarizados —con costes de transacción elevados, pero con alto potencial de crecimiento— conferirá a la internacionalización del negocio una relevancia cada vez mayor en el desarrollo de la actividad bancaria. Es posible que asistamos a nuevos procesos de consolidación en algunos segmentos del sistema bancario.

Junto a ello, las economías de alcance tendrán una importancia creciente en los planteamientos estratégicos. La combinación de un entorno más complejo para poder desarrollar estrategias de escala mediante crecimiento orgánico, con una información cada vez más transparente y global, que convierte productos bancarios tradicionales en puras *commodities*, y la mayor sofisticación financiera de los clientes hace necesario un enfoque más integral, que permita generar estas economías de alcance a partir de una creciente vinculación de los clientes.

Así pues, el contexto actual provocará una focalización estratégica hacia la banca minorista y la separación de las diferentes actividades de originación y gestión de servicios financieros, con acuerdos de comercialización que utilicen las plataformas de distribución comercial minoristas como mecanismo más eficiente para la gestión de los clientes finalistas. Basado en un enfoque multicanal, la «banca relacional» se convertirá en el factor estratégico clave en un entorno de creciente competencia. La mayor estabilidad de los ingresos, la existencia de una cartera con mayor granularidad (operaciones más pequeñas, con menor concentración por cliente), la mayor rentabilidad ajustada al riesgo y las mayores sinergias para la generación de economías de alcance son claros exponentes de la creciente relevancia que seguirá teniendo la banca minorista en la evolución del sistema financiero en este nuevo entorno.

Como se ha señalado antes, la crisis ha abierto una profunda reflexión sobre los fallos en la regulación financiera que la han hecho posible. Hacia dónde se orientarán las tendencias en la regulación financiera es un tema de mucho calado y que no es el objeto de este artículo [véase, por ejemplo, Restoy (2008)]. Pero en cualquier reflexión sobre adónde va la actividad bancaria conviene tener muy presente que el marco regulatorio y supervisor experimentará seguramente cambios profundos. Una gestión de los riesgos más atinada, que atenúe la miopía característica de las fases de auge; una mayor atención a la liquidez, sus determinantes y su impacto sobre la valoración de la cartera de las entidades; un marco regulador homogéneo y coherente; un tratamiento de los intermediarios financieros no bancarios (en aspectos como las ratios de capital), que no incentive fenómenos de desintermediación espuria; y un diseño de las redes de seguridad del sistema financiero que reduzca el riesgo sistémico sin exacerbar el riesgo moral, son algunas de las tendencias que cabe entrever para los próximos años.

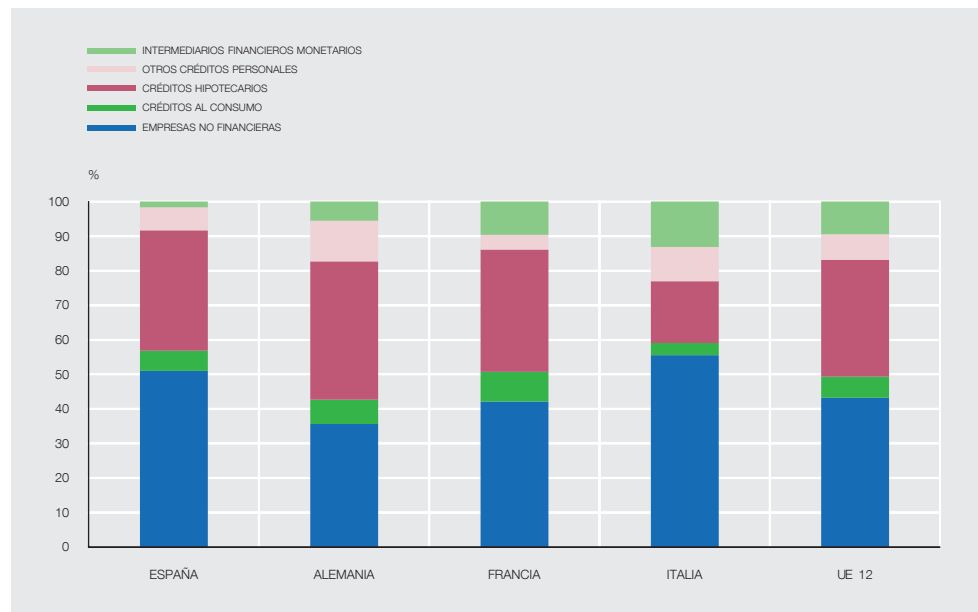
5.2 ÉNFASIS EN NUEVOS SEGMENTOS, PRODUCTOS Y SECTORES

