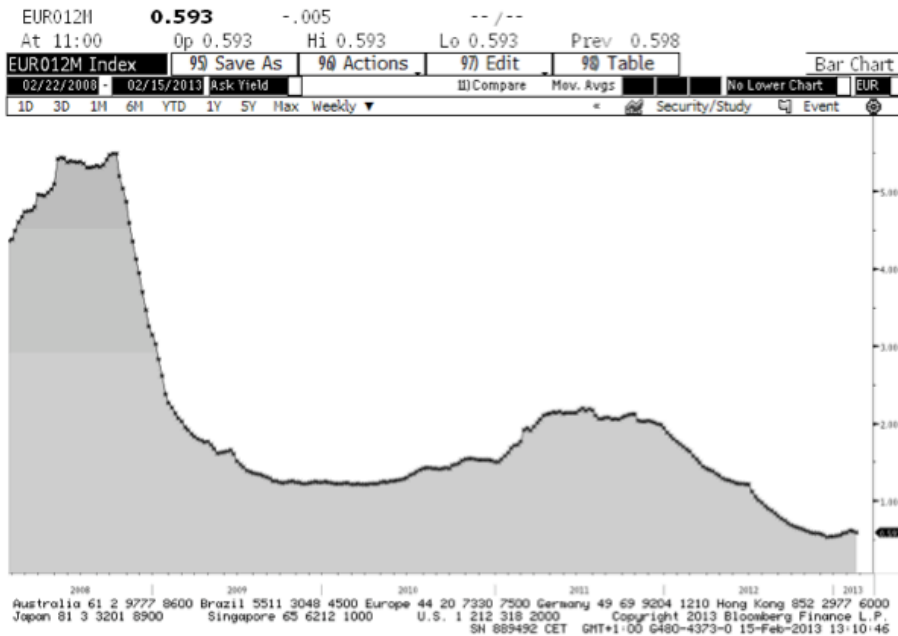




Cristina Urbano. *Gestor de GVC Gaesco Gestión*

El estreno del año 2013 ha traído consigo un **escenario totalmente nuevo en el mercado doméstico de depósitos**, que nada tiene que ver con el del año pasado. Durante el 2012, **la guerra de pasivo llevada a cabo por las entidades financieras** se tradujo en elevadas y desproporcionadas remuneraciones de las imposiciones a plazo fijo, las cuales en algunos casos llegaron a aproximarse a niveles del 5%. Todo ello sucedía en un entorno en el que el Euribor a 12 meses, el principal indicador al que están referenciadas la mayoría de las hipotecas en nuestro país, alcanzaba mínimos históricos por debajo del 0,70% en el último trimestre.

Estos datos se pueden observar en el gráfico que encontramos a continuación:



Con esta fuerte divergencia entre tipos de productos de pasivo y de activo del banco **se crea un desequilibrio que pasa factura a las cuentas de resultados de las entidades**. Lo cual aún es más preocupante en un contexto en el que, a raíz de la profunda crisis sufrida por el sector financiero, **se ha producido una vuelta por parte de las entidades bancarias a concentrar su actividad en el negocio tradicional: prestar y tomar prestado dinero**. La situación, insostenible a medio y largo plazo desde un punto de vista financiero, tan sólo tenía lógica como estrategia temporal para ganar cuota de mercado. Sin embargo, se entró en una espiral de remuneraciones de depósitos al alza en el que entraron un gran número de **bancos**, tanto algunos más saneados **para captar nuevos clientes** como otros con dificultades a nivel de solvencia que necesitaban **captar liquidez**.

El Banco de España limita la remuneración de los depósitos

La recomendación, con carácter vinculante, hecha por el **Banco de España limita la remuneración de los depósitos a niveles del 1,75% a un año, al 2,25% para imposiciones entre 12 y 24 meses y al 2,75% los productos con vencimiento superior a los 2 años**. Para aquellas entidades que no cumplan dichos límites hay un “castigo” en forma de mayores requisitos de fondos propios, pudiendo elevar el ratio Core Capital requerido del 9% hasta el 10,25%. De todas formas, hay cierto margen de maniobra,

ya que el 15% del volumen de depósitos de las entidades (pensando en aquel que corresponda a grandes clientes) podrá estar remunerado a tipos superiores a los indicados anteriormente. La **“descolocación” inicial de las entidades bancarias fue tal que los primeros días de año muchas entidades no sabían cómo posicionarse**, cotizando para grandes clientes tipos de interés diferentes cada día (o incluso modificándose durante la jornada) y, dándose el caso de algunas entidades que dejaron de cotizar temporalmente depósitos a la espera de que se estableciesen directrices por parte de sus órganos de gobierno.

