



Universidad de Valladolid

Facultad de Ciencias Económicas y Empresariales

Grado en Administración y Dirección de Empresas

“LA CRISIS DEL SECTOR BANCARIO EN ESPAÑA: CAUSAS Y CONSECUENCIAS”

Presentado por:

MIGUEL RODRIGUEZ MONSALVE

Tutelado por:

Zenón Jiménez Ridruejo-Ayuso

INDICE

1.- RESUMEN/ ABSTRACT	3
2.- INTRODUCCIÓN	3
3.- EL CONTEXTO ESTRUCTURAL Y LA CRISIS FINANCIERA ESPAÑOLA	6
4.- LOS PROBLEMAS DE CAPITALIZACIÓN E INSOLVENCIA DE LA BANCA ESPAÑOLA	15
5.- LA CRISIS DE LAS CAJAS DE AHORRO Y EL RESCATE FINANCIERO DE LA UME.....	22
6.- LA EVOLUCIÓN DEL CRÉDITO TRAS LA CRISIS: EFECTOS EN EL SECTOR PRODUCTIVO	30
7.- CONCLUSIÓN	37
REFERENCIAS BIBLIOGRÁFICAS	39
ANEXO 1.....	41
ANEXO 2: SOBRE LA CAPITALIZACIÓN DE LAS CAJAS Y LOS BANCOS.....	43
ANEXO 3: EL RIESGO INMOBILIARIO EN LAS ENTIDADES FINANCIERAS.....	47
ANEXO 4: LOS AJUSTES Y LA EVOLUCIÓN PREVISIBLE DEL SECTOR BANCARIO	48

1.- RESUMEN/ ABSTRACT

En este trabajo se analizarán los orígenes de la crisis bancaria española que deben buscarse en el proceso de financiación del desordenado proceso de inversión y el apalancamiento del sector privado empresarial y familiar, en las deficiencias de las políticas de riesgo asumidas por la banca privada española, y en la endeble estructura de capitalización de una parte sustancial del sector bancario.

Throughout this dissertation I will be analysing the origins of the Spanish banking crisis, that must be searched for in the financing process of the untidy investing and leverage process accomplished by the private sector, in the deficiencies on risk policies undertaken by the Spanish private banking sector, and in the weak capitalization structure present in an important part of the banking industry.

2.- INTRODUCCIÓN

Este trabajo se propone analizar las causas y las consecuencias de la crisis financiera en España, situando el énfasis en la crítica de la idea generalizada que identifica su origen en a la burbuja sufrida por el sector inmobiliario español. Nuestro análisis trata de buscar los factores institucionales últimos que se sitúan en el origen de la crisis financiera y en los condicionantes asociados a la integración española en el Sistema Monetario Europeo, y en las causas inmediatas que pretendemos encontrar en un aumento desproporcionado del crédito al sector privado a lo largo del período de expansión y, especialmente, en el período 2001-2007. Además, analizaremos una serie de factores que agravaron la crisis financiera española como los errores en las políticas utilizadas, tanto por el sector público como por las entidades bancarias, así como las deficiencias en los instrumentos de fiscalización y control del sector bancario por parte del Banco de España.

En primer lugar, la crisis financiera española fue una crisis de riesgo sistémico gestada en el mercado norteamericano del que rápidamente se trasladó al mercado financiero español. La economía española durante sus años de crecimiento había estado acumulando desequilibrios por un apalancamiento excesivo de empresas y familias, haciéndola especialmente vulnerable a

cambios en el sistema macroeconómico y financiero. La crisis financiera internacional aceleró la corrección de los errores en las políticas de riesgo de las entidades financieras y de los excesos inmobiliarios y de endeudamiento privado que provenían de la etapa de alto crecimiento precedente a la de recesión.

Con la crisis financiera internacional y sus consecuencias sobre los mercados secundarios, la banca privada y, muy especialmente, las cajas de ahorros españolas se encontraron en una situación de difícil capitalización. Al tiempo que las necesidades de cobertura de sus activos lesionados y morosos reducían fuertemente sus beneficios, que constituían su principal, y en el caso de las cajas casi único, mecanismo de capitalización. La magnitud del desequilibrio financiero se tradujo en un entorno de profunda desconfianza con caídas intensas de la demanda privada de consumo e inversión. La incertidumbre surgida a nivel mundial y el excesivo apalancamiento de las entidades financieras en España, desencadenaron en 2008 en una estrategia generalizada de reducción del crédito que supuso un auténtico “credit crunch” del sistema bancario español, la intervención del Gobierno, y finalmente el rescate del sector bancario por las autoridades monetarias europeas. La interacción de la restricción crediticia y los descensos de la demanda interna se vieron rápidamente reflejados en el sector real de la economía provocando un intenso y rápido deterioro del mercado de trabajo con la destrucción de una gran cantidad de empleo.

Para empezar a hablar sobre los orígenes de la crisis financiera española, primero hay que definir en qué consisten el riesgo sistémico y los ciclos de crédito. El riesgo sistémico es el riesgo de amenazas a la estabilidad financiera que deterioran el funcionamiento del sistema financiero en su conjunto con efectos adversos significativos sobre la economía en general (Freixas, Laeven and Peydró (2014)). Los ciclos de crédito derivan de fricciones de agencia en las que los intermediarios financieros tienen una responsabilidad limitada y pueden invertir en nombre de los inversores finales con unas pérdidas limitadas.

Durante los años precedentes a la crisis las entidades bancarias utilizaban un método de compensación en el que dichos intermediarios financieros recibían bonificaciones, beneficios e incentivos por vender activos, por lo que su objetivo

final era la venta del máximo número posible de activos sin pensar en las posibles consecuencias. Otro de los factores que se observa en la hipertrofia del crédito en el período de expansión fue el desmedido afán de las entidades financiera españolas por elevar sus cuotas de mercado. Una estrategia que propició procesos de expansión territorial y apertura de agencias en zonas muy bancarizadas, con la consiguiente competencia por los recursos humanos especializados. En este contexto, las políticas de activo no descansaban en la rentabilidad y la prudencia sino en la necesidad de proporcionar negocio a las zonas de expansión. Además, las entidades de crédito renovaban o alargaban los créditos que no podían ser pagados a empresas que carecían de liquidez para pagarlos, simplemente con el compromiso de pago de los intereses pendientes, dejando intacta su reputación a pesar del excesivo riesgo que estaban tomando.

Pero, ¿Cuáles son los factores específicos que causan una excesiva toma de riesgos? El canal principal es el exceso de crédito y el apalancamiento. De hecho, estas variables muestran la correlación ex ante más fuerte con la incidencia de las crisis financieras. El crédito privado (deuda y el apalancamiento) aumenta notablemente la probabilidad de crisis financieras, y además, aumenta su naturaleza sistémica y los efectos negativos sobre la economía real asociados con la crisis. Todo esto ocasionó una expansión desordenada del crédito, es decir un “credit boom”, causando así la crisis bancaria sufrida en España. Pero, no todos los “credit boom” acaban en crisis financieras, por ejemplo, desde 1970 a través de una amplia gama de países, las investigaciones han demostrado que dos tercios de las expansiones de crédito no terminan en una crisis financiera.

Por lo tanto, una pregunta clave que analizamos es cuáles son los determinantes de los malos crecimientos del crédito, en particular los relacionados con la oferta de crédito (es decir, basado en incentivos generalizados del banco). Los aumentos de oferta de crédito que son negativos para el riesgo sistémico en general se derivan de correlación de la exposición al riesgo por parte de los

intermediarios financieros que terminan en desarrollo de burbujas de precios de activos en el sector inmobiliario o en otras clases de activos¹.

Por todo ello, en este Trabajo de Fin de Grado trataremos de analizar las causas y consecuencias de la crisis financieras en España como el proceso de financiación del desordenado proceso de inversión y el apalancamiento del sector privado empresarial y familiar, las deficiencias de las políticas de riesgo asumidas por la banca privada española y la endeble estructura de capitalización de una parte sustancial del sector bancario.

3.- EL CONTEXTO ESTRUCTURAL Y LA CRISIS FINANCIERA ESPAÑOLA

La crisis financiera sufrida durante estos años, viene precedida de un periodo de extrema liquidez y expansión del crédito desorbitada. Dicho periodo comenzó a gestarse con la adopción de una moneda única en los Estados miembros de la Unión Europea creando una mayor profundidad de los mercados financieros, la libre circulación del capital que redujo sensiblemente los tipos de interés nacionales, y la desaparición del riesgo cambiario. Como consecuencia de ello, la búsqueda de oportunidades de inversión con una mayor rentabilidad aumentó considerablemente los flujos de capital entre Estados miembros.

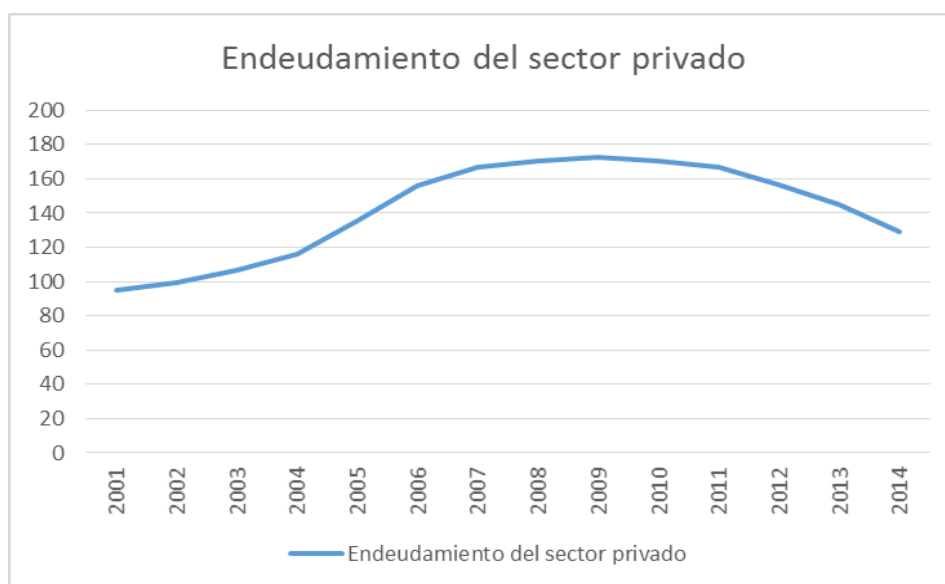
Pese al crecimiento de la renta disponible, los descensos del tipo de interés no permitieron una elevación del ahorro en el mismo período. Estos flujos de capital crearon un sobrecalentamiento de las economías prestatarias, como la española, provocando continuos excesos de demanda agregada, diferenciales positivos de inflación, y pérdidas significativas de competitividad. El proceso, sin embargo, no hubiera sido posible de no mediar un crecimiento exponencial del crédito al sector privado.

Como se puede observar en el Gráfico 1, el endeudamiento privado aumento de forma exponencial desde el 2001 hasta llegar en 2009 a su máximo nivel de

¹ Esta exposición al riesgo de los intermediarios financieros también puede hacer que los bancos pequeños y medianos asuman demasiados riesgos ya que, posteriormente, el gobierno podrá rescatarlos. (*Acharyaand Yorulmazer, 2007*)

endeudamiento alcanzando casi el 180% del PIB. A partir de este año, el endeudamiento del sector privado se reduce drásticamente debido a la insolvencia de los Bancos y Cajas de ahorro españolas, lo que supone el comienzo del proceso de desapalancamiento empresarial.

Gráfico 3.1



Fuente: Elaboración propia. Banco de España

Esta pérdida de competitividad antes mencionada se observa claramente en el Gráfico 2 en el que después de la entrada en la Unión Monetaria en el 2000, el crecimiento de la competitividad en España se redujo progresivamente hasta llegar en 2008, con el estallido de la crisis, a crecimientos negativos. Sólo tras el colapso de la demanda agregada y el descenso significativo de los salarios reales, la competitividad comienza a recuperar—tras severos ajustes en el mercado de trabajo—a partir de 2011. Como precisaremos más adelante, los orígenes de esta pérdida de competitividad provienen de un ritmo de crecimiento más rápido de los salarios reales que de la productividad

Por tanto, parece evidente a la luz de la información disponible que el ciclo expansivo de la economía española tiene un origen financiero, y su fundamento fue una expansión del crédito insostenibles. Todos estos flujos de crédito derivaron en un alto nivel de apalancamiento del sector privado que, con la

presión y la facilidad de adquirir créditos baratos derivaron en elevaciones de precios, sobre todo en el sector de la vivienda.

Grafico 3.2



Fuente: Elaboración propia. Datos Ameco²

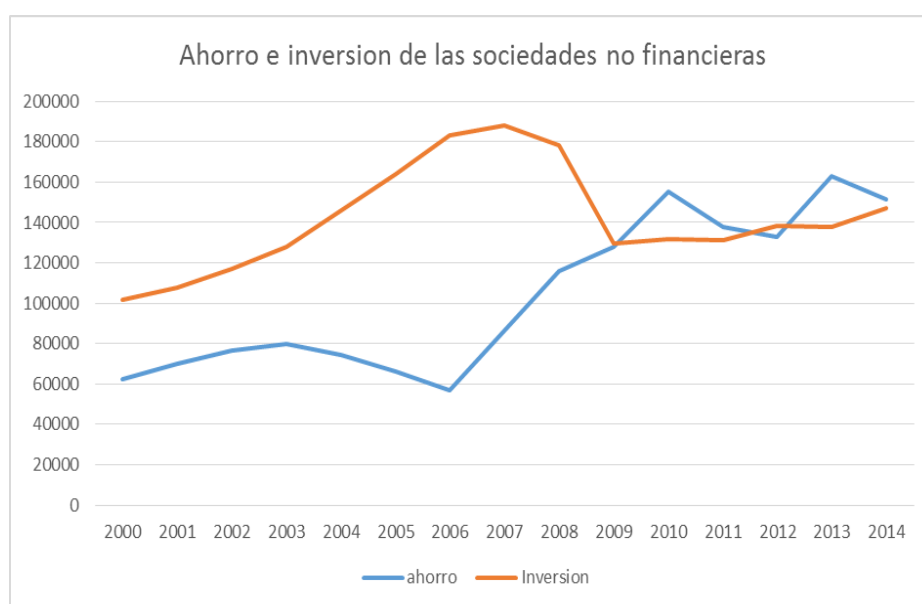
En resumen, la coexistencia de importantes desequilibrios macroeconómicos con una mayor interdependencia entre los mercados de los Estados miembros, creó el caldo de cultivo idóneo para que la crisis financiera originada en la segunda mitad de 2007 tuviera una especial gravedad, intensidad y duración en España³.

² Los datos referentes a 2009 son calculados como la media entre el año posterior y anterior debido a la presencia estadística de un "outlayer".

³ Los movimientos de capital podrían estar justificados por las decisiones de ahorro e inversión de los agentes que optimizan su nivel de consumo a lo largo del tiempo. Los flujos de capital debían facilitar la convergencia económica de los países periféricos y de los nuevos Estados Miembros. Sin embargo, era tal la magnitud de dichos movimientos que pronto pasaron de financiar los desequilibrios externos, a convertirse en un factor determinante de los mismos. Como ha señalado Jiménez-Ridruejo Ayuso, Z. (2014), este nivel de inversión superior al del ahorro hizo que "En los años de mayor desequilibrio financiero, el ahorro nacional bruto apenas cubría el 60% de las necesidades de recursos para la inversión. Conviene destacar, no obstante, que los excesos de inversión sobre el ahorro bruto total, en el período de expansión comprendido entre 2003 y 2007, deben asociarse esencialmente al sector empresarial no financiero y a las familiar e instituciones sin fines de lucro. Por el contrario, en dicha fase del ciclo económico las entidades financieras y las administraciones públicas redujeron las necesidades financieras de la economía española"

En primer lugar, uno de los desequilibrios estructurales antes mencionados que causó la crisis financiera española fue el gran nivel de deuda acumulado por las familias y las empresas, y no tanto por la Administración pública. Sin embargo, debemos tener presente la gestación en dicho período de un intenso déficit estructural larvado en las cuentas del sector público. Déficit estructurales vinculados a una política de expansión del gasto corriente y de la inversión pública basados no tanto en los ingresos tendenciales de las Administraciones sino en los ingresos extraordinarios de la expansión.

Gráfico 3.3

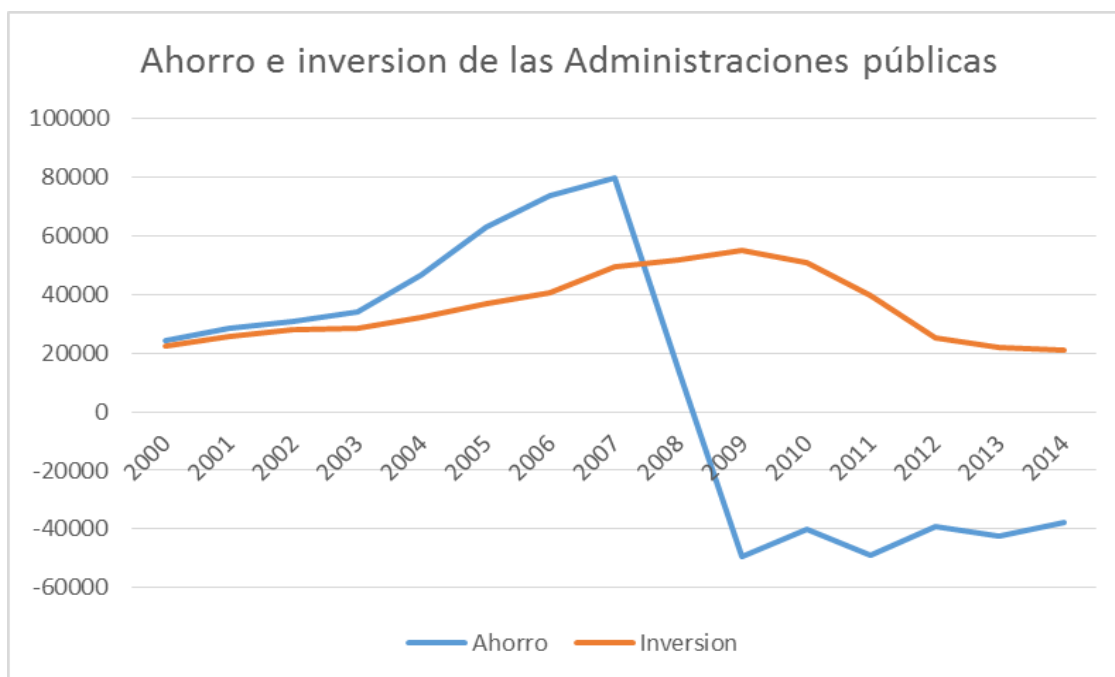


Fuente: Elaboración propia. Banco de España

Como se puede observar en el gráfico 3, la diferencia existente entre la inversión y el ahorro crece de forma desmesurada en el caso de las sociedades no financieras en el periodo 2000-2008 que, solo comienza a disminuir con el estallido de la crisis en el 2008. A partir de ahí, esta brecha comienza a reducirse hasta convertirse en positivo. En cambio, el gráfico 4 muestra como las administraciones públicas sucede todo lo contrario, hasta el comienzo de la crisis cuenta con un ahorro superior a la inversión hasta que en 2008 comienza a caer en picado como consecuencia esencialmente del descenso de los ingresos corrientes y el mantenimiento de las políticas de gasto asociadas con los

estabilizadores automáticos (prestaciones de desempleo) y la lentitud de reacción del Gobierno español que mantuvo el gasto social y la inversión pública hasta bien entrada la crisis en 2011.

Grafico 3.4



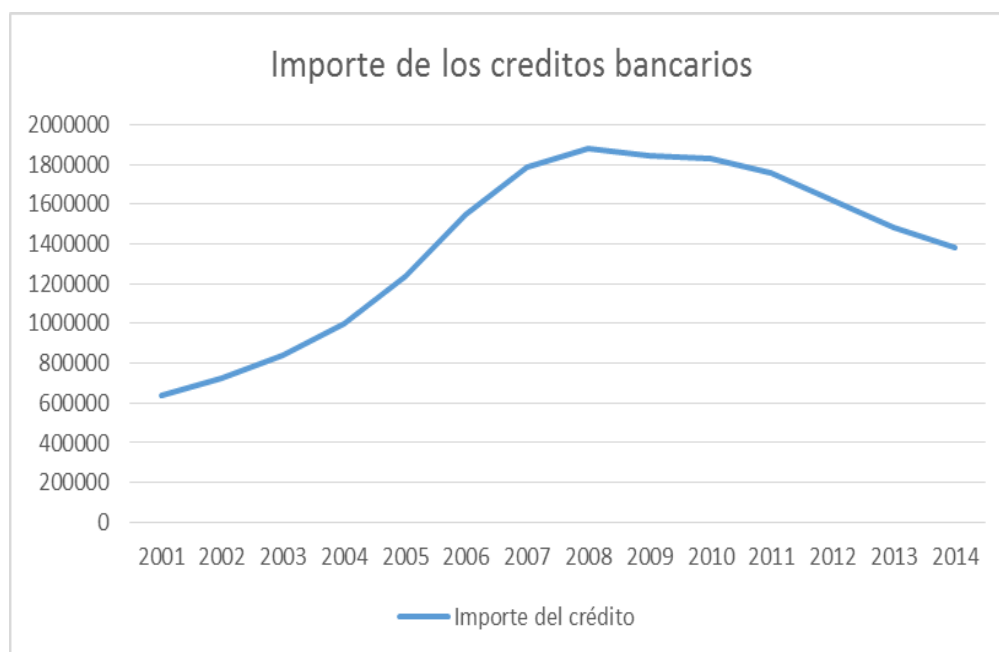
Fuente: Elaboracion propia. Banco de España

El segundo elemento del marco estructural de la economía española que condicionó la crisis, fue la hipertrofia del sector inmobiliario basado en la desorbitada expansión del crédito alentada por el relativamente reducido coste de la financiación. Con el modelo “originar y distribuir” se posibilitaba a las entidades de crédito a vender préstamos inmediatamente después de originarlos, permitiendo así ampliar el número de operaciones y economizar capital.

La política de activos del sector financiero asumió riesgos excesivos, no sólo por el volumen de las inversiones en la promoción inmobiliaria, sino por la baja calidad y solvencia de las empresas prestatarias. Bancos y Cajas de Ahorros adquirieron activos de mala calidad debido a la falta de incentivos para analizar de forma adecuada a los prestatarios. Además, todos aquellos intermediarios que intervinieron en la compra de créditos para su titulación se centraron en la

búsqueda de un máximo beneficio sin tener en cuenta el riesgo ni el perfil de los posibles prestatarios. Cabe destacar la participación de las agencias de calificación en las que se había depositado una excesiva confianza que, con frecuencia, se ha ignorado que la calificación de las agencias ofrece tan solo una referencia parcial de los riesgos implícitos en los valores.

Gráfico 3.5



Fuente: Elaboración propia. Banco de España

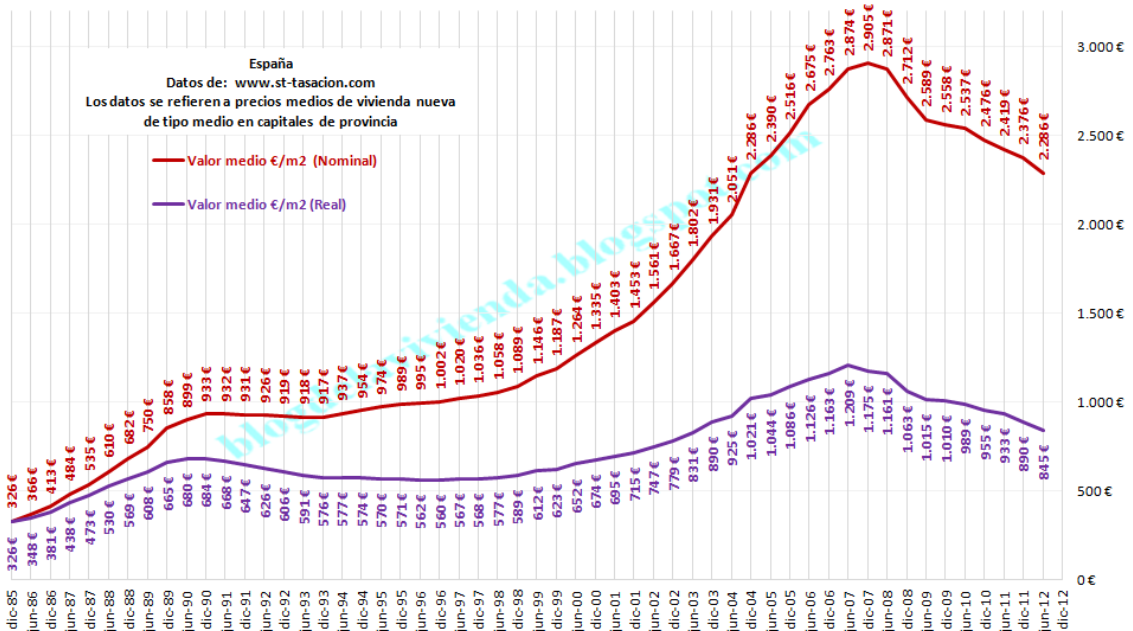
Como muestra el Gráfico 5, el crecimiento de los importes de los créditos bancarios durante la época de expansión fue desorbitado. Entre el año 2001 y el año 2009 el crecimiento del importe de crédito llegó entorno a un 120%, es decir, en 2009 el importe de los créditos concedidos por las entidades financieras se acercó al triple de los concedidos en 2001. A partir del 2009, cuando ya había llegado a su máximo, el importe del crédito bancario disminuye con gran brusquedad debido a la restricción crediticia existente en las entidades financieras españolas,

Esta desorbitada expansión del crédito destinado a la promoción y construcción de viviendas desencadenó en una burbuja⁴ en el sector inmobiliario español, que

⁴ Las burbujas surgen en los mercados cuando los precios no se corresponden estrictamente a los que se derivarían de los fundamentos del comportamiento de la oferta y la demanda.

se vio agravada por el incumplimiento del criterio contable “loan to value” y las subastas procedentes de los desahucios. La actividad intermediaria en el crédito hipotecario de las agencias de tasación, sujetas a potenciales conflictos de intereses dada la intensa participación del sector bancario en el capital de las mismas, podría haber condicionado las propias tasaciones de dichos créditos, estimulando así la burbuja inmobiliaria. Esta burbuja inmobiliaria hizo que los precios nominales crecieran muy por encima de los reales (costes de producción), llegando en 2008 a duplicarlos. (Gráfico 6).

Gráfico 3.6



Fuente: ST-Tasación.

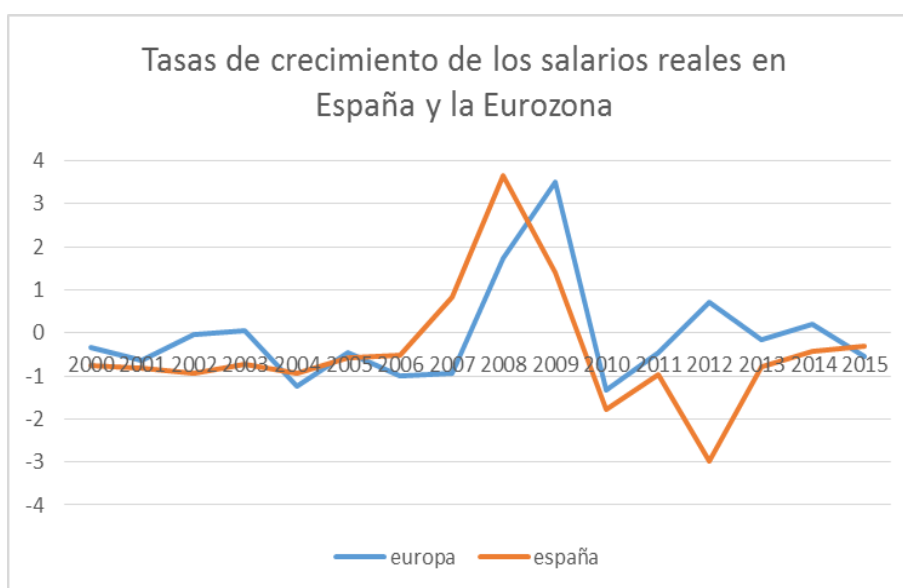
Por otra parte, cabe destacar las deficiencias de los marcos de supervisión y regulación, insuficientes para identificar a tiempo la magnitud de los riesgos así como para imponer medidas preventivas y correctoras, a pesar de las diferentes advertencias emitidas por el Banco Central Europeo los años precedentes al estallido de la crisis.

Finalmente, el tercero de los referentes estructurales de la crisis financiera española fue la concentración de la actividad productiva en sectores

escasamente sometidos a la competencia internacional. Una situación que determinó elevaciones sistemáticas de los salarios reales, pese a la entrada negativa evolución de la productividad media del trabajo respecto a la media europea.

En el Gráfico 7 se aprecia cómo hasta el año 2003 el crecimiento de los salarios reales era superior en la Zona Euro que en la economía española. Avanzado el proceso de expansión entre 2003 y 2007, el crecimiento salarial pasa a ser sensiblemente más elevado en España que en la Europa del euro. Al llegar a la época de recesión, sucede lo contrario que con la productividad media, los salarios reales crecen menos en España que en la Zona Euro. Es importante destacar que, restando las tasas de crecimiento de la productividad y la de los salarios reales, encontramos los orígenes de la pérdida de competitividad ya que en todo el proceso de expansión el salario real crece más rápido que la productividad.

Gráfico 3.7



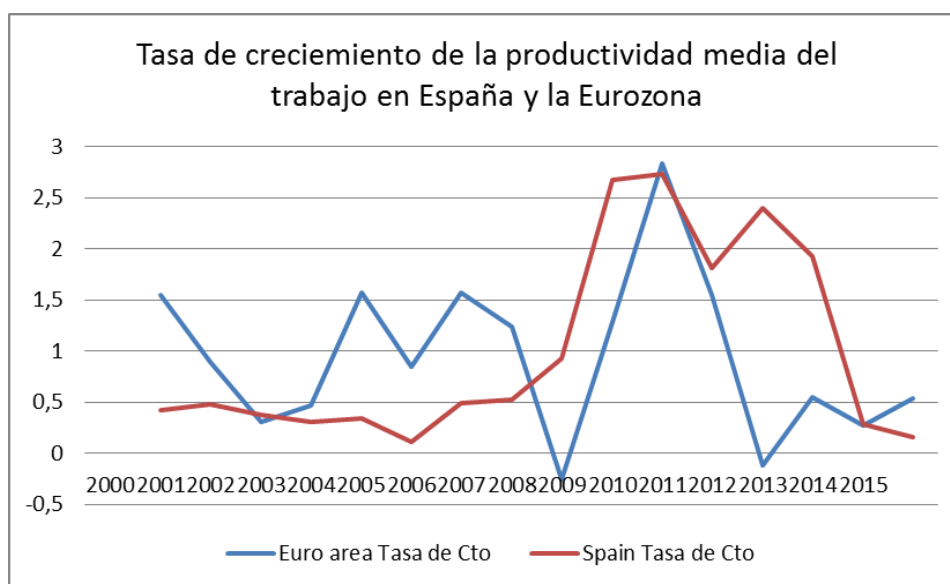
Fuente: Elaboración propia. Datos Ameco.

En esta perspectiva, la recesión económica supuso para España un costoso y duro ajuste salarial (y un deterioro de las condiciones de contratación) como consecuencia del enorme exceso de oferta de trabajo, y un proceso de recuperación relativa de la productividad media del trabajo. Un ajuste económico

de sentido inverso e intensidad proporcional al provocado por los desequilibrios financieros y reales que tuvieron lugar en el período de expansión económica. Una lección con elevadísimos costes sociales de las consecuencias que originan los desequilibrios financieros alimentados a través de un crecimiento del crédito desmedido y fuera del control de los organismos responsables del mismo: Banco de España y Banco Central Europeo.

En cuanto a la evolución de la productividad media del trabajo, como muestra el Gráfico 8, se observa con detalle como durante los años de expansión, las tasas de crecimiento de la productividad media en España presentan una tendencia decreciente, mientras que en la Zona Euro las tasas son sistemáticamente mayores. En cambio, al llegar a la época de recesión sucede lo contrario, el crecimiento de la productividad es mayor en España que en la Zona Euro.

Gráfico 3.8



Fuente: Elaboración propia. Datos Ameco⁵

Los orígenes de esta evolución diferenciada del ritmo de crecimiento de la productividad del trabajo están sujetos a debate. Sin duda el enorme flujo de inmigrados a la economía española, colocados en sectores no competitivos

⁵ Los datos referentes a 2009 son calculados como la media entre el año posterior y anterior debido a la presencia estadística de un "outlayer".

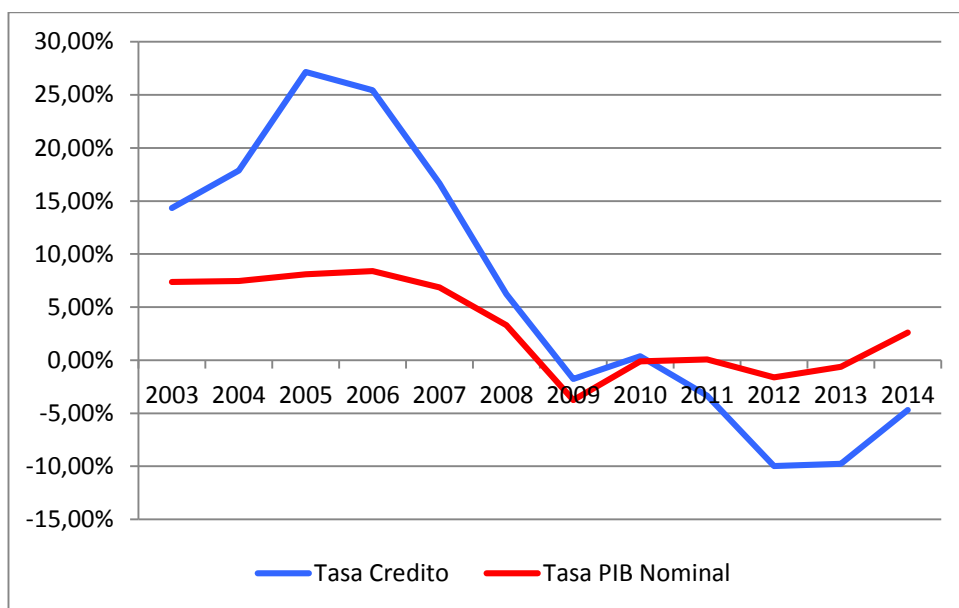
como la construcción y el turismo en el caso de los varones, y el servicio doméstico en el caso de las mujeres, puede estar en el origen del descenso de la productividad en expansión, Los despidos masivos y la emigración en la crisis habrían permitido una recuperación de la productividad en la recesión. Pero también se barajan otros factores como la concentración de la actividad productiva en sectores de bajo valor añadido, el limitado crecimiento de la productividad total de los factores en las inversiones inmobiliarias, y el crecimiento desmedido de la actividad del sector público en expansión y su posterior ajuste en recesión. Sea como fuera el comportamiento diferencial de productividad y salarios estuvo en el origen de la pérdida de competitividad de la economía española, y en el origen del extraordinario deterioro de la balanza corriente de nuestro país.

4.- LOS PROBLEMAS DE CAPITALIZACIÓN E INSOLVENCIA DE LA BANCA ESPAÑOLA

Tras un periodo caracterizado por bajos tipos de interés y una expansión crediticia en los distintos sectores de la economía, la llegada de la crisis financiera supone una mirada crítica al endeudamiento alcanzado por la economía española. A partir de 2007, la financiación empresarial a través del crédito bancario comienza a crecer a un ritmo cada vez menor, llegando en 2009 a presentar tasas de variación negativas, generando así un proceso de restricción crediticia.

Esta restricción crediticia surge, no solo por la naturaleza de la crisis financiera, sino también por las crecientes dificultades del sector bancario y, especialmente, de las cajas de ahorro españolas para encontrar fuentes de liquidez en los mercados secundarios internacionales. Los procedimientos de financiación de sus operaciones de activo (habitualmente vinculadas a la colocación de títulos hipotecarios de mediana y alta calidad) en los mercados financieros europeos cae bruscamente a partir de mediados del año 2007, momento a partir del cual los ritmos de crecimiento del crédito se reducen de forma drástica, hasta situarse a partir del año 2010 muy por debajo del ritmo de crecimiento nominal del PIB (Gráfico 9).

Gráfico 4.1



Fuente: Boletín Estadístico. Banco de España

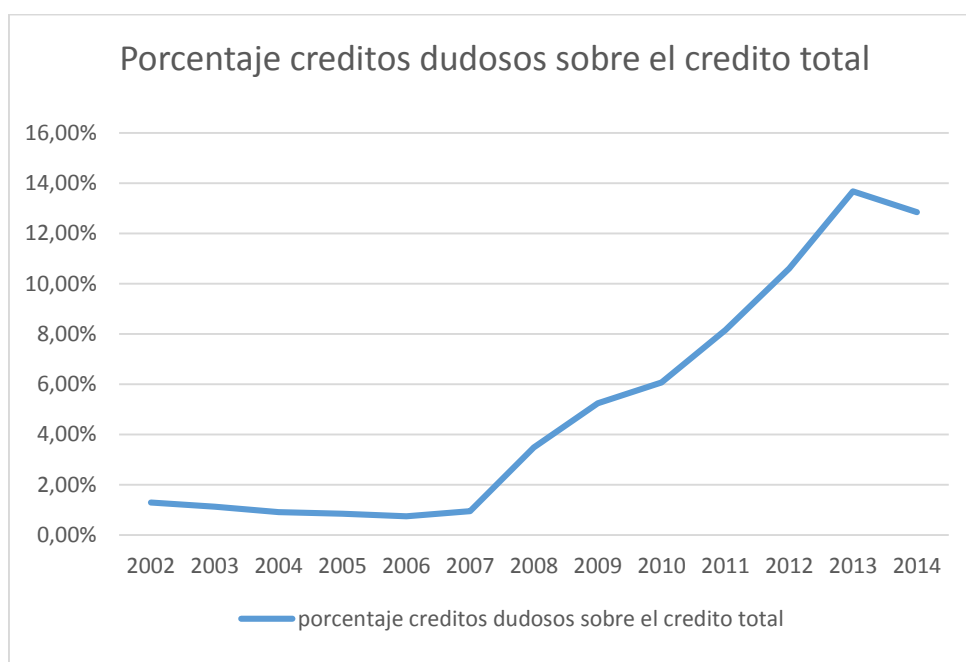
Todo ello resultó agravado por el elevado endeudamiento externo de las entidades de crédito, que experimentó un fuerte crecimiento hasta el 2007 debido al proceso acumulado de bonanza de la economía española. Sin embargo, tras la crisis financiera internacional de 2007 y la progresiva reducción de los beneficios del sector bancario entre dicho año y el 2011, las limitaciones a los procesos de capitalización de las entidades bancarias a través de la cuenta de resultados comienzan a condicionar el equilibrio de los balances de bancos y cajas de ahorro.

Todo ello se ve agravado por los intensos desequilibrios de la balanza corriente acumulados en forma de endeudamiento externo que alcanza niveles del 168% del PIB, lo cual genera desconfianza internacional en la solvencia de las entidades españolas de crédito con la consiguiente dificultad de acceder a la financiación.⁶ De este modo, las dificultades exteriores de la economía española se acaban por convertir en una crisis de confianza que afecta a la actividad del mercado interbancario.

⁶ Prueba de esta desconfianza es el empeoramiento del riesgo país, que se refleja en las rebajas que ha sufrido la calificación de la deuda soberana española durante esa época.

Como resultado de las crecientes limitaciones de liquidez de las empresas (especialmente en el sector inmobiliario), a partir de 2008 el ratio de activos dudosos e insolventes se dispara (Gráfico 10), teniendo un mayor impacto sobre los establecimientos financieros de crédito y recayendo especialmente sobre las actividades relacionadas con la construcción y el sector inmobiliario. Pronto las tasas de morosidad del crédito en las empresas inmobiliarias comienzan a crecer, llegando a situarse en torno al 30% en torno a 2010. Notablemente menos intenso es la elevación de la tasa de morosidad del crédito hipotecario y del crédito personal a las familias, que en el mismo año se situaban en el 5% y el 6,5% respectivamente.⁷

Gráfico 4.2



Fuente: Elaboración propia. Banco de España

Otro indicador que revela las dificultades de acceso a la financiación del sector bancario, además del colapso del mercado financiero mayorista, fue el cierre del mercado interbancario y el considerable aumento de la siniestralidad de las operaciones vencidas que, según el Informe Anual 2009 de la Compañía

⁷ Detrás de este fenómeno se pueden encontrar diversos factores, como el esfuerzo de las familias por preservar su vivienda y el esfuerzo de las entidades financieras por evitar que estos productos entren en mora, lo que cargaría sus balances con unos activos no líquidos.

Española de Reafianzamiento (CERSA, 2010). La siniestralidad se elevó hasta el 17,4% en 2009, duplicando la de 2008 y sextuplicando la de 2007. Además, a toda esta circunstancia, se le unen las propias necesidades de liquidez que las entidades financieras tienen que satisfacer⁸.

Sin embargo, todas las inyecciones de liquidez aportadas por el BCE no acaban de tener su reflejo en la actividad crediticia, ya que las entidades utilizan estas inyecciones para conseguir una mayor presencia en los mercados de deuda pública. Detrás de este fenómeno está el deseo de las entidades por sacar partido del margen de rentabilidad que pueden obtener del mercado de deuda pública, obteniendo dinero del BCE a bajos tipos de interés.⁹ Además, parte de esta liquidez es posible que se haya destinado a la adquisición de renta variable en el mercado bursátil.

Una vez que la crisis de la deuda soberana puso de manifiesto que la recapitalización sin reordenación era una labor incompleta, comenzó un proceso de reestructuración y reordenación de las entidades bancarias. Este proceso como tal comienza en España en el año 2009 con el Real Decreto-ley 9/2009, 26 de junio, sobre reordenación bancaria y reforzamiento de los recursos propios de las entidades de crédito, la cual propuso un modelo de reordenación bancaria articulado por el Fondo de Reestructuración Ordenada Bancaria (FROB) que tiene por objeto gestionar los procesos de reestructuración de las entidades de crédito y contribuir a reforzar los recursos propios de éstas, en los términos establecidos en dicho Real Decreto-ley. Estos procesos de concentración vienen protagonizados por las cajas de ahorro dado que, a la hora de medir el empeoramiento de las cuentas de resultados y tomando en consideración la ausencia casi total de mecanismos de capitalización, dichas entidades eran las más perjudicadas por la caída de beneficios en la cuenta de resultados.

⁸ Como un intento de reactivar la actividad del mercado interbancario, el Gobierno aprobó en Octubre de 2008, 100.000 millones de euros para avalar préstamos interbancarios. Esta medida tenía una duración inicial de seis meses, pero se ha prorrogado en diversas ocasiones. El Gobierno solicitó un nuevo periodo de 6 meses para que la banca pudiera emitir deuda con el aval del Estado.

⁹ Este hecho plantea el riesgo de la posible caída de cotización de la deuda pública española en los mercados internacionales, con el consiguiente impacto negativo en los balances de las entidades

En 2010, se aprueba un importante cambio normativo referente a las cajas de ahorro (RD-Ley 11/2010), que tenía como objetivo facilitar las entradas de capital privado a las cajas de ahorro.¹⁰ La reforma introducía novedades importantes en el ámbito de las cuotas participativas, las estructuras de propiedad que las cajas de ahorros podían adoptar y otros aspectos.

Existía una alternativa, los SIP (sistemas institucionales de protección), que se formaban como un mecanismo de apoyo y defensa mutuo entre las entidades integrantes, garantizando así liquidez y solvencia para todos sus miembros. En 2011, se desarrolló el Real Decreto 2/2011 que perseguía tres principales objetivos: elevar las exigencias de solvencia de las entidades de crédito para favorecer su acceso a los mercados de capitales, incentivar a las entidades para que acudan a los mercados de capitales para que adopten estructuras fáciles comprender y evaluar y finalmente acelerar el proceso de reestructuración¹¹. Como se mencionó anteriormente y como no podía ser de otra manera, las cajas de ahorro fueron las protagonistas en este proceso de reordenación bancaria con 11 procesos de integración¹², de los cuales siete fueron fusiones o adquisiciones y cinco SIP, llevando a una reducción del número de cajas de 45 a 17 (hasta la fecha),¹³ afectando en este sentido a más del 90% de los activos de estas instituciones.

¹⁰ Los mecanismos de captación de nuevo capital de las cajas de ahorro descansaban en las cuotas participativas, las obligaciones preferentes, y las obligaciones subordinadas. Mientras que en el caso de las entidades bancarias adicionalmente se disponía de la capacidad de emisiones en bolsa.

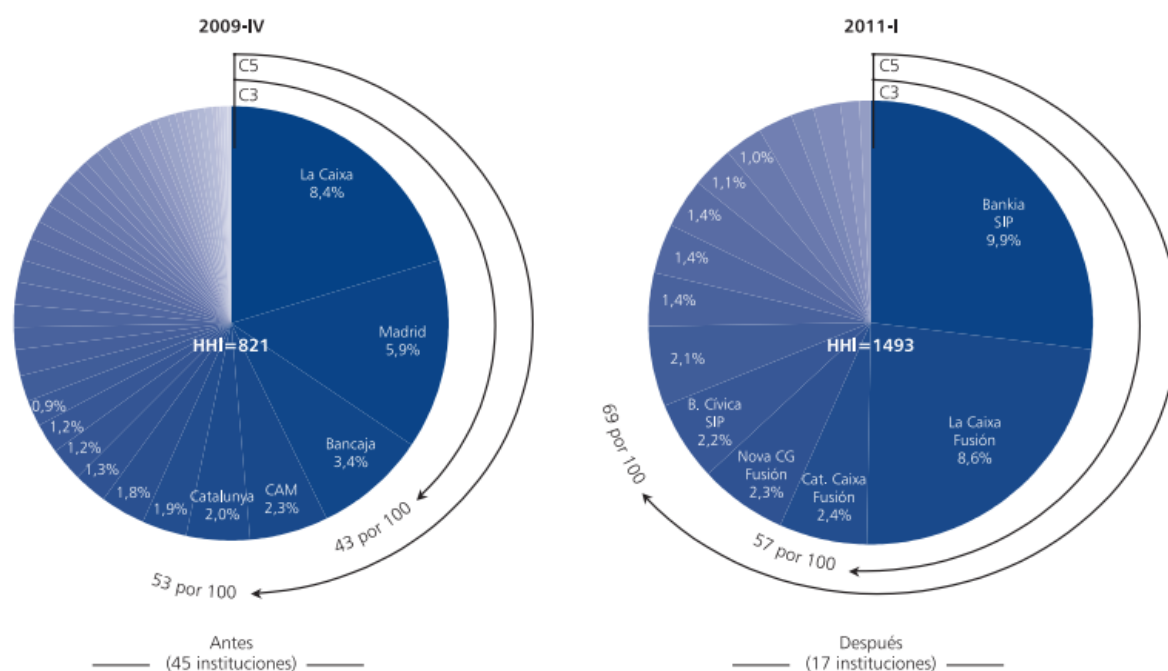
¹¹ Sobre la situación de capitalización de Cajas y Bancos vid.: Anexo 2

¹² Vid.: Anexo 1.

¹³ También se ha producido el anuncio de una fusión entre dos bancos, el Popular y el Pastor, en octubre de 2011, y es posible que se produzcan algunas integraciones más

Grafico 4.3

**CUOTAS DE MERCADO DE LAS CAJAS DE AHORROS ESPAÑOLAS
ANTES Y DESPUÉS DEL PROCESO DE FUSIONES Y ADQUISICIONES DE 2010**



Fuente: Banco de España

Como se puede observar en el gráfico 11, en 2009 las dos primeras cajas contaban con el 15,4% de los activos del mercado bancario español y otras 3 cajas de tamaño medio tenían un 7,7%. Después de los procesos de reestructuración, en el primer trimestre de 2011, las cuotas de los dos mayores grupos de cajas se elevaron hasta el 18,5 por 100, mientras que para los tres siguientes grupos por volumen de activos, la cuota conjunta se había reducido al 6,9 por 100. Además, el gráfico muestra también la concentración de los activos financieros en España, pasando las 3 mayores instituciones financieras (C3) de contar con un 43% a un 57%, y las cinco primeras (C5) de un 53% a un 69%.

El cuadro 4 presenta los resultados de la simulación de la rivalidad antes y después de los procesos de integración. Por simplicidad, el cuadro muestra los resultados de comparar la rivalidad de cada institución con las cinco cajas de ahorros de mayor tamaño y con el resto de instituciones como un agregado. También presenta los índices de concentración (C3, C5, C10), el índice HHI, que mide la concentración bancaria y el índice de rivalidad. En cuanto a la

concentración, ha aumentado de 821 a 1493, es decir, un aumento relativamente elevado. En el caso de la rivalidad, la rivalidad promedio era de 0,351 (35% probabilidad de que los clientes cambien de entidad) antes de los procesos de reordenación, y aumento después de estos hasta el 38%, un aumento muy reducido también.

Cuadro 4.1

TOP 10 DE LAS CAJAS DE AHORROS SEGÚN TOTAL DE ACTIVOS												
PROBABILIDADES TRANSICIÓN ANTES Y DESPUÉS DE FUSIONES												
(Muestra: 2004:12 - 2010:05)												
ANTES DE FUSIONES					DESPUÉS DE FUSIONES							
Cajas de ahorros	Cuota de mercado (porcentaje)	PROBABILIDAD DE TRANSICIÓN			Cajas de ahorros	Tipo	Cuota de mercado (porcentaje)	PROBABILIDAD DE TRANSICIÓN				
		Entidad $P_{1,1}$	Top 10 $P_{1,2}$	Resto $P_{1,3}$				Entidad $P_{1,1}$	Top 10 $P_{1,2}$	Resto $P_{1,3}$		
La Caixa	1	20,3	0,21	0,46	0,34	Bankia.....	1	SIP	26,9	0,75	0,10	0,15
Madrid.....	2	14,3	0,39	0,25	0,36	La Caixa	2	Fusión	23,4	0,21	0,47	0,32
Bancaja.....	3	8,3	0,28	0,31	0,41	Catalunya Caixa.....	3	Fusión	6,4	0,25	0,22	0,52
Mediterráneo ...	4	5,6	0,27	0,48	0,25	Nova Caixa Galicia .	4	Fusión	6,3	0,26	0,25	0,49
Catalunya.....	5	4,7	0,87	0,06	0,07	Banca Cívica.....	5	SIP	6,0	0,23	0,27	0,50
Galicia.....	6	3,5	0,93	0,03	0,04	Mare Nostrum.....	6	SIP	5,7	0,17	0,66	0,17
Ibercaja.....	7	3,3	0,31	0,33	0,36	BBK.....	7	Adquisición	3,8	0,50	0,16	0,34
Unicaja	8	2,5	0,16	0,44	0,41	Ibercaja.....	8	Sin cambios	3,7	0,31	0,33	0,36
Cajasol.....	9	2,4	0,54	0,21	0,25	España Salamanca.	9	Fusión	3,7	0,42	0,13	0,45
BBK.....	10	2,2	0,58	0,20	0,23	Unicaja	10	Fusión	3,0	0,16	0,29	0,55
Ratios pre-fusiones					Ratios post-fusiones							
C_3	42,9				C_3	56,7						
C_5	53,3				C_5	69,0						
C_{10}	67,2				C_{10}	88,9						
hhi	821				hhi	1.493						
φ	0,3510				φ	0,3799						

Como conclusión, parece ser que la reordenación bancaria no parece haber afectado de forma significativa entre la rivalidad de las entidades, aunque, si ha aumentado la concentración del mercado, reduciendo en parte esa excesiva capacidad del sector financiero. Además, no solo no se ha reducido la probabilidad de que los clientes cambien de entidad financiera después del proceso de reordenación, sino que esta ha aumentado. Además, también parece evidente que los cambios en la rivalidad parecen explicarse por los niveles de servicio y presencia territorial de las entidades.

5.- LA CRISIS DE LAS CAJAS DE AHORRO Y EL RESCATE FINANCIERO DE LA UME.

Tras el desplome de Caja Castilla Mancha (CCM), agobiada por una voluminosa cartera de activos tóxicos que exigió inyecciones de capital de 2.475 millones de euros financiados por el Fondo de Garantía de Depósitos, además de dotaciones de 596 millones para la cobertura de créditos fallidos, en julio de 2009 el Gobierno español aprobó la creación del Fondo de Rescate Bancario (FROB) y su papel dentro de la reordenación y reestructuración financiera.

El FROB es un fondo creado en España con motivo de la crisis financiera de 2008. Tiene por objeto gestionar los procesos de reestructuración del sistema financiero en España y contribuir a reforzar sus recursos propios en los procesos de integración entre entidades. Se enmarca dentro de las medidas y planes de rescate e incentivación de la economía, puestos en marcha por los distintos gobiernos y autoridades monetarias. Está administrado por una comisión rectora integrada por ocho miembros (cinco de ellos a propuesta del Banco de España y tres en representación de los fondos de garantía de depósitos) presidida por el subgobernador del Banco de España.

Como ya se había comentado en el apartado anterior, pero sin incidir en él, el Gobierno dicta en Febrero de 2011 un Decreto Ley para el Reforzamiento del sistema financiero. Este se puede resumir en un requerimiento del 8% de capital principal de los activos ponderados por riesgo en cada momento. La exigencia se elevaba al 10% para aquellas entidades que verificasen la disposición de una proporción mayor del 20% en los mercados mayoristas, y que no hubiesen colocado frente a terceros inversores al menos el 20% de su capital social.

En Julio de 2011, la Autoridad Bancaria Europea (EBA) presentó los resultados de un test de estrés realizado a 91 entidades financieras europeas, entre los que se encontraban 25 cajas y bancos españoles. Tradicionalmente el principal objetivo de los ejercicios de estrés había sido evaluar y valorar la capacidad de absorción de pérdidas (resistencia) de un determinado sistema financiero. Sin embargo, dadas las condiciones económico-financieras observadas, estos ejercicios se diseñaron con el objetivo adicional de contribuir al reforzamiento o a la recuperación de la confianza sobre el sector bancario, ayudando así a

posibles inversores y diferentes participantes en los mercados a conocer la verdadera situación de las entidades financieras.¹⁴

En el segundo paso del test de estrés, en el que se realiza el cómputo de los deterioros brutos, es decir el cálculo de las pérdidas hipotecarias antes de determinar la capacidad de absorción de dichas pérdidas, en el escenario macroeconómico adverso mostraba para el conjunto de entidades españolas unos deterioros que suponen un total del 8,9 % de los activos ponderados por riesgo, alcanzando un 10 % para el caso de las cajas de ahorros. Este es el orden de magnitud de pérdidas al que las entidades deberían hacer frente con sus recursos disponibles antes que el capital, el denominado Core Tier 1, se viera afectado y tuviese que responder a dichas pérdidas. Además, las pruebas de resistencia establecieron que la cantidad de activos que presentaban quebrantos potenciales en el sistema bancario español eran de 118.071 millones de euros en el escenario base, y 159.180 en el escenario adverso.

En este caso, solo 5 de las entidades españolas no pasaron el test de estrés de la banca europea al tener un ratio de capital básico inferior al 5%. Estas entidades fueron la CAM, Banco Pastor, Catalunya Caixa, Unnim y Grupo Caja 3 (4 cajas de ahorro y 1 banco), aunque en el escenario adverso 22 de las 25 entidades entrarían en pérdidas, solo Bankia superaría los 5 millones de euros y 5 cajas de ahorro los 2 millones de euros. Pero, en el escenario base, el test de estrés destacaba que la mayor parte de las cajas de ahorro presentarían pérdidas generalizadas, aun sin modificar las exigencias de capitalización y provisiones vigentes.

Después de la caída de otra caja (Caja Sur),¹⁵ en 2010 España entra en el tercer paso de su crisis financiera: la crisis de la deuda soberana asociada a la intensidad y la duración de la crisis productiva y a sus efectos sobre los déficits presupuestarios de las administraciones públicas. Cada vez era más y más difícil la colocación de títulos públicos en el mercado internacional, dejando de ser solo

¹⁴ A la vez que exigiendo que las entidades objeto de examen dispongan u obtengan recursos suficientes (en última instancia, capital) para seguir operando después de la concreción de tales escenarios hipotéticos

¹⁵ El FROB aportó 800 millones de euros y acepto la protección de activos por valor de 392 millones a favor de la entidad financiera BBK

cosa de las cajas y afectando también a los bancos españoles. Así, la gran cantidad de deuda española en los mercados secundarios generó un descenso del precio de estos, aumentando bruscamente las primas de riesgo en las operaciones de emisión y colocación de títulos nuevos.

En estas circunstancias la prueba de estrés de la EBA realizó el cómputo de la relación existente entre los riesgos estimados para la deuda soberana y la deuda soberana total detentada por el conjunto de la banca española. Una deuda que estaba cuantificada en 349.993 millones de euros de los cuales 231.8098 correspondían a deuda soberana española, para la cual el valor de las pérdidas crediticias en el escenario base era de 686 millones y 1.314 en el escenario adverso. Pese a que la deuda soberana de Grecia, Irlanda y, especialmente Portugal, en los balances de las entidades financieras españolas no era muy significativa¹⁶, España tuvo la obligación de prestar avales a la Facilidad Europea de Estabilización Financiera (FEEF) por un importe de 53.900 millones de euros para el primer rescate y 38.700 para el segundo. Prácticamente al mismo tiempo, y como se observa en el Cuadro 5, el Banco de España aportó una inyección de 2.800 millones de euros a la Caja de Ahorros del Mediterráneo (CAM), que venían íntegramente del Fondo de Garantía de Depósitos. A finales de 2011, se procedió a subastar la entidad que fue adquirida por el Banco Sabadell por un precio simbólico, al que se concedió un esquema de protección de activos de 1.200 millones de euros avalados por el Estado.

Más adelante, se procedió a la nacionalización de las cajas que necesitaban aportaciones inmediatas del Estado (Nova Caixa Galicia, UNNIM, y Catalunya Caixa). A todo esto cabe sumarle, los 953 millones del Fondo de Garantía de Depósito por la adjudicación al BBVA del grupo UNNIM y el saneamiento (1 millón de euros) y la línea de crédito (2 millones de euros) que fueron necesarios realizar al Banco de Valencia. En total los compromisos financieros públicos necesarios para dar una respuesta a todos estos procesos de reestructuración y saneamiento del sector bancario privado ascendieron a 12.704 millones de euros.

¹⁶ En el peor de los casos, la deuda portuguesa en los balances de las entidades financieras nacionales se situaba en 5.400 millones de euros

En cualquier caso, el profundo deterioro de la confianza en el precio de los bonos de la deuda pública nacional en los mercados financieros internacionales deterioró adicionalmente la cuenta de resultados de las entidades españolas de crédito, ya severamente afectada por las provisiones efectuadas para cubrir el incremento de la morosidad y las coberturas adicionales del riesgo de los activos adjudicados por dación en pago de créditos fallidos. Las exigencias de la Unión Monetaria, que obligaron a la fijación del precio de los activos en balance de acuerdo al criterio “mark to market”¹⁷, supusieron un duro correctivo a los márgenes de beneficios de las entidades.

Cuadro 5.1

NACIONALIZACIÓN, INYECCIONES DE CAPITAL Y ESQUEMA DE PROTECCIÓN DE ACTIVOS (EPA)		
ENTIDADES	IMPORTE (Mill.Euros)	DESTINO
CAM	2.800	Inyección de Capital. FGD
	1.200	EPA
NOVACAIXA GALICIA	2.465	Nacionalización (93%). FROB2
CATALUNYA CAIXA	1.718	Nacionalización (90%). FROB2
UNNIM	568	Nacionalización (100%). FROB2
BANCO DE VALENCIA	953	Adjudicación BBVA. FGD
	1.000	Recapitalización
	2.000	Línea de Crédito
TOTAL	12.704	

Fuente: Jiménez-Ridruejo (2014)

El caso más dramático fue el caso de BFA-Bankia, entidad que admitió un resultado negativo de la sociedad dominante de 3.318 millones de euros, reconociendo que el volumen de activos tóxicos del sector constructos y promotor supera los 40.000 millones, más del doble que cualquier otra entidad financiera española. Además, se vio obligada a efectuar provisiones y capitalizaciones por un importe de 7.440 millones de euros. Por todo esto, el nuevo presidente José Ignacio Goirigolzarri propuso la nacionalización de BFA¹⁸,

¹⁷ Descartando el valor de compra de los activos en balance y exigiendo como criterio el valor de reposición o precio de mercado en cada período.

¹⁸ Banco Financiero y de Ahorro, entidad tenedora de las acciones de Bankia

que controlaba el 45% de Bankia mediante la conversión de los 4.465 millones del Fondo de Reestructuración Ordenada Bancaria (FROB) en capital del BFA. La respuesta del Gobierno fue inmediata admitiendo que: “El FROB será titular indirecto de un 45% del capital de Bankia”. La toma de control del grupo llegó después de saberse que Deloitte consideraba que el grupo tenía sobrevalorado su patrimonio en 3.500 millones. Si el BFA descontase su capital en 3.500 millones, su valor patrimonial quedaría en cero.

El 9 de Junio de 2012 el Gobierno español solicitó asistencia financiera externa en el contexto del proceso en curso de reestructuración y recapitalización de su sector bancario. La solicitud de ayuda se inscribe en los términos de la asistencia financiera para la recapitalización de las entidades financieras por la FEEF. A raíz de esta petición, la Comisión Europea, en coordinación con el BCE, la Autoridad Bancaria Europea (ABE) y el FMI, procedió a realizar una valoración independiente de la idoneidad de España para recibir esa asistencia, cuyo resultado fue positivo. Los Jefes de Estado y de Gobierno reunidos en la Cumbre de la Eurozona celebrada el 29 de junio de 2012 aclararon que, en el futuro, será el Mecanismo Europeo de Estabilidad (MEDE) el responsable de prestar esa asistencia, una vez que esa institución sea plenamente operativa, sin que los créditos adquieran la categoría de preferentes.

El montante potencial de este rescate se estableció en 100.000 millones de euros de los cuales el Gobierno de España solicitó 41.335 millones de manera inmediata. El FROB, que pasó a actuar como agente del Gobierno español, canalizó los fondos hacia las entidades financieras afectadas. Esta cantidad de dinero inmediata tendría su uso dividido en 2 etapas. En la primera, en la que se utilizó la mayor parte de dicha cantidad (39.468 millones de euros) tuvo como destino la recapitalización de los bancos nacionalizados y la dotación de capital al “banco malo”, del que se hablará más adelante. En la segunda, se utilizaron los 1.865 millones de euros para cubrir las necesidades de capital de los bancos de las cajas no nacionalizados (BMN, Liberbank, CEISS y CAJA 3).¹⁹

¹⁹ Estos recursos tendrán que seguir las condiciones y exigencias de reestructuración y operativas marcadas en el Memorado de Entendimiento (MOU).

Para analizar las verdaderas necesidades de capital de la banca española, el 28 de septiembre de 2012, tras un encargo de las autoridades del Banco de España, la consultora internacional Oliver Wyman presentó la evaluación de necesidades de capital del sistema financiero español, siguiendo lo previsto en el Memorando de Entendimiento firmado con Europa, en relación al rescate a la banca de hasta 100.000 millones de euros. Estos test de estrés trataron de estimar las necesidades de capital *Core 1* hasta el año 2014 en base a dos escenarios diferentes, el escenario base que contempla una caída acumulada del PIB real de un -1,7% y un escenario adverso (considerado muy improbable en el informe) de caída del PIB acumulada del -6,5%.

Estas necesidades de capital de máxima calidad se cifraron en 53.745 millones de euros, por debajo de los 60.000 millones que se barajaban (Cuadro 6). La crítica provino del porcentaje de capital mínimo tomado en el escenario adverso, de solo el 6% en lugar del 9% que se exigía en esos momentos. Un supuesto poco creíble centrado en la hipótesis poco probable de que si la situación económica empeorase se exigiría a los bancos menor capital que en una situación menos dura. El problema esencial, sin embargo, se centraba en el carácter dinámico de la cartera de riesgo de las entidades bancarias, y en las posibilidades de deterioros de la calidad de los activos con el transcurso del tiempo. Posibilidades que el Informe Wyman minusvaloró, como el transcurso del tiempo hizo evidente.

Cuadro 5.2

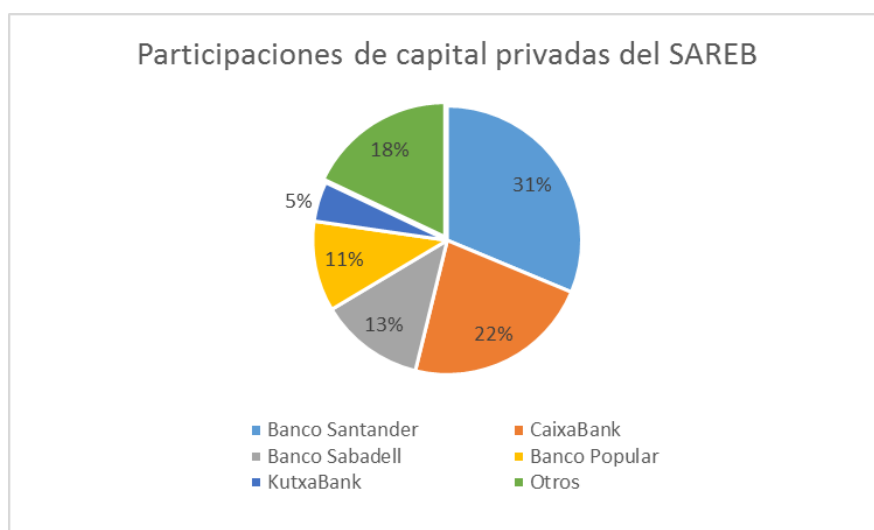
NECESIDADES DE CAPITAL DESPUÉS DEL EFECTO FISCAL (MILL. DE EUROS)		
	ESCENARIO BASE	ESCENARIO ADVERSO
GRUPO SANTANDER	19.181	25.297
BBVA	10.945	11.183
CAIXABANK+CÍVICA	9.421	5.720
KUTXABANK	3.132	2.188
SABADELL-CAM	3.321	915
BANKINTER	393	399
UNICAJA+CEISS	1.300	128
IBERCAJA+CAJA3+LIBERBANK	492	-2.108
BMIN	-368	-2.208
POPULAR	667	-3.223
VALENCIA	-1.846	-3.462
NCG BANCO	-3.966	-7.176
CATALUNYA BANK	-6.488	-10.825
BANKIA-BFA	-13.230	-24.743
TOTAL NECESIDADES DEL SISTEM.	-25.898	-53.745

Fuente: Ministerio de Economía y Competitividad

El informe cifró un aumento de 19 mil millones de los activos tóxicos en los bancos nacionalizados, alcanzando los 75 mil millones de euros, de los cuales solo estaban provisionados 30 mil millones, e hizo necesario desarrollar medidas de saneamiento adicionales, que de acuerdo con las autoridades europeas, reclamaron la creación de una institución pública de saneamiento de los activos lesionados presentes y futuros, el denominado “banco malo”

El “banco malo” creado en Noviembre de 2012, en realidad se trata de una sociedad anónima para la reestructuración de los activos bancarios (SAREB), es una entidad financiera que compra los llamados activos tóxicos a fin de salvar el sistema financiero. Su capital está formado el 45% por fondos públicos (FROB) y el 55% por sociedades privadas. Las más importantes se ven recogidas en el Gráfico 12 (Banco Santander, CaixaBank, Banco Sabadell, Banco Popular y Kutxbank). También participan aseguradoras y otras entidades financieras.

Gráfico 5.1



Fuente: Elaboración propia.

En ese mismo mes, se anunció la aprobación de los planes de reestructuración de las entidades nacionalizadas Bankia, Novagalicia, Catalunya Caixa, y Banco de Valencia. Sólo para estas cuatro entidades sus necesidades de capital fueron fijadas en 36.965 millones de euros. Por lo que el “banco malo” está gestionando

un total de activos lesionados recibidos por ese Grupo 1 por valor inicial²⁰ de un importe equivalente.²¹ En concreto, Bankia, la entidad más grande de las nacionalizadas, ha transferido activos por valor de 22.318 millones de euros, de los que 2.850 millones proceden de su matriz BFA, Catalunya Caixa traspasó 6.708 millones, Novagalicia Banco 5.097 millones y Banco de Valencia 1.962 millones. Más adelante, la Sociedad de Activos Procedentes de la Reestructuración Bancaria (SAREB) ha emitido 14.086 millones de euros en bonos senior como contrapartida al traspaso de activos de las entidades del grupo 2 (Liberbank, BMN, Caja 3 y Banco Ceiss).

La primera de estas entidades en cerrar el traspaso al “banco malo” fue Grupo Caja3 por un importe estimado de 2.212 millones de euros. Este precio recoge una fuerte rebaja frente a lo que consta en los libros. Le han seguido BMN, que ha transferido 5.819 millones en activos, el grupo Ceiss, por valor de 3.137 millones de euros y Liberbank, por valor de 2.917 millones. Una vez incorporados estos activos, la entidad gestionará unos 51.200 millones de euros en productos tóxicos, de los 55 millones que se habían estimado.

El proceso de deterioro de los activos (especialmente inmobiliarios) del sector bancario aún no ha concluido, pese a la paulatina y progresiva recuperación del mercado de la vivienda español. Se estima que el valor total de los créditos considerados como dudosos por el Banco de España en poder de la banca comercial ascendía a principios del año 2016 a la cifra de 130 mil millones de euros. La evolución futura de la cifra de créditos dudosos, la coyuntura del mercado español de la vivienda y, sobre todo, los cambios en el desarrollo de la banca on-line, permiten aventurar que el proceso de reestructuración de la banca comercial española está lejos de haber concluido pese a los intensos ajustes de los últimos años.

²⁰ El transcurso del tiempo ha deteriorado adicionalmente los activos transferidos al “banco malo” con el consiguiente quebranto en la cuenta de pérdidas y ganancias de la SAREB.

²¹ Al total, habría además que sumar otros 1.025 millones de euros en activos cuya transferencia comunicó Banco Gallego, que aunque no está directamente nacionalizado, su principal accionista es NCG Banco.

6.- LA EVOLUCIÓN DEL CRÉDITO TRAS LA CRISIS: EFECTOS EN EL SECTOR PRODUCTIVO

Durante la etapa expansiva, el crédito destinado a los hogares y a las sociedades no financieras creció a un ritmo muy intenso, lo que llevó a un endeudamiento de estos sectores muy alto en comparación con otras expansiones anteriores y el comportamiento observado en el mismo período en otros países europeos²². La expansión del crédito y el aumento excesivo del riesgo implicó que las entidades financieras aumentasen su exposición ante las contingencias y su morosidad. Circunstancias que, tras la crisis, terminaron por afectar severamente a sus cuentas de resultados. La recesión económica, caracterizada por una intensa contracción de la inversión y del consumo privado, determinó la recuperación intensa de la tasa de ahorro y el principio de un proceso de desapalancamiento, que finaliza a finales del año 2015.

En este contexto, el ajuste financiero de las entidades bancarias se convirtió en una difícil y compleja tarea, acentuada por la crisis de la deuda soberana y la elevación de la prima de riesgo. Un entorno de incertidumbre y falta de confianza en la solvencia de los clientes promotores, que dificultó adicionalmente las exigencias de capitalización las entidades financieras exigidas por el Banco Central Europeo. La elevación de los “ratios” de solvencia implicó, primero, el endurecimiento de las condiciones de concesión de crédito; posteriormente, un intenso proceso de racionamiento del mismo; para concluir generando un auténtico estrangulamiento del mercado de fondos prestables, generando así lo que se denomina en el “argot” financiero como “credit crunch”.²³

Desde 2009, el saldo agregado de los préstamos a las familias y las empresas pasó a reducirse, lo que permitió que las ratios agregadas de endeudamiento privado se fueran moderando gradualmente y se acercaran a los valores promedio de la UEM, si bien a la fecha de hoy se encuentran todavía por encima de estos. En el caso de los hogares, en Marzo de 2015 el ritmo de descenso del

²² Este capítulo tiene una evidente deuda intelectual respecto al contenido de los Anuarios Económicos del Banco de España de los años 2013 y 2014.

²³ Esta contracción y la lucha por el pasivo impide el descenso de los tipos de interés bancarios al mismo tiempo que la evolución de la reducción de los tipos básicos del Banco Central, lo cual provoca que las entidades bancarias no contribuyan a la expansión de la demanda.

crédito nominal se redujo hasta el 3.3%. Esta moderación del descenso se aprecia tanto en los créditos para vivienda como, en mayor medida, los dedicados al consumo. Por lo que se refiere a las sociedades no financieras, aunque la máxima caída puntual interanual del saldo de crédito se registró en febrero de 2014, desde mediados de 2013 comenzó a detectarse un cambio de tendencia. Los datos más recientes (marzo de 2015), la sitúan en el 5,2%, 4,5 puntos porcentuales menos que en mayo de 2013. Hay que tener en cuenta, que la evolución de esta variable durante los últimos trimestres está influida en parte por los procesos de recomposición de los pasivos acometidos por algunas empresas de mayor tamaño, que han sustituido una parte del crédito proporcionado por entidades residentes por otras modalidades de financiación, como la emisión de valores de renta fija y los préstamos procedentes del resto del mundo.²⁴

La evolución agregada del saldo vivo de crédito es el resultado de dos fuerzas contrapuestas. Por una parte, recoge el curso de los fondos brutos captados por los agentes que se endeudan para acometer nuevas decisiones de gasto (que eleva el saldo vivo) y, por otra, refleja las operaciones de amortización de la deuda generada en el pasado (que tienen el efecto contrario).²⁵

Pero, para analizar mejor la evolución del crédito, debe complementarse el análisis de los saldos vivos con otros indicadores, como por ejemplo, los volúmenes de las nuevas operaciones de crédito. Esta variable indica que desde finales de 2013, todos los segmentos, salvo los préstamos destinados a empresas mayores a 1 millón de euros, han sufrido un periodo de recuperación. Concretamente, el volumen de las nuevas operaciones de crédito avanzó en 2014 a tasas del 23% en el segmento de préstamos a hogares para adquisición

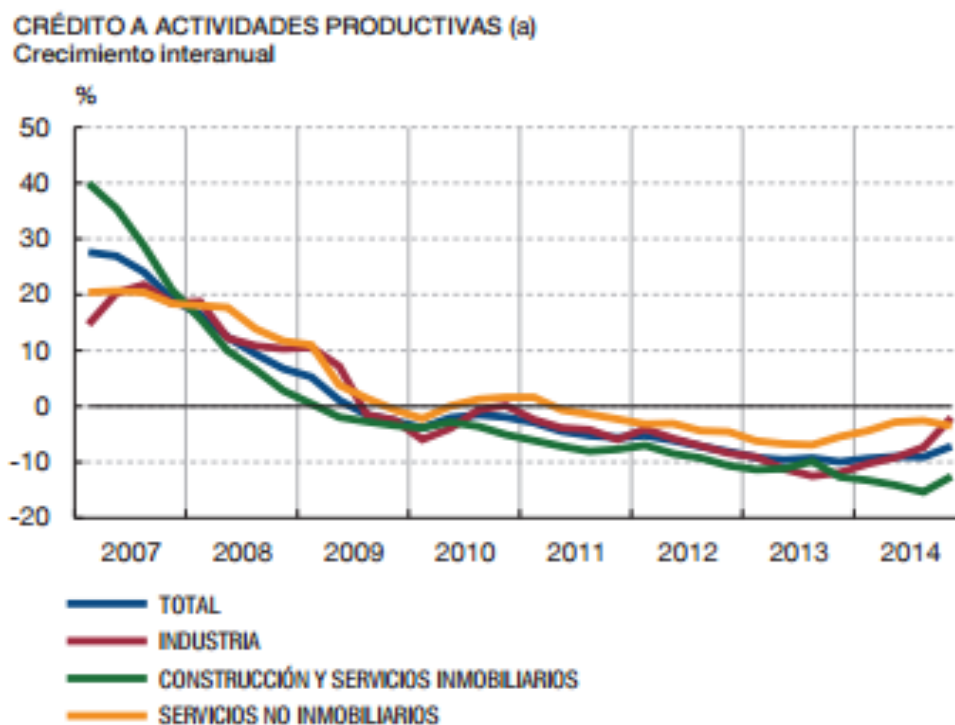
²⁴ Es aquí donde se encuentra la ventaja de los grandes bancos a la hora de satisfacer las exigencias de capital o depósitos, para alcanzar los objetivos de desapalancamiento con menos coste y mayor facilidad. Las entidades de pequeño y mediano tamaño con una estructura de esas mismas características son incapaces de tener acceso a los mercados mayoristas internacionales, o acceder a los mercados bursátiles. Esto ha condicionado drásticamente las disponibilidades de capital de las entidades

²⁵ Con carácter general, las amortizaciones de deuda tendrán efectos más positivos sobre el crecimiento a medio plazo cuando se concentren en los agentes con un exceso de endeudamiento. Análogamente, los incrementos de los flujos brutos de crédito favorecerán en mayor medida la recuperación si se dirigen hacia las familias o las sociedades que, por partir de una posición más sólida, están en mejor disposición para acometer nuevos planes viables de gasto

de vivienda, del 15% en el destinado a este mismo sector para otros fines, y del 9% en el captado por las empresas en operaciones de importe inferior al millón de euros. Todos estos datos sugieren que la moderación en la contracción de los saldos agregados del crédito no responde a una minoración del volumen de amortizaciones, sino más bien a un mayor dinamismo del crédito nuevo.

Si desglosamos el crédito a las empresas por sectores se puede que la contracción del crédito desde año 2008 es mayor en los sectores con un mayor endeudamiento, como son los ligados al mercado inmobiliario. Así, como se observa en el gráfico 13, entre el año 2008 y el año 2014, el saldo del crédito destinado a la construcción y servicios inmobiliarios se ha reducido en un 50,1%, mientras que el descenso en el resto de sectores era del 26,1%. En los datos del último trimestre de 2015 se aprecia esta misma tendencia, en la que la contracción de los sectores vinculados al mercado inmobiliario se colocan en un descenso interanual del 12,6%, frente al 9,9% de 2013, mientras que el ritmo de caída de la industria ha descendido del 12,5% al 2,1% y los servicios no inmobiliarios del 6,9% al 3,5%.

Gráfico 6.1

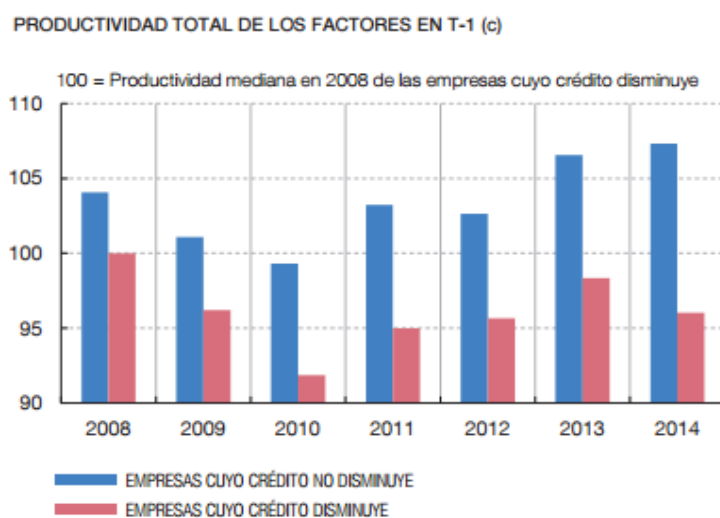


Fuente: Banco de España

Si desglosamos los datos, encontramos que en el caso de las sociedades no financieras existe una gran heterogeneidad a la hora de hablar de su financiación bancaria. Es decir, coexisten las sociedades que sufren una contracción del crédito junto con una proporción de entidades cuyo saldo de financiación no disminuye.²⁶ Del cambio de tendencia aparente en cuanto al curso del crédito bancario da cuenta que aún en 2012 el ritmo de crecimiento del crédito en el conjunto de las empresas no financieras se redujo en un 34%, mientras que con el comienzo de la recuperación en 2014 la tasa aumentó en un 40%.

También es posible comparar las razones y características de las compañías cuyo saldo crediticio bancario se reduce respecto de aquellas en las que no disminuye. Las segundas se caracterizan por presentar una situación económica y patrimonial más saneada, por operar en sectores más dinámicos, con mayor demanda, y más productivas (Gráfico 14). Por tanto, estos resultados muestran que la contracción del crédito a sociedades no financieras está siendo compatible con una reasignación saludable del crédito hacia compañías con una situación financiera más favorable.

Gráfico 6.2



Fuente: Banco de España.

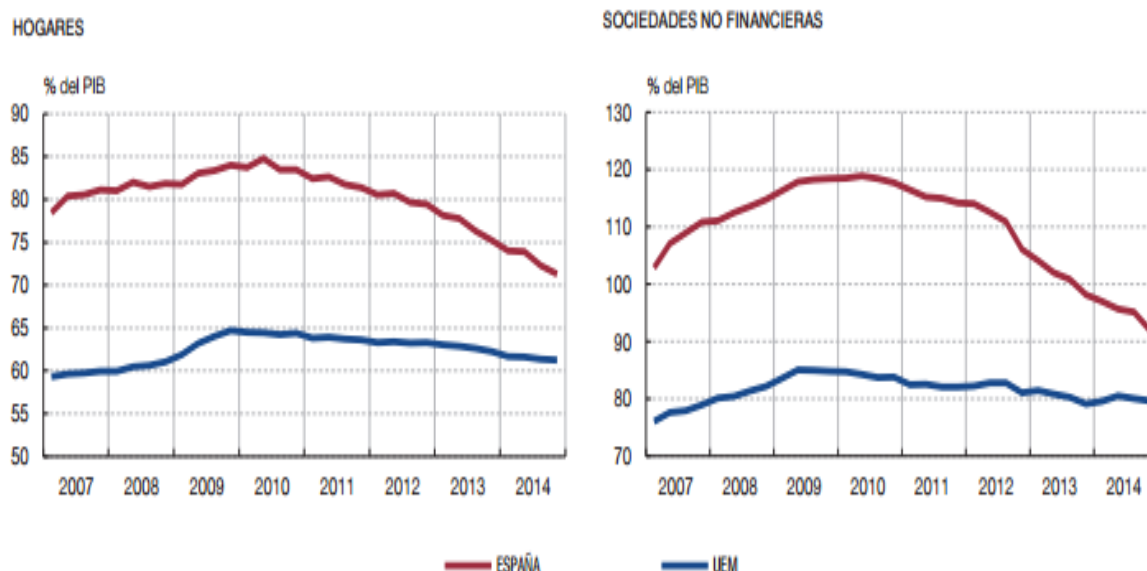
²⁶ A pesar de este aumento en la proporción de las sociedades que incrementaron o mantuvieron su volumen de crédito en 2014, los flujos netos agregados que canalizaron estas empresas fueron ligeramente inferiores a los de 2013. No obstante, esta disminución se explica, fundamentalmente, por la evolución de operaciones puntuales de gran importe

En el caso de los hogares, según la información de la CIRBE, tras el intenso proceso de desapalancamiento en la recesión, la proporción de individuos que mantienen sus deudas o las incrementan se elevó en 2014, por primera vez desde que empezó la crisis. El desglose por titulares afirma que este aumento se observa tanto en personas con actividad empresarial como en las que trabajan por cuenta ajena o sin actividad.

Pero ¿Cuáles son las razones de esta reciente evolución del crédito? En primer lugar, se encuentra los ajustes realizados tanto a los demandantes como a los oferentes de créditos²⁷. En el primer caso, la recuperación de riqueza de las familias desde mediados de 2013 y el descenso de endeudamiento y carga financiera de las empresas ha hecho que puedan asumir nuevas deudas. El ratio de endeudamiento de las familias se ha reducido desde su valor máximo (cifrado en 2010) hasta 2014 en 13,5 puntos porcentuales en relación con el PIB. En el caso de las sociedades, durante este mismo periodo el descenso ha sido de 27 puntos porcentuales. (Gráfico 15)

Gráfico 6.3

RATIOS DE ENDEUDAMIENTO



Fuente: Banco de España

²⁷ Vid.: Informe Anual del Banco de España 2014: Crédito y Recuperación Económica.

A su vez, en el caso de los oferentes la conclusión del proceso de saneamiento, recapitalización y reestructuración del sistema financiero ha contribuido a aumentar la capacidad de este sector para financiar la economía. El capital ordinario de nivel 1 (CET1) suponía un 11,8%, los ratios agregados se situaban claramente por encima de los mínimos requeridos, la calidad del balance mejoró igualmente debido a los saneamientos y provisiones realizados y al traspaso de determinados activos a la SAREB. Este proceso contribuyó a una reducción de las ratios de morosidad, por una parte, y a la mejora de la cuenta de resultados tras la reducción de las provisiones para insolvencias, por la otra,

El porcentaje de activos dudosos en el balance de las entidades españolas, descendió del 6,5% en 2013 al 5,6% doce meses después. Además, los tests de estrés del BCE avalaron la calidad de las valoraciones de sus activos y de su situación de solvencia, ya que incluso en el escenario macroeconómico más desfavorable todas las que participaron en el (90% del activo del sector) contarían con capital suficiente para hacer frente a las eventuales pérdidas en los escenarios más desfavorables.

En segundo lugar, se encuentran las medidas monetarias expansivas, tanto convencionales como no convencionales, del Eurosistema vinculadas a estrategias destinadas al estímulo del crédito. No solo se redujeron los tipos de interés oficiales, sino que se adoptaron medidas mejorando los mecanismos de transmisión vinculados a los problemas de fragmentación financiera que aparecieron durante la crisis de la deuda soberana, que dificultaban las transferencias monetarias a países como España, además de las acciones tanto nacionales e internacionales (ámbito europeo) para corregir los desequilibrios macroeconómicos acumulados antes de la crisis. Todo esto ha contribuido a la relajación de las condiciones de financiación, que en el caso de España determinaron bajadas del tipo de interés de los préstamos menores a un millón de euros en 1,9 puntos porcentuales entre 2013 y marzo del 2015.

En tercer lugar, el cambio en la posición cíclica de la economía española ha ayudado a la estimulación de los flujos de crédito de esta. Al aumento de las rentas corrientes y esperadas que conllevaba un descenso del riesgo y un aumento de la capacidad para hacer frente al pago de las deudas por los

prestatarios, se unieron la mejora de las perspectivas macroeconómicas y una pequeña recuperación del empleo. Todo ello ha aumentado el gasto de las familias y empresas y provocado su mayor predisposición a financiarlo con cargo a las rentas futuras a través del recurso al crédito.

En cuarto y último lugar, otra de las razones que ha contribuido a esta evolución del crédito son los indicios de estabilización de los precios de la vivienda que, según el Índice del Precio de la Vivienda del INE, han sufrido un ajuste del 44% en términos reales (Gráfico 16). Esta circunstancia, asociada a la recuperación del mercado de vivienda de segunda mano hace, junto con unas perspectivas más favorables del mercado inmobiliario en su conjunto, que pueda hablarse por vez primera desde 2007 de una estimulación moderada de la inversión residencial. Por otra parte, hay que tener en cuenta que estos activos sirven como garantía en la concesión de préstamos, de modo que su valor incide sobre el importe de financiación disponible.²⁸

Gráfico 6.4

PRECIO DE LA VIVIENDA (a)



Fuente: Instituto Nacional de Estadística

²⁸ Por último, la riqueza inmobiliaria es el componente más importante del valor del patrimonio de las familias, por lo que una evolución más favorable de los precios de la vivienda se traduce en un fortalecimiento de la posición patrimonial de este sector, lo que redundará positivamente en su solvencia y, por tanto, en sus posibilidades de obtención de crédito

Cabe destacar la función de otras fuentes de financiación ajenas a las entidades bancarias, ya sean las ampliaciones de capital, las emisiones de valores de renta fija o los préstamos del exterior. De acuerdo con las cuentas financieras de la economía española, durante los últimos años las alternativas a los recursos proporcionados por las entidades financieras residentes han ganado peso, desempeñando así un papel relevante para la financiación del gasto del sector empresarial. En el caso de los hogares, el crédito bancario es prácticamente el único instrumento de financiación disponible. Este sector, y en particular los autónomos, financia también una pequeña parte de sus compras mediante el crédito comercial, pero su relevancia es marginal.

Como conclusión, cabe destacar que el proceso de desendeudamiento en el que se encuentran una gran parte del sector privado español sigue experimentando una reducción del saldo agregado de financiación bancaria, pero a ritmos más moderados. Pero este desendeudamiento está compartiendo escenario con un dinamismo creciente de la actividad bancaria explicado por los factores anteriormente mencionados. Además el crédito nuevo tiende a dirigirse hacia los agentes más productivos y que se encuentran en una posición más favorable para acometer decisiones de gasto. Cabría esperar que las alternativas al crédito bancario continúen desempeñando un papel relevante en el corto plazo en la financiación del gasto de las empresas. En el caso de las empresas de menor tamaño, al no ser factible el acceso directo a mercados, el desarrollo de los mercados de titulización parece una buena alternativa, ya que en estas operaciones la tarea de estudio de la calidad crediticia sigue recayendo en las entidades de crédito, que se encuentran en una situación de ventaja comparativa para realizar esta labor, dado su mejor conocimiento de este tipo de compañías.

7.- CONCLUSIÓN

Tras analizar diferentes aspectos de la crisis bancaria española conviene destacar ciertos aspectos para concluir con este trabajo:

1. Los crecientes signos de recuperación de la economía junto con el crédito hacen parecer que la crisis financiera ha terminado. Sin embargo, los problemas de los activos tóxicos y los balances de las entidades financieras, que mantienen terrenos y viviendas sobrevaloradas, junto

con la desconfianza causada por las entidades financieras intervenidas, hacen difícil creer que la crisis haya finalizado.

2. Dicha crisis financiera ha sacado a la luz las deficiencias de los reguladores financieros y, por lo tanto, la necesaria revisión de los procedimientos de control y garantías macro-prudenciales de estos. En esta revisión se busca la reducción de probabilidad de crisis reduciendo la facilidad de contagio de un país a otro, y un aumento de la importancia de la Unión Bancaria que aporte instrumentos que faciliten una mayor intervención comunitaria del sector bancario.
3. El sector bancario español, que ha sufrido las consecuencias de errores de evaluación y seguimiento en sus políticas de riesgo inmobiliario, ha modificado y endurecido radicalmente sus estrategias de inversión. En tal sentido, los bancos y cajas han comenzado a aumentar las exigencias para conceder créditos, reduciendo el riesgo de la cartera de activos. La importancia relativa de los créditos dudosos que aún mantienen en sus carteras y la lentitud de la recuperación del mercado inmobiliario aconsejan criterios de rigor valorativo adicionales.
4. Además las expectativas de las entidades respecto a sus cuentas de resultados también serán diferentes, ya que las regulaciones de solvencia y capitalización para las cajas y bancos serán mucho más duras de lo que lo eran anteriormente. Un claro ejemplo sería la obligación de dotación de un mayor nivel de provisiones para cubrir las pérdidas esperadas o el incremento de las tasas de solvencia futuras.
5. Como se mencionó en la introducción y tras el análisis realizado en este trabajo, queda demostrado que la crisis inmobiliaria fueron esencialmente consecuencia de la hipertrofia crediticia y del excesivo apalancamiento privado, desencadenante de una burbuja inmobiliaria que la crisis financiera internacional detonaría brusca e inevitablemente.
6. Por último, queda pendiente solucionar la situación de competencia de cajas y bancos, donde no parece una situación estable ni conveniente la coexistencia de una banca pública intervenida y una banca privada en competencia directa. Por otra parte, las exigencias derivadas del establecimiento de los acuerdos Basilea II y III para la estabilidad financiera europea, coinciden en el tiempo con una profunda fase de

innovación tecnológica y banca on-line, que exige nuevos ajustes productivos y laborales para mantener los niveles de beneficios con los actuales costes de operación.

REFERENCIAS BIBLIOGRÁFICAS

Boletín Estadístico. Banco de España. Varios Años.

Carbó et all. (2012): *La reordenación bancaria española: efectos sobre la estructura de mercado*. Papeles de Economía nº130

Ana Rubio / Olga Gouveia / José Félix Izquierdo / Macarena Ruesta / Jaime Zurita: *El nuevo crédito en España entra en crecimiento tendencial positivo por primera vez desde 2007*. Servicio de estudios económicos de BBVA

Crespo et all (2012) *Crisis, restricción crediticia y PYME*. Papeles de Economía nº130

Cuentas Financieras de la Economía Española, Vol.: 2008-2014. Banco de España

Escrivá, J.L. (2009) *Panorama económico y financiero global*. Servicio de estudios económicos de BBVA.

Fernández de Lis, S, y Rubio, A. (2013) *Tendencias a medio plazo en la Banca Española*. Banco de España.

García Montalvo. (2009) *“Financiación inmobiliaria, burbuja crediticia y crisis financiera. Lecciones a partir de la recesión de 2008-09”*, Papeles de Economía Española, 122

Informe Anual del Banco de España 2014: *Crédito y Recuperación Económica*

Informe Anual del Banco de España 2013: *Evolución Económica y Financiera de la Economía Española*

Jiménez-Ridruejo Ayuso, Z. (2014) *“La crisis del sector financiero español y sus repercusiones”*. En Ruesga B. y García N. *¿Qué Ha Pasado Con La Economía Española?: La Gran Recesión 2008-2013*. Ed. Pirámide.

Memorando de entendimiento sobre condiciones de política sectorial financiera 20 de julio de 2012. Ministerio de Asuntos Exteriores y de Cooperación

Papeles de Economía (2009) Crisis y regulación financiera nº 122, Enero – 2010.

Papeles de Economía (2013) Construir una unión bancaria nº 137. Noviembre – 2013.

Perspectivas del sistema financiero. (2011). *“La crisis de la deuda soberana”*. Fundación de las Cajas de Ahorro. Nº 105.

Peydró, J.L.(2013): *Credit cycles and systemic risk*. Editorial Board. Universidad Pompeu Fabra.

Rubio, A. (2014) *El final del rescate bancario*. Banco de España.

ANEXO 1







RANKING (ATM)	DENOMINACIÓN ASIGNADA	ENTIDADES INVOLUCRADAS	TIPO DE PROCESO DE CONCENTRACIÓN
1	CAIXABANK	CaixaBank (La Caixa + Caixa Girona) + Grupo Banca Cívica (Caja Navarra + Caja Burgos + Caja General de Canarias + Cajasol)	FUSIÓN POR ABSORCIÓN (Previa fusión por absorción de La Caixa y Caixa Girona, y la constitución del SIP de Banca Cívica)
2	BANKIA	Cajamadrid + Bancaja + Insular Canarias + Laietana + Ávila+ Segovia + Rioja	SIP
3	UNICAJA BANCO	Unicaja (Unicaja + Caja Jaén) + CEISS (Caja España + Caja Duero)	FUSIÓN POR ABSORCIÓN (Previa fusión de Unicaja y Caja Jaén, y Caja España y Caja Duero)
4	KUTXABANK	BBK + Kutxa + Caja Vital	SIP (Previa cesión de la totalidad de activos y pasivos de Cajasur a BKK en enero de 2011)
5	NCG BANCO EVO BANCO	Caixa Galicia + Caixanova	FUSIÓN
6	CATALUNYA BANC	Caixa Catalunya + Tarragona + Manresa	FUSIÓN Nacionalizado y pendiente de subasta



RANKING (ATM)	DENOMINACIÓN ASIGNADA	ENTIDADES INVOLUCRADAS	TIPO DE PROCESO DE CONCENTRACIÓN
7	GRUPO BANCO MARE NOSTRUM	Caja Murcia + Penedés + Sa Nostra + Granada	SIP
8	BANCO CAM	CAM	INTERVENIDO e integrado con Banco Sabadell
9	IBERCAJA BANCO	Ibercaja + Banco Grupo Caja 3 (CAI + Caja Círculo Burgos + Caja Badajoz)	FUSIÓN POR ABSORCIÓN (Previa constitución del SIP de Caja 3)
10	LIBERBANK	Cajastur + Cantabria + Extremadura	SIP (Previo traspaso en bloque del negocio bancario de CCM a Banco Liberta en septiembre de 2010)
11	UNNIM BANC	Caixa Sabadell + Terrasa + Manlleu	FUSIÓN Nacionalizado e Integrado con BBVA
12	CAIXA ONTINYENT	Caixa Ontinyent	Sin proceso
13	COLONYA CAIXA POLLENÇA	Colonya Caixa Pollença	Sin proceso

ANEXO 2: SOBRE LA CAPITALIZACIÓN DE LAS CAJAS Y LOS BANCOS

El cuadro 1, referenciado al año 2011, refleja los excesos de inversión y riesgo en el ámbito inmobiliario, los excesos en la financiación hipotecaria, tanto en vivienda como especialmente en suelo, como origen de la morosidad, del exceso de riesgo, de las exigencias de cobertura y dotación contra la cuenta de resultados, y en definitiva de los recortes extraordinarios en la cuenta de resultados, que condujeron inequívocamente a problemas de capitalización y solvencia. No hace falta señalar que, pese a que el problema era generalizado en el sector bancario, no todas las entidades estaban en una circunstancia similar.

Cuadro 1

												
	IMPORTE BRUTO	%	IMPORTE BRUTO	%	IMPORTE BRUTO	%	IMPORTE BRUTO	%	IMPORTE BRUTO	%	IMPORTE BRUTO	%
Con gtía hipotecaria	6.476	80%	3.272	91%	10.285	81%	9.251	83%	21.046	87%	8.056	79%
Vivienda	2.942	36%	2.124	59%	6.201	49%	5.095	46%	13.268	55%	4.766	47%
Terreno Urbanizado	1.301	16%	688	19%	1.718	13%	2.266	20%	6.800	28%	2.741	27%
Resto	2.233	28%	460	13%	2.366	19%	1.890	17%	978	4%	549	5%
Sin garantía Hipoteca	1.591	20%	326	9%	2.489	19%	1.909	17%	3.218	13%	2.114	21%
Total	8.067		3.598		12.774		11.160		24.264		10.170	

				
	IMPORTE BRUTO	%	IMPORTE BRUTO	%
Con gtía hipotecaria	3.191	89%	2.726	92%
Vivienda	1.810	51%	2.029	69%
Terreno Urbanizado	984	28%	559	19%
Resto	397	11%	138	5%
Sin garantía Hipoteca	379	11%	223	8%
Total	3.570		2.949	






Fuente: Banco de España y Elaboración personal

Los excesos de las políticas de expansión y la lucha por mantener las cuotas de mercado revelaron errores más acusados en unas cajas que en otras. Tales datos recogen correlativamente los datos de Caja España/Duero; Unnim: Caixa d'Estalvis, Unió de Caixes de Manlleu, Sabadell i Terrassa; Caixa Catalunya; Nova Caixa Galicia: Caja Mediterráneo; Banco Sabadell, BBK, y Unicaja. Conviene destacar que no existe una correlación razonable entre los niveles de riesgo de

las entidades y la dimensión de las mismas, como tampoco se observan correspondencia inmediata entre las disponibilidades de capital y el volumen del crédito.

La situación de las cajas de ahorro a principios de 2011 era, desde el punto de vista del riesgo y de la solvencia, realmente difícil. El cuadro 2 perfila la circunstancia de financiación destinada a construcción y promoción inmobiliaria, así como los datos de morosidad y grado de cobertura, de alguna de las cajas en situación más crítica. Los datos revelan la dispar situación del crédito promotor, de los créditos dudosos, de los ratios de morosidad, de la insuficiencia de las provisiones y de la baja cobertura de los riesgos.

Cuadro 2

		Promotor	Dudoso	Subestandar	Ratio morosidad	Provisión	Cobertura / Mora + sub	Cobertura / promotor
	TOTAL	8.067	1.677	1.338	21%	1.020	34%	13%
	Exceso	3.301	909	598			68%	31%
	TOTAL	3.598	642	599	18%	215	17%	6%
	Exceso		165	128			73%	
	TOTAL	12.774	1.794	1.103	14%	1.024	35%	8%
	Exceso	2.536	1.103	1.433			40%	40%
	TOTAL	11.150	2.526	1.910	23%	1.269	29%	11%
	Exceso	2.713	1.352	440			71%	47%
	TOTAL	23.286	5.222	4.564	22%	2.321	24%	10%
	Exceso							









Fuente: Banco de España y Elaboración personal

Tal circunstancia no era sino la consecuencia de los errores de bulto en las políticas de riesgo de las entidades, no evaluadas ni corregidas adecuadamente por los organismos de inspección y control tanto del Banco de España como, en el ámbito de su competencia, de la Comisión Nacional del Mercado de Valores. Tampoco se aprecia que los volúmenes del activo en riesgo tuviesen

correspondencia alguna con los vencimientos de la financiación mayorista de las entidades (Cuadro 3).

Los márgenes de maniobra en cuanto a liquidez y solvencia fueron estrechándose progresivamente a medida que se profundizaba la crisis. El pago mediante compensación de activos, tanto en terrenos sobrevalorados como en viviendas sin finalizar reducía progresivamente la calidad de los activos disponibles, y la depreciación de los activos obtenidos por dación en pago cargaba duramente contra la cuenta de resultados y la capacidad de capitalización de las entidades bancarias.

Cuadro 3

	Valor mercado	del que Deuda	% / Activo	% s/ vtos 2011 -2013	CH	CT	Deuda Avalada	TOTAL	% / Activo	% s/ vtos 2011 -2013
	8.380	5.899	18%	360%	1.420	447	1.274	3.141	7%	135%
	2.749	1.232	10%	69%	1.107	37	43	1.187	4%	30%
	7.988	86	10%	78%	3.802	321	0	4.123	5%	40%
	10.826	2.707	14%	119%	3.649	247	125	4.021	5%	44%
	12.295	ND	ND	77%	9.500	912	2.655	13.067	ND	82%
	10.382	ND	11%	116%	2.638	842	5.601	9.081	9%	102%
	7.778	ND	22%	284%	1.389	452	1.707	3.548	10%	130%
	2.161	ND	5%	48%	3.124	0	1.795	4.919	11%	110%

Fuente: Banco de España y Elaboración personal

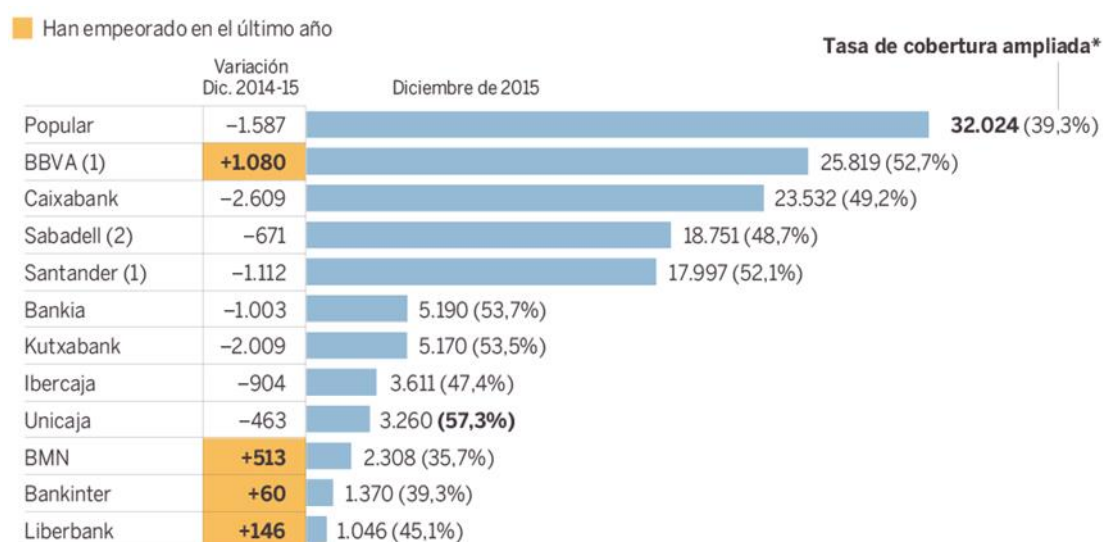
El resultado de tanto desequilibrio, como no podía ser de otra manera, acabó deteriorando severamente el capital de las entidades, reduciendo su “core capital” y situando a una buena parte de las entidades por debajo de las exigencias establecidas por la Unión Monetaria en sus acuerdos de Basilea II. Tal era el caso de Caja España/Duero (5,96), Caixa Cataluña (5,2), Caja del Mediterráneo (6,2) o, incluso, el Banco Santander (8,2), índices todos ellos muy por debajo del 9% establecido por las normas consideradas como micro-prudenciales por el Banco Central Europeo. La mayor parte de las cajas de ahorros y una parte de los bancos incumplían sustancialmente los requisitos de capital básicos establecidos en el “tier 1”.

ANEXO 3: EL RIESGO INMOBILIARIO EN LAS ENTIDADES FINANCIERAS

Si se observa detalladamente, es importante ver las diferencias entre unos bancos y otros, ya que existe un notable contraste dentro del sector: “baja con más lentitud el riesgo en unas entidades que en otras. Si a ello le unimos que el resultado de explotación recurrente (sin operaciones financieras) sobre el total de activos en ocho de las 14 entidades supervisadas por el BCE está cerca del 0,50%, nos lleva a una seria preocupación que explica la llamada del Banco de España a volver a considerar las fusiones como forma de saneamiento”.²⁹

Gráfico 1

Riesgo inmobiliario



*Tasa de cobertura ampliada = (fondos de insolvencias + fondos adjudicados) / (activos dudosos del crédito + adjudicados)

1. En Santander y BBVA, datos de España.

2. Sabadell no incluye el británico TSB.

3. Liberbank sin contar los riesgos cubiertos por la EPA.

Fuente: memorias de las entidades. EL PAÍS

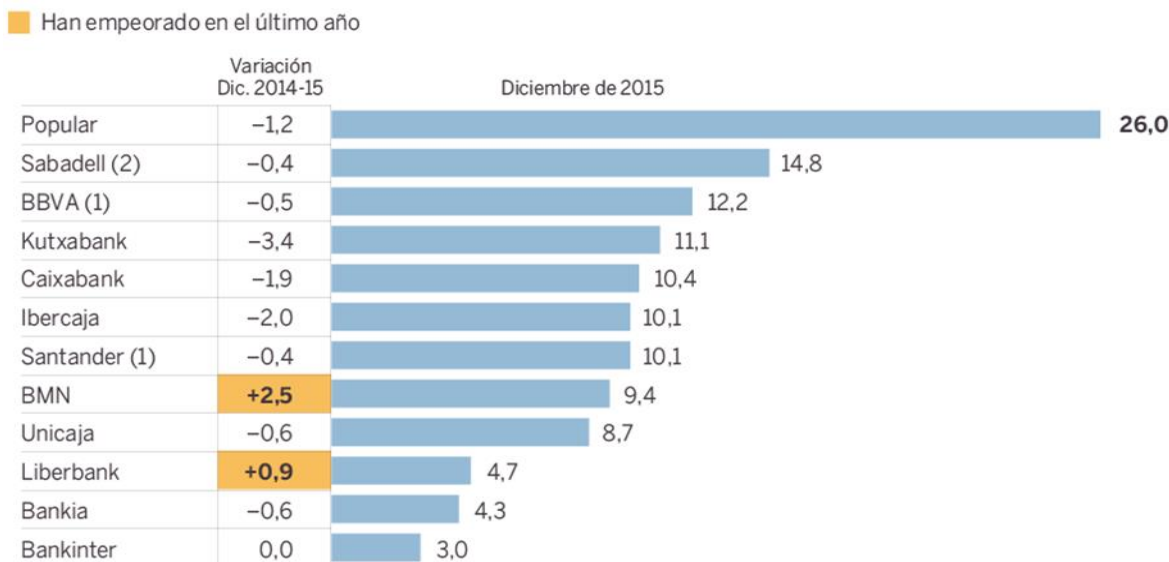
El Popular, con una exposición al sector inmobiliario de 32.024 millones, ha anunciado una reducción para 2016 de 4.000 millones de los dudosos y la creación de un vehículo donde colocar otros 4.000 millones. A su vez el consejero delegado del CaixaBank afirma que las ventas de adjudicados se realizan con unos beneficios medios del 3%. Cabe destacar que bancos como BBVA y Santander han pasado la crisis con una mayor facilidad gracias a su

²⁹ Según declaraciones de Carmelo Tajadura, ex alto directivo bancario y experto en análisis del sector

carácter internacional y a la obtención de beneficios al margen del negocio nacional.

Gráfico 2

Riesgo del ladrillo sobre el crédito total



1. En Santander y BBVA, datos de España.
 2. Sabadell no incluye el británico TSB.
 3. Liberbank sin contar los riesgos cubiertos por la EPA.

Fuente: memorias de las entidades. EL PAÍS

ANEXO 4: LOS AJUSTES Y LA EVOLUCIÓN PREVISIBLE DEL SECTOR BANCARIO

Después de analizar la evolución del crédito tras la crisis, conviene hablar sobre el futuro del sector bancario. Tras la crisis financiera internacional, el sistema bancario español ha sufrido y tendrá que seguir sufriendo una serie de cambios que le permitan un ajuste a las condiciones de capitalización y solvencia que se derivan de la aplicación a nivel europeo de las exigencias de los acuerdos Basilea II y III, Desde el punto de vista de la competencia en el mercado nacional el proceso de integración, que aún supondrá nuevos procesos de concentración, determinará grupos bancarios de mayor tamaño y presencia minorista más competitiva, con reducción del número de agencias y menor presencia territorial en las zonas rurales, pero con una mayor competencia de la banca internacional

a medida que se profundice la presencia de entidades bancarias por la integración europea.

Previsiblemente, la banca buscará una orientación más minorista, y proliferarán los servicios de banca de inversión en entidades financieras al margen de la intermediación bancaria tradicional. Los bancos, tradicionalmente muy regulados, lo estarán aún más, y afrontarán un entorno de rentabilidad más exigente, con más dispersión entre entidades. Conviene, no obstante, subrayar que la orientación y la estructura de la banca tradicional minorista se verá profundamente afectada por el desarrollo de fórmulas bancarias on-line, con una menor presencia directa de la clientela en las oficinas bancarias, y un incremento sensible de los costes de administración y gestión de los recursos para la clientela, así como una intensificación de las comisiones obtenidas por los servicios bancarios realizados.

En todo caso, conviene destacar que durante y después de la crisis la actividad bancaria ha cambiado de múltiples maneras. En primer lugar, la economía española no volverá a crecer a esos ritmos tan elevados como hacía a principios de siglo, sino que lo hará más cerca de su crecimiento potencial marcado entre 1,5% y 2%. En segundo lugar, los agentes serán más conscientes de los riesgos que toman por lo que los mercados financieros no volverán a ofrecer una liquidez tan abundante.³⁰ Las empresas optarán por vías de financiación alternativas, como la emisión de deuda, como complemento al crédito bancario. En este contexto, los bancos internacionales contarán con ventajas significativas. En tercer lugar, todos los agentes tendrán un cariz más europeo, desde los reguladores hasta los clientes, en el marco de una progresiva integración que propiciará la unión bancaria. Por último, el avance tecnológico es imparable, y ello cambiará radicalmente la manera en que las entidades financieras operan y se relacionan con sus clientes.

Por todo ello, en este apartado vamos a intentar analizar hacia dónde va la banca española, partiendo de su tamaño, los efectos de la nueva presión regulatoria, la

³⁰ Los reguladores y supervisores incrementarán su presión sobre el sistema bancario, intentando evitar que se repitan episodios como los de la reciente crisis. Vid: Papeles de Economía (2013) Construir una unión bancaria.

repercusión de las exigencias de las autoridades europeas, la aplicación y el uso de las nuevas tecnologías, para finalmente trazar los cambios previsibles de la situación actual de la banca española. Para comenzar, el tamaño del sector financiero español deberá ser menor, principalmente porque el tamaño del mercado de productos financieros también lo será³¹. El sistema fiscal de desgravación a la inversión en primera residencia y la regulación de los alquileres, junto con las expectativas de elevación de los precios de la edificación, que estimulaba a la compra de vivienda y las políticas comerciales activas de las entidades financieras para la concesión de hipotecas explicaron en parte que la proporción de familias que viven en una vivienda de su propiedad sea cercana al 86% en España, frente al 43% de Alemania o al 57% de Francia y Holanda. La demografía diferencial, junto con el agotamiento relativo de los impulsos de adquisición de primera y segunda residencias nuevas por la población extranjera, y la sensible limitación de las compras de vivienda de segunda mano por los emigrantes, configuran la nueva situación del crédito inmobiliario. Por lo tanto, para calcular el nivel óptimo de las redes, no basta con tomar como ejemplo la capacidad instalada de otros sistemas financieros internacionales, pues los modelos de negocio pueden ser muy diferentes³². Por lo tanto una alternativa para medir el tamaño de las redes sería estimar el tamaño que maximice la eficiencia³³.

³¹ En la economía española, donde ya no se crece como en los años precedentes a la crisis, el crecimiento de la banca en base al volumen ya no será una opción, además el proceso de desapalancamiento que los agentes privados han comenzado deberá continuar ya que los niveles de endeudamiento alcanzados son insostenibles. En concreto, en 2012 el PIB hubiera crecido un 0,2% sin contar la construcción, mientras que contando el sector de la construcción el crecimiento fue de un -1,4%. El crédito al sector inmobiliario se mantendrá estable o con crecimientos muy moderados.

³² Llama la atención la atomizada red de oficinas bancarias existente en España, con el máximo ratio de oficinas por habitante de los países europeos. El grueso del crecimiento de las oficinas se produjo en el periodo previo a la crisis, del año 2000 a 2008, y se concentró en el sector de las cajas. Frecuentemente, se instalaba una oficina en cada promoción inmobiliaria en curso financiada por esa entidad, para conceder hipotecas para la adquisición de las viviendas. Así, del año 2000 a 2008 el número de oficinas de las cajas de ahorro aumentó en un 30%, mientras que el de bancos se redujo en un 1%. Una evolución similar se observa en el caso de los empleados, con un aumento de los de las cajas de un 33% frente a la caída del 6% de los de los bancos.

³³ Para estimar la eficiencia se utiliza el ratio de costes de explotación sobre margen básico de cada entidad, estando el ratio promedio del sistema alrededor del 60%. Si todas las entidades con ratios de eficiencia peores (más altos), redujeran sus redes hasta alcanzar esta cifra, se llegaría a los niveles de equilibrio. Para alcanzar estos niveles, el capital público aportado por el

A partir de la crisis financiera de 2007, el sector bancario comienza a tener conciencia del riesgo procedente de ciertas actividades mayoristas en el sector financiero. Como bien se sabe, la crisis tiene sus orígenes en las hipotecas “subprime”, que, siendo un producto minorista, la banca mayorista lo titulizaba y vendía con el método “originar y distribuir”, dando pie a prácticas de concesión no adecuadas. Es cierto que, tanto algunos bancos exclusivamente mayoristas como otros minoristas, se vieron afectados, pero la correa de transmisión fue la financiación mayorista y la banca de inversión. En el caso de España, las súbitas dificultades en la renovación de la financiación mayorista asociadas a la crisis de la Eurozona aumentaron la incertidumbre, y el mayor escrutinio por los mercados sacó a la luz los desequilibrios de las carteras minoristas de los bancos.

La primera reacción de las entidades financieras a la crisis fue la de reducir sus posiciones mayoristas, vendiendo todos los productos potencialmente relacionados con el “subprime”, los problemas de liquidez derivados del cese de actividades en los mercados mayoristas fue una mayor pugna en el mercado nacional por la captación de los depósitos minoristas. Como reacción regulatoria, aparece la opción de la separación total de las actividades mayoristas y minoristas. Sin embargo, estas medidas podrían tener un coste muy elevado, especialmente al ser impuestas a entidades con proyección en mercados internacionales y carácter sistémico. Por otra parte, no se puede soslayar que

Mecanismo Europeo de Estabilidad (MEDE) obliga a las entidades financieras a ajustar entre los años 2012 y 2017 el número de oficinas (-57% para el grupo 1 en media y -39% para el grupo 2) y el de empleados (-53% para el grupo 1 y -38% para el grupo 2). En este análisis no se ha mencionado el número de entidades, porque no tiene una importancia determinante para la sobrecapacidad. El tamaño de las redes debe adaptarse al tamaño del mercado, pero el tamaño de una misma red será el mismo independientemente de que la gestionen diez o quince entidades. Sí es cierto que durante la crisis se ha reducido de manera importante el número de actores en el sistema financiero español, aunque sus redes no se han reducido en la misma proporción. Existe también un debate sobre la separación de la banca minorista y la banca de inversión. En la normativa Basilea III, se han suavizado los requisitos para las exposiciones minoristas, lo que beneficia a este modelo de negocio. Además, se introduce un ratio de apalancamiento de capital sobre exposición del 3%, que perjudica especialmente a la banca de inversión, tradicionalmente más apalancada. Otras regulaciones, como la Directiva sobre Mercados de Instrumentos Financieros (MiFID), aunque anteriores al estallido de la crisis, también intentan regular las actividades mayoristas. Su objetivo es proteger a los inversores fomentando la equidad, la transparencia, la eficacia y la integración de los mercados financieros, y su cumplimiento supondrá un coste importante para los agentes del mercado mayorista.

³³ Por otra parte, las nuevas normativas de estabilidad financiera traerán importantes beneficios a largo plazo, como una menor probabilidad de crisis bancarias, unas menores pérdidas en términos de PIB y una menor volatilidad. Sin embargo, como efecto colateral se asistirá a la restricción del crédito a medio plazo, que será más escaso y más caro.

las actividades mayoristas y minoristas necesitan las unas de las otras. Y, por último, la separación no limita los riesgos sistémicos de contagio entre ambos modelos de negocio³⁴.

En definitiva, en el medio plazo la banca europea deberá tener una vocación de carácter minorista, bien sea a iniciativa de las entidades o como resultado de la nueva regulación en vigor. Los modelos de negocio basados en combinar la captación de depósitos con esquemas sofisticados de banca de inversión tendrán dificultades crecientes para operar, bien porque la regulación pondrá trabas mayores, bien porque las propias entidades, en su política de gestión de riesgos, tenderán a especializarse.

En cuanto a la rentabilidad, esta se reducirá en media en los países desarrollados, entre ellos España, y no de forma cíclica, sino estructural. En primer lugar, como antes se ha dicho, el modelo va a tender hacia una banca más minorista, siendo esta tradicionalmente menos rentable que la banca de inversión. En segundo lugar, el activo ya no aportará tanto a las cuentas de las entidades como en el pasado, ya que, la economía española estará sumida en un desapalancamiento del sector privado durante un periodo de tiempo más prolongado, hasta que se alcance un nivel de deuda más sostenible y más similar al de los países de su entorno.³⁵ En tercer lugar, el pasivo no ayudara a aumentar una rentabilidad robusta ya que, como antes se ha mencionado, los depósitos minoristas cobrarán una mayor importancia, por lo que aumentara la competencia sobre ellos y, salvo previsibles acuerdos bancarios, su remuneración será mayor. Tampoco se reducirán otros costes, como las

³⁴ Existe también un debate sobre la separación de la banca minorista y la banca de inversión. En la normativa Basilea III, se han suavizado los requisitos para las exposiciones minoristas, lo que beneficia a este modelo de negocio. Además, se introduce un ratio de apalancamiento de capital sobre exposición del 3%, que perjudica especialmente a la banca de inversión, tradicionalmente más apalancada. Otras regulaciones, como la Directiva sobre Mercados de Instrumentos Financieros (MiFID), aunque anteriores al estallido de la crisis, también intentan regular las actividades mayoristas. Su objetivo es proteger a los inversores fomentando la equidad, la transparencia, la eficacia y la integración de los mercados financieros, y su cumplimiento supondrá un coste importante para los agentes del mercado mayorista.

³⁵ Por otra parte, las nuevas normativas de estabilidad financiera traerán importantes beneficios a largo plazo, como una menor probabilidad de crisis bancarias, unas menores pérdidas en términos de PIB y una menor volatilidad. Sin embargo, como efecto colateral se asistirá a la restricción del crédito a medio plazo, que será más escaso y más caro.

provisiones. De hecho, las regulaciones mundiales se están endureciendo, y obligan a la dotación de un mayor nivel de provisiones para cubrir las pérdidas esperadas. Además, a las regulaciones de provisiones y capital se sumarán las de liquidez y protección al consumidor. Así, atender a las nuevas regulaciones y adaptarse al nuevo esquema de supervisión europeo tendrá unos costes para las entidades. Por último, en el caso de las entidades españolas que recibieron inyecciones de capital público, actualmente están sujetas a unos planes de reestructuración aprobados por Bruselas, que limitan sus actividades y restringen su tamaño. Bajo estas restricciones, es difícil que mejore su rentabilidad en el corto plazo.

En ninguna parte la fragmentación financiera desencadenada por la crisis ha sido tan dañina como en Europa. La Comisión Europea ha desempeñado un papel importante en la fijación de exigentes normas de capitalización de las entidades para la resolución de las crisis bancarias en Europa. Por contrapartida el Banco Central Europeo ha actuado con una cierta prodigalidad en su tarea de provisión de liquidez y, aunque la peor fase de la crisis del euro haya acabado, la solución definitiva en la que se apuesta por un sistema más integrado aún está lejos de haberse resuelto; es decir, el camino para la unificación y la generalización de las normas y el control bancario, lo que se conoce bajo el apelativo de la unión bancaria está lejos de haberse consolidado. Tales normas se asientan en cuatro pilares: una regulación bancaria plenamente armonizada, un supervisor único, un marco común de resolución de crisis bancarias y un mecanismo único de aseguramiento de depósitos. La presión regulatoria sobre la banca generará incentivos para la financiación a través de canales alternativos, como los mercados financieros y otros intermediarios no bancarios.³⁶

En todos estos cambios mencionados anteriormente cabe destacar la importancia de la tecnología, que es un aliado fundamental ya sea para aumentar la eficiencia o reducir los costes como para buscar canales de distribución más eficientes. La sociedad está cambiando, y los bancos deben adaptarse a esta

³⁶ Este proceso tiene elementos positivos, porque tenderá a corregir la excesiva dependencia de los bancos que tradicionalmente ha aquejado a las economías europeas. Pero tiene también riesgos, en la medida en que sea el resultado de un mero proceso de arbitraje regulatorio, por el que los flujos financieros tienden a desplazarse hacia los canales más opacos o regulados de manera más deficiente (el llamado sistema bancario en la sombra).

nueva realidad y a un cliente más sofisticado. En este mundo, nuevos competidores de campos ajenos al financiero están proliferando, en segmentos como los pagos por internet³⁷. En definitiva, la tecnología es ahora, más que nunca, fundamental para el negocio bancario. Primero, porque los bancos deben adaptarse a un entorno que ha cambiado de forma radical con las nuevas tecnologías, y segundo porque constituye la manera de seguir operando en la banca del siglo XXI de la forma más eficiente posible³⁸.

En cuanto a la situación actual de la banca española, tras ocho años del comienzo de la crisis y pese a una mejoría relativa del mercado inmobiliario, los datos de riesgo demuestran que la crisis financiera no ha acabado. Pese al saneamiento de los activos y a la creación del “banco malo” se mantiene la presencia 100.000 millones de riesgo en el ladrillo en los cinco grandes bancos españoles (Popular, BBVA, CaixaBank, Sabadell y Santander). Las 12 entidades más relevantes suman 122.327 millones, un 7% menos que hace un año. El Popular es el que más acumula con 32.024 millones, por lo que su prioridad es reducir esta partida, y donde las provisiones y deterioro del margen de explotación le ha obligado a anunciar recientemente una ampliación de capital con un deterioro de su cotización bursátil del 26% tras el anuncio.

Desde el comienzo de la crisis, donde desaparecieron el 70% de las cajas, el sector ha provisionado por unos 282.000 millones para paliar el daño del ladrillo en sus balances, de los cuales 84.000 millones corresponden a embargos, que han aumentado un 1% en 2015. Pero lo peor de esta partida son los 32.000 millones procedentes de inversiones en suelo, un activo muy difícil de vender

³⁷ Por ejemplo, se han creado “monederos virtuales” (Google Wallet) que permiten guardar recursos para hacer compras online, también se han desarrollado mercados de cambio entre monedas reales y virtuales (Bitcoin) e incluso se han establecido alianzas entre empresas de telefonía y de tarjetas de crédito.

³⁸ La combinación, por una parte, de una regulación más exigente del negocio bancario tradicional, basado en la creación de depósitos que sustentan el sistema de pagos minorista y su transformación en crédito que alimenta el tejido productivo y, por otra parte, de una tecnología que permite abaratar considerablemente servicios bancarios tradicionales, supone un reto para los reguladores y para las entidades. Para los reguladores, porque les obliga a calibrar cuidadosamente la carga regulatoria de los diversos modelos de negocio, de manera que se permita el desarrollo de nuevas tecnologías generadoras de eficiencia, pero se impida que los riesgos se trasladen indebidamente a los segmentos más opacos. Y para las entidades, porque deberán adaptar las nuevas tecnologías y gestionar la transformación de su negocio tradicional cumpliendo al mismo tiempo con una carga regulatoria creciente.

incluso con reducciones de precios significativas, aunque se recupere el ciclo inmobiliario (Vid.: Anexo 2).

Los cinco grandes grupos bancarios tienen suelo, promociones, viviendas y otros activos inmobiliarios no crediticios en su poder por importe de 58.736 millones de euros brutos, que se quedan en algo más de 30.000 millones netos si se descuentan las provisiones y saneamientos por pérdida de valor de esos inmuebles que ya se han reconocido. Al frente se sitúa La Caixa, que con inmuebles por un valor bruto de 13.900 millones es ya la segunda inmobiliaria del país por detrás del banco malo, al que han ido a parar el grueso de los inmuebles de las cajas que han recibido ayudas públicas. En el caso del BBVA, los activos adjudicados han crecido, en parte por la compra de Unnim, superando por primera vez a la del Santander. Ahora es 3.000 millones mayor, cuando hace un año era 10.000 millones inferior.

Todas estas cifras permiten concluir que, incluso si lo peor de la crisis ha concluido, la persistencia de un riesgo en los activos inmobiliarios importante, por una parte, y las transformaciones derivadas de la nueva regulación europea del sector bancario junto que las exigencias de transformación a que obligan las nuevas tecnologías y la banca on-line, por la otra, la banca minorista española está lejos de haber concluido su profundo proceso de transformación, ajuste y modernización.