

**EL SECTOR FINANCIERO ANTE LA TURBULENCIA DEL ENTORNO Y LOS
NUEVOS DESAFÍOS COMPETITIVOS EN UN MARCO DE INCERTIDUMBRE
RADICAL**

**Manuel Rodríguez López
Pablo De Llano Monelos
Carlos Piñeiro Sánchez**

IESIDE & Universidad A Coruña
Economía Financiera y Contabilidad

Grupo de Investigación en Finanzas y Sistemas de Información (fysig)

www.udc.es/grupos/fysig

Facultad de Economía y Empresa & Facultad de Informática

Área temática: c) Dirección y Organización.

Palabras clave: sector financiero, incertidumbre, turbulencia, desafío competitivo

EL SECTOR FINANCIERO ANTE LA TURBULENCIA DEL ENTORNO Y LOS NUEVOS DESAFÍOS COMPETITIVOS EN UN MARCO DE INCERTIDUMBRE RADICAL

Resumen

Las entidades financieras se enfrentan al gran reto de mantener su actividad financiera en un entorno de grandes cambios y diversidad de factores que en su conjunto configuran un entorno cuya principal característica es de incertidumbre radical. En esta línea de trabajo se analizan de forma meramente descriptiva, dada su complejidad y envergadura, cuáles son los principales factores, cuál es su posible impacto y cómo tienen que adaptarse las entidades financieras a este nuevo escenario.

Abstract

Financial institutions face the great challenge of maintaining their financial activity in an environment of great changes and diversity of factors that all together constitute an environment whose main characteristic is of radical uncertainty. In this line of work they are analyzed in a merely descriptive way, given their complexity and size, what are the main factors, what is their possible impact and how do financial institutions have to adapt themselves to this new scenario.

1. INTRODUCCIÓN.

El sector financiero desde el inicio de la crisis entre 2007 y 2008, viene afrontando una profunda reestructuración, a la que se une un conjunto de factores que condicionan o cambian por completo el modelo tradicional de hacer banca. Sin embargo, a pesar de todos estos cambios profundos, no debemos olvidar el papel fundamental que prestan este tipo de entidades, como es el de la transformación de riesgos en su proceso genuino de intermediación financiera, por el cual asume aleatoriedad en su proceso inversor con los prestatarios y traslada seguridad, servicios y liquidez a sus depositantes, con un matiz muy importante: compaginando el largo plazo con el corto plazo de las posiciones de unos y de otros, creando valor. Y si a lo expuesto, le añadimos que un número importante de estas entidades desempeñan también una labor

destacada en materia de Responsabilidad Social Corporativa, su papel protagonista en la economía es fundamental y su trascendencia es tan importante que el sistema monetario y financiero ocupa un lugar destacado entre los grandes avances de nuestra civilización.

Es indudable, por tanto, la importancia del sector financiero en todas las economías de mercado, por eso resulta primordial que la industria en general, nos referimos a la financiera, sea capaz de adaptarse a este nuevo desafío cuyo denominador común se caracteriza por enfrentarse a una “incertidumbre radical”. Con este término hacemos alusión a una clase de aleatoriedad cuya característica principal es que desconocemos los posibles escenarios que puedan surgir y la probabilidad asociada a cada uno de ellos, unido también a la celeridad y al tiempo en que estos factores pueden permanecer o desaparecer, e influir en la actividad, ya sea con un impacto favorable o desfavorable.

Todo este nuevo escenario al que tendrá que adaptarse el sector financiero está interrelacionado con cambios más profundos y de mayor envergadura que han afectado al panorama económico-financiero global, los cuales evidencian el desarrollo natural de las estructuras o sistemas disipativos, los cuales necesitan elementos externos para alcanzar el equilibrio.

En este proceso de cambio y adaptación va a suponer una profunda transformación en el sector, que tendrá que vislumbrar no ya como una evolución natural de su negocio, sino tratarlo como algo esencial, como respuesta a una amenaza real para su propia supervivencia o existencia.

Son un número importante y variado de factores, en nuestra opinión, los que afectan al sector financiero. Tratar todo este conjunto con el análisis y profundidad que merecen es tarea casi imposible para exponerlo en unas breves líneas. Intentaremos, no obstante, de centrarnos en los que consideramos más significativos y que podemos clasificar en estos cuatro grandes bloques:

- Entorno económico global.
- Mercados financieros y actividad financiera.
- El marco regulatorio.
- Innovación y tecnología.

1 ENTORNO ECONÓMICO GLOBAL.

En alusión al entorno económico global nos referimos a aquellos factores de tipo geopolítico y no de naturaleza estrictamente económica que pueden afectar el crecimiento económico global, a los mercados financieros de forma general y al desarrollo y posicionamiento de la actividad financiera en particular.

Los recientes acontecimientos geopolíticos que acaban de acontecer, como el *Brexit* del Reino Unido, el nuevo escenario de los EE.UU con su reciente estrenada presidencia que marca un punto de inflexión en relación con la anterior Administración en el marco de relaciones internacionales, como también el papel de influencia y protagonismo que puedan marcar el resto de las primeras potencias económicas mundiales como China, Rusia, Japón y Canadá, como más relevantes, entre otras, y su efecto conjunto intercorrelacionado que puede acarrear cambios en el panorama económico internacional. Los últimos datos disponibles reflejan, sin embargo, un buen comportamiento de estas economías, con un fuerte impulso en su crecimiento en el comienzo de 2017 y que habrá que confirmar si se mantiene en esta tendencia, en cuya contraposición, a la baja, se sitúan las economías de India, Brasil y México. Y en lo que se refiera a las economías de los países emergentes y en desarrollo (EMED), su perspectiva es mucho más dispersa.

Son varios los factores que amenazan a la economía en general, pero sobre todo, son los riesgos políticos los que cobran en este momento mayor preponderancia. El protagonismo de los EE.UU., en cómo su gobierno va a orientar su política económica y cómo ésta le pueda afectar a la economía global es, en este momento, muy difícil de saber. Una política de estímulo, más fuerte que la actual, coordinada entre EE.UU y China podría generar una aceleración de la actividad mundial. Sin embargo, si se decantan por un vuelco a hacia plataformas más proteccionistas y aisladas podrían generar un deterioro en las condiciones financieras internacionales más acusado de lo esperado.

Mención especial, en cuanto a la industria en los EE.UU., merece la reciente reforma legislativa impuesta por la nueva presidencia, al derogar la ley Dodd-Frank de 2010 que tenía como objetivo elevar la regulación y supervisión de los grandes bancos y evitar la asunción de determinados tipos de riesgo. El objetivo de la reforma, aduce su presidente, es terminar con esta limitación que entorpece los mercados y limita la

disponibilidad de créditos. Toda una apuesta, sin duda, a un modelo que pretendía atajar los excesos del pasado cuando había más relajación en el control del sector.

Con respecto al *Brexit*, el aspecto más importante a dilucidar próximamente es cómo concluirán las negociaciones del Reino Unido para salir de la Unión Europea, los términos del acuerdo bilateral entre el Reino Unido y los EE.UU. y su impacto en Unión Europea. Con respecto a la Unión Europea, en la que sus principales economías afrontarán en el corto plazo elecciones nacionales, junto con un clima de cierta sensación, entre sus estados miembros, de una crisis de identidad del proyecto europeo y la ralentización de sus políticas de integración y reforma, configuran un escenario sin una hoja de ruta clara.

Vemos, por tanto, como los riesgos geopolíticos y una amplia variedad de factores no económicos van continuar enturbiando las perspectivas económicas en el ámbito global, que podrán afectar especialmente a los mercados financieros, a los tipos de interés y de cambio, sin descartar la posibilidad de que se puedan generar turbulencias.

La Unión Europea, por su parte, tendrá redefinir sus políticas para afrontar todos estos retos, cuya economía se ha caracterizado en los últimos años por unos tipos de cambio estables, baja inflación y unos tipos de interés extremadamente bajos, llegando alcanzar tasas negativas, hecho insólito en los mercados financieros. De consolidarse esta posición los desequilibrios en el gasto y el ahorro serán más difíciles de revertir y su tendencia al equilibrio puede ser más traumática. Los últimos datos, sin embargo, muestran un ligero repunte de la inflación y de los tipos de interés que, de persistir esta situación, y en referencia a España, podría desencadenar una espiral de precios, salarios y pérdida de competitividad, que obligará a realizar nuevos ajustes y anularía también parte de los esfuerzos realizados para reducir el déficit público. Sin embargo, estas oscilaciones de mantenerse en niveles aceptables sin comprometer el equilibrio, representarían una vuelta progresiva a la normalidad.

El sector financiero ante este panorama de cambio con aumento de la incertidumbre y elevada volatilidad, y en lo que se refiere principalmente a su entorno europeo tendrá, al menos por ahora y salvo cambios imprevistos, a tener que convivir en un entorno con posibles ajustes de crecimiento global, variación de los tipos de cambio e interés y nuevos escenarios en su negocio de comercio exterior o internacional, sobre cuyos mercados se ha visto últimamente una clara apuesta para mejorar márgenes y compensar su deterioro en sus mercados domésticos.

2 MERCADOS FINANCIEROS Y ACTIVIDAD FINANCIERA.

La principal característica de los mercados financieros en el contexto actual, y nos referimos especialmente en el escenario europeo, vienen marcados por las políticas de estímulo impulsadas por del Banco Central Europeo, que se concretan en mantener unos tipos de interés bajos y el programa de compra de activos. El mantener estas políticas dependerá básicamente de cómo evolucione el crecimiento económico y la inflación en la eurozona y de los riesgos externos que procedan de la incertidumbre global. Todo parece apuntar, al menos en un horizonte de corto plazo, que este escenario se mantendrá en los próximos meses sin grandes variaciones en estas políticas, dependerá en qué grado le pueden afectar los cambios de carácter político global y la intensificación, en mayor o menor grado, en el avance del proyecto europeo.

La eurozona es, por tanto, una economía marcada por unos tipos de interés extremadamente bajos y una elevada liquidez que, sin embargo, se viene contrarrestado en el sector financiero por una cierta atonía en la actividad crediticia y un volumen todavía importante de activos dudosos y adjudicados reflejo de una inversión improductiva que fuerzan a la baja la rentabilidad.

Para neutralizar esta situación las entidades vienen afrontando un gran esfuerzo en reducir los activos ociosos y buscar o potenciar nuevas alternativas de negocio, que unidas a medidas tendentes a reducir costes y provisiones les permita una mejora en márgenes y resultados.

Las posiciones en balance, su equilibrio entre el corto y largo plazo, la liquidez y los precios de contratación, serán variables que tendrán que ser analizadas muy cuidadosamente; siempre, pero fundamentalmente en un entorno como el actual, porque las oscilaciones o fuerzas externas que se deriven en los mercados serán claves, no ya para la rentabilidad sino para poder mantenerse en una actividad muy volátil. No va a llegar el tener que adaptarse a una posible prolongación de tipos bajos, sino que habrá que diseñar nuevas estrategias que permitan contrarrestar y superar esta situación. Tampoco la subida de los tipos de interés va a ser la solución al sector, como muchos apuntan, para solventar o revertir los márgenes, lo importante realmente es la gestión adecuada de los diferenciales en este típico negocio de intermediación.

El objetivo permanente de aumentar volúmenes de negocio, unido ahora a una extrema necesidad, en donde el margen por unidad es bajo, no debe dejar de lado una mayor intensificación en la gestión de riesgos, que cada vez debe ser más exigente y avanzada, cuya dejadez o falta adecuada de protagonismo en la gestión ya hemos visto muy recientemente cuáles son sus devastadoras consecuencias para toda la economía, no sólo para el sector financiero. Situación que no se solventa exclusivamente con mayores dotaciones de capital, ni con modelos de optimización estadísticos que tratan de pronosticar escenarios que ignoran la actual incertidumbre radical.

La redefinición de los productos y servicios bancarios ante nuevos acontecimientos judiciales y regulatorios de sus productos y servicios marcará un hito en sector. Destacamos por ejemplo el mercado hipotecario, con las sentencias que dejan sin efecto las cláusulas suelo en este tipo de préstamos y el cambio de criterio en la imputación de los gastos de formalización y gestión de estos productos. Sin duda esto provocará una reacción en la oferta que cambiará las condiciones de concesión de este tipo de financiación, producto orientado claramente a los particulares y familias para la adquisición de vivienda. Este nuevo escenario con nuevas condiciones, fomentará un reposicionamiento en la oferta que, dependiendo cómo evolucione el mercado puede favorecer y fomentar la aparición de nuevos oferentes ajenos al mercado tradicional financiero.

Otro aspecto importante a destacar son los servicios, especialmente los servicios de pago, como complemento a la genuina actividad bancaria de intermediación. Este tipo de servicios es un segmento cada vez más relevante como palanca de vinculación del cliente, generación de resultados y la amenaza siempre presente de nuevos competidores. No es baladí que muchas empresas tecnológicas irruman en el sector financiero, hay fuertes razones para ello entre las cabe considerar que los pagos no son realmente importantes para la banca y que puede ser el caballo de Troya por el que se vincula y cautiva a los clientes.

En un entorno de márgenes ajustados, los ingresos por servicios cobran fuerza por ser, entre otros factores, un objeto de coste para las entidades muy significativo, tanto por su propia prestación e infraestructura como por el riesgo operacional que asumen. Este tipo de servicios hay que contemplarlos desde la perspectiva de crear valor para el cliente y no como un epígrafe contable más generador de ingresos sin la relevancia estratégica que realmente tiene y la consideración que merece.

La mala fama que tienen las comisiones en el sector viene precedida de una relación más bien indirecta que directa de repercutir un precio por un servicio prestado y que, en la mayoría de las veces, el cliente no percibe como tal. Si utilizamos el símil de comparar las comisiones con los tributos, aquellas tienen que asemejarse más al concepto de tasa (contraprestación por creación valor) que al concepto de impuesto (contraprestación sin más), y es precisamente esto último lo que la clientela percibe. Cobrar por cobrar, y no donde se vincule con servicios de valor añadido, no tiene ningún futuro. Revertir esta situación, esto es, cobrar por servicios de pago de forma más directa e identificativa, aportando valor para el cliente, y bajo el prisma de su demanda, ayudará a mejorar la percepción de los servicios, su coste y su adecuada repercusión, y evidentemente todo bajo un prisma de calidad, transparencia y competitividad.

En este nuevo modelo, con rentabilidades esperadas muy ajustadas, una de las palancas para revertir la fragilidad del negocio es la readaptación de la capacidad instalada para contrarrestar los costes de transacción y laborales típicos de economías desarrolladas, sin dejar de lado la posibilidad, más real que ficticia, de nuevas fusiones para acelerar la eficiencia y el tamaño adecuado para tratar de alcanzar tasas de retorno adecuadas. Desde luego los estrechos márgenes derivados de los bajos tipos de interés en Europa, la fuerte competencia en el sector, en donde los costes son todavía elevados si los comparamos con el entorno digital unido al terremoto regulador y la presión supervisora, configuran un entorno muy difícil para la subsistencia de algunas entidades que en otras condiciones, reconfigurando su estrategia y el puzle financiero, podrían ganar tiempo y sobrevivir.

3 EL MARCO REGULATORIO.

Es de sobra conocido que el sector financiero es un sector muy regulado y que además está sujeto no ya a actualizaciones y nuevos requerimientos, sino que suele ser muy habitual que surja nueva normativa para regular nuevos escenarios de su actividad. El principal reto aquí es cómo compaginar que la regulación y la supervisión del sistema financiero lo hagan más resistente y estable y que, al mismo tiempo, no repriman su desarrollo de negocio en aras del interés general, la innovación y el crecimiento económico.

El marco regulatorio del sector es amplio y variado, pero vamos a referirnos, por brevedad de espacio, solamente a cuatro normas que por su relevancia y novedad tendrán que afrontar las entidades financieras próximamente y sin lugar a dudas causará un gran impacto en su estrategia de negocio; nos referimos al nuevo acuerdo de capital, denominado Basilea III, la entrada en vigor de la nueva norma contable IFRS9, la nueva directiva de servicios de pago, conocida por el acrónimo en inglés PSD2 y la actualización de la directiva sobre mercados financieros e instrumentos financieros y que el sector se utiliza con la referencia MiFID II.

El objetivo fundamental de Basilea III, que entrará en vigor en 2019, en consonancia con las anteriores versiones es proporcionar un marco regulatorio de capital mínimo para los bancos que les garantice su solvencia, esencial para los inversores pero sobre todo para los depositantes.

La principal novedad de este acuerdo, que como su orden evoca ya va por su tercera edición y sin entrar en el detalle de las razones que motivaron su actualización, tiene en esta ocasión una novedad importante, como es pasar de un marco que contemplaba una única métrica de capital ajustada al riesgo a otro más amplio que integra un conjunto de elementos que se complementan entre sí. Lo novedoso es que incorpora aspectos como el apalancamiento y la liquidez, además de los genuinos riesgos financieros de crédito, mercado y operacional, al tiempo que pretende mejorar la capacidad predictiva de los modelos para medir correctamente los riesgos que se asumen. Esta actualización del acuerdo, como respuesta a las vulnerabilidades del sector puestas de manifiesto en la pasada crisis financiera internacional, supone de facto un aumento del capital regulatorio de las entidades, que según los casos podría llegar hasta un 13%, cuando en los anteriores acuerdos era del 8%. El Comité de Supervisión de Basilea está ultimando las reformas que todavía quedan pendientes del acuerdo lo que resolverá la espera del sector para concretar la cuantificación de las mayores exigencias de capital.

