

# La banca, aún esencial para el crecimiento



**JOSÉ LUIS MARTÍNEZ  
CAMPUZANO**  
PORTAVOZ DE LA ASOCIACIÓN  
ESPAÑOLA DE BANCA

**A** sí comenzaba un reciente análisis de la autoridad monetaria europea, centrado precisamente en la progresiva pérdida de protagonismo de la banca en la financiación empresarial. Los números son claros: el peso de la financiación bancaria para las empresas ha pasado en la zona euro del 70% entre 2002/2008 hasta un 50% entre 2002/2016. Pero, con datos del primer trimestre, este porcentaje ha podido ser ya del 36%. El resto de la financiación empresarial del área ha descansado en este periodo en una combinación de emisión directa de deuda, préstamos entre compañías y financiación no bancaria (banca en la sombra).

Naturalmente, siempre es deseable la diversificación de las fuentes de financiación empresarial. Y son más que justificables los esfuerzos del BCE por mejorar la transmisión a la economía de la expansión monetaria, a través de unas condiciones financieras inmejorables en los mercados. Más allá de tipos de interés oficiales casi nulos (y negativos en el caso del exceso de depósitos de la banca) hablamos de la compra directa por el BCE de activos en el mercado, incluyendo la compra de

deuda corporativa. Es innegable que esta última decisión, adoptada en marzo, ha contribuido con fuerza tanto al aumento de la emisión de papel por las empresas como a la caída del coste de financiación y primas de riesgo. En ambos casos, hasta niveles mínimos en la historia reciente.

Pero, ¿hasta qué punto podemos hablar de un cambio estructural en la financiación empresarial? Para responder de forma adecuada a esta cuestión, tendremos que entender el cómo y el por qué del cambio. En este sentido, podríamos hablar de tres factores:

- Debilidad de la oferta y demanda de préstamos de la banca en los primeros años de la crisis, con un impacto claro en el primer caso de una regulación y supervisión más estricta y compleja que se ha traducido en una aceleración de los ajustes de balance y un elevado coste de capital de las entidades financieras-

- Medidas monetarias excepcionales (CSPP, por ejemplo) que han forzado una caída del coste de financiación empresarial y han creado una demanda artificial de papel

- Mayor apetito por el riesgo en los mercados financieros ante la caída de

las rentabilidades y menor oferta relativa de papel por la intervención directa de los bancos centrales

Factores estructurales, pero también cíclicos. ¿O debemos considerar ya normales las medidas excepcionales desde el BCE? De hecho, el mercado ya está anticipando más medidas expansivas desde la autoridad monetaria para su reunión de septiembre en un proceso que parece no tener fin. Aunque, de forma paralela, también se repiten las advertencias sobre los costes a medio plazo derivados de algunas de estas medidas. Durante este mismo mes, ha sido el FMI el que ha alertado sobre el potencial daño de los tipos de interés negativos en los resultados de la banca, lo que puede suponer tanto mayor incertidumbre para el sector como un potencial deterioro en las condiciones de financiación de la economía en el futuro.

Pensemos por un momento que la banca sigue siendo fundamental para la financiación de las familias (más del 90% de su deuda total). Y también para las pequeñas empresas, las que absorben el mayor porcentaje de empleo, pero que no tienen acceso directo a los mercados financieros. De esta

forma, la mejora de las condiciones de financiación de la economía europea pasa por una adecuada combinación de la mejora en la financiación del mercado y de la propia financiación bancaria. Algo, por otro lado, que ya se está produciendo considerando el fuerte crecimiento de los nuevos préstamos desde la banca. Es más, en un futuro que ahora parece lejano, la normalización monetaria sin duda traerá consigo un deterioro en las condiciones de financiación no bancaria. En coste y también en oferta... ¿hasta qué punto no estamos asistiendo a una distorsión del riesgo en los mercados financieros? La fuerte infravaloración del sector financiero en Bolsa contrasta con las reducidas primas de riesgo soberano y empresarial.

Una última idea: ya sé que la financiación bancaria de las empresas apenas supone ya un 25% del total en EE UU. Pero, no tengo claro que esto sea un ejemplo saludable a seguir. Partiendo de que la estructura de financiación ya era mucho más diversificada en este país antes de la crisis. Además, la Fed está subiendo ya los tipos de interés sin haberlos situado nunca en terreno negativo durante la crisis.

“  
La infravaloración del sector financiero contrasta con las reducidas primas de riesgo soberano y empresarial”