La transformación que previsiblemente se produzca en el sector bancario durante los próximos años no estará referida solo a la densidad de entidades de crédito o de oficinas bancarias, o a sus estrategias de expansión en un marco regulatorio cambiante. Las tendencias de fondo asociadas a cambios demográficos, la información de los agentes económicos, la demanda de productos bancarios, la transformación en la gestión de activos y la internacionalización de la actividad bancaria provocarán importantes modificaciones en la actividad desarrollada por el sistema financiero.

Estructuralmente, en la economía española la penetración de crédito a PYME y al consumo es significativamente inferior a la del resto de países europeos, lo que, unido a la evolución

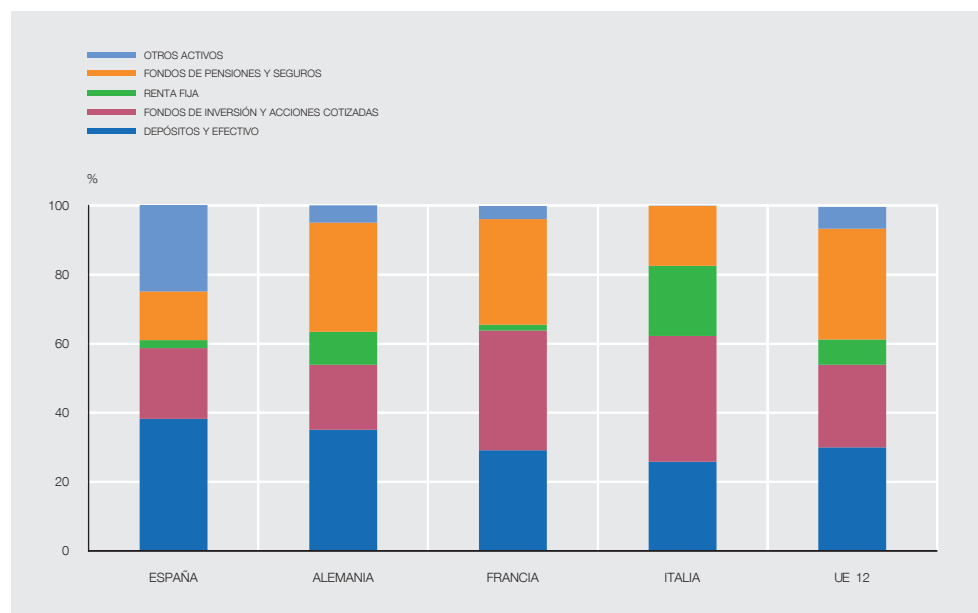
ESTRUCTURA DE LA INVERSIÓN CREDITICIA EN LOS SISTEMAS FINANCIEROS EUROPEOS

GRÁFICO 10



ESTRUCTURA COMPARADA DEL AHORRO DE LAS FAMILIAS EN EUROPA (%)

GRÁFICO 11



cíclica esperada, permite anticipar una senda de mayor convergencia. Un caso paradigmático es el del crédito al consumo. A pesar del elevado parque de tarjetas, cajeros y TPV existente en España, su utilización (fundamentalmente, tarjetas de crédito para consumo) todavía es muy reducida.

También en la evolución del ahorro existen diferencias significativas. A pesar de la transformación que se ha producido en la última década — asociada en gran medida a reformas fiscales, pero también a una mayor sofisticación financiera de los agentes económicos—, el ahorro de las familias continúa estando muy concentrado en depósitos bancarios. En sentido contrario, el peso de planes de pensiones y seguros sigue siendo muy reducido.

