

# La banca en la sombra: hora de salir de la oscuridad

ANÁLISIS DE ACTUALIDAD

**María Abascal  
y Arturo Fraile**

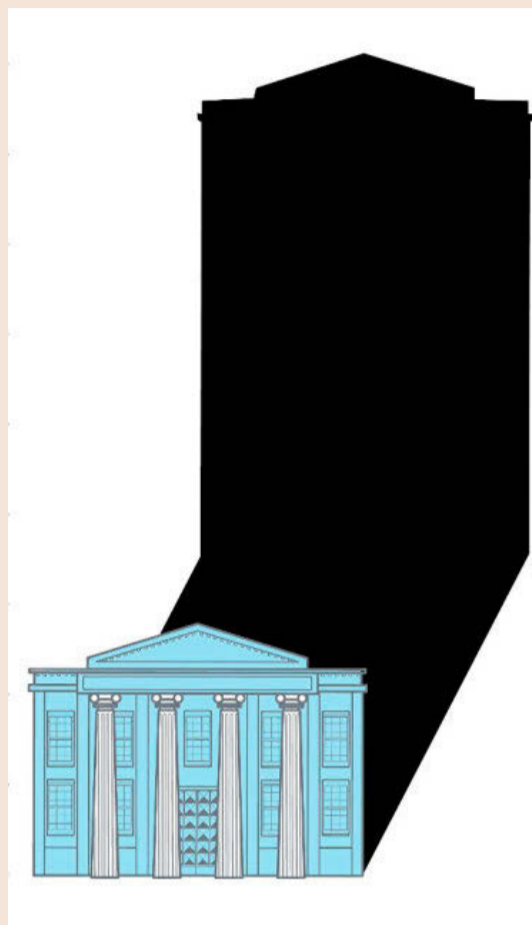
La avalancha de regulación bancaria ha tenido como efecto colateral el mayor crecimiento de la banca en la sombra. Esta actividad se ha visto favorecida por una regulación y una supervisión más laxas. De hecho, no existe una supervisión y regulación uniformes a nivel internacional, ni un marco macroprudencial transparente y exhaustivo. Como consecuencia, los riesgos del sistema financiero podrían estar transfiriéndose desde el sector bancario al sector en la sombra, y es ahí donde se debe poner foco para evitar nuevos episodios de riesgo sistémico. Sigue siendo una asignatura pendiente de la reforma regulatoria global iniciada en la Cumbre del G-20 de Washington en el año 2008.

¿Qué debemos entender por banca en la sombra? Con carácter general, se considera *shadow banking* cualquier financiación o intermediación crediticia realizada por entidades financieras, infraestructuras o plataformas que se encuentran total o parcialmente fuera del sistema bancario habitual. Esta actividad llegó a representar en 2014 cerca del 40% del total de los activos del sistema financiero global, según el Consejo de Estabilidad Financiera. La fragmentación y la heterogeneidad son atributos de este universo no bancario, que además se caracteriza por un elevado apalancamiento y una fuerte dependencia de la financiación a corto plazo. Algunos ejemplos son: la gestión de vehículos de inversión colectiva, los vehículos de titulización, los *hedge funds*, las compañías financieras de *leasing* y crédito al consumo. Además, desde hace tiempo, las actividades de *crowdfunding* y los préstamos *peer-to-peer* han ganado relevancia.

La banca en la sombra puede ser una herramienta muy útil para complementar al sector bancario en la concesión de crédito, especialmente en Europa, donde aproximadamente dos tercios de la financiación de la economía procede de las entidades bancarias. La financiación no bancaria también puede contribuir a mejorar la competitividad de la economía europea, promoviendo la competencia, la innovación y el crecimiento económico. La proliferación de plataformas digitales es un ejemplo de fuente de financiación para nuevas ideas y proyectos. Otras bondades de esta actividad es que, en caso de *default* de una entidad en la sombra, se simplificaría la absorción de pérdidas, ya que serían los inversores los que tendrían que absorberlas. Igualmente, permite reducir los costes gracias a una menor intermediación y una mayor competencia.

## Nuevos desequilibrios

Ahora bien, la banca en la sombra reduce la disciplina de mercado y contribuye a exacerbar la prociclicidad debido a su elevada dependencia de la financiación a corto plazo. Los agentes tienden a aprovechar el arbitraje regulatorio, proliferando actores y actividades que explotan las ventajas de operar en la sombra. Si no se regula y



supervisa de manera adecuada, se pueden acumular nuevos desequilibrios con impacto negativo en el sistema financiero y en la economía real. Un ejemplo es lo sucedido ocurrido en la mayor plataforma china de préstamos *peer-to-peer*, en la que los directivos utilizaron dinero de los inversores para enriquecerse ellos mismos. Eso pone de manifiesto dos cosas esenciales: que el cliente debe conocer los riesgos de esta actividad, y que existe la necesidad de desarrollar una regulación que favorezca una actividad en un entorno de mercado y transparente, y con unas garantías mínimas para los inversores. Los consumidores mejorarían con ganancias de eficiencia, vía precios, al acceder a más servicios financieros y más competitivos. Las entidades financieras podrían diversificar y disminuir sus riesgos gracias a la igualdad de condiciones entre los bancos y no-bancos.

