



FACULTAD DE CIENCIAS ECONÓMICAS Y  
EMPRESARIALES

# LA REFORMA DEL SISTEMA FINANCIERO ESPAÑOL Y EL PROBLEMA CREDITICIO

Autor: Juan de Dios Gómez Gómez-Villalva  
Director: Carmen Fullana Belda

Madrid  
Abril de 2014

Juan de Dios  
Gómez  
Gómez-Villalva

**LA REFORMA DEL SISTEMA FINANCIERO ESPAÑOL Y EL PROBLEMA  
CREDITICIO**



## **Resumen**

En este trabajo se analiza la evolución de la reforma del sector financiero español desde el estallido de la crisis en 2007 hasta la actualidad, así como el estudio del problema de la falta de liquidez para las empresas y familias españolas. Como consecuencia de este análisis se encuentra que existe liquidez en el mercado español a través de las inyecciones de liquidez del Banco Central Europeo (LTRO); la falta de concesión de créditos por la entidades financieras a consecuencia de la nueva normativa Basilea III y del incremento de la morosidad en el sector; así cómo la existencia del efecto expulsión o “*crowding-out*”, que muestra cómo la liquidez ha ido a parar al sector público español, desplazando a la inversión productiva y explicando la falta de flujo de liquidez a empresa y familias.

## **Palabras clave**

Reforma, sector financiero español, liquidez, Basilea III, efecto expulsión

## **Abstract**

This research reviews the progress on the Spanish financial sector reform from its crisis in 2007 onwards and studies the problem of lack of credit for Spanish families and companies. As a result of this analysis, we found that there is capital in the Spanish market because of European Central Bank's capital injections (LTRO); that the lack of lending by financial institutions is given by the new Basel III regulation and by defaults growth in the sector, and that the crowding-out effect in Spain shows how liquidity has gone to the public sector displacing productive investment and explaining the lack of credit to business and families.

## **Key words**

Reform, Spanish financial sector, liquidity, Basel III, crowding-out effect

## **Acrónimos**

ABE	Autoridad Bancaria Europea
BCE	Banco Central Europeo
BDE	Banco de España
COCOS	Bonos Convertibles Contingentes
EFSF	European Financial Stability Facility
EU	European Union
MEDE	Mecanismo Europeo de Estabilidad
MOU	Memorandum of Understanding
FAAF	Fondo para la Adquisición de Activos Financieros
FDG	Fondo de Garantía de Depósitos
FMI	Fondo Monetario Internacional
FROB	Fondo de Reestructuración Ordenada Bancaria
FSAP	Financial Sector Assessment Program
IMF	International Monetary Fund
OSR	Otros Sectores Residentes
PYME	Pequeña y Mediana Empresa
FAAF	Fondo de Adquisición de Activos Financieros
PLAN E	Fondo para el Estímulo de la Economía y el Empleo
SIP	Sistema Integral de Protección
UE	Unión Europea

## Índice de tablas y gráficos

<i>Ilustración 1: Hoja de ruta del Memorando de Entendimiento (MoU)</i> .....	29
<i>Ilustración 2: Estructura de poder 2009 (Porcentaje de derecho de voto)</i> .....	40
<i>Gráfico 1: Cobertura final de activos problemáticos</i> .....	19
<i>Gráfico 2: Evolución ROE por entidad</i> .....	54
<i>Gráfico 3: Evolución ROA por entidad</i> .....	54
<i>Gráfico 4: Evolución créditos y depósitos a OSR</i> .....	58
<i>Gráfico 5: Crédito a las actividades inmobiliarias y dudosos (199-2013)</i> .....	59
<i>Gráfico 6: Porcentaje de mora en el crédito a la actividad inmobiliaria (1999-2013)</i> .....	60
<i>Gráfico 7: Dudosos en el crédito a familias para la adquisición y rehabilitación de viviendas (1998-2013)</i> .....	61
<i>Gráfico 8: Dudosos en el crédito para la financiación de la industria (1999-2013)</i> .....	62
<i>Gráfico 9: Crédito a Otros Sectores Residentes (2007-2013)</i> .....	66
<i>Gráfico 10: Crédito a las Administraciones Públicas (2007-2013)</i> .....	66
<i>Gráfico 11: Emisión de Letras del Tesoro a 12 meses en porcentaje (2009-2013)</i> .....	67
<i>Gráfico 12: Emisión de Bonos del Estado a 12 meses en porcentaje (2009-2013)</i> .....	67
<i>Gráfico 13: Emisión de Bonos del Estado a 12 meses en porcentaje (2009-2013)</i> .....	68
<i>Tabla 1: Incremento de provisiones y colchones de capital (54.000 M€)</i> .....	18
<i>Tabla 2: Incremento de provisiones de activos no problemáticos</i> .....	21
<i>Tabla 3: Necesidades de capital del sector bancario</i> .....	23
<i>Tabla 4: Escenarios base y adversos</i> .....	26
<i>Tabla 5: Necesidades de capital</i> .....	35

# ÍNDICE DE CONTENIDOS

<b>Resumen</b> .....	<b>3</b>
<b>Palabras clave</b> .....	<b>3</b>
<b>Abstract</b> .....	<b>4</b>
<b>Key words</b> .....	<b>4</b>
<b>Acrónimos</b> .....	<b>5</b>
<b>Índice de tablas y gráficos</b> .....	<b>6</b>
<b>1 Introducción</b> .....	<b>9</b>
1.1 <b>Objetivo</b> .....	<b>9</b>
1.2 <b>Metodología</b> .....	<b>9</b>
1.3 <b>Estructura de trabajo</b> .....	<b>11</b>
<b>2 Marco teórico de la reestructuración del sistema crediticio y su incidencia en la liquidez del mercado español</b> .....	<b>12</b>
2.1 <b>Primera fase: Provisiones, colchones de capital y fusiones</b> .....	<b>17</b>
2.2 <b>Segunda fase: Aumento de provisiones para activos no problemáticos</b> ....	<b>20</b>
2.3 <b>Pruebas de resistencia agregada “top-down”: Necesidades de capital del sector bancario</b> .....	<b>22</b>
2.4 <b>Memorando de entendimiento (MoU):</b> .....	<b>28</b>
2.4.1 <b>Introducción</b> .....	<b>28</b>
2.4.2 <b>Diagnóstico de problemas de la economía española</b> .....	<b>29</b>
2.5 <b>Resultados del “stress test bottom-up”</b> .....	<b>34</b>
2.6 <b>Reestructuración y transformación de las Cajas de Ahorros</b> .....	<b>37</b>
2.6.1 <b>Orígenes</b> .....	<b>37</b>
2.6.2 <b>Primeros cambios</b> .....	<b>39</b>
2.6.3 <b>De la expansión a la crisis</b> .....	<b>41</b>
2.6.4 <b>La transformación: de Caja de Ahorros a “banco comercial”</b> .....	<b>45</b>
2.7 <b>Seguimiento del proceso a finales de 2013</b> .....	<b>47</b>
<b>3 ¿Por qué no llega el crédito al mercado?</b> .....	<b>50</b>
3.1 <b>¿Existe realmente liquidez en los mercados?</b> .....	<b>50</b>
3.2 <b>¿Qué implican las medidas de Basilea III respecto a la liquidez?</b> .....	<b>52</b>
3.2.1 <b>Ratio de Apalancamiento</b> .....	<b>53</b>
3.2.2 <b>Ratio de Cobertura de Liquidez</b> .....	<b>55</b>
3.2.3 <b>Efectos en los balances de los bancos</b> .....	<b>55</b>
3.2.4 <b>Evolución de los balances de diversas entidades</b> .....	<b>56</b>
3.3 <b>¿Cómo ha afectado la morosidad al sistema crediticio?</b> .....	<b>58</b>
3.3.1 <b>Mora en el crédito promotor</b> .....	<b>59</b>
3.3.2 <b>Mora en el crédito hipotecario</b> .....	<b>61</b>
3.3.3 <b>Mora en el crédito para actividades productivas</b> .....	<b>62</b>
3.3.4 <b>¿Cómo afecta esta situación a la concesión crédito?</b> .....	<b>62</b>
3.4 <b>¿Dónde va esa liquidez? ¿Han invertido en otra cosa?</b> .....	<b>64</b>
3.4.1 <b>Efecto “crowding-out”</b> .....	<b>64</b>
<b>4 Conclusiones</b> .....	<b>70</b>
<b>5 Bibliografía</b> .....	<b>72</b>
<b>6 Anexos</b> .....	<b>83</b>





# **1 Introducción**

## **1.1 Objetivo**

El objetivo principal del presente trabajo de investigación es analizar y sintetizar la reforma del sector financiero español desde un punto de vista crítico así como analizar por qué no fluye el crédito a las familias y pequeñas y medianas empresas españolas, que suponen la mayor parte de nuestro tejido empresarial y que son el motor de nuestra economía.

## **1.2 Metodología**

En primer lugar, hemos realizado un análisis cualitativo, y en concreto de revisión bibliográfica o de revisión de literatura, consistente en extraer, recopilar, organizar, analizar y sintetizar la información existente sobre los hitos más importantes del proceso de reforma del sector financiero español tomando como punto de partida el inicio de la crisis financiera en 2007. Se trata, por tanto, de fuentes que otorgan datos primarios (Banco de España, Fondo Monetario Internacional, Cuentas Anuales Consolidadas de Entidades de Crédito, Boletín de Información Estadística del Banco de España) así como fuentes que otorgan datos secundarios, es decir, proveniente de otros artículos científicos así como noticias, que permita al ávido lector un acceso sintetizado sobre el proceso de reforma del sector financiero español así como la crítica de su autor y del revisor.

Una vez realizado dicho ejercicio de síntesis y crítica, hemos creído oportuna la reflexión acerca de ciertos problemas que se dan en la actualidad como consecuencia de ese proceso de reforma del sector: ¿Por qué no fluye el crédito a las familias y pequeñas y medianas empresas de la economía española?

En primer lugar, hemos realizado una reflexión sobre la existencia o no de liquidez en el sistema, utilizando una metodología cualitativa de revisión bibliográfica aplicada a la información publicada por el Banco de España en relación a los LTRO, siglas de lo que en inglés se denomina “Long-Term Refinancing Operation” (Operaciones de Refinanciación a Largo Plazo) mayoritariamente, así como de artículos en prensa. Se trata de fuentes que otorgan datos primarios (Banco de España, Fondo Monetario Internacional...) así como fuentes que otorgan datos secundarios, es decir, proveniente de otros artículos científicos así como noticias.

En segundo lugar, ayudado fundamentalmente por publicaciones de ICADE, hemos estudiado cómo ha afectado el cambio normativo de Basilea III al sistema financiero, siguiendo una metodología cualitativa. Consideramos también interesante el realizar un estudio metodológico cualitativo-cuantitativo de las cuentas anuales consolidadas de ciertas entidades de crédito con el objetivo de estudiar el modelo de negocio real y actual de las entidades de crédito, atendiendo a una serie de factores significativos como el tamaño del balance, créditos a clientes y depósito.

En tercer lugar, hemos estudiado cómo ha afectado la morosidad al sistema crediticio en general y a la concesión de créditos a familias y PYMES en particular, analizando la evolución de la mora en el crédito promotor, hipotecario y en el de las actividades productivas, así como la tasa de morosidad y activos dudosos en los balances de las entidades seleccionadas. La metodología utilizada ha sido la de tipo cualitativo de revisión bibliográfica o de revisión de literatura, pero creemos idóneo seguir, en parte, la metodología cuantitativa a la hora de analizar una muestra representativa de los bancos españoles así como la información del Banco de España, para fundamentar los planteamientos presentados.

En último término, hemos analizado a dónde ha ido a parar esa liquidez también a través de una metodología cualitativa de revisión bibliográfica, estudiando el fenómeno conocido como efecto expulsión o “*crowding-out*”.

### **1.3 Estructura de trabajo**

La estructura consta de dos partes, una primera en la que se estudian los principales hitos en la reforma del sector financiero español y cómo hemos llegado a la situación actual de falta de liquidez en el mercado español, y una segunda en la que se desarrolla la problemática de la falta de liquidez en la economía real, es decir, por qué se concede crédito a las familias y pequeñas y medianas empresas en España.

Con respecto a la primera parte, intentamos conseguir que el lector tenga una noción clara, sintética y ordenada del proceso de reforma desde el inicio de la crisis hasta la actualidad, así cómo, al mismo tiempo, responder a problema actual de la falta de crédito a la economía productiva como consecuencia de las actuaciones realizadas a lo largo de la reforma de nuestro sistema financiero.

En relación a la segunda, reflexionamos acerca de la problemática de la falta de crédito en el mercado, respondiendo a preguntas acerca de la liquidez del mercado, las consecuencias de la normativa de Basilea III en el crédito, el efecto de la evolución de la morosidad en el sector y dónde ha ido a parar esa liquidez del sector, en especial referencia al efecto expulsión.

Para finalizar, aportamos nuestras conclusiones de forma sintética.

## **2 Marco teórico de la reestructuración del sistema crediticio y su incidencia en la liquidez del mercado español**

En 2011 Luis de Guindos fue nombrado Ministro de Economía y Competitividad de España, sustituyendo a Elena Salgado en tal cargo. Cuatro años habían pasado desde el inicio de la crisis financiera internacional y los problemas de confianza en el sector financiero persistían, al igual que la restricción del crédito que de ella se derivaba.

A pesar de las diferentes medidas llevadas a cabo hasta esa fecha, tanto por parte de los Estados de la Unión Europea de forma individual como a nivel internacional, los problemas de financiación y de liquidez a la par que el grave deterioro sufrido por los activos de las entidades crediticias, incrementaron las dificultades de acceso a financiación con duros efectos sobre la economía real<sup>1</sup>.

En esa dilatada y agravada situación de crisis que estalló allá por 2007, los problemas del sector bancario español se pusieron de manifiesto, sacando a relucir, entre otras consecuencias, algo que no pocas veces oímos en prensa durante estos años, el “corte del grifo”<sup>2</sup> del crédito a la economía real, es decir, impidiendo que el sector bancario realizara su función esencial de apoyo de la actividad empresarial, clave en la reactivación del consumo y, a su vez, generador de empleo.

El principal obstáculo del sistema bancario se encontraba en la magnitud de su exposición a los activos relacionados con el sector inmobiliario, fuertemente deteriorados por la explosión de la burbuja inmobiliaria, y la evolución de la crisis financiera internacional.

Aunque no sólo el sector inmobiliario, desde la perspectiva del sector privado, debe ser tenida en cuenta. La obra pública, y el lector recordará aquí iniciativas

---

<sup>1</sup> Real Decreto-ley 2/2012, de 3 de febrero, de saneamiento del sector financiero. Exposición de Motivos. Documento en línea. Disponible en: <http://www.boe.es/boe/dias/2012/02/04/pdfs/BOE-A-2012-1674.pdf>. Accedido: 24 de noviembre de 2013.

<sup>2</sup> Baladía, D. “*La banca corta el grifo del crédito y obliga a las empresas a emitir bonos*”. Documento en línea. Disponible en: <http://www.expansion.com/2009/10/22/inversion/1256244750.html>. Acceso: 20 noviembre de 2013. Accedido: 29 de noviembre de 2013.

de estímulo como el “Plan E”<sup>3</sup>, que jugó un importante papel en este asunto de la reestructuración bancaria que intentamos abordar y que fue ampliamente criticado no sólo en España<sup>4</sup> sino también desde el exterior<sup>5</sup>.

Las dudas con respecto al valor de los activos de las entidades de crédito, el aumento de los préstamos de dudoso cobro así como el sobredimensionamiento del sector bancario Español generaron dos efectos adversos, por un lado para el sector financiero, dificultando el acceso de las empresas españolas a la financiación mayorista, y por otro lado al sector real, imposibilitando la canalización del crédito a las familias y PYMES.

Desde el arranque de la crisis en 2008, los esfuerzos se centraron en mejorar el marco regulatorio y supervisor, en crear esquemas de garantías, mecanismos de fomento de liquidez y en emplear fondos públicos para la asistencia en la recapitalización y reestructuración de las entidades con problemas.

Durante el año 2010 el Comité de Supervisores Bancarios Europeos (CEBS, por sus siglas en inglés) llevó a cabo pruebas de solvencia de la banca europea junto con los diferentes bancos centrales<sup>6</sup>. Se trataba de la segunda evaluación a nivel europeo (la primera se llevó a cabo en 2009<sup>7</sup>, aunque tuvo menor claridad en cuanto a los resultados presentados). Se evaluaron 91 bancos de 20 países, estimándose unas necesidades de capital de 3.500

---

<sup>3</sup> Presupuestos Generales del Estado (2008). Ministerio de Hacienda y Administraciones Públicas. “Fondo para el Estímulo de la Economía y el Empleo”. Documento en línea. Disponible en: <http://www.minhap.gob.es/ES/Areas%20Tematicas/Presupuestos%20Generales%20del%20Estado/Paginas/FondoparaelEstimulodelaEconomiayelEmpleo.aspx>. Accedido: 15 de noviembre de 2013.

<sup>4</sup> Pérez, R. (2013). ABC.es. “Se acuerdan del <<Plan E>>: 12.000 millones de euros hechos trizas”. Documento en línea. Disponible en: <http://www.abc.es/espana/20130519/abci-acuerdan-plan-millones-euros-201305181953.html>. Accedido: 15 de diciembre de 2013.

<sup>5</sup> The Economist (2009). “Not working”. Documento en línea. Disponible en: <http://www.economist.com/node/13611650>. Accedido: 15 de diciembre de 2013.

<sup>6</sup> Expansión.com. “El CEBS responde: los bancos centrales dieron el OK a los tests de estrés”. Documento en línea. Disponible en: <http://www.expansion.com/2010/09/08/economia/1283965125.html>. Accedido: 10 de diciembre de 2013.

<sup>7</sup> Committee of European Banking Supervisors (CEBS) (2009). “CEB’S press reléase on the results of the EU-Wide stress testing exercise”. Documento en línea. Disponible en: [https://www.eba.europa.eu/documents/10180/15977/CEBS-2009-180-Annex-2-\(Press-release-from-CEBS\).pdf](https://www.eba.europa.eu/documents/10180/15977/CEBS-2009-180-Annex-2-(Press-release-from-CEBS).pdf). Accedido: 20 de diciembre de 2013.

millones de euros<sup>8</sup>, de los que aproximadamente 1.800 pertenecían a España. En realidad, esas necesidades eran mucho mayores, de unos 16.000 millones de euros aproximadamente, que, si les sustraíamos los 10.500 millones de euros comprometidos por el FROB y los 3.775 del Fondo de Garantía de Depósitos (FGD), nos daban el resultado señalado anteriormente por la evaluación. Además, y por si esto fuera poco, entidades como Diada, Banca Cívica, UNNIM no pasaron dichas pruebas. Esta evaluación fue realmente criticada<sup>9</sup> por la prensa internacional argumentando, entre otras cosas, falta de realismo a la hora de evaluar las carteras, ya que establecían unas necesidades de capital en escenarios adversos (o, visto desde un prisma actual, escenarios realistas) muy bajas en relación a la gravedad de la situación – “Core Tier” del 6% –. El “Core Tier” (CT) es la medida de fortaleza de un banco desde el punto de vista regulatorio y está compuesto por capital básico (“Core Capital”, es, en síntesis<sup>10</sup>, el aportado por los socios más reservas o beneficios anteriores retenidos) más las participaciones o acciones preferentes. Fueron introducidos, tanto el “Tier 1” como el “Tier 2” por primera vez en el Acuerdo de Capital Basilea I<sup>11</sup>.

Meses después, en 2011, se realizó una nueva tanda de evaluaciones del sector para comprobar, de nuevo, su resistencia, endureciéndose los requisitos de capital mínimo en cuanto a su definición (ahora era un “Core Tier 1” del 5%). En este caso, la evaluación de las 90 entidades bancarias, de 21 países,

---

<sup>8</sup> Santos, T. (2012). “Las pruebas de <<Oliver Wyman>> I: Antecedentes”. Nada es Gratis. Documento en línea. Disponible en: <http://www.fedeablogs.net/economia/?p=25169>. Accedido: 15 de enero de 2014.

<sup>9</sup> Enrich, David, “Europe’s Bank Stress Tests Minimized Debt Risk”. Documento en línea. Disponible en: <http://online.wsj.com/news/articles/SB10001424052748704392104575475520949440394?mg=en&url=http%3A%2F%2Fonline.wsj.com%2Farticle%2FSB10001424052748704392104575475520949440394.html>. Accedido: 17 de diciembre de 2013.

<sup>10</sup> Martínez Abascal, E. “Basilea III: <<Core capital>> y <<Tier 1>>”. Expansión.com. Documento en línea. Disponible en: <http://www.expansion.com/2010/10/12/opinion/tribunas/1286912924.html>. Accedido: 20 de febrero de 2014.

