

# ¿Qué podemos entender por *Shadow Banking* (“banca en la sombra”)?

José A. Torres Casero

**Resumen:** Las entidades que operan “en la sombra”, captan fondos, los prestan o los invierten en activos para generar una rentabilidad, pero están fuera del sistema bancario y, por ende, de los requisitos de capital y liquidez aplicables a las entidades financieras tradicionales. El sector de la “banca en la sombra” incrementa su tamaño año tras año y ya representa un porcentaje relevante en términos de gestión de activos financieros mundiales. Su existencia mejora el acceso al crédito de la economía real, así como la liquidez, pero también aumenta en gran medida el riesgo sistémico, que, en muchos casos, se transmite al sector bancario tradicional pudiendo amenazar su solvencia.

**Palabras clave:** Banca en la sombra; shadow banking; riesgo sistémico; solvencia

**Códigos JEL:** G21; G29; G33

## 1. Introducción

El término *shadow banking* fue acuñado por el economista Paul McCulley en 2007 en el marco de un discurso en la Reserva Federal de Kansas City en Jackson Hole, Wyoming. McCulley se refería en su discurso a instituciones no financieras que se financian con la transformación de vencimientos (*maturity transformation*), es decir, captando fondos a corto plazo e invirtiéndolos a largo generando una rentabilidad por el diferencial de tipos (Krodes, 2013).

Si no fuéramos más allá de esta definición, se podría pensar que la “banca en la sombra” no aporta nada nuevo frente a la banca tradicional, ya que las entidades bajo esta denominación captan fondos (a distintos plazos) y conceden créditos o invierten en otros activos financieros de un vencimiento mayor. No obstante, los *shadow banks* no pueden captar depósitos y sus pasivos u obligaciones no tienen la misma protección que los depósitos bancarios (Domínguez, 2014). La “banca en la sombra” destina los recursos captados a la compra de activos de vencimiento largo, menos líquidos y de mayor riesgo y de forma apalancada (es decir, magnificando las pérdidas o beneficios potenciales) y, todo ello, fuera del alcance de las autoridades supervisoras.

Con ánimo de concretar, podemos incluir dentro del sector de la “banca en la sombra” a los establecimientos financieros especializados, fondos de inversión, fondos de titulización, vehículos de inversión (SPV, según sus siglas en inglés), así como fondos monetarios y contrapartidas que ofrezcan financiación vía REPOs (cesión temporal de activos financieros con pacto de recompra). Los préstamos entre particulares (*crossfunding*) o la financiación de proyectos vía pequeñas aportaciones (*crowdfunding*) son formas de financiación que se están implantando con fuerza en la actualidad y que también se pueden considerar “actividades en la sombra”.

El Comité de Estabilidad Financiera (FSB, según sus siglas en inglés) define la “banca en la sombra” como la intermediación crediticia que abarca entidades y actividades fuera del sistema bancario (FSB, 2015). El organismo aclara que estas entidades pueden aportar importantes ventajas y contribuir a la financiación de la economía real pero que también constituyen una fuente de riesgo sistémico (el riesgo de alteraciones del sistema financiero capaces de desestabilizar la macroeconomía, Caruana, 2010), ya que presentan conexiones con el sistema bancario tradicional, al que pueden transmitir sus riesgos. Por esto, el FSB concluye que un apropiado seguimiento de la actividad de la “banca en la sombra” y un endurecimiento de la regulación aplicable deben ayudar a limitar esos riesgos sistémicos globales.

En el ámbito europeo, el artículo 395 del Reglamento (UE) 575/2013, del Parlamento Europeo y del Consejo, de 26 de Junio de 2013, establece que “la Asociación Bancaria Europea [...] teniendo en cuenta el efecto de la reducción de riesgo [...] así como la evolución del sector bancario paralelo [en referencia a la “banca en la sombra”] y la gran exposición en los ámbitos de la Unión e internacional, elaborará las directrices [...] a fin de establecer límites agregados adecuados para dichas exposiciones, o bien límites individuales más estrictos para la exposición a entidades del sector paralelo que realicen actividades bancarias fuera de un marco regulatorio”. Con esto no se está buscando otra cosa que limitar los puentes de conexión entre la “banca en la sombra” y la tradicional.