Es necesario un enfoque prospectivo y basado en reglas que permita transformar la banca en la sombra en una actividad transparente y resiliente. Es importante enfatizar que no se trata de aplicar directamente las medidas ya existentes para los bancos a los no-bancos. Es preciso un marco que tenga en cuenta las especificidades de la banca en la sombra, y que proporcione las mismas reglas del juego para los mismos productos o servicios con independencia de quién los proporcione.

BBVA Research

# ¿Es el alquiler el nuevo paradigma inmobiliario?

VISIÓN PERSONAL

**Gonzalo Bernardos**


Durante la crisis económica, las ventas de viviendas en España se desplomaron. En el período 2010-2013, el número de transacciones bajó un 54,46% en relación a la etapa 2004-2007. En cambio, el número de operaciones en el mercado del alquiler se incrementó sustancialmente. Así, el porcentaje de familias que optó por vivir en régimen de arrendamiento aumentó en una elevada medida, pasando del 13,6% en 2006 al 23,5% en 2015.

El desplazamiento de un gran número de ciudadanos desde el mercado de compra al del alquiler fue considerado por muchos analistas como el nuevo paradigma inmobiliario. Según ellos, la crisis había vuelto a los españoles más sensatos y europeos y, después de ella,

## La preferencia por el alquiler entre 2008 y 2013 no fue un deseo, sino una necesidad

casí nadie se hipotecaría durante un gran número de años para comprar una vivienda. Desde mi perspectiva, no hay ningún nuevo paradigma. Durante la crisis, el alquiler no fue la alternativa escogida,

sino la única opción posible para numerosas familias. Entre 2008 y 2013, a la mayoría de ellas les era imposible adquirir una vivienda, exactamente lo contrario de lo que sucederá en los próximos años.

En la primera etapa, todos o algunos de sus miembros tenían miedo a perder el empleo, habían visto disminuir su salario y no tenían ninguna confianza en una rápida mejora de la economía. Además, el banco no estaba dispuesto a financiarles ninguna adquisición. A diferencia de las anteriores, unas pocas familias podían comprarse una vivienda, pero preferían esperar. Estaban convencidas de que el precio bajaría bastante más y de que podrían adquirir en el futuro por un importe inferior un piso más grande y mejor ubicado. En la actual fase, la economía está en expansión, el PIB crecerá entre 2017 y 2020 a un ritmo entre el 2,5% y el 3,5%, se crearán al año más de 400.000 empleos, los tipos de interés continuarán siendo bajos (especialmente en 2017 y 2018) y los

bancos tendrán una elevada disponibilidad a prestar dinero para adquirir un piso. Por tanto, la demanda se desplazará desde el alquiler a la compra, exactamente en dirección contraria al movimiento observado entre 2008 y 2013.

## Elección racional

La adquisición de una vivienda no es siempre una mejor opción que el alquiler. La elección racional de una opción u otra depende principalmente de tres factores: la expectativa de variación de su precio, el grado de dificultad de obtención de un préstamo hipotecario y el nivel del tipo de interés. Así, si el ciclo inmobiliario expansivo está en su fase inicial, el banco concede préstamos hipotecarios por un importe entre el 80% y el 100% del precio de la vivienda y el tipo de interés es igual o inferior al 2,5%, comprar un piso es una mejor opción que alquilarlo. Dichas tres favorables condiciones son las que existirán durante los próximos años.

Dos factores adicionales contribuyen a hacer aún más atractiva la compra: un tipo de interés fijo muy reducido y la existencia en la actualidad de un *boom* de los alquileres.

La intervención del BCE en el mercado de deuda ha provocado una gran caída del tipo de interés a largo plazo, y la oferta por parte de los bancos de tipos fijos a 20 años entre el 2% y el 2,5%. En la década pasada, jamás bajó del 5%. En 2016, el importe del alquiler en España subió un 6,7% y mi expectativa es que lo haga a un ritmo similar durante los próximos años. Según el informe Fotocasa, el arrendamiento subió en 196 municipios y bajó únicamente en 37 localidades. Los mayores aumentos anuales correspondieron a las localidades de Ibiza (40,5%), Arona (29,4%) y Gavá (26,7%).

En definitiva, la preferencia por el alquiler no fue un deseo, sino una necesidad. Una vez la economía española ha vuelto a entrar en una fase expansiva, los ciudadanos cambiarán la necesidad por el deseo y la compra de viviendas volverá a convertirse en la opción mayoritaria. Entonces, el nuevo paradigma inmobiliario pasará al baúl de los recuerdos.

