

## Banca

# ¿Qué hay detrás de la ralentización de los depósitos bancarios?

Filip Blazheski

- **Los depósitos bancarios han experimentado una ralentización desde finales de 2015, aún más acusada desde comienzos de 2018**
- **Esta evolución concuerda con los patrones históricos observados durante las fases tardías de las expansiones económicas**
- **La causa puede ser el mayor atractivo que ofrecen otras inversiones alternativas, puesto que los tipos de interés de los depósitos no han crecido al mismo ritmo que otros tipos a corto plazo**
- **La redistribución de los activos ha ayudado a los bancos a incrementar el volumen de préstamos con mayor rapidez que el de los depósitos**
- **El aumento de los depósitos se acelerará cuando los bancos empiecen a competir más intensamente por ellos o como resultado de estrategias de búsqueda de seguridad**

El crecimiento de los depósitos de los bancos comerciales se ha ralentizado de forma significativa desde comienzos de año. En julio de 2018, la tasa de crecimiento de los depósitos se situó en el 2,9% interanual, frente a un promedio del 4,4% en el período 2016-2017 y del 6,3% entre 2011 y 2015 (gráfica 1). Por el momento, este descenso del ritmo de crecimiento no ha tenido un efecto perjudicial sobre la actividad de préstamo, que se ha mantenido a buen ritmo; en junio y julio de 2018, los préstamos totales aumentaron un 4,3% y un 4,2% en términos interanuales, respectivamente. Si bien de cara al futuro los depósitos podrían emerger como un factor limitativo para la actividad de préstamo si la economía continúa expandiéndose, los bancos podrán superar este problema recurriendo a la financiación en el mercado interbancario en la máxima medida permitida por la normativa actual. En este informe se examinan los patrones históricos cíclicos del crecimiento de los depósitos y se analizan en profundidad las causas específicas que están detrás de la reciente ralentización.

## Patrones cíclicos

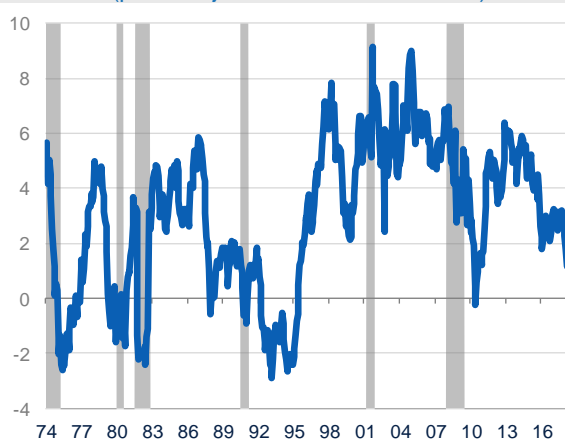
El crecimiento real de los depósitos tiende a aumentar en torno a la fase central de cualquier ciclo expansivo (gráfica 2). Posteriormente se ralentiza y vuelve a aumentar justo antes de que se inicie la siguiente recesión, puesto que los fondos huyen en busca de seguridad. A continuación alcanzan un máximo local durante la recesión o poco después de esta. Seguidamente se produce una ligera ralentización cuando los titulares de los depósitos retiran fondos para sufragar los gastos producidos durante la fase inicial de la recuperación, tras lo cual los depósitos vuelven a experimentar un crecimiento importante como consecuencia del mayor aumento del PIB nominal combinado con unos bajos tipos de interés. Este patrón resulta evidente cuando se filtra el componente cíclico de la serie (gráfica 3) o se utilizan correlaciones cruzadas (gráfica 4). Con base en estos resultados, podemos concluir que la ralentización actual del crecimiento de los depósitos es congruente con los patrones históricos.