<sup>11</sup> El siguiente enlace muestra las definiciones exactas de “Core Capital” y “Tier 1” en las páginas 3 y 4, de la sección “The constituents of capital”. Bank for International Settlements. “Basle Capital Accord. International Convergence of Capital Measurement and Capital Standards (July 1988, updated to April 1998)”. Documento en línea. Disponible en: <http://www.bis.org/publ/bcbasc111.pdf>. Accedido: 20 de febrero de 2014.

revelaba unas necesidades de 2.500 millones de euros. A España, por su parte, y tras realizar la operación que describíamos en el párrafo anterior, no le correspondía nada de esas necesidades, tal y como aseguraba Miguel Ángel Fernández Ordóñez durante la presentación de los resultados, por aquel entonces gobernador del Banco de España: *“Los resultados son los esperados: – Ninguna entidad española tiene que incrementar su capital a raíz de los stress test (...)”*<sup>12</sup>.

Es menester, llegados a este punto, y dado que nos hemos centrado en una revisión breve y crítica de las primeras pruebas de resistencia que se realizaron al sector bancario en un intento de analizar las necesidades del sector para determinar las necesidades de capital justo en el periodo posterior a la crisis hasta 2012, señalar algunos otros hitos que caracterizaron la reforma del sistema financiero español hasta febrero de 2012, que también influyeron en la problemática actual de la falta de liquidez. Entre otras, destacamos la toma de las siguientes medidas:

- Establecimiento del Fondo para la Adquisición de Activos Financieros (FAAF) por el Real Decreto-ley 6/2008<sup>13</sup>: Institución creada con objetivo de impulsar la concesión de crédito al sector privado por parte de las entidades financieras<sup>14</sup>. Proporcionó financiación a 54 entidades de crédito, que ascendió a 19.500 millones de euros durante los ejercicios 2008 y 2009.
- Fondo de Reestructuración Ordenada Bancaria (FROB) por el Real Decreto-ley 9/2009<sup>15</sup>: Fue creado con el objetivo de gestionar los

---

<sup>12</sup> Banco de España, *“Pruebas de resistencia 2011”*, Presentación de resultados. Accesible en: <http://www.bde.es/f/webbde/GAP/Secciones/SalaPrensa/IntervencionesPublicas/DelGobernador/mfo150711.pdf>. Accedido: 20 de febrero de 2014.

<sup>13</sup> Real Decreto-ley 6/2008, de 10 de octubre, por el que se crea el Fondo para la Adquisición de Activos Financieros”. Disponible en: <http://www.boe.es/buscar/doc.php?id=BOE-A-2008-16484>. Accedido: 21 de febrero de 2014.

<sup>14</sup> Ministerio de Economía y Competitividad. Gobierno de España (2012). “El Ministerio de Economía procede a la liquidación del FAAF con un beneficio de 650 millones de euros”. Acceso 1 de diciembre de 2013. Disponible en: <http://www.mineco.gob.es/portal/site/mineco/menuitem.ac30f9268750bd56a0b0240e026041a0/?vgnnextoid=a60742d80f7a7310VgnVCM1000001d04140aRCRD&vgnnextchannel=864e154527515310VgnVCM1000001d04140aRCRD>. Accedido: 20 de febrero de 2014.

<sup>15</sup> Real Decreto-ley 9/2009, de 26 de junio, sobre reestructuración bancaria y reforzamiento de los recursos propios de las entidades de crédito. Disponible en:

procesos de reestructuración y resolución de entidades de crédito, con una dotación inicial de 9.000 millones de euros que se amplió a 6.000 adicionales conforme al Real Decreto-ley 2/2012<sup>16</sup>.

- Real Decreto-ley 11/2010<sup>17</sup>, de 9 de julio, de órganos de gobierno y otros aspectos del régimen jurídico de las Cajas de Ahorros, con el objetivo de reformar el régimen jurídico de las mismas, a fin de alcanzar una mayor profesionalización de las Cajas de Ahorros y de dotarlas de capacidad de acceso a los mercados de capital.
- Real Decreto-ley 2/2011<sup>18</sup>, de 18 de febrero, para el reforzamiento del sistema financiero: Se incrementaron los requerimientos de capital mínimos de las entidades de crédito, tanto cuantitativa como cualitativamente, en un intento de fortalecer su nivel de solvencia.

Señalaba el Real Decreto-ley 2/2012, que estudiaremos en profundidad en el siguiente punto, que el propósito de todas estas medidas había sido el de *“eliminar las debilidades coyunturales de las entidades de crédito españolas en el contexto de la escasez”* que se daba desde que se inició la crisis, es decir, la imposibilidad de las mismas de encontrar liquidez en los mercados (a consecuencia de los graves problemas que tenían) y su repercusión directa en la economía real de falta de liquidez al sector productivo.

Hasta esa fecha, no se había atendido a uno de los problemas de fondo que existía en el sistema, el saneamiento de los balances de las entidades de crédito, gravemente perjudicados por el deterioro de los activos relacionados con el sector “del ladrillo”.

Se hacía imperativa la implantación de una estrategia de reforma del sector financiero que conllevara la revalorización de los activos afectados que, como

---

<http://www.boe.es/boe/dias/2009/06/27/pdfs/BOE-A-2009-10575.pdf>. Accedido: 20 de febrero de 2014.

<sup>16</sup> Fondo de Reestructuración Ordenada Bancaria (FROB). Documento en línea. Disponible en: <http://www.frob.es/index.html>. Accedido: 20 de febrero de 2014.

<sup>17</sup> Real Decreto-ley 11/2010, de 9 de julio, de órganos de gobierno y otros aspectos del régimen jurídico de las Cajas de Ahorros. Documento en línea. Disponible en: <http://www.boe.es/boe/dias/2010/07/13/pdfs/BOE-A-2010-11086.pdf>. Accedido: 19 de febrero de 2014.

<sup>18</sup> Real Decreto-ley 2/2011, de 18 de febrero, por el que se aprueba el reforzamiento del sistema financiero. Documento en línea. Disponible en: <http://www.boe.es/buscar/act.php?id=BOE-A-2011-3254>. Accedido: 15 de febrero de 2014.



consecuencia, saneara los balances de las entidades de crédito y resembrara la confianza de los mercados en el sistema español.

Abordaremos a continuación el esquema de saneamiento y consolidación del sector financiero, uno de los pilares básicos sobre los que se apoyaba, junto con la reforma presupuestaria y laboral, el programa de reformas estructurales del Gobierno con el objetivo de salir de la crisis<sup>19</sup> y trataremos de indagar también en las causas de unos de los problemas que más han afectado a la economía real como consecuencia de este proceso de reestructuración, el “cierre del grifo” del crédito a las familias y PYMES<sup>20</sup>, motor de la economía española que representa más del 90% del tejido empresarial español<sup>21</sup>.

## 2.1 Primera fase: Provisiones, colchones de capital y fusiones

El Real Decreto-Ley 2/2012, de 3 de febrero, sobre saneamiento del sector financiero (o también llamado “De Guindos I”), dibujaba 4 planes de acción que abordaban aspectos decisivos del proceso de reforma del sistema financiero español<sup>22</sup>:

- Un plan de saneamiento de los balances de las entidades de crédito así como procesos de integración.

---

<sup>19</sup> La Moncloa, Gobierno de España, “Reforma del sistema financiero: El Gobierno presenta la reforma del sistema financiero, que pretende el saneamiento y la consolidación del sector”, (2012). Documento en línea. Disponible en: <http://www.lamoncloa.gob.es/ServiciosdePrensa/NotasPrensa/MinisterioEconomiaCompetitividad/2012/020212-reformafinanciera.htm>, se accedió en octubre 2013. Accedido: 21 de febrero de 2014.

<sup>20</sup> Ruiz, J. “Los bancos embalsan el crédito y siguen recortando la financiación a las familias y empresas, según el BdE”. Vozpópuli.com. Documento en línea. Disponible en: <http://vozpopuli.com/economia-y-finanzas/33571-los-bancos-embalsan-credito-y-siguen-recortando-la-financiacion-a-familias-y-empresas-segun-el-bde>. Accedido: 24 de febrero de 2014.

<sup>21</sup> Subdirección General de Apoyo a la PYME. “Retrato de las PYMES 2013”. Documento en línea. Disponible en: [http://www.ipyme.org/Publicaciones/Retrato\\_PYME\\_2013.pdf](http://www.ipyme.org/Publicaciones/Retrato_PYME_2013.pdf). Accedido: 11 de febrero de 2014.

<sup>22</sup> Sanjuán, P. “Aprobado el saneamiento del sistema financiero”, Lexdiario.es. Documento en línea. Disponible en: <http://www.lexdiario.es/noticias/113610/aprobado-el-saneamiento-del-sistema-financiero>. Accedido: 10 de febrero de 2014.

- Un plan de reestructuración bancaria y reforzamientos de los recursos propios de las entidades de crédito (modificando el Real Decreto-ley 9/2009, de 26 de junio, por el que se creaba el FROB).
- Un plan de simplificación de los órganos rectores de las Cajas de Ahorro (modificando el Real Decreto-ley 11/2010, de 9 de julio, de órganos de gobierno y otros aspectos del régimen jurídico de las Cajas de Ahorros).
- Limitaciones al sistema de remuneraciones de los administradores y directivos de las entidades que reciban ayudas para su saneamiento o reestructuración.

**Tabla 1: Incremento de provisiones y colchones de capital (54.000 M€)**

Fecha límite para su cumplimiento: 31 de diciembre 2012		Provisiones específicas (con cargo a resultados - exceptuando operaciones de concentración- )	Colchón de capital (con cargo a beneficios no dist., ampliación de capital o conversión de híbridos)	Provisión Genérica (con cargo a resultados)
<b>Activos Problemáticos (184.000 M€)</b>	Suelo (33% → 80%) (73.000M€)	33% → 60%	20%	
	Promoción en curso (28% → 60%) (15.000M€)	28% → 50%	15%	
	Promoción terminada y vivienda (87.000M€)	25% → 35%		
<b>Activos no Problemáticos (123.000 M€)</b>	<b>Cartera normal de construcción y promoción inmobiliaria</b>			7%

Fuente: Elaboración propia. Información obtenida del Ministerio de Economía y Competitividad <sup>23</sup>

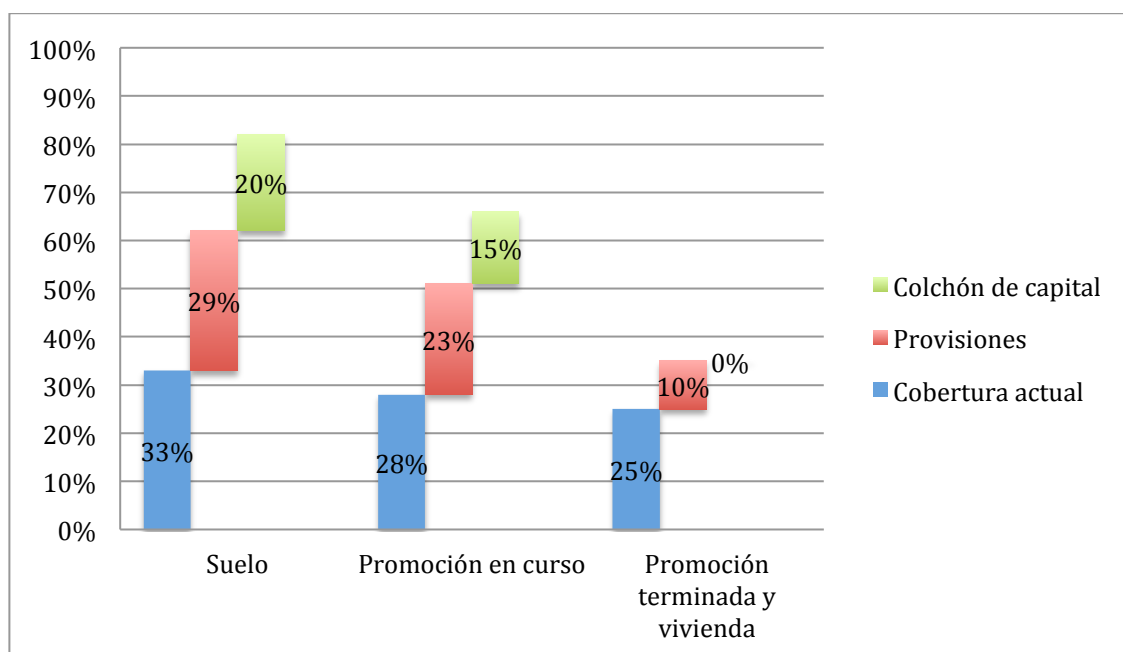
El primero de los planes mencionados, de saneamiento de entidades de crédito, impuso nuevos requerimientos de provisiones y de capital adicionales durante el ejercicio 2012 (ejercicio 2013 para las entidades que emprendieran procesos de integración), orientados en exclusiva a la cobertura del deterioro

<sup>23</sup> Ministerio de Economía y Competitividad, información obtenida de la presentación “*Reforma del Sector Financiero*”. Documento en línea. Disponible en: <http://www.lamoncloa.gob.es/nr/rdonlyres/00ca8858-b343-4c20-a7e0-5f543b429f33/203036/20120511presentacionreformafinancieramayo2.pdf>. Accedido: 27 de febrero de 2014.

de los activos vinculados a la actividad inmobiliaria y los créditos problemáticos, existentes en los balances bancarios.

Según el tenor literal del Real Decreto, a las financiaciones y activos adjudicados o recibidos en pago de deudas relacionados con el suelo para promoción inmobiliaria y con las construcciones o promociones inmobiliarias, se les aplicarían reglas de estimación para determinar su deterioro. Sobre el total de las financiaciones de la naturaleza indicada anteriormente, que estuvieran clasificados como riesgo normal, se constituiría una cobertura del 7% de su saldo vivo en dicha fecha.

**Gráfico 1: Cobertura final de activos problemáticos**



**Fuente:** Elaboración propia.. Información obtenida del Ministerio de Economía y Competitividad <sup>24</sup>

Es decir, se obligaba a realizar una provisión genérica del 7% para el crédito sano a los activos inmobiliarios, todo ello con el objetivo de restaurar la confianza en la solidez del sistema financiero español.

<sup>24</sup> Ministerio de Economía y Competitividad, información obtenida de la presentación “*Reforma del Sector Financiero*”. Documento en línea. Disponible en: <http://www.lamoncloa.gob.es/nr/rdonlyres/00ca8858-b343-4c20-a7e0-5f543b429f33/203036/20120511presentacionreformafinancieramayo2.pdf>. Accedido: 1 de marzo de 2014.

En total, el Real Decreto exigía a las entidades un incremento total de provisiones y colchón de capital por valor de 54.000 millones de euros, de los que unos alrededor de 39.000 eran provisiones y unos 15.000 eran capital<sup>25</sup>:

El problema de nuestra crisis era de solvencia de entidades (activos sobrevalorados en balances), que derivaba en falta de liquidez.

## **2.2 Segunda fase: Aumento de provisiones para activos no problemáticos**

El 25 de abril de 2012, el Fondo Monetario Internacional (FMI) hacía públicas sus conclusiones preliminares de su Programa de Evaluación del Sector Financiero español<sup>26</sup> (FSAP, en su acrónimo inglés), donde se hacía referencia a una “gran entidad” que necesitaba fortalecer su balance. La gran entidad en cuestión era Bankia, que acabaría siendo nacionalizada a través de la conversión en acciones de préstamos por valor de 4.465 millones que la entidad recibió allá por 2010, bajo la modalidad de participaciones preferentes convertibles. De esta manera, el FROB se convertía en máximo accionista con el 45% del capital.

El 11 de mayo de 2012, el Consejo de Ministros aprobó una nueva reforma financiera, mediante Real Decreto-ley 18/2012 de 2012 sobre saneamiento y venta de los activos inmobiliarios del sector financiero (conocida como “De Guindos II”), donde se establecían requerimientos de cobertura adicionales a los establecidos en el primer Real Decreto “De Guindos I”, por el deterioro de la financiación vinculada a la actividad inmobiliaria clasificada como “*no problemática*”. Dichos requerimientos se establecieron, como pasó anteriormente, por una sola vez y distinguiendo en función de las diversas clases de financiaciones. Se obligaba al sector bancario español a elevar de

---

<sup>25</sup> Romani, M. “2012: el año que la banca vivió peligrosamente”, Expansión.com. Documento en línea. Documento en línea. Disponible en: <http://www.expansion.com/2012/12/21/empresas/banca/1356100207.html>. Accedido: 20 de octubre de 2013.

<sup>26</sup> Romani, M. “2012: el año que la banca vivió peligrosamente”, Expansión.com. Documento en línea. Disponible en: <http://www.expansion.com/2012/12/21/empresas/banca/1356100207.html>. Accedido: 20 de octubre de 2013.

nuevo las provisiones sobre los activos inmobiliarios “no problemáticos” en la cantidad de 30.000 millones de euros.

Se centraba principalmente en<sup>27</sup>:

- Establecimiento de provisiones adicionales a las financiaciones inmobiliarias, en este caso sobre las clasificadas como de riesgo normal, no problemático. Al igual que el Real Decreto-ley 2/2012, se establece la obligación de las entidades de crédito de presentar al Banco de España un plan donde expliquen las medidas previstas para el cumplimiento de las coberturas adicionales.

**Tabla 2: Incremento de provisiones de activos no problemáticos**

Fecha límite para su cumplimiento: 31 de diciembre 2012		Provisiones 1ª fase	Provisiones adicionales 2ª fase	Provisión total 1ª y 2ª fase
<b>Activos no Problemáticos (123.000 M€)</b>	Suelo (25.000 M€)	7%	45% (11.500 M€)	52% (13.000 M€)
	Promoción en curso (16.000 M€)		22% (3.500 M€)	29% (4.500 M€)
	Promoción terminada y vivienda (61.000 M€)		7% (4.000 M€)	14% (8.500 M€)
	Garantía personal y 2ª hipoteca (18.000 M€)		45% (8.000 M€)	52% (9.500 M€)
	Otros activos (3.000 M€)	X	22% (600 M€)	52% (1.500 M€) Incluyen 30% provisiones a 31/12/2011
<b>Total</b>		<b>9.000 M€</b>	<b>28.000 M€</b>	<b>37.000 M€</b>
<b>Provisión media</b>		<b>7%</b>	<b>23%</b>	<b>30%</b>

**Fuente:** Elaboración propia. Información obtenida del Ministerio de Economía y Competitividad <sup>28</sup>

- El apoyo financiero del Fondo de Reestructuración Ordenada Bancaria (FROB) a las entidades que tengan dificultades para el cumplimiento de las coberturas adicionales. Es decir, que aquellas entidades con

<sup>27</sup> Publicaciones Garrigues, “Reforma financiera mayo 2012”. Documento en línea. Disponible en: <http://www.garrigues.com/es/Publicaciones/Boletines/Documents/Novidades-Mercantil-17-2012.pdf>. Accedido: 20 de noviembre de 2013.

<sup>28</sup> Ministerio de Economía y Competitividad, información obtenida de la presentación “Reforma del Sector Financiero”. Documento en línea. Disponible en: <http://www.lamoncloa.gob.es/nr/rdonlyres/00ca8858-b343-4c20-a7e0-5f543b429f33/203036/20120511presentacionreformafinancieramayo2.pdf>. Accedido: 20 de diciembre de 2013.

necesidad de capital para cumplir con estos requisitos podrán o bien acudir al mercado o recibir apoyo financiero a través del FROB (que inyectaría liquidez vía acciones y vía COCOS).

- La separación de los activos adjudicados<sup>29</sup> o recibidos en pago de deudas relacionados con el suelo para la promoción inmobiliaria y con las construcciones o promociones inmobiliarias, en sociedades cuya gestión sea independiente de la del Banco.

Es decir, la creación de una sociedad de gestión de activos para que, una vez transferidos los activos adjudicados, sería vendidos al compás marcado por la ley.

Este Real Decreto reincidía en el modelo de aumento de provisiones como solución a los problemas a los que nos enfrentábamos. Sin embargo, esta vez se centraba en los activos nos problemáticos, lo “bueno”, activos que todavía no estaban en mora (en un contexto en el que las proyecciones económicas no eran para nada favorables, sobre todo en lo que a mora se refería).

Con esta medida, se avanzaba en el camino de la recuperación aunque, la verdad sea dicha, el problema era de mucha mayor envergadura y este paso, a pesar de ser uno más, no suponía el punto de inflexión necesario para asegurar la credibilidad del sistema y la reapertura de la liquidez tanto para el sector financiero como para el de las familias y empresas.

### **2.3 Pruebas de resistencia agregada “top-down”: Necesidades de capital del sector bancario**

El 21 de mayo, el Banco de España, en coordinación con el Ministerio de Economía y Competitividad, acordó la contratación de Oliver Wyman<sup>30</sup> y

---

<sup>29</sup> Uría, “Circular informativa sobre el Real Decreto-ley 18/2012, de 11 de mayo, sobre saneamiento y venta de los activos inmobiliarios del sector financiero”. Documento en línea. Disponible en: [http://www.uria.com/documentos/circulares/395/documento/3950/02Mayo\\_2012\\_reforma.htm](http://www.uria.com/documentos/circulares/395/documento/3950/02Mayo_2012_reforma.htm). Accedido: 17 de diciembre de 2013.

