

La liquidez del BCE: nadie va a morir de sed

Ana Rubio

Diario Expansión (España)

Para los bancos la liquidez es como para los humanos el agua: fundamental para la vida. Una crisis de liquidez suele ser síntoma de problemas más profundos y en no pocas ocasiones acaba con la quiebra de la entidad.

En la última subasta de liquidez del BCE del programa de financiación a largo plazo con objetivo específico (TLTRO II) las entidades europeas han demandado 233 mil millones de euros, más del doble de lo que esperaban los mercados, y el número de participantes, 474 bancos, también ha sorprendido al alza.

¿Significa eso que los bancos europeos se están muriendo de sed? En absoluto, en un mundo en que el exceso de liquidez está alcanzando nuevos máximos. En este caso ha sido una mera cuestión de precio, porque esta agua es muy barata. Si los bancos conceden más crédito consumo y a empresas que en el pasado en un periodo fijado por el banco central, éste podría pagarles hasta un 0,4% por la liquidez que demanden. Y es que en un entorno tan extraordinario como el actual, donde los tipos de interés oficiales son negativos, es posible que los bancos reciban liquidez y cobren por ello.

¿Por qué han demandado los bancos europeos tanta liquidez? En primer lugar, porque ha desaparecido el efecto estigma, y los mercados ya no interpretan que quien acude al BCE lo hace porque tiene problemas, como ocurría durante la crisis. Además, recientemente los mercados han empezado a pensar que el banco central va a retirar sus políticas monetarias expansivas antes de lo que se esperaba, lo que aumentaría el precio del dinero. Y ésta era la última de las cuatro subastas de liquidez que anunció el BCE dentro de su programa TLTRO II.

La gran pregunta es ¿para qué van a utilizar los bancos esta liquidez? El dinero obtenido en esta subasta abarata la financiación del sector, ya sea para minorar los costes de sus pasivos actuales, sustituyendo a otros más caros, o para sustentar futuros crecimientos del balance vía nuevo crédito o la compra de activos rentables. En cualquier caso, el que el importe solicitado sea tan elevado aumenta la probabilidad de que se utilice para conceder nuevos créditos, cuya demanda está creciendo, dado que cuanto más crédito den los bancos más barata les saldrá esta financiación. Y en un momento en que las rentabilidades bancarias son tan reducidas en Europa, cualquier ayuda es poca.

Actualmente la rentabilidad bancaria europea promedio apenas supera el 5% de ROE (o rentabilidad sobre recursos propios), a gran distancia de los niveles pre-crisis y de lo que exigen los mercados, que la mayoría de bancos cifran en un 8-10%. Y esto es un problema, porque una industria poco rentable tendrá dificultades a la hora de obtener financiación en los mercados si lo necesitara, y esto la hace menos resistente. La política de tipos bajos del BCE ha causado el efecto secundario de erosionar los beneficios bancarios, dado que la diferencia entre los ingresos por activos y el coste de los pasivos se reduce. El impacto es mayor en el caso de los bancos españoles, que tienen gran parte de su activo en hipotecas a tipo de interés variable, que se ajustan rápidamente a los menores tipos, y gran parte de su pasivo en depósitos minoristas, cuya remuneración no suele bajar a terreno negativo. En ese sentido, las subastas del BCE pueden suponer una inyección importante para los resultados bancarios europeos, alejando así potenciales problemas de estabilidad financiera que preocupan a las autoridades.

Sin embargo, la intención del BCE con estas subastas de objetivo específico es fomentar la concesión de nuevo crédito, que es vital para la recuperación de la economía europea y para la transmisión de su política monetaria. En concreto se centró en el crédito consumo y a empresas, que consideró más importante. Así, el amplio volumen de liquidez solicitada en esta última subasta es una buena noticia para el banco central, en tanto que hace más probable que se cumpla su objetivo. Ahora está en el tejado de las entidades hacer

un buen uso de esta liquidez. Hay mucha agua en el mundo, pero eso no es motivo para despilfarrarla.

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.