Gráfica 1. Depósitos en manos de todos los bancos comerciales (porcentaje de variación interanual)



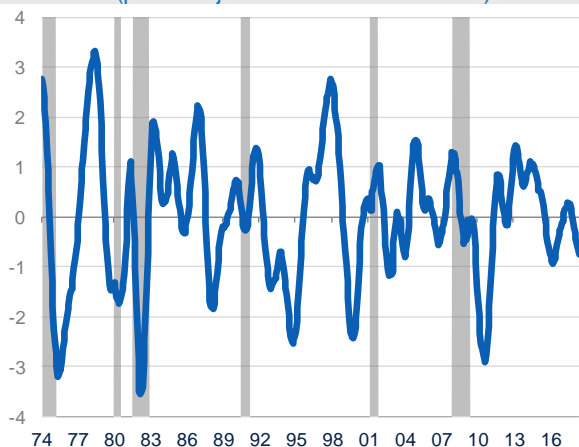
Fuente: BBVA Research y Reserva Federal

Gráfica 2. Depósitos reales en manos de todos los bancos comerciales (porcentaje de variación interanual)



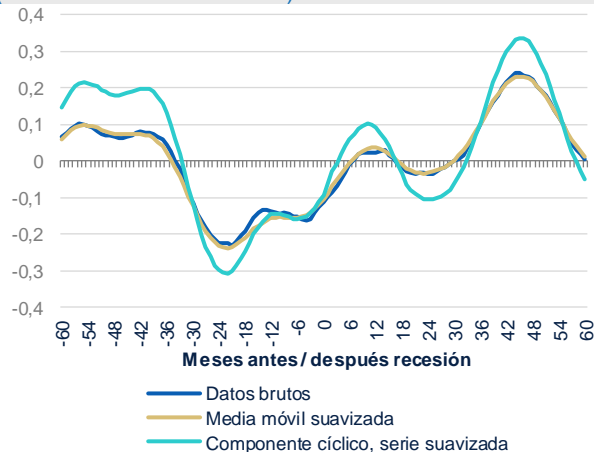
Fuente: BBVA Research y Reserva Federal

Gráfica 3. Depósitos reales en manos de todos los bancos comerciales, componente cíclico, serie suavizada (porcentaje de variación interanual)



Fuente: BBVA Research y Reserva Federal

Gráfica 4. Correlogramas cruzados, simulación del crecimiento de los depósitos reales y de recesión (coeficientes de correlación)



Fuente: BBVA Research

## Diferenciales de tipo de interés y betas de los depósitos

La reciente ralentización del crecimiento de los depósitos coincide con el último ciclo de aumentos de los tipos de interés a corto plazo, que la Reserva Federal inició en diciembre de 2015. Hasta la fecha, los aumentos de tipos de la Reserva Federal no han estado acompañados de incrementos proporcionales de los tipos de interés de los depósitos de los bancos comerciales. Esto ha dado lugar a un crecimiento de los diferenciales de tipos (gráfica 5). Este fenómeno no se produce únicamente en la fase actual del ciclo, y ha sido ampliamente documentado en Drechsler *et al.* (2017). A continuación se ofrece un extracto de su conclusión: “*Cuando aumentan los tipos de interés de los fondos de la Reserva Federal, el diferencial entre dichos tipos y los tipos de los depósitos también aumenta, provocando importantes salidas de depósitos... Cuando los tipos de interés se encuentran en niveles bajos, los bancos se enfrentan a la competencia que presenta el efectivo a la hora de suministrar liquidez a los hogares, lo que les obliga a establecer un diferencial bajo sobre los depósitos. Cuando los tipos son altos, la competencia a la que se enfrentan los bancos proviene principalmente de otros bancos, lo que les permite*