<sup>30</sup> Banco de España, “Report by Oliver Wyman: Bank of Spain stress testing exercise”. Documento en línea. Disponible en:

Roland Berger, como consultores independientes, para realizar un análisis externo de carácter agregado que evaluara la resistencia del sector bancario español ante un escenario severo de la economía<sup>31</sup>.

España pide a Europa asistencia financiera para recapitalizar la banca el 9 de junio y, unos días más tarde, el 11 de junio, el FMI publicaba un informe en el que cifraban las necesidades de capital del conjunto del sistema en unos 40.000 millones de euros.

En este contexto, el 21 de junio, ambas consultoras presentaron sendas evaluaciones del análisis “*top-down*” sobre la capacidad de resistencia del sector bancario español bajo desarrollos económicos adversos. En esta fase del proceso, el objetivo no era dar resultados al nivel de cada entidad, que requeriría un ejercicio más detallado y a nivel más micro (el estudio “*bottom-up*” que comentaremos más adelante)<sup>32</sup>.

**Tabla 3: Necesidades de capital del sector bancario**

Necesidades de capital estimadas para el sector bancario español (€bn):		
	Oliver Wyman	Roland Berger
Escenario Base CT1=9%	[16-25] mil M €	25,6 mil M €
Escenario adverso CT1=6%	[51-62] mil M €	51,8 mil M €
Cifra acordada con Eurogrupo	€100bn	

Fuente: Elaboración propia. Información obtenida de Javier González, El Mundo <sup>33</sup>

El ejercicio se realizó a 14 grupos bancarios españoles que suponían en torno al 90% del sistema financiero español: Santander, BBVA & Unnim, Popular & Pastor, Sabadell & CAM, Bankinter, Caixabank & Cívica, Bankia-BFA,

[http://www.bde.es/f/webbde/GAP/Secciones/SalaPrensa/InformacionInteres/ReestructuracionSectorFinanciero/Ficheros/en/informe\\_oliverwymane.pdf](http://www.bde.es/f/webbde/GAP/Secciones/SalaPrensa/InformacionInteres/ReestructuracionSectorFinanciero/Ficheros/en/informe_oliverwymane.pdf). Accedido: 11 de diciembre de 2013.

<sup>31</sup> Banco de España, “*Documento de background sobre el proceso de evaluación*”. Documento en línea. Disponible en:

[http://www.bde.es/f/webbde/GAP/Secciones/SalaPrensa/InformacionInteres/ReestructuracionSectorFinanciero/Ficheros/es/background\\_proc\\_eval.pdf](http://www.bde.es/f/webbde/GAP/Secciones/SalaPrensa/InformacionInteres/ReestructuracionSectorFinanciero/Ficheros/es/background_proc_eval.pdf). Accedido: 12 de diciembre de 2013.

<sup>32</sup> Banco de España, “*Presentación powerpoint*”. Documento en línea. Disponible en: <http://www.bde.es/f/webbde/GAP/Secciones/SalaPrensa/InformacionInteres/ReestructuracionSectorFinanciero/Ficheros/es/presentacion210612.pdf>. Accedido: 17 de diciembre de 2013.

<sup>33</sup> González, J. “*La banca necesitará hasta 62.000 millones de euros para sanearse*”, ElMundo.es. Documento en línea. Disponible en: <http://www.elmundo.es/elmundo/2012/06/21/economia/1340294198.html>. Accedido: 22 de diciembre de 2013.

KutxaBank, Ibercaja & Caja3 & Liberbank, Unicaja & CEISS, B. Mare Nostrum, CatalunyaBank, NCG Bank, B. Valencia.

El análisis se aplica al crédito al sector privado residente, incluyendo los activos inmobiliarios. Es decir, el alcance es mayor que el definido en los Reales Decretos-ley 2/2012 y 18/2012 (también se cubría el crédito a hogares así como a empresas no financieras, como por ejemplo, el crédito a PYMES y el crédito a familias para la adquisición de viviendas). Además, el periodo durante el que se aplicaba el ejercicio iba de 2012 a 2014.

Los resultados de las consultoras independientes confirmaban, “*grosso modo*”, las conclusiones alcanzadas en el ejercicio de estrés del FSAP, que señaló en su momento que los problemas se concentraban fundamentalmente en un grupo de entidades participadas por el FROB o que ya había solicitado importantes ayudas públicas. Se afirmaba que el núcleo del sector bancario disponía de capacidad de resistencia a escenarios macroeconómicos extremadamente adversos y muy improbables (llegando a ser calificados por Roland Berger como “*a harsh*”)<sup>34</sup>. Los problemas, por tanto, se limitaban a un grupo de entidades sobre el que ya se habían iniciado acciones.

Los resultados del escenario base, con un Core Tier 1 del 9% para las entidades (exigencia de ratio de capital) y una caída acumulada del PIB real del -1,7% hasta 2014, fueron:

- 9 de 14 grupos (75,6% de activos totales de la muestra) eran solventes.
- Las necesidades de capital se situaban entre 16.000 y 26.000 millones de euros y estaban concentradas en las entidades participadas mayoritariamente por el FROB.

Los resultados del escenario adverso, con un Core Tier 1 del 6%, que contempla una caída acumulada del PIB del -6,5% hasta 2014 y cuya probabilidad de ocurrencia se estimaba inferior al 1%, eran:

---

<sup>34</sup> Banco de España, “*Report by Roland Berger: Stress testing Spanish banks*”. Documento en línea. Disponible en: [http://www.bde.es/f/webbde/GAP/Secciones/SalaPrensa/InformacionInteres/ReestructuracionSectorFinanciero/Ficheros/en/informe\\_rolandbergere.pdf](http://www.bde.es/f/webbde/GAP/Secciones/SalaPrensa/InformacionInteres/ReestructuracionSectorFinanciero/Ficheros/en/informe_rolandbergere.pdf). Accedido: 17 de noviembre de 2013.



- Las necesidades de capital del sector bancario español se cifraba en un rango de entre 51.000 y 62.000 millones de euros.
- Las mayores diferencias de capital (alrededor del 86%) se centraban en aquellos grupos bancarios participados mayoritariamente por el FROB: BFA-Bankia, Catalunya Banc, NCG Banco y Banco de Valencia.
- Banco Popular, BMN y la fusión proyectada en su momento de Ibercaja, Liberbank y Caja 3 necesitaban capital adicional.
- 7 de los grupos superaban el capital mínimo exigido: Santander, BBVA, CaixaBank, Kutxabank, Banco Sabadell y Unicaja-CEISS. Según el informe, estas entidades no requerirían capital adicional incluso en un escenario económico desfavorable.

Es necesario resaltar que esta prueba constituía una fase más en el “rompecabezas” de la reestructuración que estamos estudiando, tan sólo una parte de la evaluación del sistema financiero en su conjunto, con un nivel de detalle muy bajo. Como hemos observado, no se incluía detalle alguno respecto a alguna entidad en concreto.

Me gustaría resaltar, en primer lugar, las partes negativas de este estudio, señaladas en su momento por diversos analistas<sup>35</sup>. En primer lugar, la falta de coherencia, de cara al público, de una solución estructurada con planes preestablecidos, seguros y firmes. Por aquel entonces, no se sabían los detalles del préstamo de la eurozona, ni los detalles por entidad (aunque se estaba trabajando en los mismos), ni los instrumentos a utilizar en el proceso de reestructuración del sistema, dando unos plazos bastante largos en una situación de gravedad absoluta para la economía real.

Por otro lado, y ya centrados en las estimaciones, sobre todo en lo relativo al escenario más adverso, es preciso apuntar que la evaluación sólo se realizó sobre la agregación de la cartera de préstamos calificados como a “Otros Sectores Residentes”, es decir, aquellos préstamos concedidos a empresas y

---

<sup>35</sup> Santos, T. “Una evaluación del sistema bancario español”, Nada es Gratis. Documento en línea. Disponible en: <http://www.fedeablogs.net/economia/?p=22904>. Accedido: 17 de diciembre de 2013.

familias, con una proyección de tres ejercicios. Sin embargo, se dejaba fuera la cartera de valores (deuda pública, bonos, participaciones en otros bancos, que incluso podrían estar siendo evaluados...), cartera que sumaba unos 728.000 millones de euros en conjunto (cifra que, para que tomemos perspectiva global, supone alrededor del 70% del PIB de España – de 1.000 millones – aproximadamente). Esta situación, según algunos analistas, pareció contradictoria (¿por qué se sometía el crédito de familias y empresas a esta evaluación pero no los bonos de esas mismas empresas?).

Tabla 4: Escenarios base y adversos

**Cuadro 1: Escenarios base (tasas de crecimiento anual)**

	FMI (FSAP)			Evaluadores privados		
	2012	2013	2014	2012	2013	2014
<i>PIB real</i>	-1,7	-0,3		-1,7	-0,3	0,3
<i>Tasa de desempleo (1)</i>	23,8	23,5		23,8	23,5	23,4
<i>Precios de la vivienda</i>	-5,6	-2,8		-5,6	-2,8	-1,5
<i>Índice de la Bolsa de Madrid</i>	-1,3	-0,4		-1,3	-0,4	0,0
<i>Crédito a otros sectores residentes</i>						
- Hogares	-3,8	-3,1		-3,8	-3,1	-2,7
- Sociedades no financieras	-5,3	-4,3		-5,3	-4,3	-2,7

(1) % de la población activa

**Cuadro 2: Escenarios adversos (tasas de crecimiento anual)**

	FMI (FSAP)			Evaluadores privados		
	2012	2013	2014	2012	2013	2014
<i>PIB real</i>	-4,1	-1,6		-4,1	-2,1	-0,3
<i>Tasa de desempleo (1)</i>	25,0	26,6		25,0	26,8	27,2
<i>Precios de la vivienda</i>	-19,9	-3,6		-19,9	-4,5	-2,0
<i>Índice de la Bolsa de Madrid</i>	-51,3	-0,4		-51,3	-5,0	0,0
<i>Crédito a otros sectores residentes</i>						
- Hogares	-6,8	-10,5		-6,8	-6,8	-4,0
- Sociedades no financieras	-6,4	-3,0		-6,4	-5,3	-4,0

(1) % de la población activa

Fuente: Banco de España <sup>36</sup>

<sup>36</sup> Banco de España, "Documento de background sobre el proceso de evaluación". Documento en línea. Disponible en: [http://www.bde.es/f/webbde/GAP/Secciones/SalaPrensa/InformacionInteres/ReestructuracionSectorFinanciero/Ficheros/es/background\\_proc\\_eval.pdf](http://www.bde.es/f/webbde/GAP/Secciones/SalaPrensa/InformacionInteres/ReestructuracionSectorFinanciero/Ficheros/es/background_proc_eval.pdf). Accedido: 1 de diciembre de 2013.

Otro aspecto fundamental, tal y como señalaba Santos<sup>37</sup>, es el de la capacidad de absorción de pérdidas de las entidades, en donde se toma una proyección de recursos propios con los que dispondría la banca para hacer frente a los mismos, cantidad que ascendía a alrededor de los 65.000 millones de euros, cuando los márgenes de los de las entidades rondaban por los 19.000 millones. Además, parte importante de esos “beneficios”, al menos en dos de las mayores entidades españolas, como son BBVA y Santander, provenían de fuera de España, mientras que el resto se centraban en actividades en España (se generaban en nuestro país). ¿No tendrían mayor dificultad para generar recursos propios asumiendo pérdidas las entidades cuyo rango de acción estaba limitado a nuestro país?. Al final, las consecuencias de estas dudas o críticas por parte de analistas internacionales derivaban en el mismo resultado, falta de credibilidad y dificultades en el acceso a la financiación, tanto para entidades como para familias y empresas.

Sin embargo, también se dan aspectos muy positivos en esta actuación a tener en cuenta. Supone un análisis del sistema bancario español en un momento en el que se cuentan con financiación, a través del préstamo de la Eurozona, para hacer frente a las necesidades de capital que se destaparon tras la publicación del informe. Hemos de recordar que, allá por 2010, el mercado consideraba que la resolución de los problemas que estaba sufriendo el sistema bancario español pasaba por la corrección de los balances bancarios, reconociendo las pérdidas, y de la capacidad de financiación del Estado a través de la emisión de deuda. Dicho de otro modo, nuestra credibilidad y confianza dependía en gran medida de nuestra capacidad para solventar esas pérdidas en el sector que, en su mayor parte, estaban por reconocer. Por ello, el hecho de que el análisis viniera respaldado por financiación del Eurogrupo, resolvía, al menos en cierto modo, esa capacidad para afrontar pérdidas y, con ello, cierta confianza de los mercados en nuestro sistema.

---

<sup>37</sup> Santos, T. “*Una evaluación del sistema bancario español*”, Nada es Gratis. Documento en línea. Disponible en: <http://www.fedeablogs.net/economia/?p=22904>. Accedido: 17 de diciembre de 2013.

Además, y esto es muy importante señalarlo, estas valoraciones coincidieron con las de los analistas privados, menos propensas a adoptar una posturas positivas, tendiendo hacia el realismo y proponiendo estimaciones mucho más agresivas (valga como ejemplo la frase del subgobernador del Bando de España, Fernando Restoy, que se daba en su presentación: “*un escenario económico que ningún analista, por muy pesimista que sea, podría suscribir*”<sup>38</sup>).

## 2.4 Memorando de entendimiento (MoU):

### 2.4.1 Introducción

El 25 de junio de 2012, España formalizaba<sup>39</sup> la petición de rescate a la banca. De Guindos enviaba una carta al presidente del Eurogrupo, Jean-Claude Juncker<sup>40</sup>, todo ello en el contexto del proceso en curso de reestructuración y recapitalización del sector bancario. La Comisión Europea, en coordinación con la Autoridad Bancaria Europea (ABE) y el FMI, valoraron positivamente la idoneidad de España para recibir dicha asistencia.

El 20 de julio se aprobaba el “MoU” (“*Memorandum of Understanding*”)<sup>41</sup>, o Memorando de Entendimiento sobre condiciones de política sectorial financiera, una especie de contrato que ligaba al gobierno de España con los países pertenecientes a la Unión Europea y que, en la práctica, serviría de plantilla sobre la que se dibujó y se dibuja la ayuda al sistema financiero

---

<sup>38</sup> De Barrón, Í. y Jiménez, M. “*La banca española necesita de 51.000 a 62.000 millones de capital*”, El País. Documento en línea. Disponible en: [http://economia.elpais.com/economia/2012/06/21/actualidad/1340279394\\_859405.html](http://economia.elpais.com/economia/2012/06/21/actualidad/1340279394_859405.html). Accedido: 27 de diciembre de 2013.

<sup>39</sup> La Moncloa, “*España solicita formalmente asistencia financiera para la banca española*”. Documento en línea. Disponible en: <http://www.lamoncloa.gob.es/ServiciosdePrensa/NotasPrensa/MinisterioEconomiaCompetitividad/2012/250612cartaeconomia.htm>. Accedido: 14 de diciembre de 2013.

<sup>40</sup> Romani, M. “*2012: el año que la banca vivió peligrosamente*”, Expansión.com. Documento en línea. Disponible en: <http://www.expansion.com/2012/12/21/empresas/banca/1356100207.html>. Accedido: 17 de octubre de 2013.

<sup>41</sup> Expansión.com. “*Diccionario para no perderse en el rescate de la banca española*”, Documento en línea. Disponible en: <http://www.expansion.com/2012/07/19/economia/1342687019.html>. Accedido: 6 de noviembre de 2013.



en el déficit exterior, el alto déficit generalizado de las administraciones públicas y la falta de crecimiento económico crearon la crisis financiera, crisis que impidió que los bancos pudieran pedir prestado, perdiendo el acceso en condiciones favorables a los mercados mayoristas de financiación, y también prestar, acabando con la financiación de las empresas españolas y frenando en seco el motor de crecimiento de nuestra economía. La corrección súbita de ese auge en el contexto de la crisis financiera internacional condujo a la recesión y a la destrucción del empleo<sup>43</sup>.

El principal objetivo del “*MoU*” era y es el de aumentar la flexibilidad a largo plazo del conjunto del sector bancario, restableciendo su acceso al mercado de capitales para, de esta forma, conseguir dinero para prestar a la economía productiva española o, en otras palabras, forzar a las entidades al reconocimiento de las pérdidas y también al contribuyente español a hacerse cargo de las mismas, en tal caso. Para ello era necesario:

- Saneamiento de los balances bancarios y mayor transparencia de sus balances: Eliminar de los balances los activos inmobiliarios sin valor (“activos tóxicos”).
- Aumento de los requisitos mínimos de capital.
- Reestructuración del sector de las cajas de ahorros.
- Aumento significativo de los requisitos de provisiones para los préstamos destinados a promociones inmobiliarias y los activos de hipotecas ejecutadas.

En el “*MoU*” se establecía un programa de revisión de los segmentos vulnerables del sector financiero:

- Determinación de las necesidades de capital de cada banco: mediante análisis de calidad de los activos bancarios y una prueba de resistencia banco por banco.
- Recapitalización, reestructuración y/o resolución de los bancos débiles.

---

<sup>43</sup> Sala-i-Martin, X. “*La letra pequeña del rescate*”. Documento en línea. Disponible en: <http://www.salaimartin.com/randomthoughts/item/368-la-letra-peque%C3%B1a-del-rescate-primeras-impressiones-del-mou.html>. Accedido: 6 de noviembre de 2013.

- Segregación de los activos de los bancos que reciban apoyo público para su recapitalización, y transferencia de sus activos deteriorados a una entidad externa de gestión de activos: Por ejemplo, en el sector inmobiliario, aquellos créditos que se concedieron a las inmobiliarias y que no se pueden cobrar o que se van a cobrar a precios muy inferiores a la cantidad de dinero prestada.

La hoja de ruta señalaba, como primera fase de activación del programa, que el European Financial Stability Facility (por sus siglas en inglés, EFSD), concedería un primer tramo de 30.000 millones de euros del total de 100.000 millones acordado en julio. El resto de tramos se irían desembolsando a medida que España cumpliera las condiciones acordadas<sup>44</sup>.

Durante la segunda fase se llevaría a cabo una evaluación independiente banco por banco, para, posteriormente y ya en tercera fase, clasificar los bancos en cuatro grandes categorías<sup>45</sup>:

- Grupo 0: Aquellos bancos sin necesidades de capitalización y que no requería la utilización de ulteriores medidas.
- Grupo 1: Bancos intervenidos por el Fondo de Reestructuración Ordenada Bancaria (FROB): BFA-Bankia, NCG Banco, Banco de Valencia y Catalunya Caixa.
- Grupo 2: Las entidades que no fueron intervenidas, suspendieron los tests de esfuerzo y que no pudieron financiar su reforma con capital privado.
- Grupo 3: Las suspensas y que pudieron financiarse con capital privado (dando un plazo de 1 año para encontrar el mismo). Además, se establecía la como fecha límite el 30 de junio de 2013, en la que

<sup>44</sup> Expansión.com. "Así es la hoja de ruta del saneamiento del sistema financiero español", Documento en línea. Disponible en: <http://www.expansion.com/2012/07/10/empresas/banca/1341946107.html>. Accedido: 16 de noviembre de 2013.

<sup>45</sup> Ministerio de Economía y Competitividad. Banco de España, "MoU", versión en español. Documento en línea. Disponible en: [http://www.google.es/url?sa=t&rct=j&q=&esrc=s&source=web&cd=1&ved=0CC0QFjAA&url=http%3A%2F%2Fwww.mineco.gob.es%2Fstfls%2Fmineco%2Fprensa%2Fficheros%2Fnoticias%2F2012%2F120720\\_MOU\\_espanyol\\_2\\_rubrica\\_MECC\\_VVV.pdf&ei=BjxJUr3QH6Oq7QbFvYGGCQ&usg=AFQjCNGFQtLgHcU9MxriObcU\\_FsrxKiA0Q&sig2=zq2\\_4t18rK5TBkvyGin7kg&bvm=bv.53217764,d.ZGU](http://www.google.es/url?sa=t&rct=j&q=&esrc=s&source=web&cd=1&ved=0CC0QFjAA&url=http%3A%2F%2Fwww.mineco.gob.es%2Fstfls%2Fmineco%2Fprensa%2Fficheros%2Fnoticias%2F2012%2F120720_MOU_espanyol_2_rubrica_MECC_VVV.pdf&ei=BjxJUr3QH6Oq7QbFvYGGCQ&usg=AFQjCNGFQtLgHcU9MxriObcU_FsrxKiA0Q&sig2=zq2_4t18rK5TBkvyGin7kg&bvm=bv.53217764,d.ZGU). Accedido: 26 de noviembre de 2013.

aquellas entidades que no consiguieron financiarse con capital privado, deberían soportar una reestructuración obligada.

