



# EL FUTURO DEL CRÉDITO EN ESPAÑA

Juan Basurto y Santiago Pernías  
Asociación Española de Banca (AEB)

## Resumen

La evolución futura del crédito en España dependerá en buena medida del entorno en que tengan que operar las entidades y de los desarrollos que el mismo experimente. Así podemos hablar, entre otros, de condicionantes estructurales y de política económica por un lado, y de condicionantes regulatorios, por otro. Respecto a los primeros destacamos por su importancia el establecimiento de un nuevo mecanismo único de supervisión y resolución de los bancos de la zona euro. En el terreno de la política monetaria, hay que referirse a la batería de medidas excepcionales que actualmente está manejando el Banco Central Europeo. Aparte de los niveles mínimos históricos de tipos de interés, es evidente que la fortísima inyección de liquidez ha generado un terreno de juego que tiene su reflejo en la oferta crediticia. El tiempo que ello dure y, sobre todo, la forma en que el BCE conduzca en su día el retorno a la normalidad, también tendrán sus efectos sobre la evolución de aquella. En cuanto a los condicionantes regulatorios, los que tienen una traducción más inmediata en la disposición de las entidades a otorgar financiación son los requerimientos de capital. Han experimentado un significativo incremento a raíz de la crisis, y aún quedan por incorporar otros posibles aumentos procedentes de la finalización del marco de Basilea, de la introducción de la norma contable IFRS 9, o de las nuevas exigencias en cuanto a capacidad de absorción de pérdidas. Pero también hay otros de carácter más cualitativo, como los códigos de conducta con los clientes –en materia de información a proporcionar a las pymes en determinadas circunstancias, o de transparencia en la comercialización de préstamos hipotecarios, ambos a título de ejemplo–, que asimismo influyen en la definición de las políticas de negocio de las entidades. Como igualmente tendrán su importancia las características de la regulación que en su momento se imponga al sector *fintech*, que sin duda ha llegado para quedarse y competir intensamente con la banca tradicional

## Abstract

*The future development of credit in Spain will depend to a great extent on the environment in which companies have to operate and any developments which credit undergoes. We may thus talk, among other things, of structural conditioning factors and economic policy on the one hand, and of regulatory conditioning factors, on the other. With regard to the former, we would stress the establishment of a new single supervisory and resolution mechanism for banks in the Eurozone. In the field of monetary policy, reference must be made to the battery of exceptional measures currently being used by the European Central Bank. Apart from the all-time lows in levels of interest rates, it is clear that the extremely strong injection of liquidity has generated a playing field that is reflected in the offer of credit. How long it lasts and, above all, how the ECB manages the return to normality when it comes will also effect its progress. When it comes to regulatory conditioning factors, those which are translated most immediately into companies' readiness to grant finance are capital requirements. They have undergone a significant increase as a result of the crisis and other possible increases from completion of the Basle framework, the introduction of the IFRS 9 accounting standard or the new requirements regarding the ability to absorb losses, have still to be included. But there are also others of a more qualitative nature, such as codes of conduct with clients – on information to be given to the SMEs under certain circumstances, accountability in the selling of mortgages, for example – which will likewise influence the defining of banks' business policies. As the features of the regulation which will be imposed in due course on the 'fintech' sector which, without doubt, is here to stay and compete intensely with traditional banking, will likewise have their importance.*

## 1. Crisis financiera y transformación del sector bancario

La crisis económica y financiera que apenas podemos dar por concluida ha supuesto significativos cambios en el panorama crediticio en nuestro país. El sector bancario español es hoy, en lo que a composición y número de entidades se refiere, muy diferente al que se podía contemplar hace tan solo 10 años; los niveles de endeudamiento de empresas y familias

se han reducido de manera apreciable; con el uso generalizado de las nuevas tecnologías, las relaciones entre clientes y bancos se han abierto a nuevas formas de comunicación y se ha dado entrada a nuevos agentes; y, en fin, el marco regulatorio en el que se desenvuelve la actividad crediticia ha elevado considerablemente los niveles de exigencia para las entidades, en lo que a requerimientos de transparencia y solvencia se refiere, a la par que se han reforzado las medidas de protección de los derechos de los usuarios de los servicios financieros en general y bancarios en particular.

Junto a otras muchas consecuencias, la década de crisis ha supuesto la desaparición de las cajas de ahorros en España, que inmediatamente antes representaban casi la mitad del sistema crediticio español, y ha dejado un escenario de reducidos tipos de interés, baja rentabilidad del sector y todavía elevada morosidad que constituyen, no solo en nuestro país, los principales retos del sector bancario para los próximos años.

En los siguientes apartados se hace un breve repaso de la evolución del crédito en los últimos años y las paralelas transformaciones regulatorias e institucionales del sector bancario español.

### *1.1. La fase alcista del ciclo previa a la crisis y la evolución del crédito*

Los años inmediatamente anteriores al inicio de la última crisis fueron de crecimiento económico verdaderamente notable en España, y no sería exagerado afirmar que constituyeron una de las etapas más exitosas de la historia reciente si nos atenemos a la evolución de las variables macroeconómicas más significativas.

Tomando como referencia inicial el fin de la anterior recesión, en torno a 1994, en los 14 años de crecimiento ininterrumpido que van hasta 2007, el producto interior bruto (PIB) español estuvo creciendo a un ritmo continuado del 7 % anual, por encima de la media de la Unión Europea (UE); las cuentas públicas llegaron a alcanzar una situación de superávit en los ejercicios 2005 a 2007; la deuda del Estado se situó en niveles por debajo del 40 % del PIB, bastante inferior a la de otros Estados miembros de la Unión; y el nivel de desempleo se redujo hasta el 8,5 % (2007), nivel rara vez visto en nuestro país, y ello después de generar casi 8 millones de puestos de trabajo (pasando de 12 a 20 millones de ocupados).

Completan el cuadro unos niveles de inflación moderados, aunque por encima de la media de la Unión, y unos tipos de interés contenidos en términos nominales, que llegaron incluso en algún momento a ser negativos en términos reales. Cuadro que, sin embargo, disimulaba, cuando no ocultaba, la gestación de desequilibrios que acabarían aflorando con la crisis y algunas importantes debilidades del modelo de crecimiento seguido en nuestro país, de las que la elevada dependencia del sector inmobiliario no era la menor.

Con todo, fue este escenario de crecimiento económico, generación de empleo, moderada inflación y bajos tipos de interés el que, en conjunción con un clima de optimismo y confianza

en el futuro, propició que las decisiones financieras de las empresas y familias españolas se orientasen hacia el endeudamiento.

Y, en efecto, la deuda de empresas y familias estuvo creciendo de manera intensa durante toda la fase alcista del ciclo y llegó a alcanzar el 215 % del PIB en 2010. En el caso de las sociedades no financieras, en las que los préstamos otorgados por entidades residentes representa un porcentaje muy elevado de su financiación ajena, el crédito bancario suponía el 91 % del PIB, porcentaje que representaba un nivel de endeudamiento de aproximadamente 1,4 veces la media de la eurozona y otro tanto cabría decir del de las familias españolas.

Por el lado de la oferta de crédito, dos factores contribuyeron a aumentar su cuantía a escala mundial: la globalización y el desarrollo de nuevos instrumentos financieros, singularmente la titulización de activos, fenómenos ambos que contaban al inicio de la crisis con apenas dos décadas de existencia (menos de una generación). La titulización de activos, inicialmente de préstamos hipotecarios, ampliada poco después a casi cualquier activo financiero, real o sintético, trasladando a la actividad privada el modelo de las GSE<sup>1</sup> de Estados Unidos, permitió a las entidades de crédito movilizar enormes cantidades de activos, hasta entonces ilíquidos y retenidos en los balances bancarios, y a los inversores internacionales disponer de alternativas globales de inversión en instrumentos que ofrecían variadas posibilidades de combinación del binomio rentabilidad/riesgo.

Las entidades de crédito españolas no fueron ajenas a este fenómeno, y de manera complementaria a las cédulas hipotecarias, encontraron en la titulización de activos la fuente de financiación que les permitió completar con recursos del exterior la insuficiencia del ahorro doméstico para financiar la creciente demanda de crédito.

En cierta forma, y en conjunción con otros muchos factores, esta confluencia entre una demanda optimista dispuesta a endeudarse y una oferta indulgente provista de instrumentos que facilitaban el acceso a los abundantes recursos disponibles a nivel global, contribuye a explicar la expansión del crédito bancario vivida en nuestro país en la década que precedió a la crisis.

En términos agregados, el volumen de crédito otorgado por las entidades de crédito españolas a otros sectores residentes (OSR)<sup>2</sup> se triplicó, desde el medio billón de euros al término del siglo pasado, al billón y medio que alcanzó en 2006, ejercicio que se cerró con una tasa de crecimiento anual del 25 %, cifra que triplicaba el incremento del PIB de ese año. El *stock* de crédito continuó creciendo incluso después de que la economía española entrase en recesión y alcanzó su máximo de 1,87 billones de euros en diciembre de 2008.

Durante el periodo se registraron significativas variaciones en la estructura del crédito, consecuencia de la diferente velocidad de crecimiento de sus componentes. Situados en 1994, la financiación de actividades productivas representaba el 60 % del crédito bancario a otros

<sup>1</sup> *Government-sponsored enterprises* (GSE), entre otras la *Federal National Mortgage Association* (FNMA), conocida como *Fannie Mae*, y la *Federal Home Loan Mortgage Corporation* (FHLMC), conocida como *Freddie Mac*, instituciones que adquieren los préstamos generados por entidades norteamericanas financiándose mediante la emisión de títulos.

<sup>2</sup> Otros sectores residentes distintos de Administraciones públicas y sistema crediticio; incluye sociedades no financieras, hogares e instituciones sin fines de lucro al servicio de los hogares (ISFLSH).

sectores residentes y el destinado a la promoción y construcción apenas si suponía un 14 % del crédito total, cifra esta última consistente con la aportación del sector al PIB nacional. Al inicio de la crisis, sin embargo, la financiación a promoción y construcción se elevaba ya al 26 % del total y la otorgada a familias para la adquisición de viviendas representaba nada menos que el 35 %; la suma de ambas suponía que el crédito destinado a actividades directamente relacionadas con el sector inmobiliario acaparaba más del 60 % de la financiación bancaria a familias y empresas.

La velocidad de crecimiento del crédito a OSR, que había sido alrededor del 5 % anual desde el inicio de la década de los 90, se intensificó hasta niveles en torno al 15 % anual durante el quinquenio 1998-2002, para elevarse hasta el 20 % de media anual en el quinquenio siguiente 2003-2007; en ambos periodos, la financiación a la promoción y construcción estaba creciendo a ritmos del 22 % y 32 % anual, respectivamente, con un pico de nada menos que del 44 % en el año 2006; el crédito a hogares para la adquisición de vivienda mantuvo una velocidad de crecimiento, con oscilaciones, próxima al 20 % anual de media durante el conjunto del periodo, con un máximo en 2005 del 31 %.

Tabla 1. Crédito a otros sectores residentes (OSR)

	Saldo (millones de euros)				Estructura				Crecimiento*		
	dic-93	dic-97	dic-02	dic-07	dic-93	dic-97	dic-02	dic-07	Periodo 1994-2007	Quinquenio 1998-2002	Quinquenio 2003-2007
<b>Crédito a OSR</b>	<b>264.501</b>	<b>354.346</b>	<b>701.663</b>	<b>1.760.213</b>	<b>100</b>	<b>100</b>	<b>100</b>	<b>100</b>	<b>14</b>	<b>15</b>	<b>20</b>
Financiación de actividades productivas	162.301	198.417	368.466	943.087	61	56	53	54	13	13	21
<i>Promoción y construcción</i>	<i>37.222</i>	<i>41.348</i>	<i>112.407</i>	<i>456.967</i>	<i>14</i>	<i>12</i>	<i>16</i>	<i>26</i>	<i>20</i>	<i>22</i>	<i>32</i>
<i>Otras actividades productivas</i>	<i>125.079</i>	<i>157.069</i>	<i>256.059</i>	<i>486.120</i>	<i>47</i>	<i>44</i>	<i>36</i>	<i>28</i>	<i>10</i>	<i>10</i>	<i>14</i>
Hogares	89.137	145.447	320.053	789.250	34	41	46	45	17	17	20
<i>Adquisición de vivienda</i>	<i>56.213</i>	<i>104.292</i>	<i>235.086</i>	<i>623.540</i>	<i>21</i>	<i>29</i>	<i>34</i>	<i>35</i>	<i>19</i>	<i>18</i>	<i>22</i>
<i>Consumo y otros fines</i>	<i>32.924</i>	<i>41.155</i>	<i>84.968</i>	<i>165.709</i>	<i>12</i>	<i>12</i>	<i>12</i>	<i>9</i>	<i>12</i>	<i>16</i>	<i>14</i>
Resto	13.063	10.482	13.144	27.876	5	3	2	2	6	5	16
<b>Pro memoria</b>											
Actividad inmobiliaria	93.436	145.640	347.493	1.080.507	35	41	50	61	19	19	25

\* *Tasa de crecimiento anual acumulativo.*

Fuente: Banco de España.

Dejando al margen que, visto con una cierta perspectiva temporal, resulta difícilmente justificable el volumen y el ritmo de crecimiento alcanzados, no es menos cierto que, unidos a la bonanza económica y al aumento del empleo, algunos elementos alimentaron el proceso

y explican que el modelo de crecimiento español fuese diferente de nuestros vecinos europeos, entre otros: la secular preferencia de las familias españolas por la vivienda en propiedad; el acceso a una segunda vivienda (que no es un fenómeno nuevo, sino que tiene su origen en décadas precedentes); la creación de nuevos hogares de menor tamaño; el incremento de la demanda de viviendas por parte de no residentes, fundamentalmente europeos; y la expansión demográfica al impulso de la llegada de inmigrantes, aspecto este último nada desdeñable si tenemos en cuenta que la población española pasó de 41 a 47 millones de habitantes entre 2001 y 2011 (los censos de ambas fechas mostraron un incremento de más de tres millones y medio en el número de extranjeros residentes en España) y que durante el primer septenio del siglo la población crecía a un ritmo medio del 1,7 % anual acumulativo, cifra impensable para la mayoría de los países desarrollados.

Con la crisis afloraron los efectos de todos los desequilibrios que se habían ido acumulando durante la fase expansiva y, por lo que a la actividad crediticia se refiere, tuvo dos manifestaciones inmediatas: un crecimiento explosivo de la morosidad y una intensa contracción del flujo de crédito a la economía, ambas con consecuencias que resultaron sumamente perjudiciales para el devenir de la economía del país.

### *1.2. Reestructuración del sistema bancario español*

La morosidad, si no la única causa, sí está entre las principales responsables de la crisis y transformación del sistema bancario español. Las cifras no alcanzan a dar una idea cabal de la gravedad del problema y las profundas transformaciones en el sector que se derivaron de la errónea política crediticia seguida por algunas entidades en los años precedentes, y que se manifestó al emerger un volumen de crédito incobrable de tal magnitud que, directa o indirectamente, es el causante, entre otros, de la reordenación sin precedentes del sistema crediticio español; de la desaparición de un significativo número de entidades; de la creación del FROB y la Sareb; o de la necesidad de solicitar ayuda financiera a la Unión Europea.