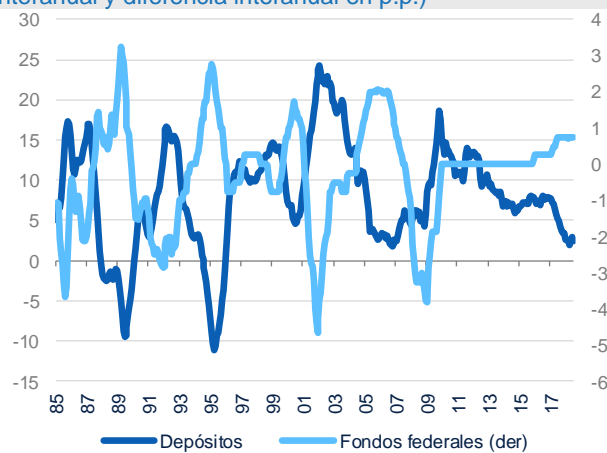
incrementar los diferenciales... Los hogares responden a este movimiento reduciendo el volumen de depósitos...<sup>1</sup>. Los efectos del aumento de los diferenciales de los tipos de interés son especialmente acusados en el caso de los depósitos de ahorro (gráfica 6), que representan cerca del 80% de los depósitos totales presentes en la economía.

Gráfica 5. Crecimiento de los depósitos en manos de los bancos comerciales y diferencial de los tipos de interés de los depósitos (% de var. interanual y puntos porcentuales)



Fuente: BBVA Research, Reserva Federal y RateWatch

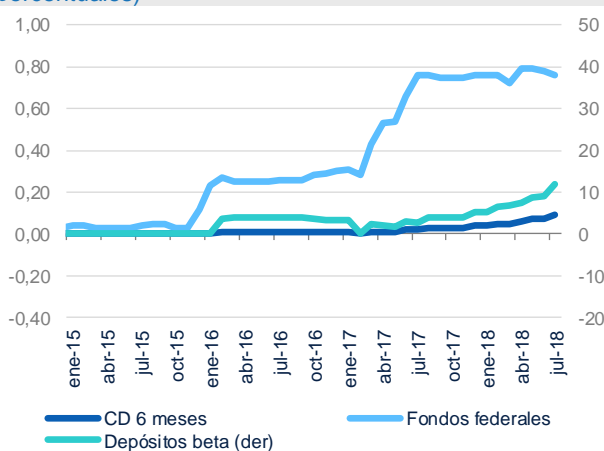
Gráfica 6. Depósitos de ahorro y tipo de interés de los fondos de la Reserva Federal (porcentaje de variación interanual y diferencia interanual en p.p.)



Fuente: BBVA Research y Reserva Federal

Un concepto clave en este análisis es la beta de los depósitos. Esta mide el porcentaje de la variación de los tipos de interés a corto plazo que los bancos trasladan a los titulares de depósitos. Pese a que la beta de los depósitos muestra una tendencia ascendente, ha permanecido en niveles muy bajos (gráfica 7), eliminando el atractivo de los depósitos de los bancos comerciales como vehículos de ahorro. En la actualidad, la beta de los depósitos se sitúa ligeramente por encima del 10%, por lo que tendría un largo recorrido hasta alcanzar el 100%, que sería la situación en la que los bancos trasladarían a sus consumidores la totalidad de los incrementos de los tipos de interés a corto plazo. Suponiendo una tendencia exponencial ajustada a los datos de los últimos 20 meses, esta situación se alcanzaría en un período aproximado de dos años y medio, e incluso entonces los tipos de interés de los depósitos podrían no equipararse al tipo de los fondos federales como consecuencia de efectos acumulativos.

Gráfica 7. Variaciones de los tipos de interés y beta de los depósitos (variación interanual en porcentaje y en puntos porcentuales)



Fuente: BBVA Research y Reserva Federal

Gráfica 8. Comparativa del crecimiento de los depósitos y el de los fondos monetarios institucionales (porcentaje de variación interanual)