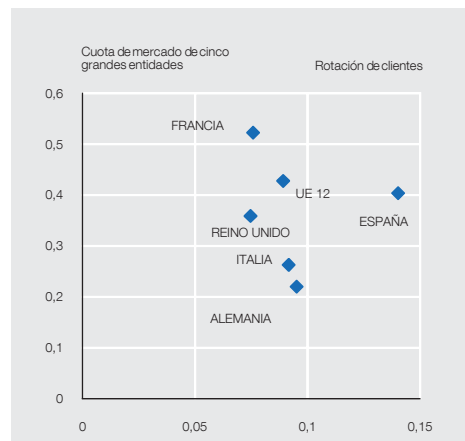
La paulatina convergencia de la posición estructural que caracteriza al sistema bancario español frente al resto de socios europeos podría verse limitada por el impacto de la actual crisis financiera. La incertidumbre generada en torno a los instrumentos financieros garantizados por hipotecas y otros créditos incrementará el coste financiero asociado a los mismos y disminuirá, por lo tanto, su atractivo relativo para los emisores. De esta forma, en un contexto de encarecimiento de la financiación mayorista, cabe esperar que continúe aumentando la competencia por la captación de ahorro minorista, lo que redundará en un incremento de su coste, así como en una focalización de las estrategias de captación de recursos mediante depósitos bancarios, que permita compensar, al menos temporalmente, el menor dinamismo de la financiación en mercados mayoristas. Junto a ello, la reducida penetración en España de productos vinculados a previsión social y seguros generará una mayor actividad en estos productos.

Pero el impacto de la crisis en la oferta de productos y servicios bancarios, a pesar de afectar fundamentalmente al pasivo de las entidades, también tendrá repercusiones significativas en los productos de activo. El estrechamiento de márgenes asociado a la estructura de financiación potenciará la necesidad de trasladar el incremento del coste de financiación al activo, redundando en una gestión de riesgos más estricta, con una mayor diferenciación y discriminación de las primas de riesgo asignadas a los prestatarios, así como el incremento de ingresos no financieros asociados a un modelo de crecimiento económico que previsiblemente diferirá del observado durante la última década.

En efecto, el menor dinamismo de la actividad bancaria asociada al sector inmobiliario y la necesidad de recurrir a actividades vinculadas a PYME y al consumo provocarán un crecimiento significativamente inferior en los activos bancarios. Por un lado, porque las operaciones vinculadas al mercado inmobiliario presentan un volumen unitario manifiestamente superior; y, en segundo lugar, porque aquel es un sector con un elevado factor de apalancamiento que, a su vez, genera importantes externalidades en otros sectores próximos. Así pues, a una demanda de crédito que previsiblemente irá dirigida hacia sectores distintos a los de los últimos años, se unirá una oferta por parte de las entidades que, ante la mayor dificultad de financiación, se centrará en operaciones de menor volumen, pero más rentables. El potencial de penetración en negocio con empresas no vinculadas a los sectores inmobiliario y de construcción es relevante. De hecho, solo el 50% del crédito a actividades productivas va dirigido en España a sectores distintos a la construcción e inmobiliario, y estos sectores presentan ratios de apalancamiento significativamente más reducidos.

El mayor dinamismo de esta tipología de productos y servicios tendrá importantes consecuencias en el sistema. Por un lado, en términos de composición de la cuenta de resultados, ya que el peso de los ingresos no financieros asociados a estas líneas de negocio es mayor que el del negocio tradicional. Si a ello unimos el menor peso que suponen en el sistema bancario español frente al europeo, cabría esperar que se produzca una cierta convergencia en su comportamiento. Esta evolución sería aún más acusada si consideramos que las plataformas de venta servirán para la distribución de un mayor número de productos y servicios, cuyo retorno vendrá generado por el cobro de comisiones. De esta forma, junto al proceso de optimización y reorganización de redes comerciales, y ante el menor volumen de negocio tradicional gestionado, se incrementará la variedad de productos y servicios ofrecidos, potenciando las economías de alcance que se puedan generar.

Adicionalmente, es previsible que la dotación de recursos humanos en los puntos de venta también muestre un incremento relevante. Las operaciones de activo ligadas a los productos con una mayor demanda potencial estarán caracterizadas por su menor importe unitario, pero



de mayor rentabilidad, lo que requiere una gestión comercial significativamente distinta. Esto se debe a que suelen ser operaciones más complejas, que requieren más tiempo en su ejecución, lo que implícitamente demanda una mayor proximidad al cliente y una gestión más activa que las operaciones vinculadas al sector inmobiliario e hipotecario.

Pero, sin duda, el denominador común a todas las tendencias expuestas con anterioridad es la potenciación de la banca relacional como clave a la hora de hacer banca. Esto implica no solo una mayor proximidad al cliente en aras de conseguir una mayor vinculación y menor rotación —en un sistema, como el español, que presenta una de las ratios de rotación más elevadas de la UE—, sino una mayor diferenciación por segmentos, donde tendrá un papel especialmente relevante la evolución demográfica.

En efecto, el cambio en la pirámide poblacional durante los últimos años y, sobre todo, las tendencias futuras requerirán una mayor especialización, no solo en la configuración de productos y servicios, sino también en la gestión de los clientes. Dos tendencias son especialmente destacables en este sentido: por un lado, el envejecimiento de la población esperado y, por otro, el creciente peso de los inmigrantes como grupo de población con unas marcadas características diferenciales como potenciales clientes bancarios.

El envejecimiento de la población inducirá cambios importantes en los patrones de ahorro, endeudamiento y gasto, a los que tendrá que adaptarse la oferta de productos financieros. Es previsible una menor demanda de financiación, así como un uso del ahorro existente para complementar las pensiones públicas. La movilización de los planes de pensiones privados y el desarrollo de nuevos productos (ligados a necesidades extraordinarias, tasas de reemplazo reducidas, cuidados para la dependencia...) ofrecerán oportunidades nuevas a las entidades que sepan anticiparse y prever los cambios que posiblemente se producirán en el entorno económico y regulatorio. En los últimos tiempos ya hemos asistido a algunas de estas innovaciones, como, por ejemplo, las hipotecas inversas, pero el proceso no ha hecho más que empezar.

En cuanto a la inmigración, es evidente que se trata de una clientela en expansión y con necesidades específicas. La tasa de bancarización de los inmigrantes es relativamente elevada en España (77%, frente al 49% en Estados Unidos, según datos del BID), lo que refleja características estructurales que hacen que una cuenta bancaria sea, en España, un producto no

solo necesario, sino también asequible. Pero existe un potencial considerable para una profundización de esta clientela. Las entidades financieras están ganando cuota de mercado en el negocio de remesas —en el que contaban con una gran ventaja inicial las empresas remesadoras, gracias, entre otras cosas, a su capilaridad en destino y a sus horarios en origen—, mediante una estrategia basada en sacar partido a sus posibilidades de venta cruzada de otros productos financieros, que les permite subsidiar los envíos de dinero, no especialmente rentables. Las características de esta clientela en aspectos como el idioma y los horarios de atención requerirán seguramente ajustes en el funcionamiento de las redes tradicionales, que tenderán a una mayor flexibilidad. Por otra parte, algunas entidades ya han establecido acuerdos con entidades financieras en los países de origen de los inmigrantes, lo que pone de manifiesto, una vez más, la necesidad de una dimensión internacional en las estrategias bancarias a medio plazo también en este ámbito.

BIBLIOGRAFÍA

- ANALISTAS FINANCIEROS INTERNACIONALES (2006). «Ciclo inmobiliario y negocio bancario: implicaciones estratégicas tras una década prodigiosa», *Nota Técnica Análisis Bancario*, n.º 82, Madrid.
- BERGES, A., y A. GARCÍA MORA (2007). «El sesgo inmobiliario del sector financiero español», *Economistas*, número extraordinario, Madrid.
- EUROPEAN CENTRAL BANK (2007). *EU Banking Sector Stability*, noviembre.
— (2007). *EU Banking Structures*, octubre.
- EUROPEAN COMMISSION (2006). «Interim Report II: Current Accounts and Related Services», DG Competition, 17 julio.
- FERNÁNDEZ DE LIS, S., y A. GARCÍA HERRERO (2008). «The housing boom and bust in Spain: impact of the securitisation model and dynamic provisioning», *International Housing Finance*, de próxima publicación.
- GARCÍA MORA, A. (2005). «Estrategias de expansión en el sector bancario español: consecuencias en la estructura de mercado y el valor de la franquicia», *Análisis Financiero Internacional*, n.º 119, primer trimestre, Madrid.
- RESTOY, F. (2008). «Lecciones para la regulación y la supervisión financieras», en Analistas Financieros Internacionales, *La crisis financiera: su impacto y la respuesta de las autoridades*.