Consecuencias de las limitaciones

En las últimas semanas, nuestra experiencia como gestores a la hora de solicitar información sobre depósitos para Fondos de Inversión y SICAVs ha estado acompañada de un **sentimiento de falta de rumbo e incertidumbre por parte de las entidades bancarias**. A nivel institucional, durante la última semana del 2012 se empezó a vislumbrar en **algunos bancos una tímida corrección de los tipos de interés para depósitos**. Con la entrada del 2013, esos **tipos sufrieron un notable descenso** que se fue acentuando según avanzaba el mes de enero, llegando a cotizar la mayoría de instituciones a niveles entre el 2 y 2,5% para imposiciones a 12 meses. Sin embargo, recientemente se está experimentado un moderado repunte de los tipos de interés de depósitos para IICs, como si de un movimiento de ida y vuelta se tratara, de forma que algunas entidades que hace algunos días ofrecían depósitos al dos y poco por ciento, ahora se hallan posicionadas más próximas al 3% que al 2%.

En todo este proceso de resituación de las remuneraciones de las imposiciones a plazo fijo se han dado casos curiosos como que **entidades financieras pequeñas, saneadas y sin problemas de solvencia**, ya que en su día no tomaron riesgos inmobiliarios, hayan pasado de estar en la parte media-baja en cuanto a remuneraciones de depósitos en 2012 - al no entrar en la guerra de pasivo- a estar entre **las que mayor interés paga en la actualidad**, ya que se lo pueden permitir al tener margen para cubrir las mayores exigencias en términos de ratios de capital.

Caso aparte merecen aquellas **entidades bancarias extranjeras que operan en nuestro país como sucursales, sin tener ficha bancaria aquí, por lo cual se rigen por los reguladores de sus países de origen y no están sometidas a los límites de remuneración** establecidos por el Banco España. Sin embargo, las pocas entidades que operan de esta forma, si bien es cierto que están pagando por encima que el resto (sobre

todo a nivel de particulares), también están **aprovechando la coyuntura para ajustar un poco las elevadas remuneraciones** pagadas durante 2012.

Fin de la guerra pasivo para particulares

La indicación del Banco de España, las ayudas recibidas por algunas entidades y la inercia del sector ha llevado al **fin de la guerra del pasivo para el segmento de particulares**. Ello conlleva implicaciones diferentes en función del colectivo. Para las entidades financieras está el aspecto positivo de que se ven reducidos sus costes de financiación, con **impacto directo en sus márgenes financieros y cuentas de resultados**. En **contrapartida, está por ver el efecto que tendrá sobre la captación de liquidez**, ya que la desaparición de los superdepósitos puede conllevar la no renovación de parte de los que vayan venciendo en los próximos meses, truncando la tendencia alcista que habían registrado durante 2012.

El colectivo de particulares es el más perjudicado con el nuevo escenario. Dejando al margen aspectos polémicos tales como cómo afecta la medida a la concesión y abaratamiento del crédito y a la restricción de la libre competencia, lo que está claro es que **los limitados tipos de interés de las imposiciones a plazo fijo** -los cuales contrastan con los elevados tipos obtenidos durante el pasado año- van a hacer replantear a algunos particulares la distribución de su ahorro e inversión.

Las **grandes beneficiadas de este nuevo escenario son, sin lugar a duda, las gestoras de fondos de inversión**. Por un lado, porque como inversor institucional **está al margen de la recomendación del Banco de España** y podrá beneficiarse -aunque a niveles inferiores a los del 2012- de extratipos en los depósitos que contrate para sus Fondos de Inversión y SICAVs. Pero la segunda y más importante implicación va a venir de la mano de flujos de entrada en Instituciones de Inversión Colectiva (IICs). Ante la pérdida de atractivo de los depósitos, la búsqueda de alternativas de ahorro e inversión va a comportar **traspasos hacia fondos de inversión en búsqueda de mayores rentabilidades financieras**, a lo cual se añadirán otros alicientes como la liquidez diaria, la eficiencia fiscal (tanto en el diferimiento de la tributación como en la posibilidad de traspasos entre fondos), una gestión profesional y la posibilidad de diversificación que ofrece la inversión vía fondos de inversión.

Síguenos: