5 El impacto de la consolidación bancaria europea sobre los precios del crédito

La reciente crisis financiera puso de manifiesto importantes vulnerabilidades en la unión económica y monetaria (UEM), que generaron una fragmentación de los mercados financieros europeos y una mayor consolidación de los sistemas bancarios del continente. La crisis elevó la incertidumbre sobre la situación real de las economías y los bancos. Las transacciones en los mercados mayoristas internacionales se desplomaron, la actividad en el mercado interbancario se paralizó, el empleo de activos extranjeros como garantía se redujo y se originó un bucle de riesgo entre la banca y el Estado. Cuando la crisis comenzó, los mercados financieros internacionales empezaron a funcionar como mercados nacionales independientes. Esta tendencia se invirtió en agosto de 2012 cuando el BCE se comprometió a hacer "todo lo que haga falta" para mantener el euro. En cuanto a la consolidación bancaria, la crisis obligó a los bancos a fusionarse debido a la vulnerabilidad de algunos actores. En otros casos, la baja rentabilidad y eficiencia llevó a los bancos a buscar sinergias a través de fusiones y adquisiciones.

La cuestión principal es si el aumento de la concentración ha sido lo suficientemente elevado como para afectar a la formación de los precios de los créditos. Según la literatura económica, un índice Herfindahl por debajo de 1000 indica la existencia de un mercado altamente competitivo. Portugal es el único país de nuestra muestra cuyo índice supera este nivel. A fin de corroborar esta hipótesis, introdujimos una medida de concentración como uno de los factores determinantes de los tipos de interés de los créditos en España, Francia, Italia y Portugal, a fin de comprobar si resulta significativa y cuenta con un coeficiente positivo.

Los factores determinantes de los tipos de interés de los créditos

Los tipos aplicados a los préstamos en la UEM se ven afectados por una serie de factores: a) el tipo de interés libre de riesgo; b) el coste de financiación, que está vinculado al coste marginal de financiación y al riesgo soberano; c) el riesgo de crédito; d) el riesgo operativo; e) los cargos y comisiones; y f) el margen comercial.

Dado que no disponemos de series en las que se sinteticen todos estos factores, utilizamos datos mensuales desde 2003 para calcular la relación entre los tipos de interés⁵ de las nuevas operaciones de préstamo para pymes (utilizando préstamos inferiores a un millón de euros como referencia) y grandes empresas (préstamos superiores al millón de euros) en los principales países periféricos de la UEM (España, Italia y Portugal) y en un país central (Francia) mediante: 1) el tipo oficial del BCE; 2) el diferencial entre el Euribor y el tipo oficial; 3) el diferencial entre el tipo de interés aplicado a la deuda pública en la unión monetaria teórica y el Euribor; 4) el diferencial entre la deuda de la unión monetaria teórica y la deuda soberana de cada país; y 5) la tasa de morosidad de las empresas.

5: Véase el documento "Determinantes de los tipos de interés de las carteras de crédito en la Eurozona". Trabajo 16/11 junio 2016. José Félix Izquierdo: <https://www.bbvarsearch.com/publicaciones/determinantes-de-los-tipos-de-interes-de-las-carteras-de-credito-en-la-eurozona/>

Nuestros hallazgos muestran que el retroceso en la fragmentación financiera (especialmente, el riesgo país) se tradujo en menores precios en todas las carteras de préstamos, si bien de forma parcial, heterogénea y retardada. Aunque la fragmentación financiera comenzó a disminuir a mediados de 2012, los tipos de interés crediticios aplicados a las empresas en los países periféricos no empezaron a caer hasta mediados de 2014, en línea con el programa de expansión cuantitativa (*Quantitative Easing*) del BCE y con las subastas de liquidez TLTRO. Portugal constituye un caso especial, ya que su Gobierno solicitó el rescate internacional en mayo de 2011 y registró sus tipos de interés máximos entre finales de 2011 y comienzos de 2012. Durante 2003-2016, los tipos de los préstamos en Portugal superaron en más de 100 puntos básicos a los de los demás países analizados.

Nuestro análisis muestra que las divergencias entre países guardan relación con factores nacionales, por cuanto éstos tienen un mayor peso que las tendencias internacionales. Pero continúan existiendo diferencias entre los precios de los préstamos para pymes en los países periféricos y centrales, así como diferencias menores en el caso de los préstamos para grandes empresas (que cuentan con fuentes de financiación alternativas al crédito bancario y operan a escala internacional).

Como esperábamos, el riesgo crediticio tuvo un importante efecto en España, Italia y Portugal, pero no así en Francia. El efecto es mayor en el caso de los préstamos a grandes empresas que en el de los concedidos a pymes en España e Italia. También resulta interesante que las variaciones en las tasas de morosidad afectan a los tipos de los préstamos con un retraso de dos meses en Italia y Portugal, frente a los 3-4 meses en el caso de España, lo que muestra que los bancos españoles tardan más tiempo en transferir las variaciones en el riesgo crediticio a los precios de los préstamos.

El impacto de la concentración sobre los tipos de los préstamos

Realizamos una nueva estimación de los modelos, pero esta vez incluyendo la concentración⁶ como nuevo factor determinante en los nuevos tipos de interés crediticios de las empresas. Un coeficiente positivo indicaría que la concentración es lo suficientemente elevada como para afectar a la formación de los precios de los créditos, con lo que estaría alterando la competencia. Aunque hemos repetido el ejercicio utilizando distintas medidas de concentración, no se ha observado ninguna variación significativa en los resultados.

Según se muestra en la tabla 1, la concentración no resultó significativa en la formación de los tipos crediticios para las grandes empresas o las pymes en España. En el caso de los préstamos a pymes en Francia e Italia, la concentración sí parece tener influencia, por cuanto el coeficiente es significativo, pero su signo es negativo (una mayor concentración provoca menores tipos de interés), por lo que hemos descartado estos resultados. El único caso en el que la concentración presenta el signo (positivo) esperado y resulta significativa es en Portugal, tanto para los préstamos a pymes como a grandes empresas, y también sucede empleando distintas medidas de concentración (índice Herfindahl o la cuota de mercado de las cinco mayores entidades, aunque el resultado es mejor utilizando el

6: A fin de garantizar la homogeneidad en los indicadores de concentración, hemos utilizado únicamente los dos indicadores facilitados por el BCE: el índice Herfindahl y la cuota de mercado de los cinco mayores bancos. Los índices de concentración se han interpolado mensualmente.

índice Herfindahl). En consecuencia, la elevada concentración bancaria está ejerciendo una influencia negativa sobre la formación de los precios de los préstamos en Portugal, ya que éstos son superiores a los que tendría de contar con unos niveles de concentración inferiores. La concentración lleva siendo elevada en Portugal mucho tiempo, lo que explica en gran medida los tipos de interés de los créditos concedidos a las empresas

Tabla 1 Multiplicador de concentración bancaria estimado sobre los tipos de interés para las empresas: signo e importancia

Tipos de interés para las empresas	España	Francia	Italia	Portugal
Índice Herfindahl				
Hasta 1 millón de euros	- No significativo	- Significativo	- Significativo	+ Significativo
Por encima de 1 millón de euros	- No significativo	- No significativo	- No significativo	+ Significativo
Cuota de mercado de cinco bancos				
Hasta 1 millón de euros	- No significativo	- Significativo	- Significativo	+ Significativo
Por encima de 1 millón de euros	- No significativo	- No significativo	- No significativo	+ Significativo

Fuente: BBVA Research a partir de datos del BCE, Banco de Francia, Banco de Italia, Banco de Portugal, Banco de España y Bloomberg

En conclusión, según nuestro análisis, salvo en el caso de los créditos concedidos a empresas no financieras en Portugal, no existe prueba alguna de que la concentración haya afectado a la competencia, dado que no constituye uno de los factores determinantes sobre los tipos de interés de los nuevos créditos concedidos a empresas. En consecuencia, no existen pruebas de la existencia de una relación directa entre la consolidación y la competencia a nivel generalizado, y otras fuerzas pueden estar afectando a la competencia (marco institucional, libre acceso al mercado...).

AVISO LEGAL

El presente documento, elaborado por el Departamento de BBVA Research, tiene carácter divulgativo y contiene datos, opiniones o estimaciones referidas a la fecha del mismo, de elaboración propia o procedentes o basadas en fuentes que consideramos fiables, sin que hayan sido objeto de verificación independiente por BBVA. BBVA, por tanto, no ofrece garantía, expresa o implícita, en cuanto a su precisión, integridad o corrección.

Las estimaciones que este documento puede contener han sido realizadas conforme a metodologías generalmente aceptadas y deben tomarse como tales, es decir, como previsiones o proyecciones. La evolución histórica de las variables económicas (positiva o negativa) no garantiza una evolución equivalente en el futuro.

El contenido de este documento está sujeto a cambios sin previo aviso en función, por ejemplo, del contexto económico o las fluctuaciones del mercado. BBVA no asume compromiso alguno de actualizar dicho contenido o comunicar esos cambios.

BBVA no asume responsabilidad alguna por cualquier pérdida, directa o indirecta, que pudiera resultar del uso de este documento o de su contenido.

Ni el presente documento, ni su contenido, constituyen una oferta, invitación o solicitud para adquirir, desinvertir u obtener interés alguno en activos o instrumentos financieros, ni pueden servir de base para ningún contrato, compromiso o decisión de ningún tipo.

Especialmente en lo que se refiere a la inversión en activos financieros que pudieran estar relacionados con las variables económicas que este documento puede desarrollar, los lectores deben ser conscientes de que en ningún caso deben tomar este documento como base para tomar sus decisiones de inversión y que las personas o entidades que potencialmente les puedan ofrecer productos de inversión serán las obligadas legalmente a proporcionarles toda la información que necesiten para esta toma de decisión.

El contenido del presente documento está protegido por la legislación de propiedad intelectual. Queda expresamente prohibida su reproducción, transformación, distribución, comunicación pública, puesta a disposición, extracción, reutilización, reenvío o la utilización de cualquier naturaleza, por cualquier medio o procedimiento, salvo en los casos en que esté legalmente permitido o sea autorizado expresamente por BBVA.

Este informe ha sido elaborado por la unidad de Sistemas Financieros

Economista Jefe de Sistemas Financieros y Regulación

Santiago Fernández de Lis
sfernandezdelis@bbva.com

Con la colaboración de:

Ana Rubio
arubiog@bbva.com

Jaime Zurita
jaime.zurita@bbva.com

Cristina Deblas
cristina.deblas@bbva.com

Macarena Ruesta
esperanza.ruesta@bbva.com

Cristina Plata
cristinateresa.plata@bbva.com

José Félix Izquierdo
jfelix.izquierd@bbva.com

Javier Villar
javier.villar@bbva.com

BBVA Research

Economista Jefe Grupo BBVA

Jorge Sicilia Serrano

Análisis Macroeconómico

Rafael Doménech
r.domenech@bbva.com

Escenarios Económicos Globales

Miguel Jiménez
mjimenezg@bbva.com

Mercados Financieros Globales

Sonsoles Castillo
s.castillo@bbva.com

Modelización y Análisis de Largo

Plazo Global
Julián Cubero
juan.cubero@bbva.com

Innovación y Procesos

Oscar de las Peñas
oscar.delaspenas@bbva.com

Sistemas Financieros y Regulación

Santiago Fernández de Lis
sfernandezdelis@bbva.com

Coordinación entre Países

Olga Cerqueira
olga.gouveia@bbva.com

Regulación Digital

Álvaro Martín
alvaro.martin@bbva.com

Regulación

María Abascal
maria.abascal@bbva.com

Sistemas Financieros

Ana Rubio
arubiog@bbva.com

Inclusión Financiera

David Tuesta
david.tuesta@bbva.com

España y Portugal

Miguel Cardoso
miguel.cardoso@bbva.com

Estados Unidos

Nathaniel Karp
Nathaniel.Karp@bbva.com

México

Carlos Serrano
carlos.serranoh@bbva.com

Oriente Medio, Asia y Geopolítica

Álvaro Ortiz
alvaro.ortiz@bbva.com

Turquía

Álvaro Ortiz
alvaro.ortiz@bbva.com

Asia

Le Xia
le.xia@bbva.com

América del Sur

Juan Manuel Ruiz
juan.ruiz@bbva.com

Argentina

Gloria Sorensen
gsorensen@bbva.com

Chile

Jorge Selaive
jselaive@bbva.com

Colombia

Juana Téllez
juana.tellez@bbva.com

Perú

Hugo Perea
hperea@bbva.com

Venezuela

Julio Pineda
juliocesar.pineda@bbva.com

INTERESADOS DIRIGIRSE A: BBVA Research: Calle Azul, 4. Edificio de la Vela - 4ª y 5ª plantas. 28050 Madrid (España). Tel.:+34 91 374 60 00 y +34 91 537 70 00 / Fax:+34 91 374 30 25 - bbvaresearch@bbva.com www.bbvaresearch.com