

La deuda soberana en la banca europea

Expansión (España)

María Rocamora

Los bancos europeos mantienen deuda soberana en sus balances por múltiples razones. En primer lugar, son activos elegibles de cara al cumplimiento con las exigencias de liquidez. Además, pueden ser usados como colateral en los mercados de recompra privados (“repo”) y para obtener fondos del banco central. También son instrumentos esenciales dentro de la gestión del balance bancario y de vencimientos. Con respecto a la rentabilidad bancaria, los intereses de la deuda soberana se contabilizan dentro del margen de intereses, lo que gana relevancia en momentos de bajo crecimiento económico (el efecto “flight to safety” se produce cuando, en épocas de crisis, los bancos incrementan su preferencia por los activos libres de riesgo). No obstante, las ganancias que se pueden obtener actualmente por parte de deuda soberana son limitadas, dado que los rendimientos están en mínimos de diez años en gran parte de los países europeos, situación que se podría prolongar dado el bajo nivel de los tipos oficiales del BCE.

En el período de junio de 2017 a junio de 2018, las exposiciones soberanas consolidadas para una muestra de quince países europeos se han incrementado en un 3%, alcanzando el máximo desde diciembre de 2016. El aumento ha sido impulsado por parte de los sistemas bancarios de fuera de la zona euro, ya que los sistemas del euro disminuyen levemente sus exposiciones (los periféricos se mantienen y los core revelan un descenso leve). Además, varios sistemas de la zona euro muestran un descenso paulatino del volumen de exposiciones soberanas consolidadas en los últimos cinco semestres, entre los que se encuentran Grecia, Alemania y Holanda. Sin embargo, en el primer semestre de 2018 los bancos refuerzan sus carteras soberanas consolidadas, con un incremento de un 9%, en media ponderada para el total de la muestra. Todos los sistemas bancarios considerados aumentan en la primera mitad de 2018, tanto los de la zona euro (core y periféricos) como los de fuera del euro. Únicamente Grecia, Austria, Alemania y Holanda descienden en la primera mitad del 2018.

En cuanto al volumen de la exposición a la deuda soberana local, en la primera mitad de 2018 se incrementa en un 6% para la muestra considerada. Los sistemas bancarios de la zona euro (core y periféricos) y los de fuera del euro incrementan la exposición al soberano local. De hecho, únicamente cuatro países muestran un descenso en el período (Grecia, Austria, Alemania y Noruega). A pesar de este aumento, desde diciembre de 2017, el peso de la deuda soberana local sobre el total de la cartera soberana de los bancos desciende en tres puntos porcentuales, hasta suponer menos de la mitad del total a junio de 2018. Este descenso es resultado de que, en la primera mitad de 2018, el incremento en la exposición soberana consolidada es superior (9%) al incremento de la exposición soberana local (6%). El hecho de que la exposición de los bancos al soberano local suponga menos de la mitad de la cartera consolidada reduce el riesgo de contagio soberano-nacional (“doom loop”), que se produce fundamentalmente vía exposiciones directas de los bancos al soberano. Por sistemas bancarios, los core y periféricos cuentan con un peso de la deuda local superior a la mitad, mientras que para los de fuera de la zona euro es inferior a la tercera parte. En este sentido, la culminación de la unión bancaria es esencial y, junto con la creación de un “safe asset” a nivel europeo, ayudaría a reducir el nexo soberano-bancario.

A junio de 2018, la exposición al soberano nacional es de un 114% del Tier 1 o capital de primera categoría para la muestra analizada (134% para los sistemas core de la zona euro, 136% para los periféricos y 55% para los de fuera de la zona euro). En todos ellos, la exposición en puntos porcentuales de Tier 1 aumenta en la primera mitad de 2018. A dicha fecha, ocho países cuentan con una exposición mayor al 100% del Tier 1 (Italia, Portugal, España, Bélgica, Finlandia, Francia, Alemania y Holanda). Por tanto, no hay diferencias significativas entre los sistemas bancarios core y los periféricos en torno a la elevada exposición al soberano nacional.

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.

INTERESADOS DIRIGIRSE A:

BBVA Research: Calle Azul, 4. Edificio La Vela – 4ª y 5ª planta. 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

