

Comentario Económico del día

Director: Sergio Clavijo

Con la colaboración de
Alejandro Vera y Nelson Vera

Octubre 19 de 2016

Tensión Financiera Bancaria: Estados Unidos vs. Europa

En los últimos meses, los excesos de liquidez mundial han acentuado la dicotomía entre el pobre desempeño del sector real a nivel global, de una parte, y las sorpresivas valorizaciones de los mercados de capitales, de otra. Sin embargo, este aparente buen desempeño del sector financiero se ha visto empañado por la fragilidad de algunos bancos con “riesgo sistémico global” (conocidos como G-SIFIS). Los casos más notorios han tenido que ver con bancos de Alemania (Deutsche-Bank y Commerz-Bank) y de Italia (*Paschi di Siena*).

En efecto, el sector bancario global continúa enfrentando serios desafíos provenientes de: i) la creciente regulación bajo Basilea III, hablándose ahora de modificaciones en el denominador de las razones de capital (los Activos Ponderados por Riesgo-APR), en una especie de “Basilea IV”, ver *Comentario Económico del Día* agosto 23 de 2016; ii) el bajo crecimiento económico y, por lo tanto, del consumo de hogares y empresas; y iii) las tasas de interés negativas en gran parte del mundo desarrollado, acarreando una compresión de su margen financiero. En esta nota contrastaremos la situación bancaria de aquellos que operan en EE.UU vs. los que lo hacen en Europa.

A ocho años de la quiebra de Lehman, los bancos americanos gozan de relativa “buena salud” en sus balances, habiendo el gobierno recapitalizado el sistema financiero de manera temprana en 2009 mediante el llamado “TARP” (ver *Comentario Económico del Día*

febrero 16 de 2012). Aún más, los grandes bancos americanos han emprendido recapitalizaciones adicionales por cerca de US\$700.000 millones, llevando su razón Capital (*common equity type 1-CET1*)/APR hacia el 12.2% (más del doble frente al 5.5% observado pre-crisis), ver gráfico adjunto. Es de destacar que allí todos los bancos-grandes se han adelantado de manera importante a las exigencias en la razón CET1/APR del 10.5% requerida por Basilea III para el año 2019.

Adicionalmente, el Fed ha venido implementando una batería robusta de pruebas de estrés anuales, con elevada acidez en sus supuestos. La credibilidad de dichas pruebas se ha cimentado en las repetidas “reprobaciones” de importantes instituciones en años anteriores (entre ellos el Citi y Bank of America). Nótese cómo reprobado dichas pruebas implica abstenerse de distribuir utilidades a sus accionistas (inclusive bajo el formato de “*buy-backs*”).

Si bien los bancos europeos arrojan niveles de capital del 12.2% en promedio (similar al agregado de EE.UU), se observa una alta dispersión en la muestra. En particular, se destacan las preocupaciones referentes a: i) la banca italiana, con elevados índices de cartera morosa (tan altos como el 20% de la cartera total) y requiriendo recapitalizaciones cercanas a los €40.000 millones (iniciadas ya, “feriando” el *Monti dei Paschi di Siena*); y ii) la banca alemana, destacándose los problemas del Deutsche-Bank, cuyo relativo bajo capital (10.5%

Continúa

Director: Sergio Clavijo

Con la colaboración de
Alejandro Vera y Nelson Vera

en su relación CET1/APR) está amenazado por la obsolescencia de su modelo de negocio (concentrado en la banca de inversión, ahora dominada por los bancos-americanos). Dicha concentración le ha impedido al Deutsche virar hacia otras alternativas (*wealth-management* o incluso la banca-comercial), tal como lo han hecho algunos competidores europeos (especialmente Barclays y UBS), ver Financial Times, octubre de 2016.

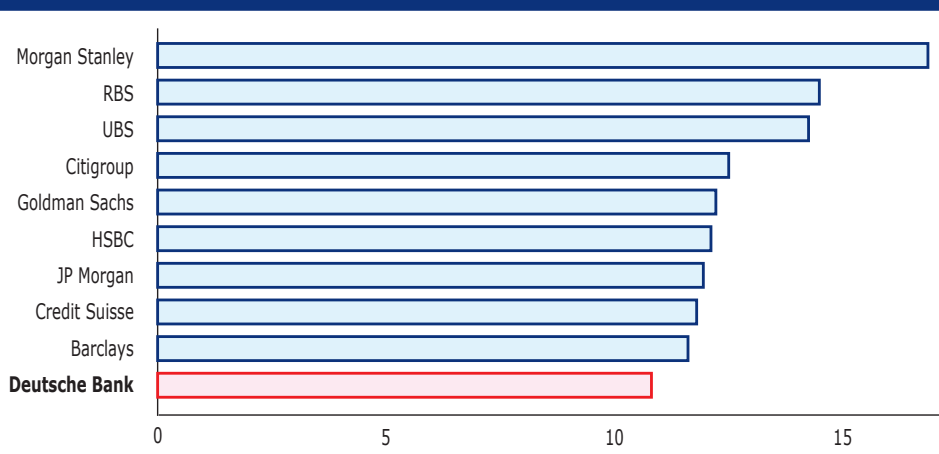
Prospectivamente, en estos frentes de capital, la regulación americana tenderá a ser aún más exigente. Por ejemplo, allí se usará la Capacidad Total de Absorción de Pérdidas (TLAC), la cual es un requerimiento prudencial definido por el Financial Stability Board para las entidades financieras-globales sistémicamente importantes (G-SIFIS). De hecho, el Fed ha propuesto un umbral mínimo del 18% para ese TLAC (= capital regulatorio+bonos subordinados/APR) frente al estándar del 16% usado globalmente (incluido Europa).

En el caso europeo, lo sorprendente es que además de esa menor capacidad de absorción de pérdidas (relativo a lo observado en EE.UU), se estarían implementando criterios de “doble estándar”, según el tipo de país y su “riesgo sistémico”. Por ejemplo, ante un gobierno italiano urgido de recapitalizar su sistema bancario, Alemania argumentaba la aplicación a “raja-

tabla” de la prohibición de usar recursos públicos (“*bail-out*”), sin antes castigar a los “bonistas” (“*bail in*”), según lo mandado en la reciente Directiva No.59 de la Unión Europea (ver *Comentario Económico del Día* julio 28 de 2016). Ahora, con un Deutsche emprobleado, se ha comenzado a hablar de potenciales recapitalizaciones privadas. Sin embargo, dadas sus pobres valoraciones (con relaciones precio/valor en libros inferiores al 0.2), no puede descartarse la necesidad de inyecciones públicas (negadas hasta ahora por parte de las autoridades alemanas).

En síntesis, el sistema financiero de EE.UU muestra mayores avances en el saneamiento de sus balances frente a lo logrado en la Zona Euro. En este último caso, deberán redoblar esfuerzos en materia de recapitalización por cerca de €166.000 millones, con el fin de salvaguardar su sector bancario. Al margen de dichas divergencias, es indudable que el sector financiero del mundo desarrollado enfrenta importantes desafíos en la era pos-Lehman, donde al elevado costo de la regulación, debe ahora sumársele el estancamiento secular de sus economías, derivando en menores niveles de tasas de interés a futuro. Todo ello probablemente implicará mediocres retornos al capital (ROE) en el rango 8%-10% en los bancos-globales (vs. el 15%-20% propios del sobre-apalancamiento pre-crisis), dadas las afectaciones a sus márgenes financieros.

**Relación Capital/Activos Ponderados por Riesgo de los principales bancos globales
(%, junio de 2016)**



Fuente: Financial Times.