En este sentido, la Asociación Bancaria Europea (EBA, según sus siglas en inglés) ha publicado una guía (EBA, 2015a) en la que establece la metodología que las entidades financieras deben seguir para informar de su exposición a la banca en la sombra a partir de 2017. Este documento teoriza que las instituciones financieras podrían ir traspasando funciones paulatinamente a bancos en la sombra con los que mantengan relaciones, llegando así a un sistema de “arbitraje regulatorio”, al escapar entonces estas funciones de la supervisión y, por tanto, de los

requisitos impuestos por la normativa bancaria en vigor, de ahí la necesidad de su control por parte del supervisor.

En esta sentido, Danièle Nouy, presidenta del Consejo de Supervisión del Banco Central Europeo, reconocía recientemente en una entrevista la dispar competencia que existía entre la banca tradicional y la no regulada. Nouy insistía en que estas entidades financieras también deberían ser supervisadas pero no por el supervisor bancario, “porque no son bancos en sí mismos”. La mandataria europea concluía que la Comisión estaba tratando de revisar el marco de supervisión de la banca en la sombra<sup>1</sup> y que lo respaldaba plenamente.

## 2. Pros y contras del *Shadow Banking*

El sector de la “banca en la sombra” contribuye a la mejora de la financiación a los consumidores (FSB, 2015), más aún tras el endurecimiento de las condiciones de financiación que los bancos han aplicado durante la pasada crisis financiera, lo que ha supuesto una oportunidad de negocio para la “banca en la sombra”, que ha podido captar clientes que no tenían posibilidad o no podían asumir los tipos de financiación exigidos por la banca tradicional. En efecto, se ha abierto una brecha estructural, un hueco entre las necesidades de financiación de la economía y lo que la banca tradicional puede aportar, que se está cubriendo por la “banca en la sombra” (Domínguez, 2014).

Además, en un entorno de tipos bajos como el que vivimos actualmente, la rentabilidad de los depósitos de la banca tradicional ha perdido aliciente para los inversores que pueden encontrar rentabilidades más atractivas en otros productos financieros, algunos de ellos ofrecidos por entidades financieras “en la sombra”.

La EBA identifica también aspectos positivos en la existencia de la “banca en la sombra”, ya que aumenta el acceso al crédito de la economía real, la liquidez del mercado y las transformaciones de vencimientos (EBA, 2015a). No obstante, los inconvenientes que aprecia son más abundantes. Entre los aspectos negativos del sector bancario paralelo, la EBA enumera los siguientes:

- Aumenta los riesgos de retirada de fondos y los problemas de liquidez del sistema, ya que se trata de entidades más vulnerables a las salidas de fondos por pánico o crisis de confianza y que no cuentan con la posibilidad de acudir a las facilidades de liquidez del BCE.

<sup>1</sup> La Comisión Europea ha elaborado una propuesta de regulación (“*Proposal for a regulation of the European Parliament and Council on reporting and transparency of securities financing transaction*”, enero de 2014) que busca incrementar la transparencia de determinadas transacciones realizadas fuera del sector bancario.

- Conectan directamente con el sector bancario regulado, ya sea por las participaciones en poder de la banca tradicional, por la financiación concedida o por ser contrapartidas directas, lo que hace que los riesgos sistémicos de la “banca en la sombra” se expandan hacia la tradicional. Aproximadamente el 90% de las Instituciones de Inversión Colectiva (IIC) en España pertenecen a grupos bancarios (Cano, 2015).
- Excesivo apalancamiento y prociclicidad<sup>2</sup>: como explica la EBA, las estructuras muy apalancadas son mucho más proclives a convertirse en insolventes ante cualquier evento negativo inesperado y su capacidad de absorción de pérdidas es muy limitada.

El estallido de la crisis financiera y sus consecuencias hicieron que los gobernadores y jefes de supervisión de los bancos centrales auspiciaran en el marco del Banco de Pagos Internacionales (BPI) una serie de reformas sobre el capital y la liquidez destinadas a crear bancos con más capital y de mejor calidad. El resultado de estas reformas se plasmó en Basilea III, que establece unos requisitos de capital mayores para las entidades financieras que se completan con un abanico de colchones de capital destinados a soportar las pérdidas que se pudieran producir como consecuencia de los riesgos inherentes a la actividad bancaria. Estos requisitos de capital se traspusieron a la legislación europea a través de la Directiva 2013/36/UE, del Parlamento y del Consejo, de 26 de junio de 2013 y el citado Reglamento (UE) 575/2013, donde se establece que las entidades europeas bajo supervisión del Banco Central Europeo (BCE) deben de tener un ratio mínima de capital del 8% sobre sus activos ponderados por riesgos y una serie de colchones de capital (anticíclico, sistémico, etc.) a desarrollar y concretar por cada uno de los reguladores nacionales<sup>3</sup>.