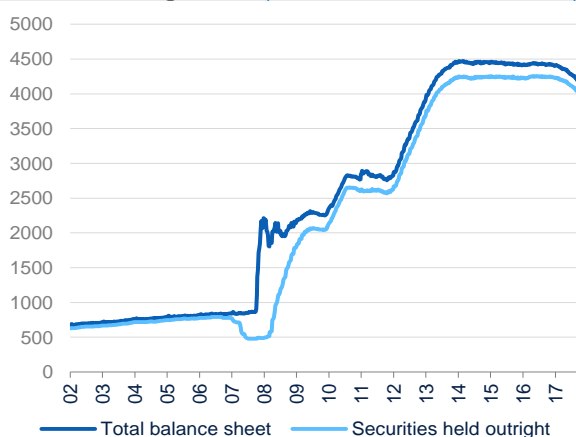
Fuente: BBVA Research y Reserva Federal

1: Drechsler, I., Savov, A., Schnabl, P. (2017). *The Deposits Channel of Monetary Policy*. The Quarterly Journal of Economics, volumen 132, n.º 4, págs. 1819–1876. <https://qoo.gl/1VEFqN>

Las reducidas betas de los depósitos y el aumento de los diferenciales de los tipos de estos últimos han contribuido a un mayor crecimiento de los fondos monetarios institucionales, que ofrecen un vehículo en el que los grandes depositantes pueden invertir fondos a corto plazo y, por tanto, brindan una alternativa a los bancos comerciales en períodos de baja tensión económica y financiera (gráfica 8). Si no se invierten las tendencias que siguen actualmente los diferenciales de tipos de los depósitos, el flujo de fondos hacia fondos monetarios institucionales continuará. Dicho esto, una de las posibilidades de que este escenario no llegue a materializarse sería que la Reserva Federal redujera los tipos de interés en el período de intervención como consecuencia de una ralentización económica, en cuyo caso este hecho, unido a una huida en busca de seguridad, induciría una fuerte aceleración del crecimiento de los depósitos, como ocurre antes de cada recesión.

Otra tendencia reciente que puede estar afectando negativamente a los depósitos es el proceso de normalización del balance de la Reserva Federal iniciado en el segundo semestre del pasado año. Este proceso está diseñado para ir reduciendo progresivamente el volumen de títulos en manos de la Reserva Federal (gráfica 9) y contribuir a elevar los tipos de interés a corto plazo. Desde finales de octubre de 2017, el importe de los títulos en manos de la Reserva Federal se ha reducido en 218.000 millones de dólares. Esto se ha visto compensado por un descenso de las reservas y depósitos de los bancos de la Reserva Federal por valor de 237.000 millones de dólares, que en esencia representan efectivo disponible para los bancos comerciales. Pese a que la disminución de las reservas podría estar relacionada con la ralentización del crecimiento de los depósitos, la falta de datos históricos suficientes impide confirmar dicho efecto en esta fase. Además, incluso si se produjera algún efecto negativo, este sería significativamente inferior que los provocados por el aumento de los tipos de interés a corto plazo. En cualquier caso, la medida que han adoptado los bancos para gestionar el descenso de activos de tesorería ha sido engrosar sus carteras de valores sin riesgo (gráficas 10 y 11), lo que les ha permitido mantener estables sus ratios de liquidez (gráfica 12).

Gráfica 9. Balance de situación de la Fed y títulos en manos de este organismo (miles de millones de dólares)



Fuente: BBVA Research y Reserva Federal

Gráfica 10. Activos en efectivo y valores del tesoro y agencias (var. interanual en miles de millones de dólares)



Fuente: BBVA Research y Reserva Federal

Gráfica 11. Activos en efectivo y total de activos líquidos (en miles de millones de dólares)



Fuente: BBVA Research y Reserva Federal

Gráfica 12. Ratio de liquidez media ponderada<sup>2</sup>, bancos comerciales y de ahorro (en puntos porcentuales)