La recapitalización, reestructuración y/o cierre de los bancos con problemas era medidas pactadas y de obligado cumplimiento. Se buscaba la viabilidad a largo plazo de los bancos en toda España después de este proceso. Aquellos bancos viables pero que recibieron ayudas deberían iniciar un proceso de reestructuración:

- “*Downsizing*”: Reducción de oficinas, empleados y costes de todo tipo.
- Desinversión del “*non core business*”.
- Separación de activos “malos” y buenos.
- Eliminar la concesión de dividendos y de sueldos variables.
- Reequilibrar su dependencia del Banco Central Europeo.
- Optimizar su organización y gobierno.

Con respecto al Grupo 3:

- Si las necesidades eran mayores que el 2% de sus activos ponderados por riesgo, estaban obligados a emitir bonos contingentes convertibles (“COCOS”).
- Si conseguían el capital antes de Junio de 2013, podían vender los “COCOS” sin mayores efectos. Si no conseguían el capital necesario para financiarse, se transformaban en capital propio.
- Para necesidades inferiores al 2%, tan sólo hacía falta demostrar que se había encontrado capital privado.

Por otro lado, en relación a los bancos no viables, se establecía un plan de liquidación ordenada. Tenían que presentar dicho plan, protegiendo a los depositantes, e intentando minimizar el coste para los contribuyentes (con la intención de que se concentraran las pérdidas en los accionistas y en los poseedores de activos “híbridos” - acciones preferentes, bonos “*junior*” e incluso deuda “*senior*”), que fueron adquiridos por aquellas entidades “sanas”.

Es importante también que señalemos los nuevos requerimientos de capital introducidos por el “MoU”. Para garantizar que los bancos disponían de capital suficiente para desarrollar su actividad, se hizo obligatorio que el “*Capital Core*”



(“Tier 1”) de los bancos se estableciera en el 9%. Esta medida intentaba aumentar la confianza de los mercados en los bancos (aunque en la práctica suponía la compra masiva de deuda pública, considerada “sin riesgo”).

También se aumentaba el poder del Banco de España, en detrimento del Ministerio de Economía, con el objetivo de reforzar su independencia operacional y capacidad supervisora.

A la par, se impusieron severas condiciones fiscales, macroeconómicas y estructurales:

- Reforma fiscal para fomentar el crecimiento económico
- Reducir las deducciones fiscales por adquisición de viviendas e incentivar el alquiler.
- Reformas laborales.
- Fomentar el empleo.
- Liberalizar y fomentar la competencia de los servicios profesionales.
- Eliminar las barreras a la creación de negocios
- Completar las interconexiones internacionales de gas y electricidad.
- Acabar con el déficit tarifario eléctrico (haciendo que los precios reflejen los costes).

Con el objetivo de supervisar todas estas reformas se creó un grupo supervisor compuesto por la Comisión Europea, el BCE y el EBA, con la ayuda técnica del FMI, conocido como “La Troika”. Debemos recordar que el FMI no aporta dinero, ya que en el caso de hacerlo, el crédito a España pasaría a ser sénior, lo que conlleva la preferencia máxima a la hora de su devolución.

Debemos tener en cuenta la importancia que tuvo este acuerdo en el desarrollo de la crisis económica y social española. Debemos poner el “MoU” en un contexto de profunda crisis donde, tras tres años desde su inicio, ningún gobierno, tanto de un partido como de otro, había conseguido tomar medidas que atajaran por completo los problemas que estábamos viviendo de falta de financiación y de inestabilidad por la inseguridad que presentaban los pasivos de los balances bancarios. El gobierno de Zapatero había salido totalmente desacreditado por la gestión de la crisis. Sin embargo, los “cantos de sirena”

que se escuchaban desde la oposición, que venía precedido de buena fama en cuanto a gestión económica se refiere (en realidad, cosas buenas, por supuesto, y también alguna mala, como el inicio de la crisis inmobiliaria), parecieron poco contundentes en relación a la magnitud del problema que se cernía sobre los españoles. A pesar de todo, se dieron los primeros pasos claros, aunque algo tímidos, como la reforma laboral y el “Decreto De Guindos I”, que comentamos anteriormente y en el que se pretendía una refinanciación de las entidades a través de sus propios beneficios.

Hemos de señalar también que las negociaciones se realizaron con nuestros socios europeos en un momento en que se estaba hablando constantemente de ruptura del euro, sobre todo con Grecia, y con una muy baja credibilidad en el exterior. De hecho, The Economist publicaba un duro artículo sobre la situación del sector titulado “*The flight from Spain*”<sup>46</sup>, del que se puede percibir la tensión vivida en aquellos momentos de inseguridad y de falta de credibilidad.

## **2.5 Resultados del “*stress test bottom-up*”**

Tras el ejercicio “*top-down*” y con el objetivo de determinar las necesidades de capital para cada banco, se decidió llevar a cabo un análisis “*bottom-up*” que serviría como extensión natural del primero, ofreciendo un estudio individual y detallado de las carteras bancarias y una valoración exhaustiva de sus activos.

Esta segunda fase de estudio se encargó a la consultora Oliver Wyman, contando con la participación de las cuatro principales firmas auditoras en España (Deloitte, PwC, Ernst & Young y KPMG) y la de un director de proyecto (The Boston Consulting Group) encargado de coordinar sus trabajos<sup>47</sup>.

---

<sup>46</sup> The Economist. “*The flight form Spain*”, Documento en línea. Accesible en: <http://www.economist.com/node/21559614>. Accedido: 6 de marzo de 2013.

<sup>47</sup> Banco de España. “*Documento de background*”, Documento en línea. Disponible en: [http://www.bde.es/f/webbde/SSICOM/20120928/background\\_ow280912.pdf](http://www.bde.es/f/webbde/SSICOM/20120928/background_ow280912.pdf). Accedido: 6 de enero de 2014.

El 28 de septiembre de 2012 se presentaban los resultados de la prueba de resistencia realizada a la banca española. Este proceso permitía concluir un proceso de estimación de las necesidades de capital del sector a nivel de cada entidad bancaria<sup>48</sup>.

**Tabla 5: Necesidades de capital**

<b>Necesidades de capital después del efecto fiscal (millones de euros)</b>		
	<b>Escenario Base mill. €</b>	<b>Escenario Adverso mill. €</b>
<b>Grupo Santander</b>	19.181	25.297
<b>BBVA</b>	10.945	11.183
<b>Caixabank+Cívica</b>	9.421	5.720
<b>Kutxabank</b>	3.132	2.188
<b>Sabadell+CAM</b>	3.321	915
<b>Bankinter</b>	292	399
<b>Unicaja+CEISS</b>	1.300	128
<b>Ibercaja+Caja3+Liberbank</b>	492	-2.108
<b>BNM</b>	-368	-2.208
<b>Popular</b>	677	-3.223
<b>Banco de Valencia</b>	-1.846	-3.462
<b>NCG Banco</b>	-3.966	-7.176
<b>CatalunyaBank</b>	-6.488	-10.825
<b>Bankia-BFA</b>	-13.230	-24.743
<b>Total Sistema (solo necesidades)</b>	<b>-25.898</b>	<b>-53.745</b>

**Fuente:** Elaboración propia. Información obtenida del Banco de España.

Oliver Wyman estimó que las necesidades de capital del sistema bancario español se acercaban a 60.000 millones de euros<sup>49</sup>. En la prueba participaron los catorce principales grupos bancarios españoles (considerados los procesos de integración que estaban en marcha por aquél entonces) que representaban el 90% de los activos del sistema bancario español.

<sup>48</sup> Banco de España. "Report by Oliver Wyman: Asset quality review and bottom-up stress test exercise". Documento en línea. Disponible en: [http://www.bde.es/f/webbde/SSICOM/20120928/informe\\_ow280912e.pdf](http://www.bde.es/f/webbde/SSICOM/20120928/informe_ow280912e.pdf). Accedido: 16 de enero de 2014.

<sup>49</sup> Banco de España. "Nota de prensa". Documento en línea. Disponible en: [http://www.bde.es/f/webbde/SSICOM/20120928/presbe2012\\_41.pdf](http://www.bde.es/f/webbde/SSICOM/20120928/presbe2012_41.pdf). Accedido: 23 de enero de 2014.

Los resultados confirmaban que el sector bancario español era mayoritariamente solvente a la par que viable, incluso en un contexto económico adverso e improbable<sup>50</sup>:

- Siete grupos bancarios, que representaban más del 62% de la cartera crediticia analizada, no mostraban necesidades de capital: Banco Santander, BBVA, CaixaBank, Banco Sabadell, Kutxabank, Unicaja (considerando la combinación de negocios con CEISS) y Bankinter. Estas mostraban un exceso de capital de 39.300 millones de euros antes de impuestos en el escenario adverso.
- Para el resto del grupo, 7 de 14 entidades, que representaban el 38% de la cartera crediticia analizada, se identificaron necesidades adicionales de capital de 24.000 millones (25.900 millones después del efecto impositivo) en el escenario base y de 57.300 millones (53.700 millones después del efecto impositivo) de euros en el escenario adverso.

Casi un año y medio después, despertábamos con el siguiente titular *“El BCE tumba la valoración del ladrillo que hizo Oliver Wyman y pide una nueva”*<sup>51</sup>. En el marco de los “tests de estrés” al que van a ser sometidos 128 bancos de la eurozona, el BCE ha advertido a las autoridades españolas que estos datos, que se utilizaron para determinar el importe del rescate y el traspaso de los activos tóxicos de la banca a Sareb, son irreales; es decir, que los activos inmobiliarios tenía mucho menos valor y que, por lo tanto, eso 53.700 millones fueron insuficientes.

Si bien es cierto que, en base a estas valoraciones, el peso de la cartera inmobiliaria en la banca española se redujo drásticamente con el traspaso de los mismo a Sareb por 51.000 millones; la incertidumbre vuelve a aflorar y la preocupación aumenta, sobre todo en para la llamada banca “sana”, que son aquellos que mantienen estos activos en balance, ante posibles recortes

---

<sup>50</sup> Banco de España. *“Documento de background”*. Documento en línea. Disponible en: [http://www.bde.es/ff/webbde/SSICOM/20120928/background\\_ow280912.pdf](http://www.bde.es/ff/webbde/SSICOM/20120928/background_ow280912.pdf). Accedido: 23 de enero de 2014.

<sup>51</sup> Segovia, E. *“El Banco de España tumba la valoración del ladrillo que hizo Oliver Wyman y pide una nueva”*. El Confidencial. Documento en línea. Disponible en: [http://www.elconfidencial.com/empresas/2014-03-14/el-bce-tumba-la-valoracion-del-ladrillo-que-hizo-oliver-wyman-y-pide-una-nueva\\_101211/](http://www.elconfidencial.com/empresas/2014-03-14/el-bce-tumba-la-valoracion-del-ladrillo-que-hizo-oliver-wyman-y-pide-una-nueva_101211/). Accedido: 19 de enero de 2014.

adicionales que se producirían a colación de dichos resultados en los próximos meses.

## **2.6 Reestructuración y transformación de las Cajas de Ahorros**

### **2.6.1 Orígenes**

Llegados a este punto en relación con la crisis del sector bancario español y la problemática de la falta de flujo de crédito a familias y PYMES, y con motivo de ampliar nuestro marco de estudio en relación a dicho sistema, el crediticio, es necesario hacer referencia a la crisis de las Cajas de Ahorros españolas (en lo sucesivo, “cajas”) así cómo a sus repercusiones en la economía real.

Las cajas de ahorros han jugado un papel fundamental en la historia del sistema financiero español. Su historia se remonta a los Montes de Piedad, originados en Italia durante el siglo XV a iniciativa de la orden de los Franciscanos con el objetivo de hacer frente a la usura, rechazando el cobro de tipo de interés, y de proporcionar acceso a crédito a las clases menos favorecidas. La primera institución de estas características la crearon los franciscanos en Perugia en 1462, con el nombre de “Monte de Misericordia”.

El 3 de diciembre de 1702 el padre Francisco Piquer y Rudilla fundó la primera institución de este tipo, el “Monte de Piedad de Madrid” (tal y como señala Juan Velarde Fuertes<sup>52</sup>, en referencia a la obra de Juan José Zorrilla de la Gándara (1950), *Cajas de Ahorro Benéficas. Legislación*).

Ya en el siglo XIX, durante los primeros años del reinado de Isabel II, con el regreso de los liberales exiliados que importaban modelos económicos de Francia e Inglaterra se extiende la idea de constituir Cajas de Ahorros (Juan

---

<sup>52</sup> Velarde Fuentes, J. “*Cajas de Ahorros: Una singular historia*”. Documento en línea. Disponible en: [http://www.fundacionfaes.org/file\\_upload/publication/pdf/20130423221001cajas-de-ahorros-una-historia-singular.pdf](http://www.fundacionfaes.org/file_upload/publication/pdf/20130423221001cajas-de-ahorros-una-historia-singular.pdf). Accedido: 3 de diciembre de 2013.

Valaverde<sup>53</sup> y Juan Manuel Sanchez Rojas<sup>54</sup>) con tres objetivos: mejorar el nivel de vida de las familias, hacer frente a la usura y “*promover el ahorro*”. Este último objetivo, sería el decisivo en la evolución económica española (tal y como señala Juan Manuel Sánchez<sup>55</sup> en referencia a Pablo Martín Aceña, Catedrático de Historia de Económicas en la Universidad de Alcalá de Henares).

La primera caja española fue constituida en Jerez de la Frontera y muy pronto, a través de la Real Orden de 3 de abril de 1835, se publicaba la primera normativa oficial de las Cajas de Ahorros. A su vez, ese año, se fundaba la Caja de Ahorros de Madrid y, ya en 1839, por la Real Orden de 17 de abril de 1839, se encargaba a las autoridades civiles provinciales a la creación de Cajas de Ahorros, vinculadas, a ser posible a los Montes de Piedad. A partir de esta norma, y junto con el Real Decreto de 29 de junio de 1853, se constituyeron la mayoría de entidades de ese siglo (Juan Manuel Sánchez<sup>56</sup>) en un contexto de inseguridad e irrelevancia del crédito, donde no existían bancos solventes.

Ya durante la Restauración, a través de la Ley de 29 de junio de 1880, se establecía que su fin era “benéfico”, situándose bajo la protección del Estado, incrementándose la presencia de este último a partir de ese momento.

Las notas características eran las siguientes: seguridad para los depositantes, tipos de interés bajos y ámbito de actuación pequeño<sup>57</sup>.

---

<sup>53</sup> Velarde Fuentes, J. “*Cajas de Ahorros: Una singular historia*”. Documento en línea. Disponible en: [http://www.fundacionfaes.org/file\\_upload/publication/pdf/20130423221001cajas-de-ahorros-una-historia-singular.pdf](http://www.fundacionfaes.org/file_upload/publication/pdf/20130423221001cajas-de-ahorros-una-historia-singular.pdf). Accedido: 3 de diciembre de 2013.

<sup>54</sup> Sánchez Rojas, J.M. “*Historia de las Cajas de Ahorros*”. Documento en línea. Disponible en: <http://portal.cajabadajoz.es/RevistasAgricultura/Agricultura11/pdf/004.pdf>. Accedido: 4 de diciembre de 2013.

<sup>55</sup> Sánchez Rojas, J.M. “*Historia de las Cajas de Ahorros*”. Documento en línea. Disponible en: <http://portal.cajabadajoz.es/RevistasAgricultura/Agricultura11/pdf/004.pdf>. Accedido: 5 de diciembre de 2013.

<sup>56</sup> Sánchez Rojas, J.M. “*Historia de las Cajas de Ahorros*”. Documento en línea. Disponible en: <http://portal.cajabadajoz.es/RevistasAgricultura/Agricultura11/pdf/004.pdf>. Accedido: 5 de diciembre de 2013.

<sup>57</sup> Velarde Fuentes, J. “*Cajas de Ahorros: Una singular historia*”. Documento en línea. Disponible en: [http://www.fundacionfaes.org/file\\_upload/publication/pdf/20130423221001cajas-de-ahorros-una-historia-singular.pdf](http://www.fundacionfaes.org/file_upload/publication/pdf/20130423221001cajas-de-ahorros-una-historia-singular.pdf). Accedido: 3 de diciembre de 2013.

## 2.6.2 Primeros cambios

El primer cambio de modelo ocurrió en 1836, cuando se empezaron a cobrar intereses a sus clientes con el objetivo de asegurar su viabilidad económica. Dos años más tarde, en 1838, sería fundada la Caja de Ahorros de Madrid (Samer Nabhan<sup>58</sup>, 2012). Estas dos entidades se fusionaron 31 años más tarde formando la “Caja de Ahorros y Monte de Piedad de Madrid”.

En sus orígenes, tal y cómo hemos podido constatar, el objetivo de las cajas de ahorros era doble, por un lado canalizar ahorro de las personas hacia inversiones y, por el otro, una clara función social en los territorios en los que se encontraban. La importancia de esta institución ha sido tal, tanto en lo social como en lo cultural, que en muchas ocasiones ha llegado a financiar más proyectos culturales que el propio gobierno (Stephen Burgen<sup>59</sup>, 2012).

A diferencia de la banca comercial, cuyo objetivo prioritario es la creación de valor para el accionista, las cajas no tenían accionistas y no cotizaban en los mercados bursátiles. Las cajas evolucionaron hasta conformarse como instituciones financieras que no distribuían beneficios, sin propietarios y que persiguieran metas tales como incentivar el ahorro entre las clases populares evitando su exclusión del sistema financiero, proporcionando servicios de carácter caritativo y social así como contribuir al desarrollo regional allá dónde el sector privado no era capaz<sup>60</sup>.

Las cajas no tenían capital social y su habilidad para aumentarlo ha sido limitada. Su patrimonio neto consistía principalmente en reservas generadas a través de reservas de años anteriores. Hasta recientes reformas, las cajas estaban obligadas a distribuir al menos la mitad de sus beneficios a reservas.

---

<sup>58</sup> Nabhan, S. “*Historia de una de las cajas de ahorro más antigua de España*”. CadenaSer. Documento en línea. Disponible en: [http://www.cadenaser.com/economia/articulo/historia-cajas-ahorro-antigua-espana/csrcsrpor/20120509csrcsreco\\_10/Tes](http://www.cadenaser.com/economia/articulo/historia-cajas-ahorro-antigua-espana/csrcsrpor/20120509csrcsreco_10/Tes). Accedido: 1 de diciembre de 2013.

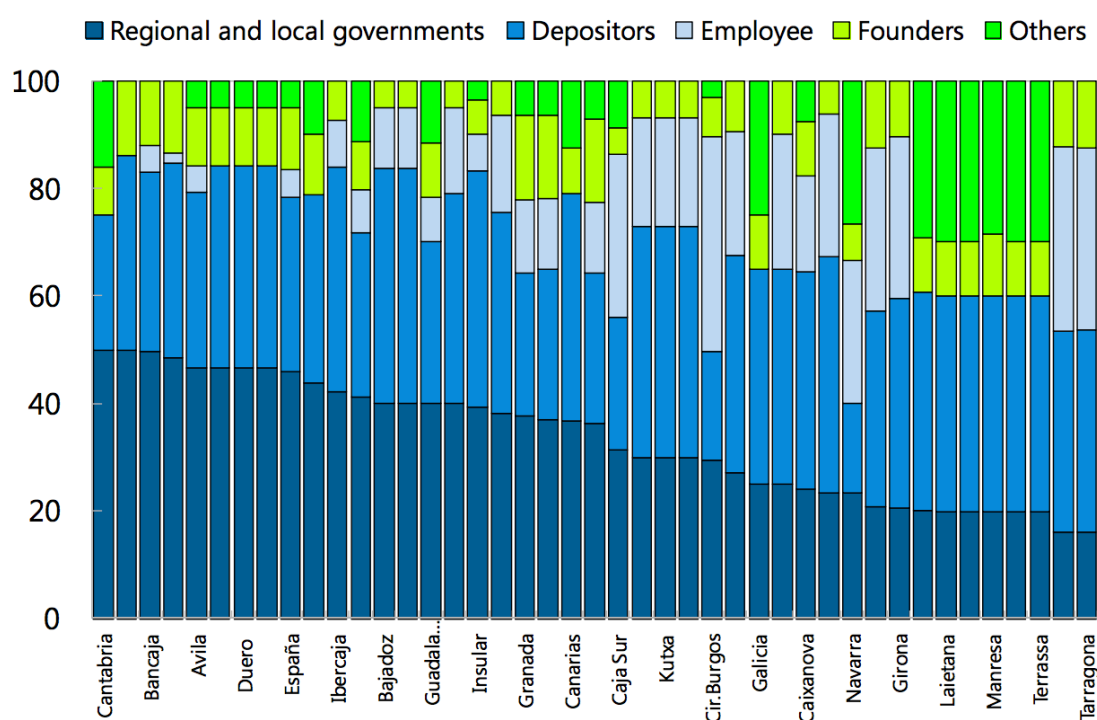
<sup>59</sup> Burgen, S. “*Spanish culture industry becomes bank collapse*”. Documento en línea. Disponible en: <http://www.theguardian.com/world/2012/jun/29/spanish-culture-industry-bank-collapse-casualty>. Accedido: 2 de diciembre de 2013.