- Opacidad y complejidad: La EBA considera que estas características constituyen una vulnerabilidad de los “bancos en la sombra” durante periodos de stress en los que los inversores desharán posiciones hacia activos más seguros y líquidos.

<sup>2</sup> La banca en la sombra es un sector muy ligado a la evolución del ciclo económico por lo que se puede esperar un comportamiento negativo en periodos de rescisión y positivos en épocas expansivas de la economía.

<sup>3</sup> El Banco de España (BdE) publicó el pasado mes de febrero su Circular 2/2016, de supervisión y solvencia, que completa la adaptación del ordenamiento jurídico español de la Directiva 2013/36/UE y del Reglamento (UE) 575/2013, y que regula el colchón de conservación de capital, el colchón de capital anticíclico, el colchón de capital para entidades de importancia sistémica mundial, el colchón de capital para otras entidades de importancia sistémica y, por último, el colchón para otros riesgos sistémicos.

### 3. El sector en cifras

En su tarea de supervisión y control de los riesgos sistémicos, el FSB elabora anualmente una radiografía del sector de la “banca en la sombra” a raíz de datos facilitados por cada uno de los países participantes, supervisores y entidades privadas. En el último informe publicado del sector de Shadow Banking de 2015 (FSB, 2015), con datos del ejercicio 2014, se ha utilizado información de 26 jurisdicciones, dando así cobertura al 80% aproximadamente del PIB global y al 90% de los activos del sistema financiero. En su quinta edición, las principales conclusiones de este informe son las siguientes:

- La intermediación financiera concedida por la banca en la sombra creció en 1,1 billones de dólares en 2014, hasta alcanzar un total de 36 billones de dólares (gráfico 1). De media, esta cifra ha crecido a raíz de 1,3 billones de dólares anuales desde 2011.
- Los activos financieros de los *shadow banks* representan el 12% de los activos financieros totales (gráfico 3) y un 59% del producto interior bruto (PIB) de los países incluidos en la muestra, habiendo crecido a un ritmo más rápido que el PIB desde 2012 (gráfico 1).
- EE.UU. aglutina un tercio de los activos financieros de la banca en la sombra, hasta 14,2 billones de dólares, seguido por Reino Unido. Asia y Europa albergan el 29% de los activos de estos intermediarios financieros (gráfico 2). El tamaño del sector ha caído en economías maduras como Japón, Francia, Reino Unido pero ha aumentado el número de países con exposición. De hecho, los países emergentes participantes en el estudio han pasado a ostentar un 12% de los activos financieros de la banca en la sombra en 2014 vs el 6% que detentaban en 2012.
- El tamaño del sector bancario es mucho más significativo que el de la banca en la sombra en todas las jurisdicciones analizadas, salvo en el caso de Irlanda (que participa por primera vez en el informe), donde los activos financieros de estos son muy superiores a los de la banca tradicional por la marcada naturaleza internacional del sector, con escasa vinculación a la economía doméstica del país.
- Los fondos de inversión (i.e. renta fija, mixtos, inmobiliarios, etc.) y los hedge funds representan el 60% de las entidades en el sombra y han venido creciendo a un ritmo del 10% de media en los últimos cuatro años. Por el contrario, los vehículos de titulización han ido perdido protagonismo en los últimos ejercicios.
- La conexión entre la banca tradicional y en la sombra (excluidos otros intermediarios financieros consolidados por grupos bancarios) ha continuado disminuyendo desde los niveles pre-crisis financiera en 2014.

A nivel europeo, en febrero de 2015 la EBA publicó los resultados de un estudio preliminar sobre la exposición a la banca en la sombra de las entidades financieras (EBA, 2015b); en el transcurso de este ejercicio la Autoridad Bancaria Europea analizó los datos informados por 184 instituciones de 22 países. En el caso de España, tan solo cuatro entidades remitieron datos y la exposición a *Shadow Banks* se concretó en 2.842 millones de euros, de 11 empresas informadas por dos entidades financieras.