Universidad de Barcelona

# Expansión

DIRECTORA ANA I. PEREDA

DIRECTORES ADJUNTOS: Manuel del Pozo y Martí Saballs

SUBDIRECTOR: Pedro Biurrun

Redactores Jefes: Mayte A. Ayuso, Juan José Garrido, Tino Fernández, Estela S. Mazo, Javier Montalvo, Emelia Viaña, José Orihuel (Cataluña), Roberto Casado (Londres) y Clara Ruiz de Gauna (Nueva York)

Empresas Yovanna Blanco / Finanzas/Mercados Laura García / Economía Juan José Marcos / Especiales Sonsoles García Pindado  
Emprendedores / Jurídico Sergio Saiz / Andalucía Nacho González / Comunidad Valenciana Julia Brines  
País Vasco Marian Fuentes / Galicia Abeta Chas / Bruselas Miquel Roig / Diseño César Galera / Edición Elena Secanella

MADRID, 28033, Avenida de San Luis, 25-27.1.ª planta. Tel. 91 443 50 00. **Expansión.com** 902 99 61 11. / BARCELONA, 08007, Paseo de Gracia, 11, Escalera A, 5.ª planta. Tel. 93 496 24 00. Fax 93 496 24 05. / BILBAO, 48009, Plaza Euskadi, 5, planta 10, sector 1. Tel. 94 473 91 00. Fax 94 473 91 58. / VALENCIA, 46004, Plaza de América, 2. 1.ª planta. Tel. 96 337 93 20. Fax 96 351 81 01. / SEVILLA, 41011, República Argentina, 25, 9.ª planta. Tel. 95 499 14 40. Fax 95 427 25 01. / VIGO, 36202, López de Neira, 3. 3.ª Oficina 303. Tel. 986 22 79 33. Fax 986 43 81 99. / BRUSELAS, Tel. (322) 2311932. / NUEVA YORK, Tel. +1 303 5862461. Móvil 639 88 52 02. / LONDRES, Tel. 44 (0) 20 77825331.



Unidad Editorial

PRESIDENTE ANTONIO FERNÁNDEZ-GALIANO

VICEPRESIDENTE GIAMPAOLO ZAMBELETTI

DIRECTOR GENERAL: Javier Cabrerizo

DIRECTOR GENERAL DE PUBLICACIONES: Aurelio Fernández

DIRECTOR GENERAL DE PUBLICIDAD: Jesús Zaballa

PUBLICIDAD: DIRECTOR DEL ÁREA DE PUBLICIDAD DE EXPANSIÓN: Miguel Suárez. / COORDINACIÓN: Esteban Garrido. Tel. 91 443 52 58. Fax 91 443 56 47. MADRID: Avenida de San Luis, 25-27.1.ª planta. 28033 Madrid. Tel. 91 443 65 12. / BARCELONA Jefe de Publicidad: Daniel Choucha. Paseo de Gracia, 11, Escalera A, 5.ª planta. 08080 Barcelona. Tel. 93 496 24 57. Fax 93 496 24 20. / BILBAO: Marta Meler Gines. Plaza Euskadi, 5, planta 10, sector 1. 48009 Bilbao. Tel. 94 473 91 43. Fax 94 473 91 56. / VALENCIA: Marcos de la Fuente. Plaza de América, 2. 1.ª planta. 46004 Valencia. Tel. 96 337 93 27. ANDALUCÍA: Pilar Caravaca. Avda. República Argentina, 25, 9.ª B. 41011 Sevilla. Tel. 95 499 14 40. Fax 95 427 25 01. / GALICIA: Manuel Carrera. C/ López de Neira, 3. pl. 3. ofc. 303. 36202 Vigo. Tel. 986 22 91 28. Fax 986 43 81 99. / ZARAGOZA: Álvaro Cardemil. Avda. Pablo Gargallo, 100. 50006 Zaragoza. Tel. 976 40 50 53.

COMERCIAL: SUSCRIPCIONES Avenida de San Luis, 25-27.1.ª planta. 28033 Madrid. Tel. 902 123 124. TELÉFONO PARA EJEMPLARES ATRASADOS 902 99 99 46 / DISTRIBUYE Logintegral 2000, S.A.U. Tel. 91 443 50 00. www.logintegral.com RESÚMENES DE PRENSA. Empresas autorizadas por EXPANSIÓN (artículo 32.1, Ley 23/2006): Acceso, TNS Sofres, My News y Factiva. IMPRIME: BERMONT IMPRESIÓN, S.L. Tel. 91 670 71 50. Fax 91 327 18 93.

DIFUSIÓN CONTROLADA POR



Depósito Legal M-15572-1986 ISSN 1576-3323

Edita: Unidad Editorial, Información Económica S.L.U.