<sup>60</sup> García-Cestona, M.A. y Surroca, J. “*Multiple Goals and Ownership Structure: Effects on the Performance of Spanish Banks*”. Documento en línea. Disponible en: [https://www.ifk-cfs.de/fileadmin/downloads/events/conferences/2006-Public\\_Garcia-Cestona.pdf](https://www.ifk-cfs.de/fileadmin/downloads/events/conferences/2006-Public_Garcia-Cestona.pdf). pp. 583-598. Accedido: 9 de diciembre de 2013.

El resto era canalizado a la comunidad a través de proyectos a través de “obras sociales”. Los instrumentos de capital disponibles para las cajas era las cuotas participativas (parecido a las acciones sin derecho de voto), participaciones preferentes y deuda subordinada<sup>61</sup>.

En ausencia de accionistas, la estructura del gobierno corporativo de las cajas se diferenciaba sustancialmente del de los bancos comerciales. La Junta Directiva estaba dividida en dos categorías: “insiders” (trabajadores, depositarios y fondos privados) y “outsiders” (gobiernos locales y regionales y fondos públicos)<sup>62</sup>.

**Ilustración 2: Estructura de poder 2009 (Porcentaje de derecho de voto)**



**Fuente:** International Monetary Fund 2012.

Como se puede observar, en muchas de las cajas los gobiernos locales y regionales ejercía un control más que considerable en su dirección. De hecho,

<sup>61</sup> International Monetary Fund. “The Reform of the Spanish Saving Banks: Technical Note. May 2012”. Documento en línea. Disponible en: <http://www.imf.org/external/pubs/ft/scr/2012/cr12141.pdf>. Accedido: 18 de diciembre de 2013.

<sup>62</sup> International Monetary Fund. “The Reform of the Spanish Saving Banks: Technical Note. May 2012”. Documento en línea. Disponible en: <http://www.imf.org/external/pubs/ft/scr/2012/cr12141.pdf>. Accedido: 18 de diciembre de 2013.



una porción sustancial de los miembros del Consejo eran nombrados directamente por dichos gobiernos.

Además, la regulación y la supervisión de las cajas se repartía entre el gobierno y el Banco de España (aspectos de estabilidad financiera y sanciones), por un lado, y las Comunidades Autónomas, por el otro (en lo relacionado con gobierno corporativo, protección de consumidores, requisitos de información y autorización de fusiones entre cajas).

### **2.6.3 De la expansión a la crisis**

En un contexto en el que otras instituciones de crédito, las entidades bancarias, sufrían una crisis iniciada en 1974 (Banco de Navarra<sup>63</sup>), las cajas no presentaban problemas debido, en gran medida, a su conocimiento y confianza de sus clientes, a su menor ámbito de actuación y a su inversión en fondos públicos.

La dirección de las entidades recaía en personas de gran reputación en aquellos lugares donde eran fundadas y los créditos eran concedidos a clientes cuya solvencia era notoria. Los préstamos se invertían dentro del territorio dónde eran concedidos. Los tres factores mencionados anteriormente, ámbito de actuación geográfica reducida, tipos de interés bajos y la seguridad ofrecida a los depositantes crearon un modelo de negocio de gran éxito con grandes beneficios.

Según expresa Juan Velarde Fuentes<sup>64</sup> “de pronto, el Sector Público se mostró goloso ante la posibilidad de orientar a favor de su política estas cantidades” y menciona, a modo de ejemplo, el Decreto de 9 de marzo de 1951 de los Ministerios de Hacienda y Trabajo, por el que el 60% de los recursos ajenos totales depositados en las cajas se tendría que invertir en fondos públicos

---

<sup>63</sup> Solana Madariaga, L. “*La crisis del Banco de Navarra*”. Documento en línea. Disponible en: [http://elpais.com/diario/1978/01/31/economia/255049201\\_850215.html](http://elpais.com/diario/1978/01/31/economia/255049201_850215.html). Accedido: 5 de diciembre de 2013.

<sup>64</sup> Velarde Fuentes, J. “*Cajas de Ahorros: Una singular historia*”. Documento en línea. Disponible en: [http://www.fundacionfaes.org/file\\_upload/publication/pdf/20130423221001cajas-de-ahorros-una-historia-singular.pdf](http://www.fundacionfaes.org/file_upload/publication/pdf/20130423221001cajas-de-ahorros-una-historia-singular.pdf). Accedido: 3 de diciembre de 2013.

españoles, y que como mínimo tres cuartas partes, debían ir a deuda del Estado español.

Este escenario es el que anima a la liberalización de las cajas, lo que supuso un cambio en su modelo de negocio. Históricamente las cajas habían tenido una fuerte conexión territorial, y hasta mediados de 1970, sus operaciones quedaban limitadas dentro de territorios específicos.

En un marco de Transición política que cristalizaría en la Constitución española de 1978, surgieron nuevas entidades, las Comunidades Autónomas, a las que se les concedió en control de las Cajas de Ahorros.

Paralelamente, las limitaciones geográficas se extendieron a nivel regional y fueron totalmente eliminadas en 1988, siguiendo a otros países europeos que iniciaron el mismo proceso a finales de los 80. Las cajas redujeron gradualmente su especificidad regional, expandiendo su rango de actividad y convirtiéndose en sólidos competidores de los bancos comerciales<sup>65</sup>.

Según señala Manuel Illuena<sup>66</sup>, el número de nuevas Cajas de Ahorros creció más de un 300% en el periodo que va desde 1992 a 2004, mientras el número de bancos comerciales decreció en un 20%.

Además, el crecimiento en el crédito concedido también fue sustancialmente diferente durante ese mismo periodo, con las cajas incrementando sus créditos alrededor de un 500% mientras la banca comercial los incrementaba en un 300%.

La cuota de mercado de las cajas aumentó exponencialmente, del 20 al 40 por ciento. Esta rápida expansión se dio de la mano del cambio de su modelo de negocio tradicional, que consistía en préstamos con poco riesgo, hacia una política de préstamos comerciales mucho más agresiva (constructores, promotores, obra pública e hipotecas).

---

<sup>65</sup> International Monetary Fund. “*The Reform of the Spanish Saving Banks: Technical Note. May 2012*”. Documento en línea. Disponible en: <http://www.imf.org/external/pubs/ft/scr/2012/cr12141.pdf>. Accedido: 3 de diciembre de 2013.

<sup>66</sup> Illuena, M, Norden, L. y Udell, G. (2008) “*Liberalization, Corporate Governance, and Saving Banks*”. Documento en línea. Disponible en: [http://www.fdic.gov/bank/analytical/CFR/bank\\_research\\_conference/annual\\_9th/Illuena.pdf](http://www.fdic.gov/bank/analytical/CFR/bank_research_conference/annual_9th/Illuena.pdf). Accedido: 4 de diciembre de 2013.

Por otro lado, también se evidenció el desarrollo de un exceso de capacidad en cuando a su sistema. A finales de 2009, había casi una sucursal por cada 1000 habitantes en España y, en comparación con Europa, un número muy bajo de empleados por sucursal.

Hemos creído oportuno incluir en el Anexo I las gráficas que constatan esta evolución, en un periodo de tiempo que va desde 1980 a 2010, elaborada por el Fondo Monetario Internacional (IMF, por sus siglas en ingles), y que constatan lo comentado en este apartado.

En un estudio desarrollado por Illueca<sup>67</sup>, que comprende el periodo que va de 1997 a 2007, se encontró una estrecha relación directa entre la expansión geográfica y en el aumento del riesgo, en los que aquellas instituciones que se expandieron más rápidamente aumentaron significativamente su riesgo de quiebra. Conforme se iban expandiendo, era necesario conseguir de manera rápida clientes para conseguir una mayor cuota de mercado. Por si esto fuera poco, el estudio revelaba que las prácticas que conllevaban más riesgo eran mucho mayores en aquellas entidades en las que los gobiernos regionales o locales tenían participación, orientando la expansión geográfica a provincias políticamente afines así cómo un aumento del préstamo a empresas constructoras y promotoras.

Tal y como señala Ramoneda<sup>68</sup>, esta expansión geográfica destruyó la ventaja competitiva que poseía sobre los bancos comerciales que hemos comentado anteriormente. La conexión territorial con sus clientes permitía a las cajas conocer los problemas y necesidades de sus clientes, un valor añadido tremendamente estimado por estos últimos.

Las consecuencias negativas no sólo se notaron en el incremento del riesgo adoptado por las cajas, sino también en sus resultados, tal y como señala

---

<sup>67</sup> Illueca, M, Norden, L. y Udell, G. (2008) "*Liberalization, Corporate Governance, and Saving Banks*". Documento en línea. Disponible en: [http://www.fdic.gov/bank/analytical/CFR/bank\\_research\\_conference/annual\\_9th/Illueca.pdf](http://www.fdic.gov/bank/analytical/CFR/bank_research_conference/annual_9th/Illueca.pdf).  
Accedido: 3 de diciembre de 2013.

<sup>68</sup> Serrra Ramoneda, A. "*Los errores de las cajas*". Barcelona: Ediciones Invisibles.

Cuñat<sup>69</sup>, que muestra evidencias empíricas significativas de que aquellas cajas cuyos presidentes tuvieron, bien relación previa con partidos políticos (algunos incluso entrará a valorar el hecho de que hayan sido nombrados “a dedo” por estos partidos para su beneficio), bien nula experiencia en el sector bancario o bien que no tuvieran estudios universitarios, tuvieron un rendimiento mucho peor.

García-Cestona y Surroca<sup>70</sup> plantearon las funciones de cada grupo desde un plano teórico. De cómo, en teoría, mientras que en las cajas los “insiders” se centraban en la maximización de los beneficios con el objetivo de conservar sus puestos de trabajo, los “outsiders” se encargaban de alcanzar objetivos de carácter social (desarrollo de la competitividad, contribución al desarrollo regional, permitir el acceso universal a los servicios financieros...). La evidencia empírica mostraba cómo al incrementar en tamaño, aquellas caja en las que los “insiders” tenían más relevancia, esto es, que no estaban controladas por los gobiernos regionales, funcionaron mejor que aquellas que sí lo estaban.

El sector bancario se vio presionado por el desarrollo de la crisis. La más que limitada habilidad de las cajas para conseguir capital junto con los nuevos requisitos de capital impuesto por Basilea III complicaron aún más una situación ya de por sí difícil.

En este contexto, la necesidad de reestructurar el sector se hizo evidente. La capacidad del sistema de Cajas de Ahorros con respecto al número de empleados y número de sucursales, tuvo que ser racionalizado. Los requisitos de capital y las provisiones tuvieron que ser reforzadas y las cajas tuvieron que adoptar una estructura de gobierno corporativo necesario para atraer la confianza de inversores.

---

<sup>69</sup> Cuñat V. y Garicano, L. (2009) “*Did good cajas extend bad loans? The Role of Governance and Human Capital in Cajas*”. Documento en línea. Disponible en: <http://www.vicentecunat.com/cajas.pdf> . Accedido: 6 de diciembre de 2013.

<sup>70</sup> García-Cestona, M.A. y Surroca, J. (2008). “*Multiple Goals and Ownership Structure: Effects on the Performance of Spanish Banks*”. Documento en línea. Documento en línea. Disponible en: [https://www.ifk-cfs.de/fileadmin/downloads/events/conferences/2006-Public\\_Garcia-Cestona.pdf](https://www.ifk-cfs.de/fileadmin/downloads/events/conferences/2006-Public_Garcia-Cestona.pdf). pp. 583-598. Accedido: 14 de diciembre de 2013.

#### 2.6.4 La transformación: de Caja de Ahorros a “banco comercial”

La reestructuración del gobierno se planteó de manera progresiva. El principal objetivo fue el de consolidar el sector a través de fusiones o procesos de integración y, en el caso de aquellas que no fueran viables, su intervención y absorción por una entidad más fuerte. En un primer momento, el proceso de consolidación suponía la generación de economías de escala mejorando la eficiencia en costes y reestructurando su capacidad de generación de capital. Sin embargo, en primera instancia, no se intentó cambiar el modelo de las Cajas de Ahorros que se había dado durante los últimos años<sup>71</sup>.

Para llevar a cabo el proceso de consolidación se creó el FROB figura que comentamos anteriormente, con la vista puesta en perseguir dicha consolidación, varias cajas entraron en SIPs<sup>72</sup> (Sistema Integral de Protección), acuerdo con el objetivo de mejorar la liquidez y solvencia de las entidades que participaran, que seguirían siendo entidades independientes (lo que se conoció por “fusiones frías”).

Estas soluciones fueron ampliamente criticadas, entre otros por Cuñat y Garicano<sup>73</sup>, quienes argumentaban que, a pesar de ir en la buena dirección, profesionalizando “*los consejos y fusionando las cajas para reducir el exceso de capacidad y combatir la solvencia*”, la realidad era bien distinta, ya que se estaban creando entidades “*cada vez más grandes y más sistémicas*” que sólo añadían “*opacidad a sus balances*” tras la fusión.

En julio de 2010, a través de Real Decreto ley<sup>74</sup>, se les dejó diferentes opciones con respecto a cómo realizar su trabajo: Se le permitió levantar capital a partir

---

<sup>71</sup> Fernández Ordoñez, M. (2012), “*Financial crises – Impact and challenges for Spain*”, discurso en el “*XIX encuentro del sector financiero*”, organizado por Deloitte y ABC, Madrid, 10 Abril 2012. Documento en línea. Disponible en: <http://www.bis.org/review/r120419e.pdf>. Accedido: 12 de diciembre de 2013.

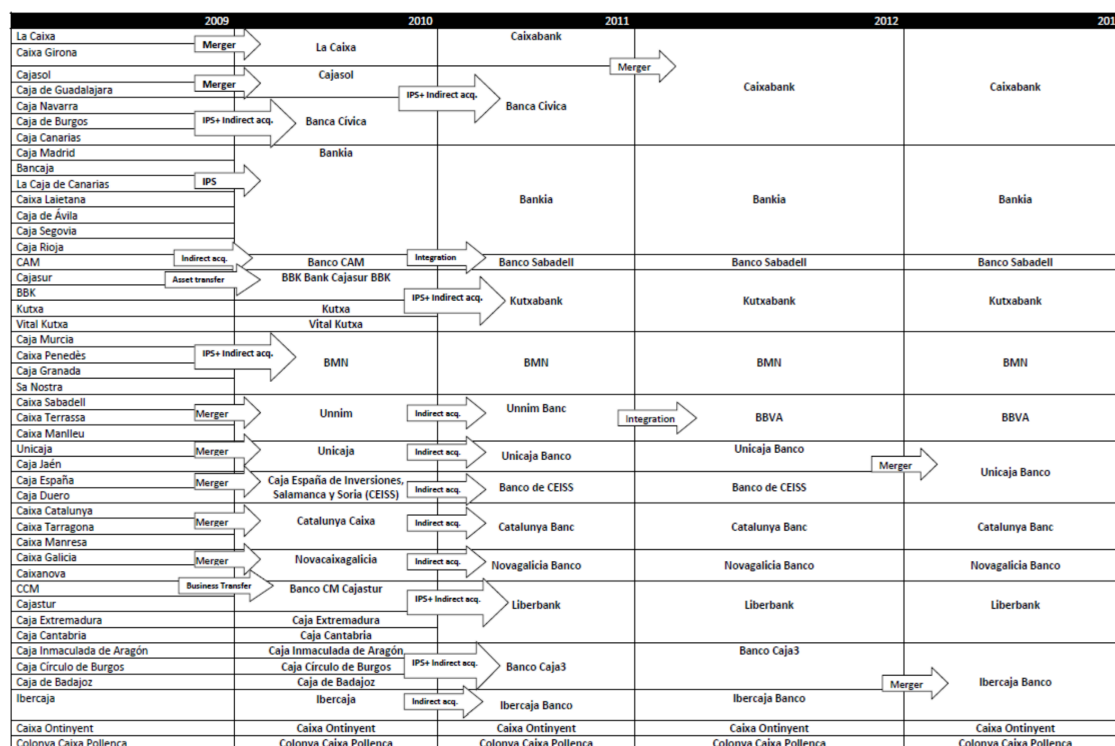
<sup>72</sup> Real Decreto Ley 6/2010, de 9 de abril, de medidas para el impulso de la recuperación económica y el empleo. Documento en línea. Disponible en: <https://www.boe.es/buscar/doc.php?id=BOE-A-2010-5879>. Accedido: 19 de diciembre de 2013.

<sup>73</sup> Cuñat, V. y Garicano, L. “*SIPs: Una solución que no funciona*”. Nada es Gratis. Documento en línea. Disponible en: <http://www.fedeablogs.net/economia/?p=8272>.

<sup>74</sup> Real Decreto Ley 11/2010, de 9 de julio, de órganos de gobierno y otros aspectos del régimen jurídico de las Cajas de Ahorros. Documento en línea. Disponible en: <http://www.boe.es/boe/dias/2010/07/13/pdfs/BOE-A-2010-11086.pdf>. Accedido: 23 de diciembre de 2013.

de las cuotas participativas, el gobierno corporativo de las cajas fue reformado y profesionalizado, en línea con los principios que fundamentaban el gobierno corporativo de la banca comercial y por último, la posibilidad de adoptar dos modelos corporativos (bien como bancos comerciales bien como fundaciones de carácter especial).

**Ilustración 3: Evolución de las Cajas de Ahorros entre 2009 y 2013**



Fuente: Confederación Española de Cajas de Ahorros<sup>75</sup>

En febrero de 2011 se introdujeron nuevos requisitos de capital y, junto con la reforma del FROB, se impulsó aun más la reforma del modelo de las cajas, transformándose en bancos comerciales. El marco legal de las cajas fue modificado un poco más con el Real Decreto-ley 2/2012, que comentamos anteriormente, de saneamiento del sector financiero. Por su parte, el IMF resaltaba los logros de estas reformas: la habilidad de financiarse con capital, mejoras en el aspecto regulador, una dirección más profesional, con directores

<sup>75</sup> Confederación Española de Cajas de Ahorros, "Proceso de Reestructuración del Sector de Cajas de Ahorros". Documento en línea. Disponible en: <http://www.cajasdeahorros.es/pdfs/informe.pdf>.

independientes y reglas de conflictos de interés; así cómo la consolidación del sector. Sin embargo, señalaban, estas medidas debían ser reforzadas.

Tres eran los problemas de las cajas, afirmaban Cuñat y Garicano<sup>76</sup>: “exceso de capacidad”, presencia de “*activos dudosos en sus balances; opacos y contaminados por créditos inmobiliarios problemáticos tanto a hogares como, principalmente, a promotores*” y problemas “*estructurales de gobierno corporativo*”. Sin embargo, esta línea seguida en cuanto a la resolución de estos problemas ha sido bastante criticada, sobre todo, como apuntaba Cuñat<sup>77</sup>, ya que “*maximizaba la opacidad y minimizaba el coste político de reconocer que estábamos poniendo dinero público en el sistema*”, generando a su vez “*instituciones cada vez más grandes y sistémicas [...] con concentraciones de riesgos importantes*” y donde no se solventaba el problema crediticio.

## 2.7 Seguimiento del proceso a finales de 2013

Recientemente, a finales de 2013, se publicó el informe de cumplimiento con el programa establecido en el MoU “*Financial Assistance Programme for the Recapitalisation of Financial Institutions in Spain: Update on Spain’s compliance with the Programme – Winter 2013*”<sup>78</sup>, donde se ofrecía una visión global del avance conseguido hasta esa fecha. Con respecto al sector financiero, se identificaba el avance y esfuerzo seguido por nuestras entidades en lo que a saneamiento de balances se refiere, recordemos, a través de

---

<sup>76</sup> Cuñat, V. y Garicano, L. “*SIPs: Una solución que no funciona*”. Nada es Gratis. Documento en línea. Disponible en: <http://www.fedeablogs.net/economia/?p=8272>. Accedido: 4 de diciembre de 2013.

<sup>77</sup> Cuñat, V. “*Fusionando más Cajas: a Doble o Nada*”. Nada es Gratis. Documento en línea. Disponible en: <http://www.fedeablogs.net/economia/?p=18597>. Accedido: 4 de diciembre de 2013.

<sup>78</sup> Banco de España, “*Financial Assistance Programme for the Recapitalisation of Financial Institutions in Spain: Update on Spain’s compliance with the Programme – Winter 2013*”. Documento en línea. Disponible en: [http://www.bde.es/f/webbde/GAP/Secciones/SalaPrensa/InformacionInteres/ReestructuracionSectorFinanciero/Archivo/Ficheros/comision\\_informeevaluacion012013en.pdf](http://www.bde.es/f/webbde/GAP/Secciones/SalaPrensa/InformacionInteres/ReestructuracionSectorFinanciero/Archivo/Ficheros/comision_informeevaluacion012013en.pdf). Accedido: 4 de diciembre de 2013.

inyecciones de fondos a través del MEDE (Mecanismo Europeo de Estabilidad), del FROB y del Esquema de Protección de Activos (beneficios otorgados en operaciones como la compra de la CAM por Sabadell), así cómo a través de emisiones avaladas por el Estado en los años 2008, 2009 y 2012.