El volumen agregado de crédito calificado como de dudoso cobro, en su mayor parte por razón de la morosidad, contabilizado en los balances de las entidades españolas llegó a alcanzar un volumen de cerca de 200.000 millones de euros en diciembre de 2013, de los que el 44 % correspondía a la financiación de la construcción y promoción inmobiliaria. La ratio de morosidad, que relaciona los saldos dudosos con el volumen total de crédito, se quintuplicó en los primeros cuatro años de crisis, pasando de menos del 2 %, nivel en el que se había mantenido durante la mayor parte de la fase de crecimiento, al 10 % en 2012 y alcanzó un máximo del 13,6 % un año después.

No es difícil suponer que la ratio de mora se manifestó de muy diferente manera atendiendo al sector de actividad y la finalidad de la financiación otorgada y así, mientras que la morosidad del crédito a empresas se situaba en el 20 %, el destinado a la construcción y promoción inmobiliaria presentaba una ratio de mora del 37 %, frente al 12 % del crédito

otorgado a otros sectores económicos. El préstamo a familias destinado a la adquisición de vivienda calificado de dudoso se ha mantenido, sin embargo, en todo momento en niveles inferiores al 7 %.

La intensidad y duración de la crisis, de las que la morosidad crediticia es una de sus manifestaciones más visibles, motivó que una parte muy significativa del sistema bancario español se viera afectado, hasta el punto de que, en unos casos, se vio comprometida la viabilidad de algunas entidades, y, en otros, se hizo necesaria la desaparición de aquellas con mayor grado de afectación.

Para abordar el problema se adoptaron una serie de medidas en distintos frentes: se creó, en varias fases, el marco institucional y legal adecuado para la reestructuración del sector; se habilitaron distintos programas de ayudas públicas; se procedió a la resolución de las entidades inviables y a su saneamiento y posterior venta; y, sin duda la más importante en términos cuantitativos, se requirió a las entidades que afrontasen un esfuerzo en provisiones de una magnitud sin precedentes.

En 2009 se creó el Fondo de Reestructuración Ordenada Bancaria (FROB), ente público encargado de gestionar los procesos de reestructuración de entidades de crédito y contribuir a reforzar los recursos propios de las mismas, que en los años transcurridos desde entonces ha intervenido en los procedimientos de recapitalización, resolución o venta de una decena de grupos de cajas de ahorros<sup>3</sup>, gestionando ayudas públicas por un total de algo más de 53.000 millones de euros (de los que 39.000 millones procedentes del Mecanismo Europeo de Estabilidad, otorgados en el marco del Programa de Asistencia Financiera acordado con la UE)<sup>4</sup>.

El FROB ostenta además una participación del 45 % en el capital de la Sociedad de Gestión de Activos Procedentes de la Reestructuración Bancaria (Sareb), sociedad de mayoría de capital privado, cuya creación en 2012 se enmarca entre las medidas comprometidas en el Memorando de Entendimiento suscrito con la UE<sup>5</sup>, y a la que se transfirieron 40.000 millones de euros de activos crediticios relacionados con financiación inmobiliaria (y 10.000 millones de euros en inmuebles) por parte de entidades en dificultades con la finalidad de sanear sus balances.

Por su parte, el Fondo de Garantía de Depósitos de Entidades de Crédito, resultante de la fusión en 2011 de los tres fondos preexistentes (de bancos, cajas y cooperativas), ha aportado unos 8.000 millones de euros en ayudas de capital en distintos procesos de resolución y ha otorgado garantías a los compradores de las entidades resueltas, en forma de esquemas de protección de activos, por una cuantía cercana a los 10.000 millones de euros.

El resultado de este intenso y complejo proceso de reordenación del sistema crediticio español ha tenido como resultado, en el plano institucional, la práctica desaparición de las

<sup>3</sup> Banco de España. Nota informativa sobre ayudas públicas en el proceso de reestructuración del sistema bancario español (2009-2016). 6 de septiembre de 2016: [http://www.bde.es/ff/webbde/GAP/Secciones/SalaPrensa/NotasInformativas/Briefing\\_notes/es/notabe060916.pdf](http://www.bde.es/ff/webbde/GAP/Secciones/SalaPrensa/NotasInformativas/Briefing_notes/es/notabe060916.pdf).

<sup>4</sup> En la actualidad el FROB mantiene participaciones de control en dos entidades –Bankia y BMN– respecto de las cuales el Gobierno ya ha anunciado su intención de venta al mercado próximamente.

<sup>5</sup> Memorando de Entendimiento sobre condiciones de Política Sectorial Financiera, hecho en Bruselas y Madrid el 23 de julio de 2012, y Acuerdo Marco de Asistencia Financiera, hecho en Madrid y Luxemburgo el 24 de julio de 2012 (BOE de 10 de diciembre).

cajas de ahorros como entidades de crédito<sup>6</sup>, transformadas en fundaciones y su negocio bancario transferido a bancos; la concentración del sector, que ha quedado configurado en torno a 14 grupos; y la consolidación del negocio bancario, posiblemente sobredimensionado, con el resultado de la disminución en un 30 % en el número de oficinas abiertas al público y la consiguiente reducción del empleo en el sector. En el plano normativo, los elementos esenciales de la nueva ordenación bancaria han quedado estructurados en torno a dos normas capitales, que renuevan por completo el marco regulatorio de las entidades de crédito en nuestro país, transponiendo en ambos casos sendas Directivas comunitarias: la Ley 10/2014 de ordenación, supervisión y solvencia de entidades de crédito<sup>7</sup> y la Ley 11/2015 de recuperación y resolución de entidades de crédito<sup>8</sup>.

En materia de saneamientos y provisiones del crédito realizados por las propias entidades, las normas del Banco de España, que ya eran muy exigentes, se reforzaron con sucesivas modificaciones de la Circular 4/2004 que, acompañadas por dos Reales Decretos-leyes en 2012 dirigidos específicamente al riesgo inmobiliario, han dado lugar a un volumen acumulado de dotaciones con cargo a las cuentas de resultados de los bancos de casi 300.000 millones de euros desde el inicio de la crisis.

La actividad regulatoria del Banco de España en esta materia no se ha limitado al régimen de provisiones, sino que ha sido especialmente incisiva en el marco de gobernanza de la gestión del riesgo, cuya última manifestación ha sido la Circular 4/2016, de 27 de abril<sup>9</sup>, que amplía y actualiza los apartados correspondientes a las políticas, métodos, procedimientos y criterios de gestión del riesgo de crédito exigibles a los bancos españoles.

La preocupación por el riesgo de crédito, sus efectos, su tratamiento contable, su correcta valoración y su adecuada gestión está siendo objeto de atención generalizada por los organismos internacionales y, sin ánimo de exhaustividad, las iniciativas en este terreno se han concretado recientemente en unas Directrices del Comité de Supervisión Bancaria de Basilea<sup>10</sup> de 2015 sobre la gestión y contabilización del riesgo de crédito, cuyos elementos esenciales ya han sido incorporados a nuestro ordenamiento por la citada Circular 4/2016 del Banco de España; una nueva norma internacional de contabilidad, la IFRS 9 sobre instrumentos financieros, adoptada por la Unión Europea el pasado noviembre<sup>11</sup>, que entrará en vigor el 1 de enero de 2018 y a la que nos referiremos más adelante; los trabajos tanto del Comité de Basilea<sup>12</sup>

<sup>6</sup> De las 46 cajas de ahorros existentes antes de la crisis, subsisten como tales dos, ambas de reducido tamaño: Caja de Ahorros y Monte de Piedad de Ontinyent y Colonya-Caixa d'Estalvis de Pollença.

<sup>7</sup> Ley 10/2014, de 26 de junio, de ordenación, supervisión y solvencia de entidades de crédito (BOE de 27 de junio).

<sup>8</sup> Ley 11/2015, de 18 de junio, de recuperación y resolución de entidades de crédito y empresas de servicios de inversión (BOE de 19 de junio).

<sup>9</sup> Circular 4/2016, de 27 de abril, del Banco de España, por la que se modifican la Circular 4/2004, de 22 de diciembre, a entidades de crédito, sobre normas de información financiera pública y reservada y modelos de estados financieros, y la Circular 1/2013, de 24 de mayo, sobre la Central de Información de Riesgos. (BOE de 6 de mayo).