En cualquier caso, Basilea III supone intensificar todavía más el principio fundamental: “si un banco asume más riesgo, se le debe exigir más capital regulatorio”. Aunque la intención no es aumentar el capital regulatorio per se, sí tiene la finalidad de ajustarlo más adecuadamente al riesgo asumido, especialmente en aquellas entidades que utilicen modelos internos de asignación y puedan tener la tentación de utilizarlos de forma más agresiva o inadecuada.

En lo que respecta a la nueva normativa contable internacional IFRS9, promulgada por el IASB, y cuya entrada en vigor está prevista para enero de 2018, obligará a las entidades a provisionar los créditos en función de las pérdidas esperadas y no como viene ocurriendo hasta ahora que lo vienen realizando en función de las pérdidas soportadas. Algunas estimaciones señalan que este cambio supondrá un aumento de casi el 20% en las provisiones por este concepto y con respecto a la gestión del riesgo de crédito una orientación clara hacia las carteras con menor pérdida esperada, lo que sin duda afectará a la estrategia de la inversión crediticia, a su oferta y a las condiciones de contratación.

En el ámbito de la UE, la directiva de 2014/59 es la que establece los criterios de capital mínimo y pasivos elegibles, acorde con los criterios de Basilea. Respecto a los pasivos elegibles, conocidos por sus siglas en inglés MREL, cuyos requerimientos mínimos se especifican en el reglamento 2016/1450/UE, que tendrá plena aplicabilidad próximamente, tiene como principal objetivo asegurar, en caso de insolvencia, que la entidad posee pasivos suficientes para reconducir la situación. Esto supondrá para los bancos tener que aumentar significativamente el peso de su financiación en mercados, que es más cara que la financiación tradicional de los depósitos. Además, al aumentar la oferta de emisiones supondrá una colocación más difícil y más onerosa.

Lo que sí está claro es que todo apunta a que en la mayoría de las operaciones en las que los bancos asuman riesgos será necesaria una mayor asignación de capital, mayor dotación de provisiones y unos costes de financiación diferentes, lo que condicionará los precios de contratación y por tanto su rentabilidad. Si a esto le añadidos un escenario fuertemente competitivo en el propio sector, endurecido por la aparición de nuevos competidores, y al hecho, contrastado empíricamente, que la tensión hace que aflore el efecto de la asimetría de información existente entre riesgo y márgenes, la evolución futura de la actividad, especialmente el segmento crediticio, será todo un reto para armonizar medidas de rentabilidad asignada al riesgo (RAROC) y crecer en negocio.

En lo que concierne a la nueva directiva de servicios de pago, PSD2, que entró en vigor el pasado 2016, y que tendrá efectividad plena en enero 2018, plazo límite para que los estados miembros de la Unión Europea la adapten a su ordenamiento jurídico interno, pretende fundamentalmente alcanzar una terna de objetivos adicionales a su versión anterior:

- Crear un mercado único integrado de pagos electrónicos, aprovechando las sinergias de la economía digital.
- Regular la aparición de nuevos agentes en el ámbito de pagos, especialmente los tecnológicos.
- Intensificar una mayor seguridad y fiabilidad de los servicios de pago como protección al consumidor por la mayor complejidad técnica y creciente volumen de operaciones en estos instrumentos de pago: adeudos y transferencias.

Para alcanzar estos objetivos la directiva introduce una serie de novedades importantes, entre las que destaca: el fortalecimiento de los requisitos de seguridad de autenticación reforzada y la regulación de la incorporación de nuevos proveedores de servicios de pago, aspecto este último muy importante al introducir actores no bancarios en los sistemas de pago y que por su importancia centrará nuestra atención en los párrafos que siguen.

En efecto, la PSD2 pasa a regular con cierta nitidez los principios rectores en los que se desarrollará la competencia en el servicio de pagos minorista entre las viejas y nuevas tecnologías. Para ello introduce la figura de los proveedores de servicios de pago, bajo la denominación de proveedores de servicios de pago terceros (*Third Party Payment Service Providers* o TPP's) que por un lado pueden ofrecer servicios de información de cuentas (AISP) y por otro los servicios de iniciación de pagos (PISP).

Los proveedores de servicios de información de cuentas (AISP) tienen la característica de proporcionar al usuario información agregada de sus cuentas de pago en distintas entidades, suministrando esta información con acceso a un único punto de todas sus posiciones en el sistema financiero. En el mercado ya están operando algunos proveedores como: *Fintonic, Plaid, Eurobits, Afterbanks, Kontomatik, Yodlee o Mint*.

Los proveedores de servicios de iniciación de pagos (PISP) facilitan al usuario la iniciación de pagos por internet, creando un puente entre las cuentas del emisor, cliente pagador, y las cuentas del receptor de los fondos, un comercio por ejemplo. Son proveedores de servicios, por ejemplo: *Paypal, Sofort, Trusly o Ideal*.

Lo que tienen en común estos nuevos operadores es que irrumpen en el mercado tradicional de los servicios de pago, pasando a tener libre acceso, aunque regulado, en las posiciones de los clientes, por una parte, y en ser iniciador de pagos, por otra, lo que obliga a los bancos a abrir sus plataformas de servicios de pago a estos proveedores.

Sin embargo por razón de su delimitación operativa, la participación en los sistemas de compensación y liquidación de pagos sigue siendo un feudo genuinamente bancario por razones de solvencia y garantía en la liquidación, por lo que no se prevén cambios normativos para facilitar su acceso en condiciones diferentes a éstos.

Estos nuevos operadores tendrán una regulación y supervisión específicas, incluyendo requerimientos de capital, pero dada su limitación y concreción a la prestación de servicios de pago, en comparación con los bancos, se regulación y nivel de exigencia es más laxa en concordancia con su estructura y los servicios de prestan.