Fuente: Cálculos de BBVA Research basados en datos de SNL

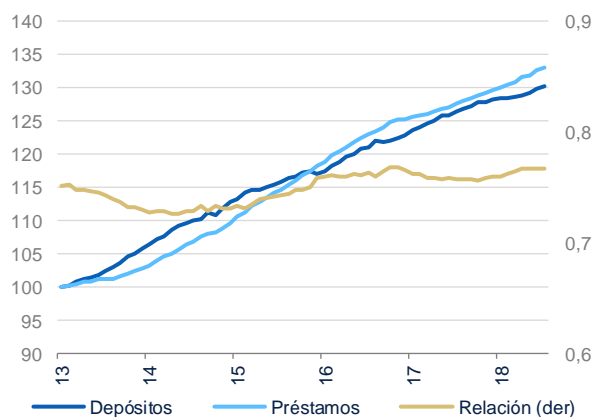
## Requisitos de financiación de préstamos

Una de las funciones clave de la banca es la transformación de depósitos en préstamos. La actual ralentización del crecimiento de los depósitos no ha ejercido por el momento presiones significativas sobre la capacidad de préstamos de los bancos. Pese a que la relación entre préstamos y depósitos ha aumentado aproximadamente como cabía esperar, continúa estando cerca de su promedio del período desde 2013 (gráfica 13). El principal motivo por el que los bancos han sido capaces de dar respuesta a la demanda de préstamos a lo largo del período reciente es el excedente acumulado de la base de depósitos desde el período de crisis y postcrisis (2009-2014), cuando el crecimiento de los depósitos superó considerablemente al de los préstamos. Este excedente de la base de depósitos reflejaba las nuevas directrices reglamentarias y una baja demanda de préstamos en un momento en el que los hogares estaban reduciendo su endeudamiento. Parte de este excedente de depósitos se ha invertido en valores diferentes de los del Tesoro y en títulos MBS (cédulas hipotecarias y títulos hipotecarios) no pertenecientes a agencias, que los bancos han utilizado para incrementar sus ingresos y con fines de gestión del activo y el pasivo.

Cuando, a principios de este año, el crecimiento de los depósitos experimentó una importante ralentización, los bancos comenzaron a deshacerse de estos títulos (gráfica 14), además de reducir parte de la cartera de renta fija clasificada como disponibles para la venta debido al requisito contable de que esta parte se contabilice a su valor razonable. La sustitución de estos títulos por nuevos préstamos bancarios se traduce en una transferencia de activos de actividades de menor rendimiento a otras que ofrecen mayor rentabilidad, lo que ha permitido mejorar el margen de algunos préstamos gracias al aumento de los tipos de interés. Este movimiento se ha visto asimismo motivado por un deseo de limitar las pérdidas del segmento de renta fija de estos títulos a medida que los tipos de interés continúan subiendo. Dado que los títulos diferentes de los del Tesoro y los títulos MBS no pertenecientes a agencias no son esenciales desde el punto de vista reglamentario (a diferencia de los bonos del Tesoro y los MBS de agencias), los bancos han conseguido aplicar esta estrategia sin enfrentarse a obstáculos significativos. Dicho esto, los cambios en la distribución de los activos también están generando un aumento de la relación entre préstamos y depósitos, y podrían reducir la liquidez de los bancos y afectar a sus requisitos de capital. Por lo tanto, estos cambios tienen el potencial de aumentar la exposición de los bancos al riesgo e influir negativamente en la liquidez, por lo que esta estrategia no puede continuar por tiempo indefinido.

2: La ratio de liquidez se calcula como: (Efectivo y saldos vencidos + Valores + Fondos vendidos y repos de la Reserva Federal + Activos en cuenta para operaciones de compraventa - Valores pignorados) / Pasivo total. Las ponderaciones utilizadas son el activo total de cada institución.