<sup>10</sup> Comité de Supervisión Bancaria de Basilea. Orientaciones sobre riesgo de crédito y contabilidad de pérdidas crediticias esperadas. Diciembre de 2015.

<sup>11</sup> Reglamento (UE) 2016/2067 de la Comisión, de 22 de noviembre de 2016, que modifica el Reglamento (CE) n.º 1126/2008, por el que se adoptan determinadas Normas Internacionales de Contabilidad de conformidad con el Reglamento (CE) n.º 1606/2002 del Parlamento Europeo y del Consejo, en lo relativo a la Norma Internacional de Información Financiera 9 (DO de 29.11.2016).

<sup>12</sup> *Basel Committee on Banking Supervision. Consultative Document. Guidelines. Prudential treatment of problem assets - definitions of non-performing exposures and forbearance. Issued for comment by 15 July 2016.*

como de la Autoridad Bancaria Europea<sup>13</sup> para armonizar las definiciones de exposiciones con incumplimientos, los llamados *non-performing loans* (NPL), y de exposiciones reestructuradas o refinanciadas (*with forbearance measures*); y una nueva *Guía*<sup>14</sup>, en fase de elaboración, del Banco Central Europeo relativa al tratamiento de los NPL en las entidades por él supervisadas.

### 1.3. Evolución reciente y punto de partida

Situados en las proximidades del cierre del ejercicio 2016, el *stock* de préstamos al sector privado residente otorgado por las entidades de crédito en España se sitúa en niveles ligeramente por debajo de 1,3 billones de euros, con una tasa de crecimiento interanual todavía negativa, alrededor del 4 %, indicativa de que el proceso de desapalancamiento de empresas y familias no ha concluido a pesar de que, puestos en relación la deuda y el PIB, la ratio de endeudamiento de las sociedades no financieras se ha reducido desde el inicio de la crisis en 25 puntos porcentuales y en 15 puntos la de los hogares, hasta el 102 % y 67 % del PIB respectivamente, niveles que se van acercando progresivamente a la media de la UE.

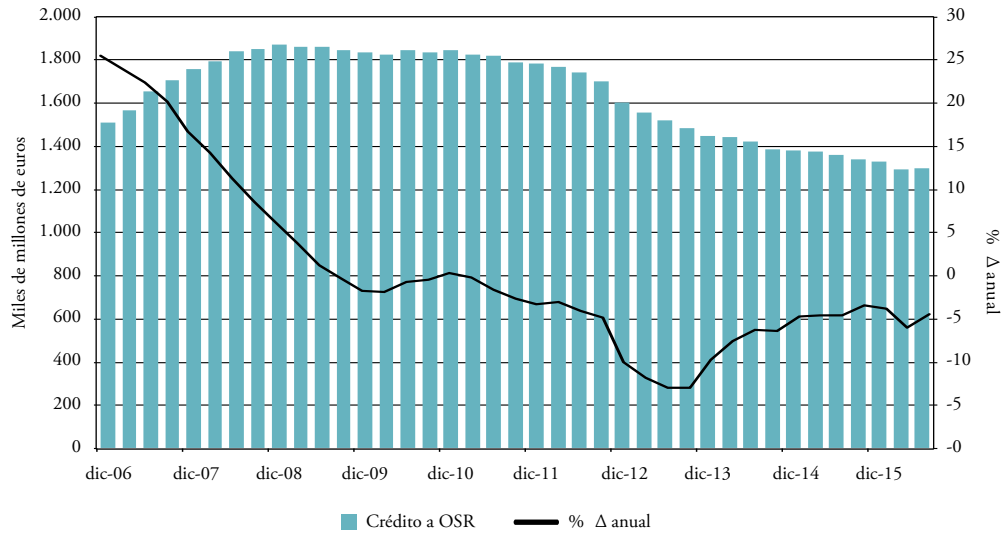
Son igualmente notorios los avances en materia de disminución de la morosidad. El volumen de crédito dudoso se ha reducido en casi un 40 % desde diciembre 2013, hasta una cuantía en torno a los 125.000 millones de euros, cifra que representa algo más del 9 % del crédito a otros sectores residentes, lastrada todavía por el sector inmobiliario, pero con niveles ya moderados en otros segmentos: del 4,6 % en el crédito hipotecario a familias o el 8,9 % en sociedades no financieras ajenas al sector inmobiliario. Fruto de la política de saneamiento seguida por los bancos, el nivel de cobertura en forma de provisiones para insolvencias supone el 60 % del crédito dudoso, porcentaje al que cabría añadir el valor de los activos reales tomados en garantía de los préstamos, situando al sector bancario de nuestro país en este aspecto entre los primeros en la zona euro.

<sup>13</sup> Reglamento de Ejecución (UE) n.º 680/2014 de la Comisión de 16 de abril de 2014, por el que se establecen normas técnicas de ejecución en relación con la comunicación de información con fines de supervisión por parte de las entidades, de conformidad con el Reglamento (UE) n.º 575/2013 del Parlamento Europeo y del Consejo. (DO de 20.06.2014).

<sup>14</sup> European Central Bank (2016): *Draft guidance to banks on non-performing loans*. Septiembre.

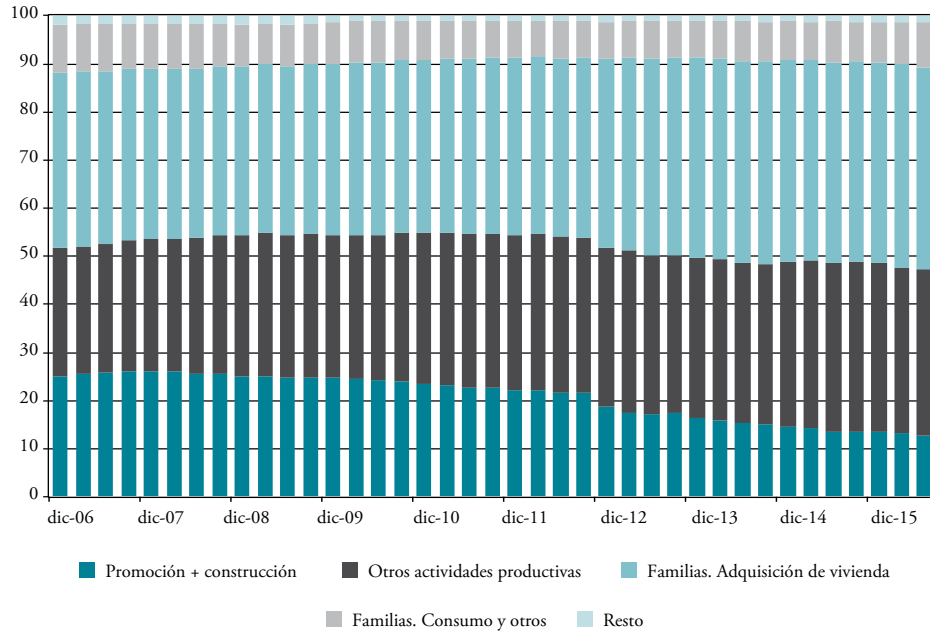


Gráfico 1. Evolución del crédito a OSR en España



Fuente: Banco de España.

Gráfico 2. Distribución del crédito a OSR. En porcentaje



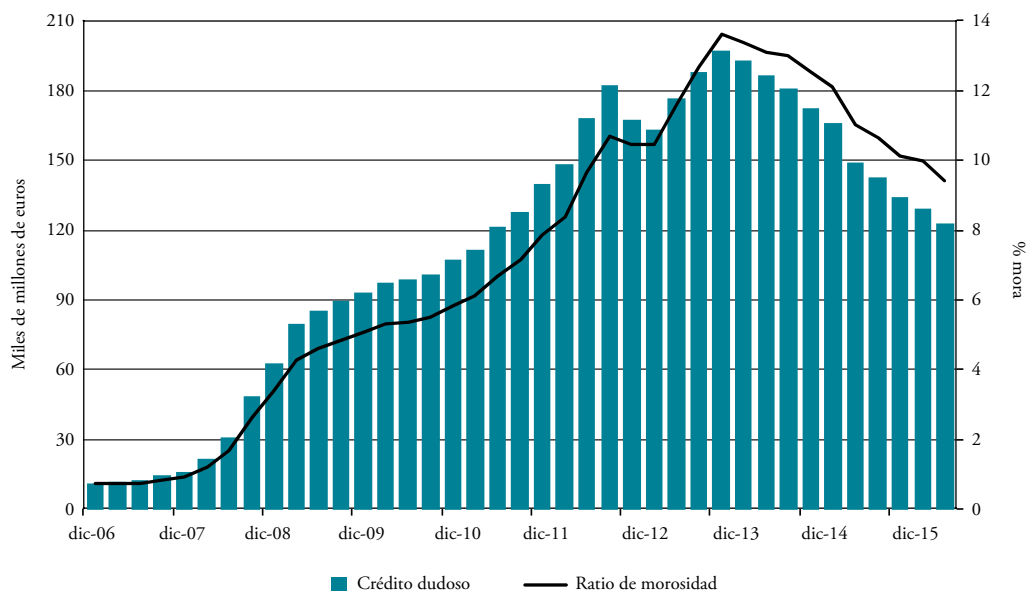
Fuente: Banco de España.

Más optimista es la evolución del flujo de nuevo crédito a pymes y hogares, que viene presentando tasas positivas de crecimiento interanual desde mediados de 2014.

La mejora de la situación económica del país, con tres ejercicios consecutivos de crecimiento del PIB, y la fuerte reducción de los tipos de interés han permitido que las nuevas operaciones de crédito otorgadas por los bancos españoles a familias y pequeñas y medianas empresas durante los primeros 10 meses del 2016 representen, en términos agregados, un volumen de aproximadamente 206.000 millones de euros, un 4,5 % por encima del concedido durante el mismo periodo del ejercicio anterior, porcentaje que se eleva al 7,5 % en el caso de la nueva financiación a familias para la adquisición de vivienda, cifras, no obstante, muy alejadas, lógicamente, de los importes que se manejaban en los momentos álgidos de la fase de crecimiento anterior a la crisis.

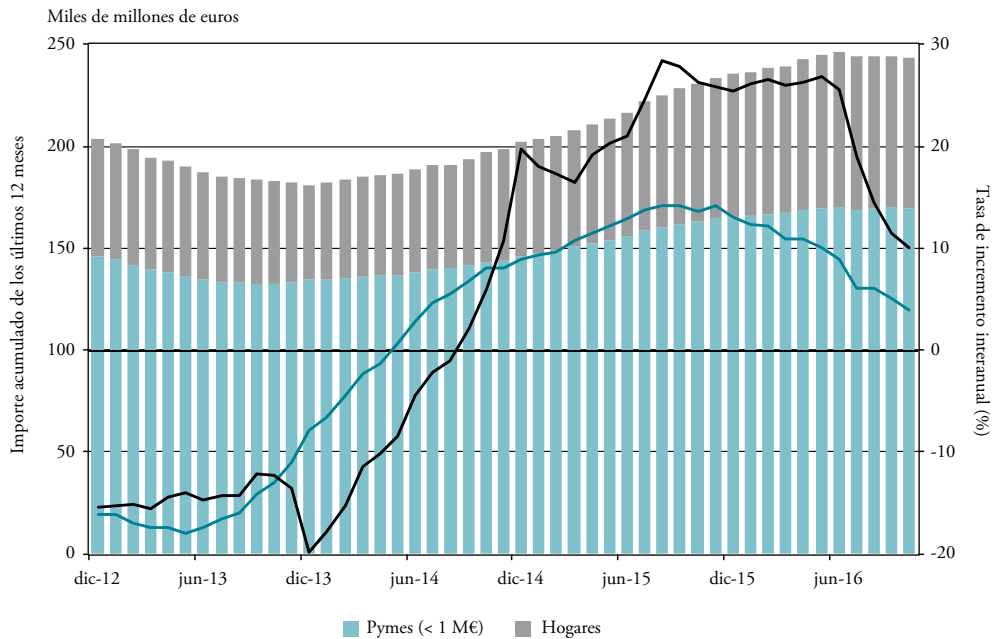
Con un euríbor a 12 meses en terreno negativo prácticamente durante todo el 2016, los tipos de interés aplicados a las nuevas operaciones se han situado en el último trimestre del año en niveles muy reducidos, en torno al 2,3 % TAE para adquisición de vivienda y 2,5 % en la financiación a pymes, con diferenciales mínimos, unos 20 puntos básicos por encima en ambos casos, en relación con la media de los países de la zona euro.

Gráfico 3. Evolución del crédito de dudoso cobro en España



Fuente: Banco de España.

Gráfico 4. Evolución de las nuevas operaciones de crédito



Fuente: Banco de España.

En suma, el punto de partida sobre el que construir las perspectivas para el futuro del crédito en España en los años próximos, nos sitúan ante un panorama que estaría caracterizado, entre otros, por los siguientes elementos:

- Un sector privado, empresas y familias, menos endeudado que en el pasado, con posiblemente todavía algún recorrido en el proceso de desapalancamiento.
- Un escenario de bajos tipos de interés que se prevé dilatado en el tiempo.
- Tasas previstas de crecimiento económico y de inflación moderadas, tanto en España como en la Unión Europea.
- Un mayor acceso de las empresas, siquiera de manera incipiente, a fuentes de financiación alternativas al crédito bancario.
- Un sector crediticio más reducido, pero también más saneado, más capitalizado, mejor regulado y más intensamente supervisado.
- Una mayor preocupación institucional por la adecuada gestión del riesgo de crédito, plasmada en instrumentos normativos de distinto rango.
- Un nuevo modelo de relación banca-clientes al amparo de las posibilidades que ofrecen las nuevas tecnologías.

## 2. Condicionantes estructurales y de política monetaria

### 2.1. El nuevo marco supervisor y de resolución

El Mecanismo Único de Supervisión (SSM, siglas en inglés) constituye el primer y muy relevante bloque de la unión bancaria, que es a su vez el más ambicioso proyecto continental tras la creación del euro. Fue establecido por el Reglamento 1024/2013, de 15 de octubre, integrando en él al Banco Central Europeo (BCE) y a los supervisores nacionales, pero asignando al primero la responsabilidad exclusiva y última de supervisión prudencial de todos los bancos de la zona euro. En base a ello el BCE dispone de un amplio conjunto de potestades, que van desde la autorización para la creación de nuevos bancos y la transmisión de participaciones significativas, hasta la concreción de los requerimientos de Pilar 2 o la adopción de medidas de intervención temprana. Si bien, conforme al reparto de competencias acordado, corresponde al BCE la supervisión directa de las entidades denominadas significativas –del orden de 125– y a las autoridades nacionales la de las restantes, sin perjuicio de la dirección y vigilancia que aquel ejerce sobre el conjunto del Mecanismo.

Prácticamente sin solución de continuidad, en marzo de 2014 se llega a un acuerdo político sobre el segundo gran hito de la unión bancaria, que no es otro que el Mecanismo Único de Resolución (SRM, siglas en inglés). A partir de ese momento se van dictando normas y procedimientos uniformes para la resolución de entidades de crédito –en línea con la *Banking Recovery and Resolution Directive (BRRD)* publicada en aquellas fechas–, y se crea, con un cierto paralelismo con el SSM, una Junta Única de Resolución (SRB, siglas en inglés) como responsable directa a tales efectos de los bancos significativos y transfronterizos. Se diseña asimismo el Fondo Único de Resolución que habrá de nutrirse con aportaciones de las entidades para su eventual utilización, en supuestos tasados, en la resolución de entidades inviables.

Una vez establecido el nuevo marco, los avances en su implantación efectiva han sido muy notables y rápidos, sobre todo por lo que respecta al SSM a partir de su entrada en vigor en noviembre de 2014. La convergencia en la práctica supervisora está siendo muy palpable a pesar de la diversidad de sus patrones originarios: delimitación de las inspecciones *on-site* y *offsite*, de las revisiones temáticas, conformación de criterios comunes para los equipos conjuntos de supervisión (JST, siglas en inglés) de cada entidad, definición de esquemas de análisis armonizado para los requerimientos adicionales de capital (SREP, siglas en inglés), eliminación de opciones y discrecionalidades nacionales...

Es mucho lo que aún queda por hacer, pero parece indudable que a la velocidad que ha tomado la materialización de proyecto, no habrán de pasar muchos años para que sus consecuencias comiencen a ser visibles en el mapa bancario de la eurozona, cuyo signo más evidente de maduración será la aparición de entidades con presencia en toda ella o en gran parte de la misma. Lo que indefectiblemente supondrá a su vez una homogeneización de la oferta crediticia y sus criterios de comportamiento, que en todo caso lleva camino de convertirse en realidad incluso bastante antes.

## 2.2. Unión de Mercados de Capitales (Capital Markets Union – CMU)

La denominada CMU, por sus siglas en inglés, surge en 2015 como el proyecto estrella del Presidente entrante de la Comisión Europea, Jean-Claude Juncker. Su objetivo último, lógicamente genérico, no es otro que la creación de un mercado único de capitales en la Unión Europea, eliminando aquellos obstáculos que a juicio de la Comisión Europea (CE) provocan una ineficiente financiación de la economía real, y que en cierto modo bloquean la inversión a medio y largo plazo en empresas e infraestructuras. Pero una vez que se entra en detalle sí que surgen algunos elementos que pueden dar claves acerca de la evolución futura del crédito que nos ocupa.

La financiación empresarial conjunta recibida de bancos y del mercado presenta en Europa una distribución aproximada del 70 % para la primera y el 30 % para la segunda, mientras que en Estados Unidos la situación vienen a ser la inversa. Pues bien, en aras de la diversificación de fuentes de financiación y de una menor dependencia del crédito, la CMU propugna impulsar el desarrollo de los mercados de capitales a fin de que el sector productivo tenga más posibilidades de apelar a los mismos. Tal migración puede resultar relativamente fácil para las grandes corporaciones calificadas –y así lo estamos viendo en la actualidad–, pero no lo será tanto para las pymes, como también estamos pudiendo observarlo con la iniciativa española del Mercado Alternativo de Renta Fija (MARF). Pero es evidente que, en la medida en que el fenómeno tomara cuerpo, los balances bancarios lo reflejarían.

Otro elemento destacable incluido en el proyecto es el *Plan Juncker*, por el que se pretenden movilizar en tres años 315 mil millones de inversión a largo plazo, que en sí mismo es un significativo volumen de fondos. Sin embargo, quizá lo más relevante es la forma en que se ha estructurado, buscando un elevado apalancamiento a partir de dinero inyectado por el Banco Europeo de Inversiones que puede estar sujeto a primera pérdida. Este novedoso esquema de compartición de riesgos abre una vía muy prometedora de intervención de los poderes públicos que podría devenir en potente acicate tanto para prestamistas como prestatarios, y que no tendría por qué quedar limitado al plazo inicial previsto.

Merecen por último un comentario las iniciativas en materia de titulizaciones contenidas en la CMU, y que por cierto se cuentan entre los primeros desarrollos concretos de la misma. Según se señalaba más arriba la titulización de carteras crediticias por parte de los bancos y su posterior venta suponen para ellos un poderoso incentivo para seguir concediendo nuevos préstamos, ya que van aliviando sus balances y no necesitan recurrir a financiación adicional para hacerlo. Por tanto, cualquier mejora de la normativa que las regula acabará redundando –y pronto– en una mayor disponibilidad de crédito para empresas –sobre todo pymes– y particulares. En este sentido, la Comisión ha propuesto, por una parte, la creación de un marco europeo para las titulizaciones simples, transparentes y estandarizadas (STS, siglas en inglés); y por otra, una modificación del Reglamento sobre requerimientos prudenciales para las entidades de crédito (CRR, siglas en inglés) a fin de reducir las exigencias de capital para las exposiciones a instrumentos procedentes de ciertas titulizaciones, que será la medida verdaderamente

capaz de revitalizar su mercado. También pretendería la CE hacer algo en materia de bonos garantizados, pero lo cierto es que sus mercados, aunque algo fragmentados por países, han funcionado francamente bien con carácter general: en nuestro caso, las cédulas hipotecarias han sido el soporte que ha hecho posible el masivo acceso a la vivienda en propiedad de las familias españolas.

### *2.3. La política monetaria del Banco Central Europeo*

La evolución actual del crédito en España viene muy condicionada, entre otras razones, por la política monetaria de carácter excepcional que viene aplicando el BCE ante la amenaza de una peligrosa espiral deflacionista. Su componente más llamativo, aunque quizá no el más contundente, es un nivel de tipos de interés en el entorno del cero por ciento, con algunos tramos de la curva en terreno negativo. Parece inmediato que tal situación de costes muy bajos de la financiación debería impulsar su demanda, pero los que ya no están tan claros son los estímulos para la oferta. Aparte de las dificultades inherentes a la gestión de un balance bancario en dichas condiciones, una política monetaria tan expansiva ha conseguido aplanar la curva de tipos de interés, lo que resta incentivos a la tarea de transformación de plazos –toma de fondos a corto para prestarlos a largo– que constituye el rasgo más distintivo de la actividad de los bancos.

Las que sí podrían tener una transmisión más directa e inmediata son las denominadas operaciones de financiación a plazo más largo con objetivo específico (TLTRO, siglas en inglés), que son una versión más direccionada de otras anteriormente ya existentes, y que se iniciaron en 2014. Se trata de una medida no convencional, con préstamos a las entidades a cuatro años, cuya cantidad y precio dependerán del volumen de préstamos que concedan a la economía real, y por un importe total de hasta el 30 % de la financiación otorgada a empresas y consumidores. Con un importante detalle adicional, y es que el coste de financiación para los bancos participantes está vinculado al volumen de préstamos concedidos, de manera que podría llegar a ser del 0,4 %. Con todo lo cual se busca no solo facilitar la transmisión de la inyección de liquidez a la economía en su conjunto, sino además propiciar su abaratamiento.

Último pero no menos potente entre los llamados instrumentos no convencionales está el programa de compras en mercado de activos por parte del BCE, incluyendo deuda pública, valores emitidos por instituciones europeas supranacionales, bonos corporativos, bonos de titulización de activos y bonos garantizados, por importe global en estos momentos de 80.000 millones de euros mensuales. La relevancia de las adquisiciones de las dos últimas clases de activos mencionados ya se ha suscitado en el apartado anterior, y habría que añadir a ella el hecho de que, al presionar la demanda, se produce un alza de sus precios con la consiguientes reducción de los rendimientos y el coste para la entidades emisoras, que podrían acabar trasladándose a sus clientes. La inclusión de los bonos corporativos en el programa de compras añade, por su parte, un elemento cualitativo adicional, también mencionado más

arriba, que sería la sustitución por parte de las empresas en cuestión de financiación bancaria por la proporcionada por la emisión de deuda.

Es evidente que una batería de medidas tan excepcional como la descrita no debería prolongarse en el tiempo sin límite, pero en la medida en que lo haga, y dependiendo de la forma en que en su momento fuera desactivándose, puede tener una influencia para nada desdeñable en la evolución del crédito bancario.

### 3. Condicionantes regulatorios

#### 3.1. Los requerimientos de capital

En el momento de redactar este artículo (finales de 2016), el Comité de Supervisión Bancaria de Basilea (BCBS, siglas en inglés) está ultimando una revisión del marco regulatorio de capital que ellos la consideran finalización del actual *Basel III*, pero que la industria prefiere denominarlo *Basel IV* por entender que pretende introducir modificaciones radicales sobre el precedente. El paquete, que previsiblemente no se aprobará antes de enero de 2017, incluye los siguientes elementos:

- Una revisión del método estándar para riesgo de crédito que podría afectar de forma significativa, en términos de ponderación del mismo, a las modalidades de financiación (líneas de crédito, préstamos hipotecarios, tarjetas...) más comúnmente utilizados por empresas y familias, e incluso a la financiación de proyectos.
- Una reconsideración de los modelos internos, tendente a restringir su uso y a eliminar en lo posible la elevada variabilidad que vienen mostrando para carteras similares mediante un mayor control de sus parámetros. Adicionalmente, se establecerían unos suelos a sus resultados tomando como referencia el método estándar, por lo que la revisión de este cobra una relevancia trascendental incluso para las entidades con amplia utilización de los modelos internos.
- Introducción de un modelo estandarizado de medición del riesgo operacional y simultánea eliminación de los enfoques avanzados hoy en día permitidos. A partir de las simulaciones realizadas hasta la fecha, y sin tener en cuenta posibles cambios de última hora, parece que tal transición afectaría en mayor medida a la banca comercial minorista.
- Calibraciones pendientes de algunos componentes de lo que dio en llamarse revisión fundamental de la cartera de negociación, que también ha supuesto alzas no desdeñables de los requerimientos de capital, pero que afecta a la actividad en mercados ya que pretende capturar los riesgos inherentes a ellos.

El BCBS recibió el mandato de acometer la revisión descrita –con la excepción del último elemento, que venía de atrás– cuidando de no introducir incrementos significativos en las exigencias de capital. Sin embargo, los sucesivos análisis de impacto que vienen haciéndose a lo largo del presente año sí que reflejan subidas que difícilmente pueden dejar de calificarse como significativas. Y aquí está precisamente centrado el debate en la fase final de la negociación, aunque siempre podría ocurrir que, aunque se alcance una solución global tolerable, acaben penalizadas algunas entidades y/o líneas de negocio.

Conviene puntualizar que, aunque hasta la fecha la exigencia de capital regulatorio en la Unión Europea (UE) ha venido dada exclusivamente por el marco de Basilea –y por su implementación a través de CRR/CRD IV y las subsiguientes transposiciones nacionales–, esto puede cambiar en cierta medida de cara al futuro. En efecto, la Directiva de resolución BRRD citada más arriba establece, entre otros, un requerimiento mínimo de pasivos –incluidos los fondos propios– elegibles para absorber pérdidas caso de ser necesario (*bail-in*). Este parámetro, denominado MREL por sus siglas en inglés, será en todo caso superior a la ratio de capital, ya que incluirá determinados instrumentos de deuda y otros pasivos que, caso de no disponer de los mismos algunas entidades, harían que el MREL se convirtiera para ellas en su auténtica restricción a los efectos de tomar riesgos en sus balances.

Sea como fuere, unos mayores condicionantes en las reglas de capital acabarían en su caso yendo en detrimento del crédito. Habrá obviamente entidades bien capitalizadas y con gran capacidad de generación orgánica de recursos, pero es muy probable que en un entorno como el actual o el previsible a medio plazo no sean la mayoría. Más bien nos encontraremos con bancos con una capacidad limitada de acumulación de beneficios retenidos, y sin grandes facilidades para recabar en los mercados más capital a precios asumibles. Las entidades en esta situación tendrían que optar por reducir su concesión de crédito y/o desprenderse de activos, lo que a su vez afectaría a su rentabilidad y a su capacidad para financiar a la economía real.

Por no concluir sin embargo este apartado en un tono negativo, ya que cualesquiera mayores exigencias de recursos propios constituyen para las entidades un desincentivo a la asunción de riesgo crediticio, haremos una referencia al tratamiento de los préstamos a las pymes en el ámbito de la UE. Con motivo de la implementación de *Basel III*, que suponía una elevación generalizada de los requerimientos de capital, las autoridades europeas optaron por introducir para ellas un mecanismo corrector a través de un coeficiente reductor (*supporting factor*) de 0,7619 aplicable a la ponderación por riesgo resultante tanto del método estándar como de los modelos internos. Pues bien, la Comisión Europea ha anunciado recientemente que en la inminente propuesta legislativa de enmienda del paquete CRR/CRD IV tiene previsto no solo mantener el ajuste explicado para exposiciones de hasta 1,5 millones de euros, sino que también permitirá una reducción algo menor, del 15 %, para la cantidad que supere dicho umbral. Buenas noticias, en definitiva, para un segmento empresarial con tanta capacidad de generación de riqueza y empleo a lo largo y ancho de Europa, aunque ello nos cueste alguna que otra reprimenda del Comité de Basilea por no estar contemplado en su marco de capital.



### 3.2. *Entrada en vigor de IFRS9*

Tras la última crisis financiera, las autoridades entendieron que las reglas contables vigentes conducían a un aprovisionamiento por pérdidas de crédito «demasiado pequeño y demasiado tardío». Instaron por tanto a los reguladores a revisarlas, lo que tras varios años de trabajo ha dado como resultado la denominada IFRS9, cuya entrada en vigor está prevista para el 1 de enero de 2018 –aunque en nuestro caso la reciente Circular 4/2016 del Banco de España ya incorpora una cierta transición hacia ella–.

La metodología para el cálculo del deterioro de los activos financieros que propone constituye una aproximación prospectiva cuyas principales características son las siguientes:

- Se trata de un modelo basado en la pérdida esperada en contraposición a la incurrida, por lo que no será necesario un evento de crédito para el reconocimiento de un deterioro.
- La pérdida esperada se calculará en base a la información histórica, presente y futura.
- La cartera considerada como buena se provisionará, desde el inicio, por su pérdida esperada a un año. Sin embargo, las carteras con un incremento significativo del riesgo de crédito o las ya deterioradas deberán reconocer la pérdida esperada a lo largo de toda la vida residual de la operación.

A la vista de ello, parece obvio que la nueva norma obligará a los bancos a dotar unas provisiones mayores y a hacerlo antes, que es precisamente el doble objetivo que se perseguía. En el caso de España, donde ya existen provisiones genéricas –las contenidas en el conocido Anejo IX–, es probable que el impacto vaya a ser limitado. Pero en muchas otras jurisdicciones puede ser significativo, estimándose por algunos analistas aumentos en torno al 20 % respecto a la situación actual. Sea cual sea el resultado final, lo que se antoja claro es que las entidades tratarán de ser como mínimo más cuidadosas y posiblemente exigentes en el análisis de las solicitudes de préstamo a fin de no perjudicar en exceso sus cuentas de resultados.

El asunto no acaba sin embargo aquí, ya que el eventual incremento de las provisiones por causa de IFRS9 iría casi automáticamente acompañado de otro en el consumo de capital. La cuestión tiene sus complicaciones técnicas, en cuyo detalle no corresponde entrar aquí, pero que encuentran su origen en la asimetría entre los tratamientos de los defectos o excesos de provisiones: los primeros van contra el capital de máxima calidad mientras que los segundos solo añaden recursos de segundo nivel, y ello con una serie de limitaciones cuantitativas de no fácil justificación. Dado que para una determinada entidad cuyo perfil de riesgo no ha cambiado, y cuyo capital ya ha descontado la pérdida esperada –porque así lo hace el marco de Basilea– no tiene ningún sentido una mayor exigencia prudencial, los reguladores están sopesando fórmulas para que no se produzca un impacto negativo en este terreno, y mucho menos aún concentrado en la primera aplicación del nuevo estándar. Porque nada de esto ayudaría a mejorar la disposición de las entidades a conceder nuevo crédito.