La cuestión crucial aquí para el sector financiero es la estrategia de posicionamiento que tendrán que adoptar las entidades en un futuro ya inmediato en los servicios de pago, decisión cuando menos binaria (aunque si profundizamos en las distintas opciones y alternativas el árbol decisorio es mucho más complejo). Si ser una entidad de pagos cumpliendo la normativa, sin más, lo que supone adoptar una estrategia pasiva y convertirse en una “*utility*”, o adoptar una estrategia proactiva más allá del cumplimiento normativo, convirtiéndose en iniciador de pagos y en agregador de información, ya sea de forma individual, interna o externa a su estructura, o asociativa, expandiendo su ecosistema de servicios de pago y agregar valor a la información. En otras palabras, expandiendo su ecosistema de valor, convirtiéndose en un banco total en el centro de la vida y actividad de clientes, empresas, administraciones públicas y principales actores de mercado, lo que en inglés evoca el término “*Everyday Bank*”.

Estas iniciativas tendrán que centrar el foco en conservar y fortalecer su posicionamiento y vinculación con el cliente, no ya a tratar de captar y complementar sus servicios de pago con nuevas líneas de negocio, que por supuesto que sí habrá que experimentar, pero lo crucial aquí es no perder el posicionamiento tradicional del negocio en un marco de desintermediación bancaria cada vez mayor. Desde luego, bajo este enfoque los servicios de pagos tienen que ocupar un lugar destacado en las áreas de negocio de los bancos de forma diferenciada y con responsabilidades y metas específicas.

En referencia a la MiFID, es la directiva que desde 2007 armoniza la regulación sobre mercados de valores, los instrumentos financieros que en ellos se negocian, la organización y la relación con los clientes de las entidades financieras que prestan estos servicios. Con esta actualización, que el Parlamento Europeo aprobó en abril de 2014, y que tras la transposición al ordenamiento jurídico de los estados miembros de la UE,

entrará en vigor en enero de 2018, la directiva busca reforzar la protección del inversor y subsanar las deficiencias de la versión anterior

Entre los principales cambios que contempla esta nueva versión de MiFID II, cabe destacar los siguientes:

- Depósitos estructurados: Estos productos pasan a ser considerados instrumentos financieros, por lo que estarán regulados por las directrices y el control de esta norma.
- Formación: Los gestores de banca y otras entidades que asesoren o vendan productos a clientes, tendrán que acreditar una formación adecuada para ello.
- Informes externos: La norma obliga a las gestoras a separar los pagos de los informes externos de los de las transacciones de los brókeres, con la finalidad de evitar conflictos de intereses.
- Cobro de Incentivos: las entidades que se declaren como asesores independientes no podrán cobrar incentivos como parte de las comisiones de los fondos de inversión, conocido en el sector como “retrocesiones”.
- Transparencia: las entidades deberán grabar las conversaciones telefónicas y las comunicaciones electrónicas sobre recepción, transmisión y ejecución de órdenes, lo que supondrá un fuerte impacto en el aumento de los gastos de sus sistemas informáticos.
- Derivados: Se refuerza el control de la operativa de derivados, hasta tal punto que la autoridad supervisora podrá limitar la exposición a estos productos.
- Pymes en expansión: Se refuerza la financiación de las pymes en el mercado, estableciendo incentivos fiscales especiales bajo la etiqueta de “pymes en expansión”. En España la referencia son el MAB y el MARF.
- Supervisión: La CNMV gana competencias, siendo una de más significativas que podrá suspender la venta de productos que no se adecúen a la ley.

Todos estos aspectos que contempla MiFID II supone una adaptación de procesos, operatividad y comercialización que las entidades tendrán que asumir con las consiguientes inversiones, aumento de costes operativos y por el contrario un más que probable ajuste a la baja de los rendimientos en la prestación de estos servicios.

Para concluir este apartado, una breve nota en favor de la importancia y necesidad de la regulación. Es cada vez más elevado el número de agentes que irrumpen en el mercado aprovechando el “arbitraje regulatorio”, con actores y productos que operan en la denominada banca en la sombra, cuya principal característica es que su actividad se ve favorecida por una regulación y supervisión más laxas. Circunstancia que reduce la

disciplina de mercado y acelera la prociclicidad por su excesiva dependencia en la financiación en el corto plazo. Si este tipo de entidades no se regulan y supervisan de forma adecuada pueden generar desequilibrios en el sistema financiero con notable trascendencia en la economía real.

4 INNOVACIÓN Y TECNOLOGÍA.

La importante disrupción tecnológica que está invadiendo todos los ámbitos de nuestra sociedad, afecta también, y con fuerza, a la economía en la que el sector financiero no resulta una excepción. Resulta evidente que el sector financiero se ha caracterizado por ser muy innovador en los últimos 40 años, destacando a nivel internacional la industria europea, y la española en particular, especialmente en los que se refiere a los medios y servicios de pago en donde se han hecho denodados esfuerzos de eficiencia con resultados francamente espectaculares. Esta tendencia de progreso tecnológico se ha acentuado recientemente con la eclosión de la metamorfosis digital y su uso generalizado en nuestra sociedad.

En este nuevo marco de innovación tecnológica surge con fuerza la simbiosis disruptiva de la digitalización y la actividad financiera, dando lugar a un nuevo tipo de empresas que tratan de aprovechar las oportunidades de la retaguardia de internet con los nichos en el mercado del millonario sistema financiero, son las *Fintech*; término genérico que hace referencia a una amplia y variada tecnología avanzada aplicada al sector financiero. Un nuevo competidor que pone en jaque el modelo de proximidad de la banca tradicional, cuyo trasfondo es que es posible un mundo sin bancos.

Este nuevo paradigma tiene además una característica fundamental, y es que si antaño solamente las empresas de mayor tamaño estaban capacitadas para soportar las inversiones de este tipo de proyectos y contaban, además, con el número de operatividad necesaria para rentabilizarlas, hoy en día, en cambio, el papel innovador no está reservado a las grandes compañías, con la aparición de las *Start-ups* de desarrollo tecnológico se puede realizar innovación en todas las escalas.

Entendiendo por banca digital todos los productos y servicios financieros ofrecidos al cliente en canales no presenciales, las *Fintech* tratan de ofrecer a los consumidores y empresas toda la amplia gama de los productos y servicios financieros,

enriqueciéndolos y aportando valor combinando la tecnología con las finanzas, el análisis masivo de datos (*Big Data*), aplicaciones móviles, la tecnología *Blockchain* y las enormes posibilidades de transacción que ofrecen estas nuevas herramientas, que de forma agregada suponen una seria amenaza a los parapetos defensivos del sector financiero, al tratar de contrarrestar el conocimiento del cliente que tiene la banca de proximidad con productos y servicios mucho más personalizados con el uso de la tecnología.

Aunque *Blockchain* es más conocida como la tecnología que soporta la moneda virtual *Bitcoin*, la realidad es que tiene muchas más posibilidades. Es un sistema de información y contabilidad abierto, lo que permite el control y la validación de las transacciones con la particularidad de ser descentralizado. Tiene muchas posibilidades de difusión y adaptación, sus costes son bajos y su fácil accesibilidad y elevada seguridad puede revolucionar la forma de registro de las transacciones privadas. Si internet supuso un cambio sin precedentes en la accesibilidad e intercambio de información, *Blockchain* puede serlo en el intercambio de activos, en todo tipo de transacciones mercantiles, por sus posibilidades de registro y de pago virtual con su moneda *Bitcoin*. Hablando de monedas virtuales, también habrá en explorar nuevos ámbitos en la innovación de criptomonedas, en las que ya están surgiendo e implantando en todo el mundo sin coste alguno para sus usuarios. En la actualidad hay más de 75 criptomonedas, entre las que destacan el «litecoin», el «dogecoin» y el XRP, que se utilizan en el intercambio de bienes y servicios en diversos ámbitos, tanto local como más amplio, no controladas por regulación o estados, ajenas a la inflación o a devaluaciones repentinas, que se configuran como una alternativa en el mundo tradicional de pagos, feudo liderado hegemonícamente por los bancos.

En este nuevo entorno surgen otros competidores que exploran los huecos del mercado para posicionarse, tratando como fortalezas suyas las debilidades propias de la banca. Estos nuevos agentes se pueden clasificar en tres grupos: Los grandes grupos tecnológicos, por ejemplo los conocidos con el acrónimo FANG o GAFA; los que desarrollan desintermediación financiera, tanto en la concesión de créditos como en la prestación de servicios de pago; y por último, las de otros sectores con cierta afinidad como las telecomunicaciones que aprovechan el uso masivo y la penetración de los dispositivos móviles para irrumpir en el negocio de los medios de pago.

Mención especial merece también el impacto de Big Data en el sector financiero. El término Big Data hace alusión a la construcción, organización y utilización de grandes

cantidades de datos para su explotación en identificar relaciones existentes o identificar otras nuevas para la creación valor en mercados, instituciones, servicios, etc. Este enorme potencial de tratamiento de datos, cuya principal relevancia es que no necesita muestras para extraer conclusiones, en el ámbito del sector financiero permite, entre diversas opciones, optimizar las relaciones con los clientes, identificar comportamientos, hábitos de consumo, gestionar mejor los riesgos, garantizar el cumplimiento normativo, etc. Todo con una gran capacidad de procesado y muy eficiente en cuanto a coste, cuya aplicabilidad y puesta en valor trasciende más allá del sector financiero, como también a la inversa, esto es, que del ámbito tecnológico pueda penetrar en el negocio y servicios financieros.

Ante este panorama, la banca de proximidad o banca tradicional, tendrá que orientar su estrategia de negocio para afrontar una nueva configuración de lo que podemos denominar “reintermediación financiera” en la cual las Fintech le están arrebatando una parte del mercado. Cómo abordar este cambio, cómo competir y convivir con estos actores en el ámbito financiero, en el que no va a ser suficiente defenderse siendo el mejor banco tradicional, es el reto al que tienen que enfrentarse las entidades financieras. La digitalización surge como mano salvadora de una estrategia orientada al negocio y a la estructura de los costes, incluso reconfigurando su gestión en base a cero. Se abre, por tanto, un amplio abanico de posibilidades, que van desde una competencia extrema y disyuntiva como alternativa, hasta un marco netamente colaborativo y complementario como la “fintegración” (colaboración entre bancos y fintech), entremezclado con posicionamientos cruzados que van desde el propio sector bancario como de las propias fintech, es decir, bancos reconvertidos en finthech como fintech transformadas en bancos, de forma individual, de grupo, o asociacionismo sectorial y todo el tipo de combinaciones que de ello se derive.

5 CONCLUSIONES.

El principal reto al que tienen que enfrentarse las entidades financieras en este nuevo normal de la economía, que se identifica por el conjunto de paradigmas que configuran el comportamiento económico de los mercados y los modelos de desarrollo tras la crisis financiera, es poder mantener su nivel de competencia con márgenes y rentabilidades esperadas limitadas que les permitan garantizar viabilidad y supervivencia a medio y largo plazo en un escenario de incertidumbre radical.

Este escenario nunca ha tenido en la historia económica tantos factores de naturaleza tan diversa y de irrupción simultánea, cuya acción conjunta causa un gran impacto e inestabilidad. A ellos nos hemos referido y analizado sus particularidades más genéricas en los epígrafes anteriores.

Ante este nuevo marco de actuación, estamos convencidos que los bancos sí tienen muy claro cuál es su papel en este nuevo normal, pero lo crucial aquí es cómo debe afrontar cada entidad financiera su proceso de transición para llegar a alcanzar el posicionamiento estratégico deseado. Intentaremos aportar algunas reflexiones.

Los métodos utilizados antaño, basados en modelos de optimización y reglas de comportamiento de los mercados y sus agentes, se han sustentado sobre una base de riesgo y racionalidad del sujeto decisor, y que en la actualidad no son la base más adecuada para tratar un entorno en el que el riesgo se ha transformado en incertidumbre y el comportamiento racional se ha descubierto que deriva más hacia un comportamiento con mayor preponderancia emocional. Tratar de afrontar este nuevo ámbito, caracterizado por una enorme complejidad, utilizando los grandes remedios pretéritos utilizados no parece que sean ahora la mejor solución. Existen, sin embargo, algunos avances en investigación que siendo aportaciones o iniciativas que parecen aisladas y sin ninguna conexión, tienen en común que se apartan de la linealidad tratando de encontrar leyes y buscar soluciones a entornos económicos complejos, entre los que se encuentra en el que nos ocupa.

Por lo tanto, no valen los enfoques y métodos más tradicionales de éxito de antaño para que los bancos se protejan de sus fragilidades ante acontecimientos adversos, buscando robustez o resistencia; es necesario una apuesta mucho más decidida y vanguardista que cambie esta visión por un enfoque orientado al concepto de resistir y salir cada vez mejor de cada acontecimiento, especialmente si éste es adverso y más inmune a los errores de predicción, es decir, más acorde con el término acuñado como “antifragilidad”.

Para poder afrontarlo con éxito es necesario un cambio de enfoque en el que la innovación y la calidad de los productos y servicios financieros son la clave, como también la anticipación, el posicionamiento, el diseño novedoso de la cadena de valor y el modelo de negocio, en lo que todo gira sobre la premisa de que “el Cliente es el cambio”. Nos encontramos, por tanto, ante un escenario nuevo, diferente, en el que

tratar y afrontar las decisiones estratégicas requieren un gran esfuerzo intelectual, de grupo con la configuración de cuadros de especialistas, multidisciplinares e independientes, con coordinación pero sin influencia externa para que puedan afrontar y analizar con libertad los distintos escenarios con técnicas apropiadas para la tratar esta incertidumbre radical.

La investigación aplicada no tiene que ser exclusividad de los centros especializados, ajenos a la economía real o a este nuevo normal, tiene que formar parte de la propia entidad, estar integrada en la organización interactuando con la alta dirección. Aunque pueda parecer paradójico, actuar en un mercado altamente competitivo es el mejor camino para conseguir la seguridad y viabilidad a largo plazo.

Para aplicar las medidas necesarias hay que romper moldes y no recurrir a la ortodoxia de antaño, sino contemplar la heterodoxia para explorar estos nuevos horizontes en donde lo cualitativo tiene tanta importancia, o más, como lo cuantitativo; la eficiencia, tan recurrida como una de las palancas de cambio en el sector, no tiene que contemplarse de forma aislada apoyada en la tecnología para justificar su aplicación que puede llevar a una mala o equivocada política de prestación de servicio si no se vincula con las necesidades y percepciones reales del cliente. Y sobre todo potenciar la confianza y que el cliente la perciba, la valore y sienta, que para su entidad, es el alfa y el omega.

Las áreas de negocio, por su parte, tienen que tener una orientación acorde al mercado de forma ágil y atenta a los nuevos competidores que amenazan la desintermediación y la prestación de servicios. La banca de proximidad como respuesta y canalizadora, a su vez, de los cambios de conducta y demanda de productos y servicios del cliente despeña un papel específico y de *feedback* fundamental, derivado de su enorme potencial de contacto directo con todo el segmento de la clientela. Esto es, compaginar el contacto virtual con el presencial y la importancia de la conducta emocional a la que nos hemos referido.

Como ya indicamos anteriormente, nunca el sector financiero se encontró ante un escenario tan complejo como el actual y ante una incertidumbre tan extrema para predecir su evolución más inmediata, no digamos ya a largo plazo. Este es el gran reto al que tiene que enfrentarse la industria, cada entidad para ser más precisos, para poder abordarlo de manera exitosa. Podremos recurrir a la teoría de los recursos y capacidades para poder explicar cómo cada franquicia puede afrontar con éxito este

proceso y los diversos enfoques y medidas para tratarlo. Ante la velocidad de los acontecimientos, en un corto horizonte de tiempo vamos a poder corroborarlo.

Los cuadros directivos, responsables con sus decisiones de la viabilidad y éxito de sus organizaciones con una influencia de hasta un 60%, con adaptación, reconversión o reestructuración, incluso, tienen la gran oportunidad de vivir y ser los principales protagonistas de este insólito y gran desafío, que pondrá a prueba sus habilidades y capacidad de gestión ante los múltiples factores que le afectan a sus entidades (entorno, estructura, regulación, mercado, innovación, digitalización, tecnología, evolución de los propios usuarios, rentabilidad, etc.). Su desempeño, ante un entorno tan complejo como el actual y el próximo inmediato, no puede vivir de espaldas al gran avance científico alcanzado en los últimos años para tratar la incertidumbre, en la que no basta con realizar análisis precisos, sino que lo más importante, con visión prospectiva, es encontrar soluciones aplicando aquellos elementos teóricos y técnicos, y que hoy tienen a su alcance, para encontrar las soluciones más adecuadas que no necesariamente tendrán que ser sencillas y unilaterales para tratar problemas complejos y globales.

Para su adaptación y anticipación en esta carrera, que tras la crisis financiera no acaba más que empezar, las entidades tendrán que competir con productos y servicios diferentes, con otros medios y distintos objetivos en la que tendrán que compaginar y armonizar lo que demandan los clientes, lo que la tecnología permite, lo que la regulación obliga y el mercado conforma.

Incluso, en este proceso de adaptación como estructura disipativa, no tenemos que descartar que la aparición de todos estos elementos externos, que perturban y condicionan el normal funcionamiento de la actividad financiera y su posible incapacidad para poder soportarlo, dé lugar a una nueva especie de entidades financieras y a la reconfiguración de la actividad financiera. Por lo de pronto, la conversión inmediata de bancos “real time”.

En síntesis, estos son los grandes retos a los que se enfrenta el sector financiero y el arsenal de soluciones que tiene para tratarlos en un entorno caracterizado por su incertidumbre radical.

6 BIBLIOGRAFÍA.

- Fenikis, R. y Poeverelli, R. (2011): "Reinventar los servicios financieros". Ed. Prentice Hall. Madrid.
- Fine, C. (2016): "Digitalización financiera: el *community banking* en la era de la disrupción digital". Papeles de Economía Española. Funcas. Núm. 149. Págs. 2-20.
- Garbó Valverde, S. y Kahn, C. (2016): "Payment Systems in the US and Europe: Efficiency, Soundness and Challenges" *Revista de Estabilidad Financiera*. Banco de España. Núm. 30. Págs. 10-33.
- Garbó Valverde, S. y Rodríguez Fernández, F. (2014): "El sector bancario español ante un nuevo paradigma: Reconsideración del valor del tamaño". *Papeles de Economía Española*. Funcas. Número Extraordinario: "Nuevos negocios bancarios".
- Garbó Valverde, S. y Rodríguez Fernández, F. (2016): "Digitalización y preferencias por los medios de pago en España". *Papeles de Economía Española*. Funcas. Núm. 149. Págs. 115-126.
- García Montalvo, J. (2014): "El impacto de Big Data en los servicios financieros". *Papeles de Economía Española*. Funcas. Número Extraordinario: "Nuevos negocios bancarios".
- Gil Aluja, J. (2010): "El Tránsito hacia el estudio de sistemas económicos complejos" en "Rafael Muñoz Ramírez. Empresario y docente". Libro Homenaje. AECA. Págs. 73-95.
- IFRS9 (2014) Financial Instruments. IASB.
- <http://www.ifrs.org/current-projects/iasb-projects/financial-instruments-a-replacement-of-ias-39-financial-instruments-recognition/Pages/financial-instruments-replacement-of-ias-39.aspx>
- Instituto de Estudios Económicos, varios autores (2013): "La Banca ante el siglo XXI". Monografía, revista IEE núms. 3 y 4.
- Kahn, C. M. (2016): "El reto de regular las entidades de pago no bancarias: la respuesta de la Directiva PSD2". Papeles de Economía Española. Funcas. Núm. 149. Págs. 21-28.
- Kahn, Ch. y Roberds, W. (2009): "Why Pay? An introduction to Payments Economics". *Journal of Financial Intermediation*. Vol. 18. Enero: 1-23.

- King, M. (2016): "The end of Alchemy". Norton & Company, Inc. New York. USA. Edición española (2016): "El fin de la alquimia. Dinero banca y el futuro de la economía global. Ed. Deusto.
- Linde, L. M. Gobernador Banco España (2016): "La financiación de Basilea III". Discurso en el VII encuentro financiero Expansión-KPMG "Transformación del modelo de negocio bancario".
- <http://www.bde.es/f/webbde/GAP/Secciones/SalaPrensa/IntervencionesPublicas/Gobernador/Arc/Fic/linde041016.pdf>
- Linde, L. M. Gobernador Banco España (2016): "Situación y retos del sistema bancario español". Discurso Universidad Almería, 18 de junio.
- <http://www.bde.es/f/webbde/GAP/Secciones/SalaPrensa/IntervencionesPublicas/Gobernador/Arc/Fic/Linde180716.pdf>
- Pedrosa Lorente, M. (2016): "Basilea III y la evolución de la banca española en los últimos años". Contabilidad y Tributación. Núm. 405. Págs. 147-190.
- Pettifor, A. (2016): "The production of money. How to break the power of bankers". Ed. Verso. London. UK. Edición Española (2017) Ed. Lince.
- Ramirez, J. (2017): "Handbook of Basel III Capital". Ed. Wiley. Chichester. UK.
- Ruza, C (coordinadora) y otros (2017): "El sistema financiero en perspectiva". UNED. Madrid.
- Sanchis, J. R. (2016): "¿Es posible un mundo sin bancos? La revolución de las finanzas éticas y solidarias". Ed. El viejo topo. Vilassar de Dalt (Barcelona).
- SCHMIEDEL, H., G. KOSTOVA and W. RUTTENBERG (2012). The social and private costs of retail payment instruments: a European perspective, Occasional Paper 137, ECB: <https://www.ecb.europa.eu/pub/pdf/scpops/ecbocp137.pdf>.
- Taleb, N. N. (2012): "Antifragile". Ed. Random House. New York. Edición española (2013): "Antifrágil". Ed. Paidós Transiciones. Barcelona.
- UE (2014). Directiva 2014/59 es la que establece los criterios de capital mínimo y pasivos elegibles, acorde con los criterios de Basilea. Respecto a los pasivos elegibles, conocidos por sus siglas en inglés MREL, cuyos requerimientos mínimos se especifican en el reglamento 2016/1450/UE,
- <http://eur-lex.europa.eu/legal-content/RO/TXT/PDF/?uri=CELEX:32014L0059>

UE (2014). Directiva 2014/65 relativa a los mercados e instrumentos financieros y por la que se modifican la Directiva 2002/92/CE y la Directiva 2011/61/UE.

<http://eur-lex.europa.eu/legal-content/ES/TXT/PDF/?uri=CELEX:32014L0065&from=ES>

UE (2015) Directiva 2015/2366 sobre servicios de pago en el mercado interior

<http://eur-lex.europa.eu/legal-content/ES/TXT/PDF/?uri=CELEX:32015L2366&from=ES>

UE (2016). Reglamento 2016/1450 por el que se complementa la Directiva 2014/59/UE sobre normas técnicas de regulación en las que se especifican los criterios relativos al método para establecer el requisito mínimo de fondos propios y pasivos admisibles.

<http://eur-lex.europa.eu/legal-content/ES/TXT/PDF/?uri=CELEX:32016R1450&from=ES>

USA (2010). Ley Dodd-Frank de 2010 del Presidente Obama de reforma de Wall Street y protección del consumidor.

VERDIER, M., and C. MARIOTTO (2015). "Innovation and Competition in Retail Banking", *Communications & Strategies*, 98, pp. 129-145.

Waupsh, J. (2017): "Bankruption. How community banking can survive fintech". Wiley. Hoboken (New Jersey) USA.

Wolf, M. (2014): *The Shifts and the Shocks*". Ed. Penguin Group. New York. Edición Española (2015): "La gran crisis: Cambios y consecuencias". Ed. Deusto.