Esta era la foto<sup>79</sup> que se presentaba de la evolución de las entidades:

- Grupo 1 (las intervenidas por el FROB): Había sido recapitalizadas con fondos del MEDE, por un total de alrededor 35.000 millones de euros (más las ayudas a través del FROB). Por entidades, las inyecciones habían sido de:
  - Bankia-BFA: 18.000 millones a través del MEDE más las dos inyecciones del FROB.
  - Bankia-BFA: 22.424 millones.
  - Catalunya Banc: Alrededor de 9.000 millones a través del MEDE, que junto a las anteriores hace un total de 12.000 millones aproximados.
  - NCG Banco 5.425 millones de euros a través de MEDE y la suma total es de alrededor de 9.000 millones.
- Grupo 2: El 20 de diciembre<sup>80</sup> se anunciaba la aprobación de los planes de reestructuración de las entidades de este grupo: Caja 3, Banco Mare Nostrum, Banco Ceiss y Liberbank. Las necesidades de estas entidades, estimadas por Oliver Wyman en alrededor de 6.250 millones de euros, fueron reducidas a 1.800 gracias, por un lado al reconocimiento de pérdidas y, sobre todo, al colchón de capital obtenido tras el traspaso de los activos inmobiliarios (los “activos tóxicos”) a la Sareb.
- Grupo 3: Banco Popular e Ibercaja cumplieron con los requisitos mínimos de capital que se establecieron (recordemos que se les dio un plazo para su cumplimiento, a través de procesos de recapitalización). El

---

<sup>79</sup> Santos, T. “*La banca española y el MoU: Una fotografía*”. Documento en línea. Disponible en: <http://www.fedeablogs.net/economia/?p=28423>.

<sup>80</sup> Banco de España, “*Aprobados los planes de recapitalización de todas las entidades que requieren inyecciones*”. Documento en línea. Disponible en: [http://www.bde.es/f/webbde/GAP/Secciones/SalaPrensa/NotasInformativas/12/Arc/Fic/presbe2012\\_57.pdf](http://www.bde.es/f/webbde/GAP/Secciones/SalaPrensa/NotasInformativas/12/Arc/Fic/presbe2012_57.pdf). Accedido: 6 de diciembre de 2013.



Banco Popular culminó con éxito su operación de ampliación de capital, por valor de unos 2.500 millones de euros<sup>81</sup>. El resto hasta llegar a los 3.200 millones estimados por Oliver Wyman ha sido generado a partir de beneficios generados así como de plusvalías por ventas.

Por otro lado, Sareb se encontraba en funcionamiento, con un 55% en manos privadas el total del capital y el porcentaje restante proveniente de capital público, que junto con deuda subordinada, ascendía a unos 3.800<sup>82</sup> millones de euros. La financiación de este instrumento se ha realizado a través de la emisión de deuda con garantía del Estado, como medio de pago por los activos que las entidades han transferido a su balance.

Con respecto a las cajas, se publicaba la nueva de cajas<sup>83</sup>, una de las leyes con comprometidas en el MoU, que, entre otras medidas, incrementa la separación entre responsables de entidades y cargos políticos, evitando el control político de que ejercían sobre las mismas<sup>84</sup>, forzando a las cajas a convertirse en una nueva figura, las fundaciones bancarias, supervisadas por el Banco de España<sup>85</sup>.

---

<sup>81</sup> ABC.es “*Banco Popular culmina con éxito su ampliación de capital por 2.500 millones*”. Documento en línea. Disponible en: <http://www.abc.es/economia/20121129/abci-popular-culmina-ampliacion-201211282233.html>. Accedido: 4 de diciembre de 2013.

<sup>82</sup> Crespo, A. “*Sareb ingresa 3.800 millones en 2013 y cumple objetivos*”. Documento en línea. Disponible en: <http://www.expansion.com/2014/03/11/empresas/1394575148.html>. Accedido: 5 de diciembre de 2013.

<sup>83</sup> Ley 26/2013, de 27 de diciembre, de cajas de ahorros y fundaciones bancarias. Documento en línea. Disponible en: [http://www.boe.es/diario\\_boe/txt.php?id=BOE-A-2013-13723](http://www.boe.es/diario_boe/txt.php?id=BOE-A-2013-13723).

<sup>84</sup> Arancibilla, S. “*La nueva Ley de Cajas será flexible a la hora de constituir el fondo especial de reserva*”. Expansión.com. Documento en línea. Disponible en: <http://www.expansion.com/2013/09/03/empresas/banca/1378160165.html>. Accedido: 4 de diciembre de 2013.

<sup>85</sup> Portillo, P. “*La nueva Ley de Cajas entra hoy en vigor*”. Cincodias.com. Documento en línea. Disponible en: [http://cincodias.com/cincodias/2013/12/28/mercados/1388233334\\_256331.html](http://cincodias.com/cincodias/2013/12/28/mercados/1388233334_256331.html). Accedido: 9 de diciembre de 2013.

### 3 ¿Por qué no llega el crédito al mercado?

#### 3.1 ¿Existe realmente liquidez en los mercados?

Desde el inicio de la crisis, como afirmaba Cassinello<sup>86</sup>, los bancos centrales han actuado como “*sustitutos de los mercados de liquidez*”, poniendo a disposición del sistema crediticio, a través de políticas no ortodoxas, una serie de medidas para facilitar el crédito, en un intento de evitar las restricciones de liquidez y la caída de la oferta monetaria. Las medidas eran las siguientes:

- “*Importe ilimitado en la financiación*”. Señala Cassinello, en referencia a Cecilio Moral, que las subastas de liquidez a tipo variable, en las que las cantidades y el tipo eran solicitadas por cada partícipe y concedidas según se cumpliese o no el objetivo de control de la masa monetaria, fueron sustituidas “*por inyecciones de liquidez trimestral en las que el BCE publica el tipo previamente a la petición y además asigna el 100% del importe solicitado*”.
- “*Política de intervención en los mercados de deuda pública y privada*”. Una medida que, como subraya Cassinello, debe ser “*absolutamente extraordinaria*”.
- “*Ampliación del plazo de las inyecciones de liquidez*”.
- “*Financiación a largo plazo*”, a través de los LTRO.
- “*Facilidades en la aportación de garantías*”.
- Reducción del coeficiente de caja del 2% al 1%.

Los dos modelos<sup>87</sup> de expansión económica que hemos podido observar en estos últimos años en torno a la crisis han sido, por un lado, el seguido por la Reserva Federal de los Estados Unidos o el Banco de Japón (“Abenomics”)

---

<sup>86</sup> Cassinello Plaza, N. “*Impacto de la crisis financiera de 2007 en la regulación y la gestión de la liquidez de la banca europea a través de los acuerdo Basilea*”. Revista ICADE. Documento en línea. Disponible en: <http://revistas.upcomillas.es/index.php/revistaicade/article/viewFile/1123/951>. Accedido: 10 de febrero de 2013.

<sup>87</sup> Santacruz Cano, J. “*¿Qué son los LTRO*”, OroyFinanzas. Documento en línea. Disponible en: <http://www.oroynfinanzas.com/2013/04/que-son-los-ltro/>. Accedido: 10 de febrero de 2013.

comprando deuda de forma masiva en el mercado (Quantitative Easing), en contraposición al sistema del BCE, a través de las operaciones LTRO.

En diciembre de 2012 el BCE presentó los LTRO, dos subastas (en diciembre de 2011 y febrero de 2012) a tres años a un tipo de interés del 1% con el objetivo de sustituir temporalmente un mercado interbancario completamente parado (pieza clave en el sistema de préstamos de dinero entre los bancos) inyectando el equivalente al PIB español, alrededor de un billón de euros, en las entidades de crédito con el objetivo de que dicho crédito llegase a familias y empresas.

Apuntaba Cassinello que, *“desde el 2006 hasta septiembre de 2008, la financiación del BCE a las entidades de crédito ha sido casi constante”*. Y es a partir de ese momento, en 2008, cuando *“se disparan más que duplicándose por la crisis del sistema interbancario. Si bien se redujo puntualmente en 2011, la crisis de la deuda soberana en 2012 en la zona euro ha disparado los volúmenes apoyando fundamentalmente por los LTRO”*.

Cassinello argumentaba que no debíamos olvidar que el BCE debía actuar *“como prestador de último recurso”* y que *“esta situación de financiación ilimitada debe ser temporal”*, dando paso de nuevo a las desaparecidas subastas con el objetivo del control de la masa monetaria *“en su lucha por mantener la inflación en un nivel adecuado para la economía”*.

Por todo lo expuesto en relación al trabajo de Cassinello, podemos afirmar que sí que existe realmente liquidez en los mercados, si bien esta ha sido creada a través de políticas no ortodoxas en las que los Bancos Centrales han actuado cómo sustitutos en los mercados de liquidez.

Esta liquidez, tal y cómo veremos a continuación, no se ha destinado a generar crédito para la clientela (modelo de negocio y objetivo primario de las entidades financieras), sino para su recapitalización y para el saneamiento de balances, en parte obligados por los nuevos requisitos de impuestos por la normativa de Basilea III que analizaremos en el siguiente apartado.

Este mecanismo tampoco ha logrado terminar con el efecto “*crowding-out*” del Estado sobre el sector privado: los bancos se endeudan al 1% e invierten en Deuda Pública Española al 5%.

### 3.2 ¿Qué implican las medidas de Basilea III respecto a la liquidez?

Según Cassinello, la crisis financiera de 2007 produjo un importante cambio en la gestión de la liquidez para las entidades bancarias. Apunta que, “*tras la caída de banco Northern Rock por un problema temporal de liquidez*”, se produjo “*el cierre de los mercados mayoristas, y en concreto una fuerte reducción del mercado interbancario*”. Señalaba también dos consecuencias fundamentales, por un lado las inyecciones de liquidez del BCE que acabamos de comentar y, por otro, la nueva normativa Basilea III en relación a la gestión de la liquidez, que obligaba “*a las entidades a tener un nivel suficiente de activos líquidos de alta calidad para afrontar posibles crisis*”.

En el “*Basel III: International framework for liquidity risk measurements, standards and monitoring*”<sup>88</sup> se establecen dos estándares mínimos para las entidades financieras, el Ratio de Cobertura de Liquidez (LCR, siglas en inglés) y el de Financiación Estable Neta (NSFR, siglas en inglés). En paralelo, también se establecieron normas que limitaban el tamaño del balance de las entidades de crédito.

Toda esta regulación fue publicada como Directiva de la Comisión Europea (*Capital Requirements Directive IV*), cuya entrada en vigor, explicaba Cassinello, “*prevista para el 1 de enero de 2013*”, tuvo “*que ser retrasada por la dificultad que supone para las entidades financieras su implantación sin haber superado la crisis del sistema financiero definitivamente*”.

Nuestro objetivo aquí es el de señalar las consecuencias de estos requisitos, expuestas por Cassinello en su trabajo, comparándolas con los balances de

---

<sup>88</sup> Bank for International Settlements. “*Basel III: International framework for liquidity risk measurements, standards and monitoring*”. Documento en línea. Documento en línea. Disponible en: <http://www.bis.org/publ/bcbs188.pdf>. Accedido: 18 de febrero de 2013.

diversas entidades a lo largo del tiempo. Invito al lector a la lectura del estudio de Cassinello para una comprensión más detallada de este tema.

### 3.2.1 Ratio de Apalancamiento

Hasta el comienzo de la crisis, las entidades financieras debían cumplir con un porcentaje del capital sobre sus activos ponderados por un coeficiente de riesgo, permitiéndose un capital muy bajo en relación al total del balance en las entidades con activos de bajo riesgo.

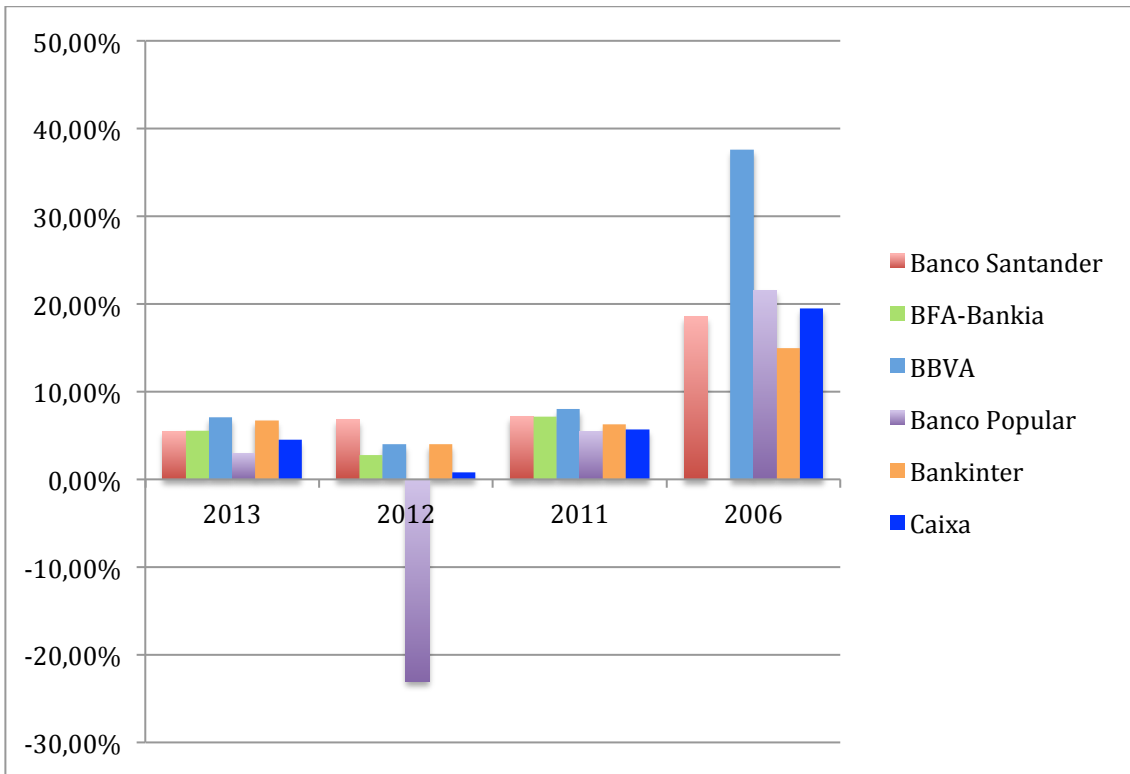
Se introdujo el ratio de apalancamiento<sup>89</sup>, que medía el tamaño del balance (numerador) dividido por el capital (denominador), con el objetivo de contener el apalancamiento (excesivo) en el sistema, que en no pocas entidades superaba las 50 veces.

Si bien no entrará en vigor hasta 2018, las entidades financieras se han estado preparando para alcanzar ratios cercanos a 25 veces. La primera opción, aumentar el capital, explica Cassinello, es muy complicado debido a la baja rentabilidad del sector que encarece la emisión de nuevo capital, tal y como podemos apreciar en los gráfico que muestran la evolución del ROE y del ROA de las entidades representativas del sector financiero español durante los años 2011, 2013 y 2013, comparándolas con el de las mismas entidades en el año 2006, justo antes del estallido de la crisis.

---

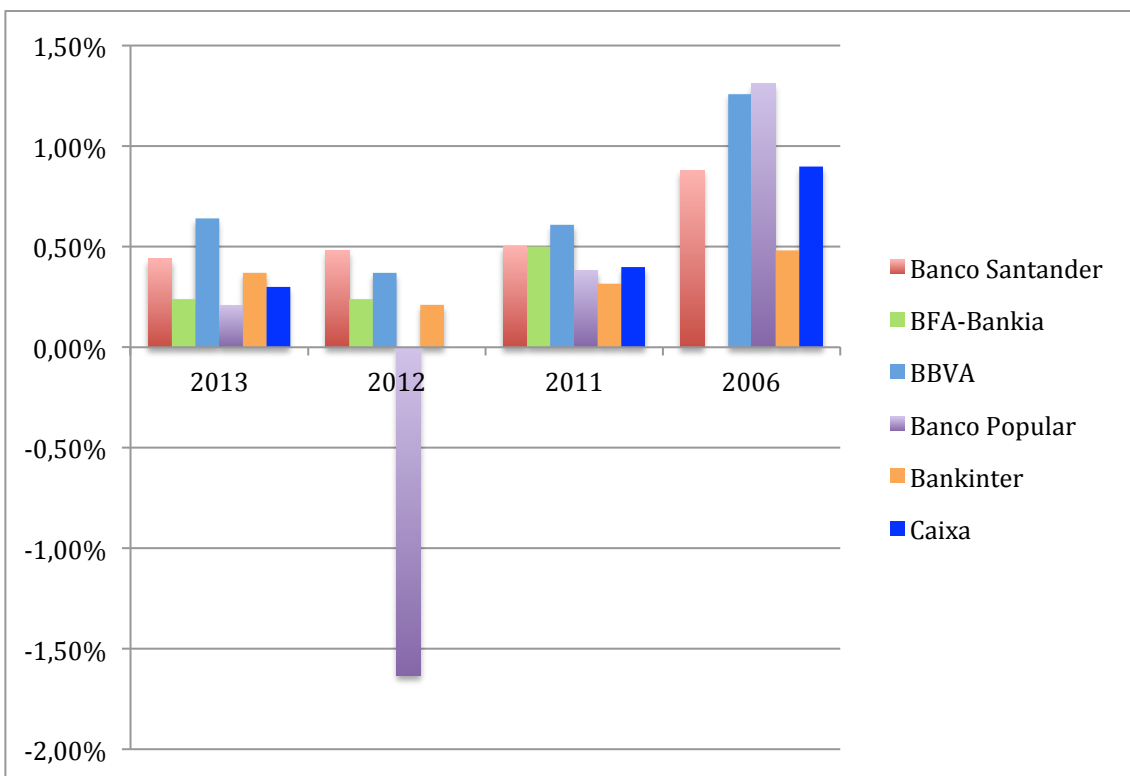
<sup>89</sup> Banco de España, “*La nuevas medidas de Basilea III en materia de capital*”. Documento en línea. Disponible en: <http://www.bde.es/f/webbde/Secciones/Publicaciones/InformesBoletinesRevistas/RevistaEstabilidadFinanciera/10/Nov/Fic/ref0119.pdf>. Accedido: 22 de febrero de 2013.

**Gráfico 2: Evolución ROE por entidad**



**Fuente:** Elaboración propia con Cuentas Anuales Consolidadas facilitadas por las entidades estudiadas.

**Gráfico 3: Evolución ROA por entidad**



**Fuente:** Elaboración propia con Cuentas Anuales Consolidadas facilitadas por las entidades estudiadas.

La otra alternativa, la reducción del balance, era *“un proceso lento y que sólo puede darse a través de la reducción de préstamos”*, como afirmaba Cassinello, algo que hemos podido constatar a lo largo en este tiempo.

### **3.2.2 Ratio de Cobertura de Liquidez**

Está formulado por el *“stock”* de activos de alta calidad dividido por las salidas totales de caja netas en un período de 30 días. Dicha ratio debe ser mayor o igual al 100%. Para conseguir aumentar dicha ratio era necesario aumentar la financiación minorista, depósitos (contribuyendo a la *“guerra de depósitos”*, que es considerada más estable; y reducir la mayorista; así como la sustitución de los préstamos (considerados como no líquidos) *“por títulos activos no bancarios, que pueden ser utilizados en caso de falta de liquidez.”*

### **3.2.3 Efectos en los balances de los bancos**

Señala el Banco de España que las reformas de Basilea III, en general, *“se enmarcan en un conjunto de reformas lideradas por el G20 que afectan al sistema financiero en su conjunto y a la economía en general”* y, en particular, *suponen una reforma sustancial de la regulación bancaria, ya que no solo modifica las medidas recogidas en Basilea II, mejorando la calidad y el nivel de capital y la captura de riesgos, sino que introduce también nuevas medidas, como los colchones de capital, la ratio de apalancamiento y las ratios de liquidez”*<sup>90</sup>, fortaleciendo la solvencia de las entidades con vistas a mejorar su resistencia en futuras crisis, concediéndose a las entidades un amplio margen de tiempo para que se adapten gradualmente a la esta regulación.

---

<sup>90</sup> Rodríguez de Codes, E. *“Las nuevas medidas de Basilea III en materia de capital”*. Documento en línea. Disponible en: <http://www.bde.es/f/webbde/Secciones/Publicaciones/InformesBoletinesRevistas/RevistaEstabilidadFinanciera/10/Nov/Fic/ref0119.pdf>. Accedido: 11 de febrero de 2013.

Sin embargo, como explica Cassinello, existe una gran “*presión por la reducción de préstamos*”, que, como explica, según la nueva normativa son considerados como no líquidos). Esta proviene, como explicaba, “*tanto de las necesidades del LCR como de la de reducir el apalancamiento*”.

Hacia especial referencia Cassinello a dos efectos directos que se estaban produciendo en el sector bancario español:

1. Por un lado, “*bancos más seguros pero menos rentables*”. Cosa que pudimos comprobar en los gráficos de evolución de ROE y ROA.
2. Por el otro, “*insuficiencia del crédito*” (a empresas e individuos del sector no financiero) e “*incremento del coste del mismo por la escasez de oferta*”.

### **3.2.4 Evolución de los balances de diversas entidades**

Con el objeto de confirmar el estudio de Cassinello, hemos creído oportuno estudiar las cuentas anuales consolidadas de una muestra representativa de entidades financieras españolas, que representan algo más del 60% del sistema bancario nacional<sup>91</sup>, para centrarnos en el análisis de sus balances de situación consolidados en 2006, y durante el período que va desde el 2011 al 2013.

El objetivo perseguido es poder hacer comparaciones y obtener evidencias significativas que nos ayuden a comprender la problemática de la financiación a la clientela bancaria (familias y pequeña y mediana empresa) así como analizar el efecto que han tenido otras variables como la morosidad y los activos dudosos.

Las entidades han sido obtenidas en atención a su clasificación en el MoU que hemos estudiado en el presente trabajo. Del grupo 0, Santander, BBVA, Bankinter y CaixaBank; el grupo 1 BFA-Bankia; y del grupo 3 Banco Popular. No hemos obtenido ninguna del grupo 2 ya que ninguna de las clasificadas en

---

<sup>91</sup> Banco de España “*Spanish Banking System Results*”. Documento en línea. Disponible en: <http://www.bde.es/f/webbde/GAP/Secciones/SalaPrensa/IntervencionesPublicas/DelGobernador/mfo150711e.pdf>. Accedido: 10 de marzo de 2013.



ese grupo continúa como tal después del proceso de reestructuración al que han sido sometidos.

La información ha sido obtenida de los balances anuales consolidados de las fechas que se han señalado anteriormente así como de la memoria de los estados financieros (en concreto, para obtener los activos dudosos de la entidad así como la tasa de morosidad de la misma), información disponible en la web corporativa de dichas entidades.

Todas las gráficas que hemos elaborado se encuentran en los Anexos al final del trabajo.

En primer lugar, analizamos el total del balance consolidado de todas estas entidades, así como el crédito concedido a clientes (dentro del apunte “Inversiones crediticias”) y el depósito de clientes, a fechas 2006, 2011, 2012 y 2013. Como apuntaba Cassinello, el balance dichas entidades ha disminuido considerablemente, así como el crédito concedido a la clientela (en su evolución en el período que comprende 2011 a 2013). Por otro lado, los depósitos de clientes han ido aumentando considerablemente.

Por otro lado, hemos estimado oportuno analizar cómo se comportaban una serie de ratios con el objetivo de comprobar si esa modificación de balances se ha producido de forma saneada o no. Para ello, hemos obtenido las siguientes ratios: crédito a clientes dividido por el total del balance; créditos a clientes dividido por la cartera de valores; créditos a clientes dividido por el total de depósitos; y créditos a clientes dividido por depósitos del BCE.

También se ha podido apreciar, en dichas gráficas, que durante este año 2013 se ha producido una ligera reducción del préstamo neto tomado del Eurosistema<sup>92</sup>.

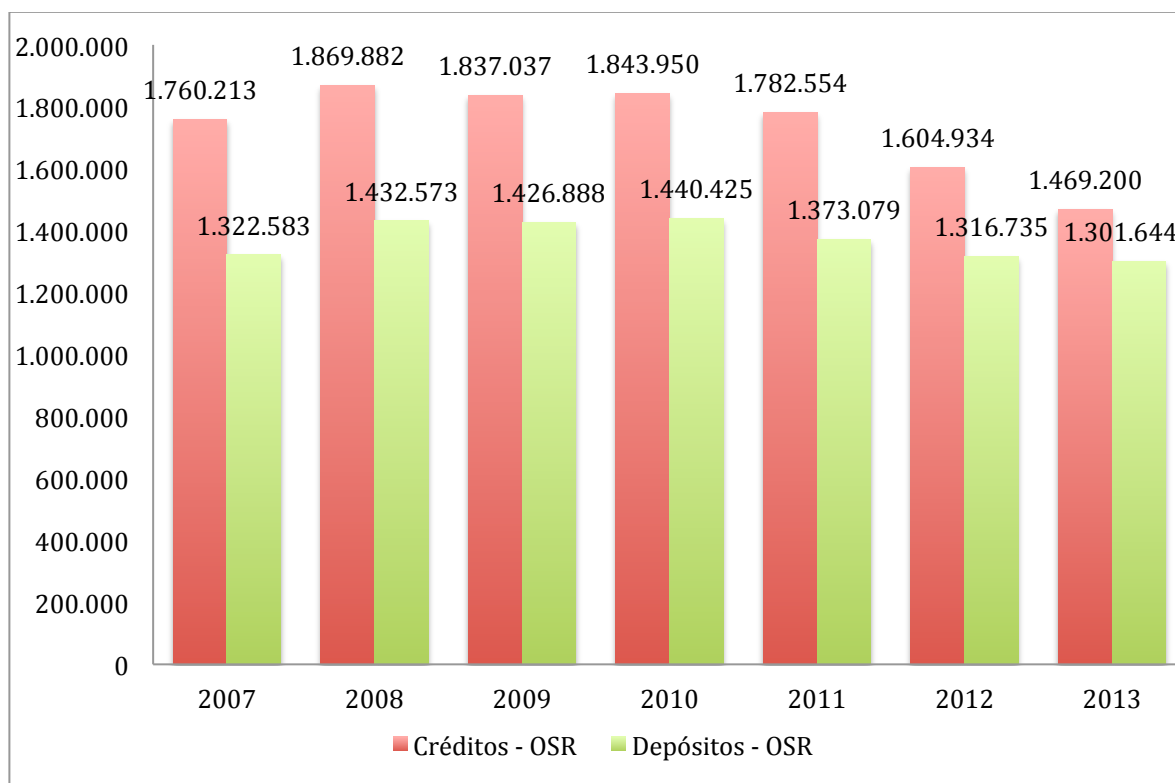
Con el objetivo de confirmar el estudio realizado por Cassinello, hemos creído conveniente analizar la evolución crédito concedido por las entidades de

---

<sup>92</sup> Banco de España. “Informe de Estabilidad Financiera 2013”. Documento en línea. Disponible en: <http://www.bde.es/f/webbde/Secciones/Publicaciones/InformesBoletinesRevistas/InformesEstabilidadFinancera/13/IEF-Noviembre2013.pdf>. Accedido: 14 de marzo de 2013.

crédito a Otros Sectores Residentes así como los depósitos aportados por esos mismos sectores, en un período que comprende desde el inicio de la crisis, en 2007, hasta el 2013, y que confirma el estudio de Cassinello

**Gráfico 4: Evolución créditos y depósitos a OSR**



**Fuente:** Elaboración propia con el Boletín Estadístico del Banco de España 2013. Entidades de crédito: Créditos Otros Sectores Residentes y Depósitos Otros Sectores Residentes. Período 2007-2013.

Esta información, junto con la que viene recogida en los anexos, confirman lo que ya apuntaba Cassinello, que las nuevas exigencias han obligado a las entidades de crédito *“a reducir el tamaño de su balance”*, lo que ha tenido como consecuencia directa *“la reducción del crédito a empresas e individuos”*.

### 3.3 ¿Cómo ha afectado la morosidad al sistema crediticio?

En este punto nos gustaría dirigir nuestro estudio a cómo está afectando la mora a la banca española y a la concesión de crédito. También nos gustaría hacernos eco de las dudas que se han ido planteando alrededor de la misma durante este tiempo, así como de las críticas que se han recibido sobre si se estaban dando problemas en el sector en cuanto al reconocimiento de la mora.

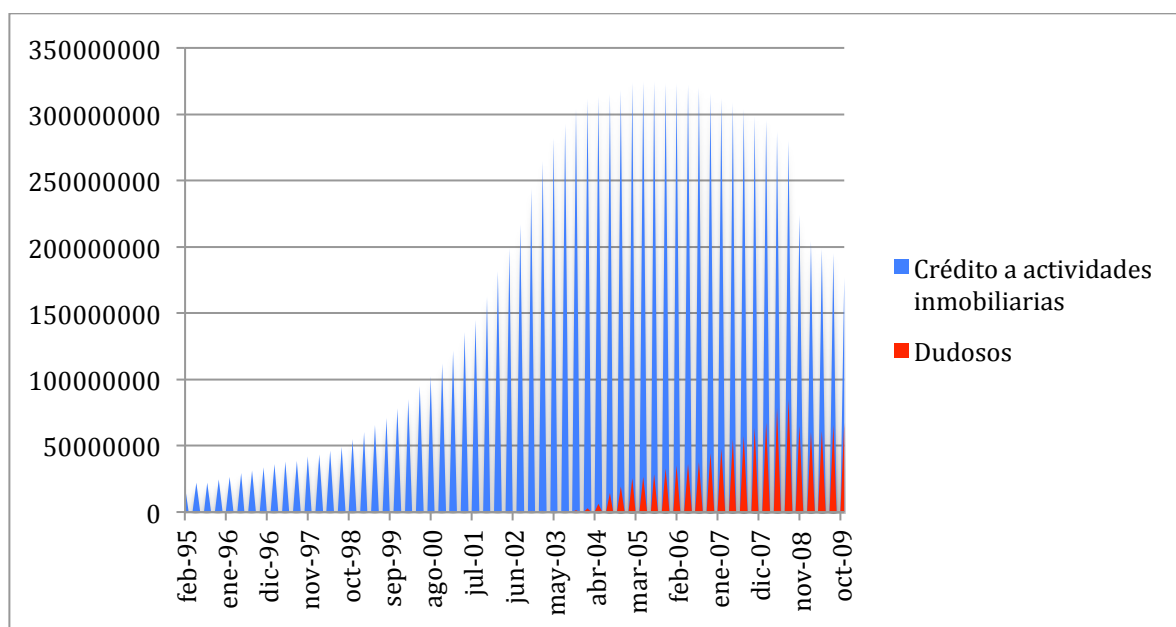
Por nuestra parte, hemos decidido estudiar la evolución de dos ratios de las entidades anteriormente comentadas, información recogida en los anexos al final del presente trabajo. En concreto, se han seleccionado los siguientes ratios: activos dudosos dividido por inversiones crediticias totales; y tasa de morosidad dividido por la ratio activos dudosos dividido por inversiones crediticias totales.

Según afirman algunos autores, las inyecciones de liquidez al sistema no han podido solventar los problemas de pérdidas en balances y de falsa solvencia de la banca<sup>93</sup>. Esta situación, tal y como apuntábamos al principio, no hace sino alejar el crédito aún más de las familias y empresas.

### 3.3.1 Mora en el crédito promotor

Tras el estallido de la burbuja inmobiliaria, recordemos, tanto de construcción privada como de obra pública, la atención internacional se centró en analizar el riesgo que nuestro sistema financiero (bancos y cajas de ahorro) tenía en balances y que estaban relacionados con el préstamo promotor.

Gráfico 5: Crédito a las actividades inmobiliarias y dudosos (199-2013)

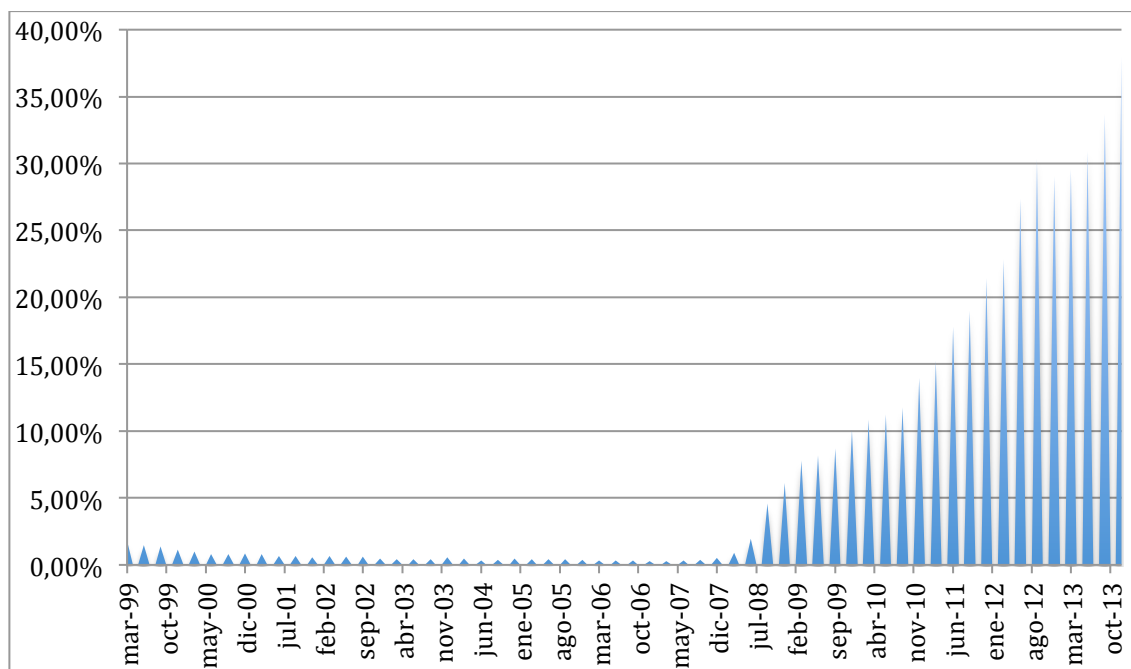


Fuente: Elaboración propia con el Boletín Estadístico del Banco de España 2013. Entidades de crédito: Crédito para actividades inmobiliarias y dudosos. Periodo 1999-2013.

<sup>93</sup> Santos, T. "Los bancos españoles, todavía – 1: La mora", Nada es Gratis. Documento en línea. Disponible en: <http://www.fedeablogs.net/economia/?p=20715>. Accedido: 26 de marzo de 2013.

Si analizamos la evolución del crédito para actividades inmobiliarias desde el 2009, datos facilitados por el Banco de España, vemos como subió por encima de los 300 mil millones de euros desde 2007 y se mantuvo por encima hasta 2011, cuando comenzó a bajar.

**Gráfico 6: Porcentaje de mora en el crédito a la actividad inmobiliaria (1999-2013)**



**Fuente:** Elaboración propia con el Boletín Estadístico del Banco de España 2013. Entidades de crédito: Porcentaje de mora en el crédito para actividades inmobiliarias y dudosos. Periodo 1999-2013.

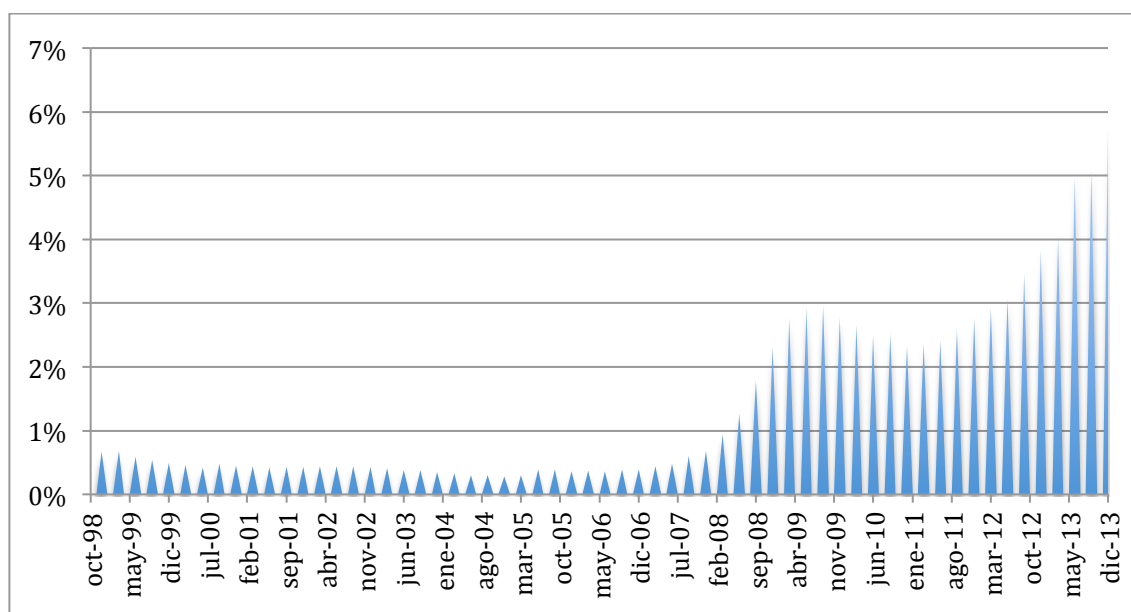
Por otro lado, si analizamos el porcentaje de mora en el crédito a actividades inmobiliarias, observamos como este se ha disparado. En este caso, hemos obtenido datos del Banco de España, relativos a las entidades de crédito, datos clasificados por finalidades de crédito a Otros Sectores Residentes, atendiendo al crédito para la financiación de actividades inmobiliarias entre los dudosos de la misma (BE.04.18.21 dividido por BE.04-18.10). La mora se ha disparado hasta alcanzar un 38%. Apuntan ciertos autores a que se ha estado produciendo lo que algunos llaman “ficción de refinanciación en este sector de la cartera”<sup>94</sup>, para evitar reconocer las pérdidas y consecuentes agujeros en balances, lo que puede confirmarse tras las noticias en las que el BCE tumbaba la valoración “del ladrillo” de Oliver Wyman.

<sup>94</sup> Santos, T. “Los bancos españoles, todavía – 1: La mora”, Nada es Gratis. Documento en línea. Disponible en: <http://www.fedeablogs.net/economia/?p=20715>. Accedido: 24 de marzo de 2013.

### 3.3.2 Mora en el crédito hipotecario

La mora en la cartera hipotecarias, que mostramos en el siguiente gráfico como el porcentaje de dudosos (BE.04.14.17) sobre el crédito para la adquisición y rehabilitación de viviendas (BE.04.14.4) que se mantuvo a niveles relativamente bajo durante el inicio de la crisis, desde 2006 hasta 2008, y que llegó a descender desde el 2009 al 2011, vuelve a dispararse hasta casi llegar al 6%, lo que puede tener gran relación con las brutales cifras de desempleo y el incremento de la mora en otras partidas también relacionadas con el sector inmobiliario.

**Gráfico 7: Dudosos en el crédito a familias para la adquisición y rehabilitación de viviendas (1998-2013)**



**Fuente:** Elaboración propia con el Boletín Estadístico del Banco de España. Entidades de depósito: Porcentaje de dudosos en el crédito a familias para la adquisición y rehabilitación de viviendas. Periodo 1998-2013.

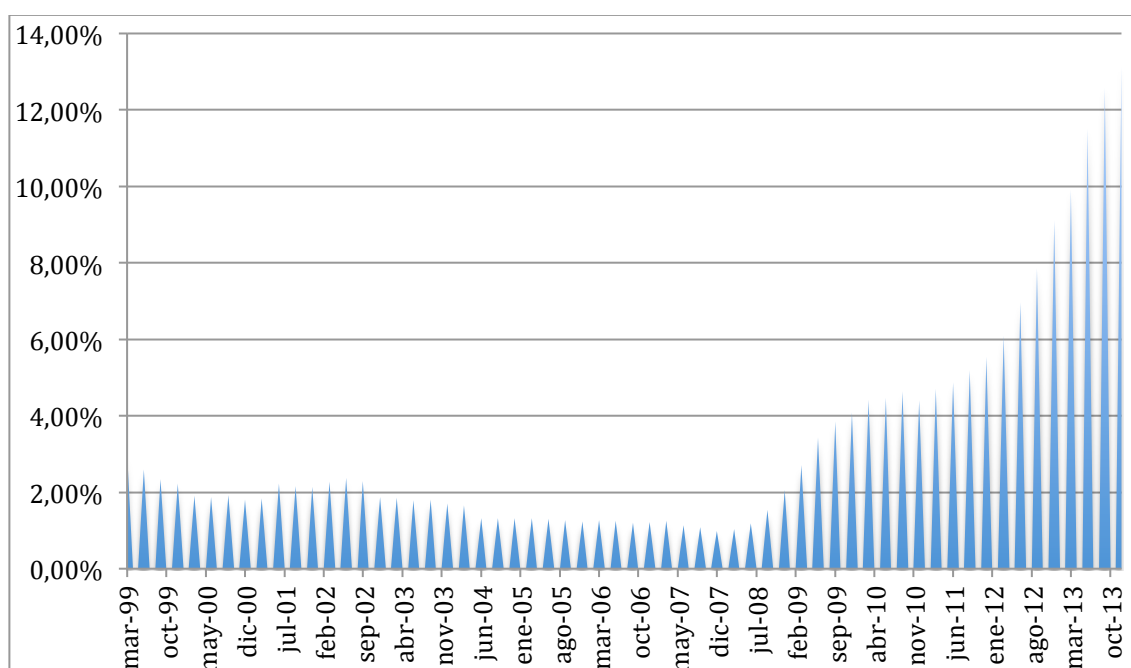
Debido al tamaño e importancia de esta cartera en el sector, tal y como apuntan Santos<sup>95</sup>, problemas en esta cartera tienen a su vez graves consecuencias sobre la solvencia del sector en su conjunto, y que es bastante probable que “ahora mismo la cartera hipotecaria de todo el sistema esté en pérdidas, dado los tipos de interés a los que se financian las entidades de crédito y los tipos que pagan las familias más la mora”.