### 4. Conclusiones

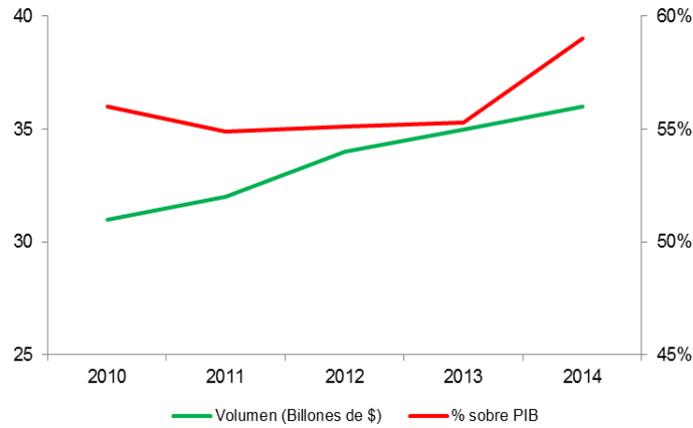
La “banca en la sombra” representa una alternativa de financiación a la banca tradicional y, al no tener que cumplir requisitos de solvencia ni liquidez, podría llegar a conceder financiación o dar rentabilidades en condiciones más atractivas que las de aquella.

No obstante, la experiencia de la reciente crisis financiera, en la que muchas entidades financieras han tenido que disolverse por falta de liquidez o solvencia, hace que las autoridades supervisoras miren con recelo a la “banca en la sombra” ya que, fuera de control, podría transmitir sus riesgos inherentes y sistémicos a la banca tradicional pudiendo incluso llegar a amenazar su solvencia.

### Referencias bibliográficas

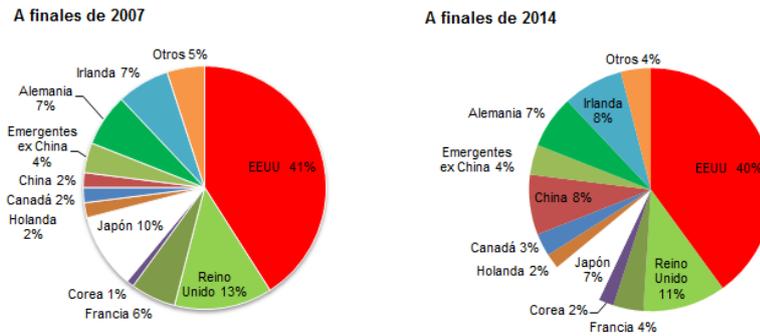
- KRODES, LAURA E. (2013): “What is Shadow Banking?. Many financial institution that act like banks are not supervised like banks”.
- FINANCIAL STABILITY BOARD (FSB) (2015): “Global Shadow Banking Monitoring Report 2015”.
- FINANCIAL STABILITY BOARD (FSB) (2014): “Transforming Shadow Banking into Resilient Market-based Financing”.
- CARUANA LACORTE, J. (2010): “Basilea III: hacia un sistema financiero más seguro”, discurso con motivo de la 3ª Conferencia Internacional de Banca en Madrid, 15 de septiembre.
- EUROPEAN BANKING AUTHORITY (EBA) (2015a): “Guidelines on limits on exposures to shadow banking entities which carry out banking activities outside a regulated framework under Article 395 para 2. (EU) No. 575/2013”.
- EUROPEAN BANKING AUTHORITY (EBA) (2015b): “Report on Institutions’ exposure to ‘Shadow Banking Entities’”.
- DOMÍNGUEZ MARTÍNEZ, J.M. (2014): “Banca en la sombra: luces y sombras”, Diario Sur, 21 de julio.
- CANO, D. (2015): “Desbancarización Española”. Economía Exterior, nº 74 – Otoño 2015.

Gráfico 1: Evolución de los activos de la banca en la sombra



Fuente: FSB.

Gráfico 2: Reparto de los activos de la banca en la sombra por países



Fuente: FSB.

Gráfico 3: Activos financieros mundiales (en millones de dólares y en porcentaje) por tipo de intermediario



\*Otros intermediarios financieros: Compañías de seguro, fondos de pensiones, instituciones financieras públicas, bancos centrales, etc.

Fuente: FSB.