### 3.3. Códigos de conducta con los clientes

Existe un ámbito regulatorio –que va más allá de la normativa propiamente dicha–, al que normalmente se le presta menos atención pero que tiene una gran importancia, y que es el relativo a la conducta en el mercado y sobre todo con los clientes. En este apartado nos vamos a referir a las relaciones de las entidades con dos segmentos de clientes centrales en la actividad de los bancos comerciales minoristas, como son las pymes y las familias: la regulación que se vaya desarrollando en torno a ellas será como es obvio un elemento muy relevante en la definición de la estrategia de negocio de los bancos con los mencionados colectivos.

Dentro de la UE está abierto el debate en torno a un eventual compromiso de las entidades financieras para establecer unas normas sobre la información a proporcionar a aquellas pymes a las que se deniega una petición de crédito. En el momento actual la discusión está centrada en si puede valer con recibir de las entidades garantías suficientes de que instrumentarán a nivel nacional una serie de principios y prácticas –ya existentes en algunos países– que den respuesta a esa demanda, o si será necesario imponer obligaciones reglamentadas de información para ello.

Mientras tanto, en España se ha producido un significativo avance en este terreno, a partir de la Ley 5/2015, de 27 de abril, de fomento de la financiación empresarial –posteriormente desarrollada en la materia que nos ocupa por la Circular 6/ 2016 del Banco de España– que establece dos obligaciones:

- Cuando los bancos y los establecimientos financieros de crédito decidan cancelar o reducir en al menos un 35 % el flujo de financiación que vinieran concediendo a una pyme –entiéndase la destinada a circulante, normalmente a plazo inferior a un año–, deberán notificárselo fehacientemente con una antelación mínima de tres meses.
- Caso de hacerlo, vendrán obligados a facilitar a la empresa el documento «Información Financiera-pyme», con su situación financiera e historial de pagos, e incluyendo una calificación del riesgo del acreditado. Se pretende con ello facilitarle la búsqueda de fuentes alternativas de recursos reduciendo la asimetría informativa, a lo que también debería contribuir la posibilidad que la norma concede al deudor de solicitar el mencionado documento, pero en este caso pagando la tarifa que fije la entidad.

No cabe discutir que este tipo de regulación, que va incluso más allá de la que está barajando la CE según lo dicho más arriba, pueda tener unos efectos positivos sobre las tendencias de fondo de evolución del crédito, siempre que vaya acompañada de mejoras paralelas en la información que aportan las propias pymes, y que no suponga un carga de trabajo desincentivadora para los bancos.

Por lo que se refiere a la financiación a las familias, está iniciándose la transposición de la correspondiente Directiva europea mediante el Anteproyecto de Ley reguladora de los contratos de crédito inmobiliario, que en definitiva será aplicable a las hipotecas de bienes de uso

residencial. Se revisan en él cuestiones que llevan largo tiempo debatiéndose, no pocas veces en sede judicial: transparencia en la comercialización de los préstamos, práctica de ventas vinculadas y combinadas, actividades de asesoramiento, modificaciones en el tipo de interés, etc. En fin, asuntos abundantes en número y en discrepancias, que cuanto mejor regulados queden otorgarán mayor seguridad jurídica a la partes intervinientes.

### 3.4. El sector *fintech*

Aunque al tratar el tema de la competencia que la irrupción de las denominadas *fintech* pueda suponer para los bancos habría que hablar con más propiedad de condicionante tecnológico que regulatorio –que es el título genérico de esta sección–, lo cierto es que la cuestión tiene sin duda un componente no menor en relación con las respectivas normativas aplicables a unas y otros.

Ciñéndonos tan solo al papel de las *fintech* como prestamistas –ya que su ámbito de actuación es mucho más amplio y probablemente de mayor capacidad de tiro en otras líneas de negocio hasta ahora en manos de las entidades financieras–, es cierto que en los últimos años han surgido compañías especializadas en áreas tales como la financiación entre homólogos (P2P, *peer-to-peer lending*), el descuento de facturas, el *crowdfunding*, o financiación participativa ya regulada en España, etc. Es común a todas ellas la utilización de tecnología de última generación, que les permite entre otras cosas calibrar mejor la calidad crediticia de los potenciales clientes, y ofrecer en definitiva un servicio de acceso más sencillo y en ocasiones más barato.

A destacar también que las nuevas posibilidades que abre el mundo *fintech* está propiciando asimismo la entrada en la financiación directa de otros agentes del mercado –banca en la sombra–, tales como gestores de fondos de inversión y de pensiones, cuya participación en dicha actividad se producía en su caso hasta la fecha a través de las titulizaciones de carteras bancarias, tratadas en un apartado anterior.

No cabe negar que todo ello está alterando el ecosistema financiero, y que va a continuar haciéndolo. Ahora bien, hay algunas consideraciones que tampoco pueden eludirse. Una de ellas es que las firmas que se han posicionado con fuerza han ido apareciendo en la fase alcista del ciclo, y no han vivido ninguno completo: el desempeño del prestamista entraña un riesgo, y ahí está el caso del reciente anuncio por parte de *Lending Club* –pionero en la actividad en Estados Unidos– señalando que dejaba de prestar a ciertos segmentos de clientes de muy alto riesgo, y que subía los tipos de interés a los demás tras sufrir pérdidas más altas que las esperadas en todos ellos. La otra reflexión es bastante obvia, en el sentido de que los complejos algoritmos desarrollados por las *fintech* para valorar el riesgo de crédito –también al alcance de los bancos– deberán complementarse al menos en una mínima medida con una relación con el cliente directa, cercana, y en muchos casos de largo recorrido, que por el momento es patrimonio exclusivo de estos últimos.

Sin embargo, el elemento clave que condicionará la evolución relativa de unos y otros en el mercado crediticio va a ser –y aquí volvemos al principio– su tratamiento regulatorio. La aparición de los nuevos operadores digitales, y la competencia que presentan, será en último término beneficiosa y ayudará a potenciar el crecimiento económico. Pero debería estar basada en un principio tan sencillo como inatacable: a misma actividad, idéntica regulación.

#### 4. A modo de conclusión

Si siempre es difícil y arriesgado vaticinar el porvenir, hacerlo para el devenir futuro del crédito en España incorpora una complicación añadida, dado el profundo cambio experimentado en los últimos tiempos por el sector bancario español y por el entorno en el que desarrolla su actividad: reestructuración radical por el lado de la oferta, tipos de interés en mínimos históricos, endurecimiento regulatorio y nuevo marco supervisor, son probablemente los elementos definitorios de esta nueva e inédita situación.

En lo que quizá no se corre gran riesgo es en pronosticar que difícilmente se va a volver a vivir una experiencia de exuberancia crediticia como la del decenio previo al inicio de la crisis en 2007, descrita con detalle en el apartado 1. Ni es probable que se dé una conjunción de parámetros económicos análoga a la de entonces ni cabe pensar que, caso de darse las autoridades no fueran a utilizar con diligencia y contundencia el instrumental macro prudencial de que ahora disponen.

También parece claro que los mayores requerimientos regulatorios sobre todo en términos de solvencia –que aún no han alcanzado su techo–, no van a constituir precisamente un incentivo para estimular la financiación de la economía real por parte de los bancos: el capital exigido para poder asumir riesgo crediticio es un bien escaso y caro, al que resulta difícil retribuir adecuadamente con los actuales bajos niveles de rentabilidad del negocio.

Así pues, no sería de extrañar que en algún momento los reguladores debieran abordar una recalibración de al menos aquellas exigencias de capital más directamente vinculadas a la oferta crediticia a empresas y familias.

Como no es posible obviar, por último, la revolución tecnológica en que estamos inmersos, la digitalización a que ella nos aboca, y la aparición de competidores no bancarios que propicia, cabría esperar que, a diferencia de la primacía del volumen de épocas pasadas, se vaya migrando hacia unos servicios de oferta crediticia más selectivos, de mayor calidad y valor añadido, capaces en definitiva de atender de manera singularizada las necesidades de una clientela más y mejor informada.