Gráfica 13. Préstamos y depósitos en bancos comerciales y relación préstamos-depósitos (índice = 100, enero de 2013; y ratio)



Fuente: BBVA Research y Reserva Federal

Gráfica 14. Depósitos y títulos diferentes de los del Tesoro y de las agencias, bancos comerciales (variación interanual, en miles de millones de dólares)



Fuente: BBVA Research y Reserva Federal

Por esta razón, si bien la redistribución de los activos puede ayudar a sostener el crecimiento de los préstamos en un entorno de menor crecimiento de los depósitos durante algún tiempo, el recorrido de esta estrategia es limitado. Como resultado de ello, es probable que los bancos empiecen a competir de un modo más agresivo por los depósitos si quieren mantener sus operaciones y conservar sus cuotas de mercado. Los datos muestran que este proceso ya ha comenzado, y se observa que esta vez la presión por incrementar los tipos de interés de los depósitos será mayor debido a la emergencia de los bancos en línea y de entidades bancarias con sucursales de plantilla reducida<sup>3</sup>. Estos nuevos competidores presentan menores costes de explotación y, por tanto, pueden permitirse plantear una competencia más agresiva en precios. Además, la competencia que ofrecen entidades como las cooperativas de crédito sigue siendo elevada, dado que algunas de ellas también pueden incrementar en mayor medida sus tipos de interés por no tener la necesidad de distribuir beneficios, a diferencia de lo que sucede en los bancos.

Aparte de las entidades que operan en línea, los bancos que probablemente serán los primeros en elevar los tipos de sus depósitos son aquellos que presentan mayores ratios entre préstamos y depósitos. En el lado opuesto se encuentran los bancos con unas ratios préstamos-depósitos relativamente bajas, que también ofrecen importantes beneficios no monetarios a sus depositantes a través de un mayor servicio y/o un sólido reconocimiento de la marca. Es probable que estos bancos sean los últimos en aplicar aumentos significativos de sus tipos de interés. En cualquier caso, partiendo de la hipótesis de que no se introducirán cambios sustanciales en la regulación en los próximos dos años y que la economía continuará expandiéndose, los bancos se enfrentarán a una competencia creciente por los depósitos, a tipos de interés más elevados para financiarse y, por tanto, a un crecimiento limitado del margen de intermediación. Pero este escenario también tiene un aspecto positivo: pese a que el margen de intermediación podría no aumentar, el sólido crecimiento de los préstamos daría lugar a un aumento de los ingresos y, posiblemente, de los beneficios netos.

En un escenario alternativo, la ralentización del crecimiento de los depósitos de los bancos comerciales podría enfriar el crecimiento en el caso de que se traduzca en una menor disponibilidad de préstamos a más largo plazo, puesto que la transformación de los vencimientos sigue siendo una de las funciones más importantes que desempeñan los bancos. Pese a que es probable que esta evolución se vea mitigada a través del acceso de los bancos a la financiación mayorista, también generaría dependencia con respecto a la financiación de mayor riesgo y, potencialmente, mayor coste. La consecuencia de todo lo expuesto para la política de la Reserva Federal es que deberá seguir ejerciendo una vigilancia constante conforme siga elevando los tipos de interés a corto plazo.

3: Véase Stoval, N. y Vanderpool C. (2018). *Higher funding costs loom as deposit betas jump at some large US banks*. S&P Global. <https://goo.gl/d8n4D4>. Gray, A. (8 de abril de 2018). *Bank competition heats up for US customer deposits*. *Financial Times*. <https://goo.gl/JBPgaF>, y Back, A. (18 de agosto de 2018). *Banks Finally Start to Pay Their Depositors*. *Wall Street Journal*. <https://goo.gl/BchZfr>.

Afortunadamente, aunque la Reserva Federal podría ser incapaz de frenar el proceso de aumento de los tipos de interés a corto plazo si la inflación se acelera de forma considerable, este no es un escenario probable en el futuro próximo.

## Efectos sobre la estrategia de los bancos

La evolución del panorama económico plantea algunos retos y también una serie de oportunidades para los bancos comerciales. El primer desafío está relacionado con la necesidad de gestionar cuidadosamente los riesgos que entraña el proceso de reasignación de activos que es necesario para satisfacer la demanda de préstamos antes de elevar los tipos de los depósitos. El segundo reto surge de la necesidad de asegurar un crecimiento duradero y rentable cuando aumentan los costes de financiación a través de perfiles de riesgo/rentabilidad ventajosos, menores gastos de explotación y mayores flujos de ingresos no financieros. Estos desafíos presentan para algunos bancos oportunidades para ganar terreno a aquellos competidores que tengan más dificultades para adaptarse. Los bancos que lograrán mejores resultados serán los que sean capaces de ofrecer una experiencia excelente y cada vez mejor a sus clientes, utilicen las nuevas tecnologías para aumentar su eficiencia y tengan mayor capacidad para gestionar los riesgos. A aquellos que tengan problemas para responder a estos desafíos les resultará complicado crecer de forma sustancial a corto y medio plazo.

## Conclusiones

La ralentización del crecimiento de los depósitos bancarios que comenzó a finales de 2015 y se ha intensificado este año es coherente con los patrones históricos que se observan en las fases tardías de los ciclos expansivos. Dicha ralentización está impulsada por el aumento de los tipos de interés a corto plazo y el limitado beneficio de los mayores tipos de interés que los bancos trasladan a sus depositantes. Los bancos pueden seguir esta estrategia porque pueden dar respuesta a la demanda de nuevos préstamos con los activos existentes, que fueron acumulando en las fases anteriores del ciclo económico, lo que les permite optimizar la rentabilidad. Debido al atractivo relativamente menor que ofrecen los depósitos bancarios, algunos depositantes están recurriendo a otras opciones, y lo seguirán haciendo hasta que los bancos eleven los tipos de interés o el ciclo llegue a un punto de inflexión y los depósitos crezcan como consecuencia de la huida en busca de seguridad. Pese a que también existe la posibilidad de que la normalización del balance de la Reserva Federal pueda ejercer un efecto añadido en el actual proceso de ralentización, no está claro que así sea ni si este es significativo.

En este ciclo, los bancos en línea y con sucursales de plantilla reducida suponen una presión añadida para que los bancos aumenten los tipos de interés de sus depósitos. Este tipo de agentes presentan menores costes de explotación y, por tanto, pueden ofrecer una competencia más agresiva en términos de precios. Si los bancos no se enfrentan a este desafío pueden tener problemas para atender la demanda de préstamos, algo que tendrían que mitigar recurriendo en mayor medida a la financiación en el mercado interbancario. Esto podría deteriorar la rentabilidad y los perfiles de riesgo de los bancos, lo que a su vez tendría un efecto negativo para la economía. Podría ser motivo de preocupación para la Reserva Federal si continúa elevando los tipos de interés a corto plazo. Los bancos que mejores resultados obtienen en este nuevo entorno son aquellos que son capaces de prestar un servicio óptimo a sus clientes y, al mismo tiempo, maximizar sus ingresos (financieros y no financieros) y alcanzar un equilibrio favorable entre riesgo y rentabilidad.

## Aviso Legal

Este documento ha sido preparado por el Servicio de Estudios Económicos del BBVA de EEUU del Banco Bilbao Vizcaya Argentaria (BBVA) en su propio nombre y en nombre de sus filiales (cada una de ellas una compañía del Grupo BBVA) para su distribución en los Estados Unidos y en el resto del mundo, y se facilita exclusivamente a efectos informativos. En EEUU, BBVA desarrolla su actividad principalmente a través de su filial Compass Bank. La información, opiniones, estimaciones y previsiones contenidas en este documento hacen referencia a su fecha específica y están sujetas a cambios que pueden producirse sin previo aviso en función de las fluctuaciones del mercado. La información, opiniones, estimaciones y previsiones contenidas en este documento han sido recopiladas u obtenidas de fuentes públicas que la Compañía estima exactas, completas y/o correctas. Este documento no constituye una oferta de venta ni una incitación a adquirir o disponer de interés alguno en valores.