<sup>95</sup> Santos, T. “Los bancos españoles, todavía – 1: La mora”, Nada es Gratis. Documento en línea. Disponible en: <http://www.fedeablogs.net/economia/?p=20715>. Accedido: 23 de marzo de 2013.

### 3.3.3 Mora en el crédito para actividades productivas

Creemos oportuno presentar también información sobre la mora en el crédito a las actividades productivas de la industria, excluyendo aquel concedido a la construcción. Extrajimos los datos de las entidades de crédito para obtener el porcentaje de dudosos (BE.04.18.14) sobre el crédito para financiación de industria (excepto el crédito concedido a construcción) (BE.4.18.3).

Gráfico 8: Dudosos en el crédito para la financiación de la industria (1999-2013)



**Fuente:** Elaboración propia con el Boletín Estadístico del Banco de España. Entidades de depósito: Porcentaje de dudosos en el crédito a familias para la adquisición y rehabilitación de viviendas. Periodo 1999-2013.

Esta, que fue relativamente más baja durante el periodo 2006 a 2011 si la comparamos con la del crédito concedido a la construcción, también ha estallado hasta niveles cercanos al 13%.

### 3.3.4 ¿Cómo afecta esta situación a la concesión crédito?

Por un lado, se está reconociendo lo que hace un par de años eran dudas acerca de si realmente los bancos estaban reconociendo las pérdidas reales que se estaban produciendo en sus balances, o si, por el contrario y como

señalaban muchos<sup>96</sup>, se estaba refinanciando el crédito de toda la cartera para evitar las mismas. La mora hipotecaria se correlaciona con el desempleo, es decir, sigue a este, y la falta de mejora en uno sesga las posibilidades de mejora del otro.

Por otro lado, y no menos importante, las carteras de financiación de industria (exceptuando la construcción) y de hipotecas, parecen haber estado “subprovisionadas” durante el periodo de 2007 a 2011, con incrementos brutales de la mora en los últimos años.

Hemos de resaltar la importancia de la cartera hipotecaria, tanto desde el punto de vista social como económico. Desde el primero, por la enorme controversia social y debate político que hemos estado escuchando, con iniciativas como la dación en pago y la posibilidad de eliminar el “cap” de los “seguros de riesgo” “collar” (derivados del tipo de interés con la intención de eliminar la posibilidad de beneficiarse de una caída de los tipos –*floor*– de interés como verse ahogado por la subida de los mismos) que no haría sino perjudicarnos a todos los españoles, con nuevos agujeros en los balances de los bancos y con la inseguridad jurídica que se crearía, que irá en detrimento, cómo no, también de los españoles, ya que se vería traducida en un mayor coste para el consumidor (recordemos el binomio riesgo rentabilidad). Desde el segundo, el gran tamaño de esta cartera, de alrededor de 590.000 millones de euros, en comparación por ejemplo con la inmobiliaria, de unos 180.000 millones de euros, hace que cualquier variación en la primera tenga mayores consecuencias que las variaciones en la segunda (segunda cartera, la inmobiliaria, que además había estado mucho más vigilada desde el comienzo de la crisis).

---

<sup>96</sup> Allendesalazar, P. “El Banco de España obliga a la banca a reconocer la mora oculta”. El Periódico. Documento en línea. Disponible en: <http://www.elperiodico.com/es/noticias/economia/banco-espana-obliga-banca-reconocer-mora-oculta-2378693>. Accedido: 29 de marzo de 2013.

### 3.4 ¿Dónde va esa liquidez? ¿Han invertido en otra cosa?

Tras haber comprobado cómo la falta de liquidez no es un problema al que se enfrenta las instituciones bancarias de nuestro sistema financiero como consecuencia de las inyecciones de capital del BCE a través del LTRO, así como estudiado las consecuencias de la normativa establecida en Basilea III y sus repercusiones, también desde un plano práctico al analizar la evolución de los balances de diversas entidades a lo largo del tiempo, continuamos contrastando lo planteado al principio de nuestro trabajo, en concreto lo relativo a vislumbrar en qué se ha invertido esa liquidez recibida y cómo ha variado el crédito a la clientela en la actualidad.

A tal fin, estudiamos la información facilitada en el Boletín Estadístico del Banco de España para estudiar la evolución tanto de los préstamos como los depósitos durante estos últimos años.

#### 3.4.1 Efecto “crowding-out”

El riesgo crediticio se ha dejado sentir en el terrible efecto llamado “*crowding out*” o efecto expulsión: el Estado sustituye la inversión privada, acapara el crédito y “cierra el grifo” del crédito a familias y empresas.

Según Fernando Broner et al<sup>97</sup>, en 2007, “*los países de la periferia europea disfrutaban de crecimiento estable, déficits fiscales y primas de riesgo reducidas*”. En concreto, su estudio se centra en los países GIIPS (Grecia, Italia, Irlanda, España y Portugal). Tras esto, la crisis financiera global apareció y empujó a estos países a fuertes “*recesiones, aumentando sus déficits públicos y volúmenes de deuda pública de tal forma que en 2010 estas economías comenzaron a sufrir episodios de crisis de deuda soberana muy*

---

<sup>97</sup> Broner, F., Erce, A., Martín, A. y Ventura, J., “*Sovereign debt markets: creditor discrimination and crowding-out effects*”, Documentos de Trabajo N.º1402, Banco de España. Documento en línea. Disponible en: <http://www.bde.es/f/webbde/SES/Secciones/Publicaciones/PublicacionesSerias/DocumentosTrabajo/14/Fich/dt1402e.pdf>. Accedido: 19 de marzo de 2013.



severos”. Mientras que las primas de riesgo aumentaban vertiginosamente, también lo hacía, al mismo tiempo, “*la proporción de deuda pública en manos de inversores residentes*”. De este modo, afirman Broner et al, “*el crédito disponible fue reasignado del sector privado al sector público, lo que vino acompañado de una caída en la inversión privada y un agravamiento de la recesión económica*”. Además, en su trabajo, proponen un modelo de riesgo soberano, donde la deuda pública es negociada en mercados secundarios, que explica todos estos hechos a través de dos piezas clave, la “*discriminación entre acreedores*” y el efecto expulsión (*crowding-out*, en inglés).

Por un lado, la “*discriminación entre acreedores*” surge cuando, en tiempos de crisis, la deuda pública ofrece un rentabilidad más alto a inversores residentes que a extranjeros, lo que incentiva la a los primeros a la compra, a través de mercados secundarios, la deuda que posee los segundos. El trasfondo es que para los inversores residentes, el riesgo de quita es casi nulo o con mayor probabilidades de ser compensado en caso de “*default*”<sup>98</sup> (recordemos que en España y Europa diversos partidos hablaban de que España debía salirse del euro). Señalan los autores que si los mercados de crédito funcionaran perfectamente, la compra de deuda soberana por los inversores domésticos podría haber sido financiada con préstamos por inversores extranjeros, pero el “*crédito al sector privado está limitado por fricciones financieras (restricciones de colateral)*”, que conocemos como efecto expulsión o “*crowding-out*”. “*Esto implica que las compras de deuda pública por parte de los inversores residentes desplaza (expulsa) la inversión productiva*”.

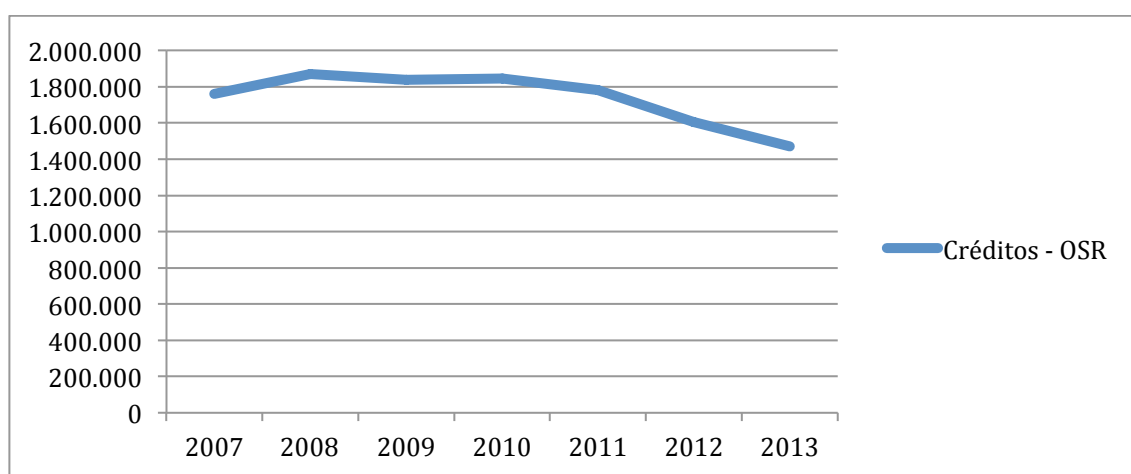
La combinación de estos dos ingredientes “*implican que esas compras pueden reducir el crecimiento económico y el bienestar agregado*”, agravando aún más la situación de crisis.

---

<sup>98</sup> Sturzenegger, F., y Zettelmeyer, J. (2007). “*Haircuts: Estimating investor losses in sovereign debt restructuring, 1998-2005*”, *Journal of International Money and Finance* 27, 780-805. Documento en línea. Disponible en: <https://www.imf.org/external/pubs/ft/wp/2005/wp05137.pdf>. Accedido: 27 de marzo de 2013.

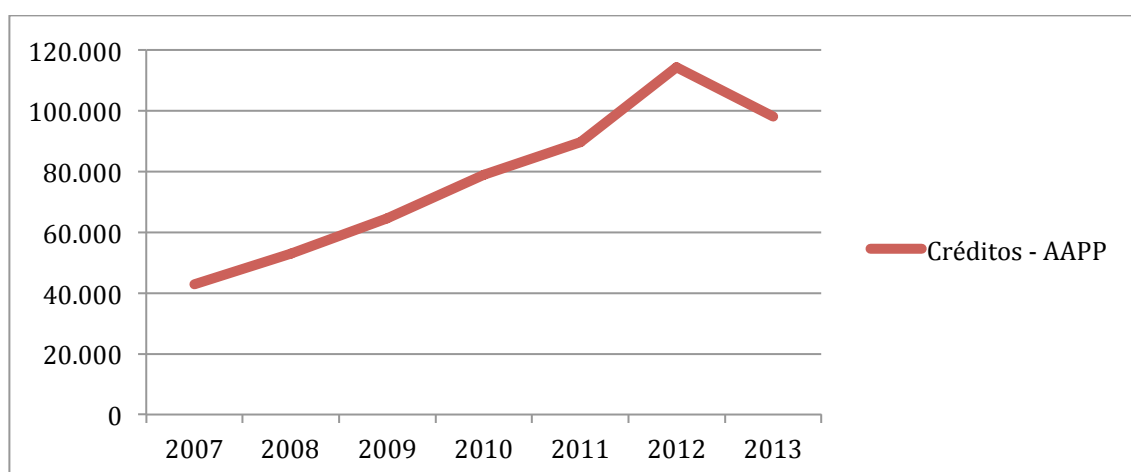
Como podemos comprobar a partir de la información obtenida del Boletín Estadístico del Banco de España<sup>99</sup>, las Administraciones Públicas (AA.PP.) han visto cómo su acceso al crédito ha aumentado de 55.000 millones de euros (comparado con el 2007 justo antes del inicio de la crisis (alrededor de un 120%) mientras que el resto de sectores (Otros Sectores Residentes) perdían alrededor de un 17% (de 1.700 miles de millones de euros a 1.470 a finales de 2013).

**Gráfico 9: Crédito a Otros Sectores Residentes (2007-2013)**



**Fuente:** Elaboración propia con el Boletín Estadístico del Banco de España 2013. Periodo 2007-2013.

**Gráfico 10: Crédito a las Administraciones Públicas (2007-2013)**

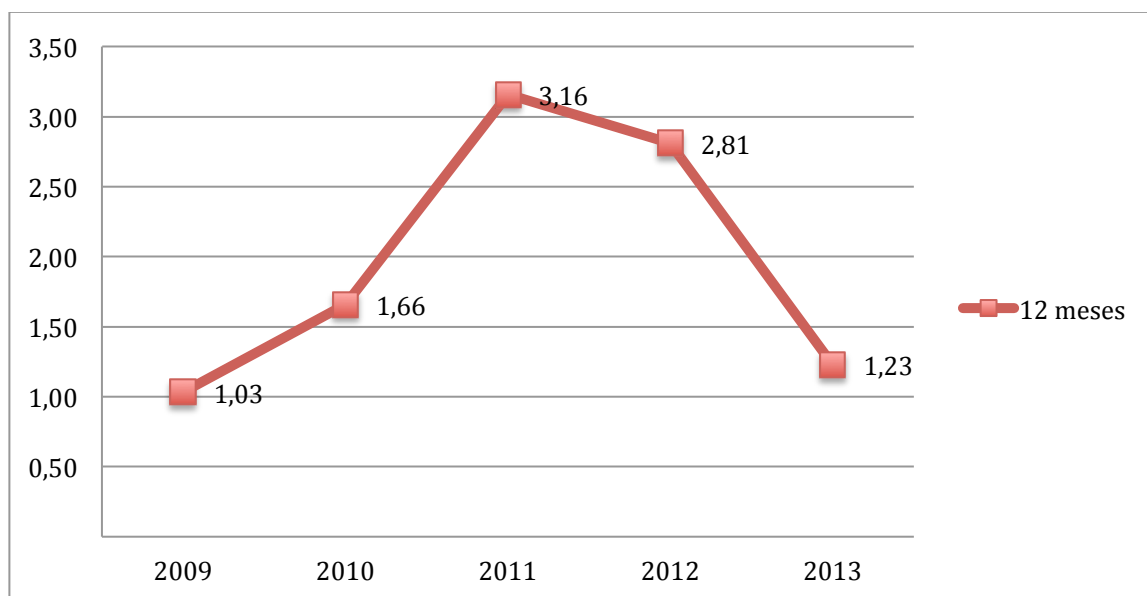


**Fuente:** Elaboración propia con el Boletín Estadístico del Banco de España 2013. Periodo 2007-2013.

<sup>99</sup> Banco de España. Boletín Estadístico. Documento en línea. Disponible en: [http://www.bde.es/f/webbde/SES/Secciones/Publicaciones/InformesBoletinesRevistas/BoletinEstadistico/13/Fich/be\\_diciembre2013\\_es.pdf](http://www.bde.es/f/webbde/SES/Secciones/Publicaciones/InformesBoletinesRevistas/BoletinEstadistico/13/Fich/be_diciembre2013_es.pdf). Accedido: 28 de marzo de 2013.

Podemos observar también, a partir de la información obtenida del Boletín Estadístico del Banco de España, tanto la evolución de las emisiones a corto plazo. Por un lado, los tipos de la emisión de las letras del tesoro a 12 meses.

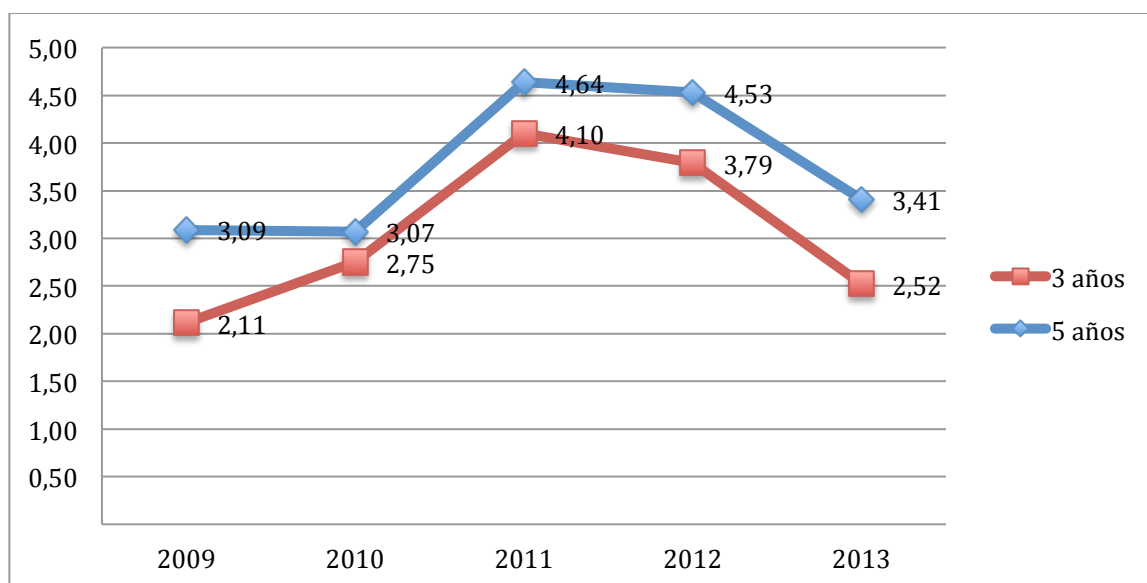
Gráfico 11: Emisión de Letras del Tesoro a 12 meses en porcentaje (2009-2013)



Fuente: Elaboración propia con el Boletín Estadístico del Banco de España 2013. Periodo 2009-2013.

Por el otro, las emisiones a largo plazo, bonos a 3 y 5 años, en el período que va desde 2009 hasta 2013.

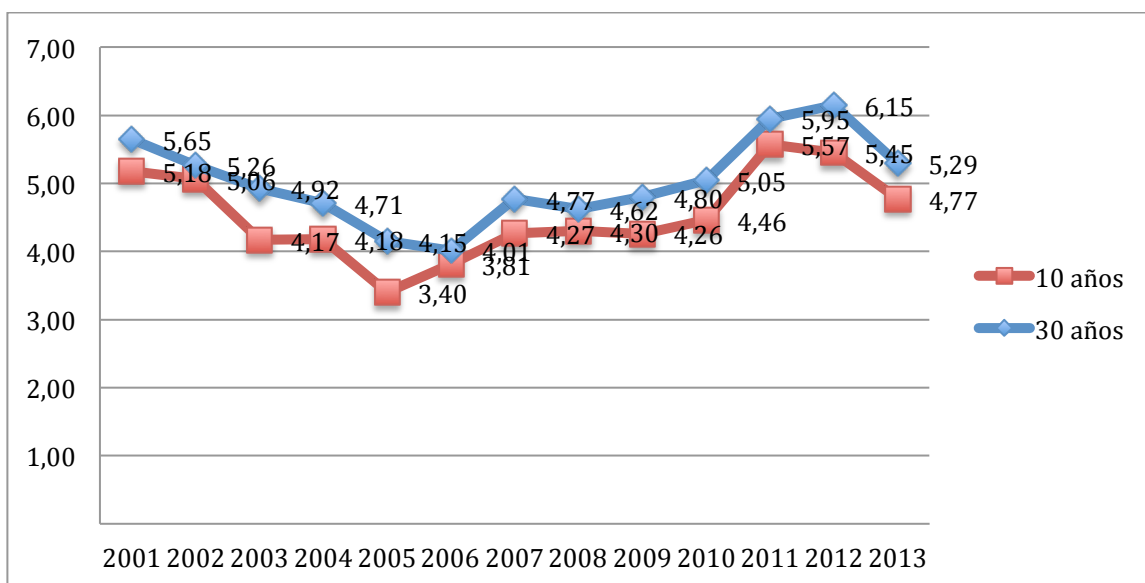
Gráfico 12: Emisión de Bonos del Estado a 12 meses en porcentaje (2009-2013)



Fuente: Elaboración propia con el Boletín Estadístico del Banco de España 2013. Periodo 2009-2013.

También a largo plazo, las obligaciones a 10 y 30 años.

Gráfico 13: Emisión de Bonos del Estado a 12 meses en porcentaje (2009-2013)



Fuente: Elaboración propia con el Boletín Estadístico del Banco de España 2013. Periodo 2001-2013.

A partir de ellas podemos extraer dos conclusiones que ya comentamos anteriormente. Por una lado, la alta rentabilidad ofrecida por la Deuda soberana española durante el periodo comprendido entre 2009 y 2012, así como su relajación en 2013.

Tal y como señala Daniel Lacalle en su libro<sup>100</sup>, *“mientras nos dábamos palmadas en la espalda por lo bien que se había colocado la última subasta de deuda del país (recuerden ustedes los titulares: <<El Tesoro coloca con éxito...>>), nadie se tomó la molestia de escribir el titular: <<Las últimas subastas de deuda sólo han sido cubiertas por instituciones nacionales>>. A los gobiernos no les gusta que se sepa que no hay demanda para su producto, así que buscan socios y amigos que le llenen la tienda para que no parezca vacía”*.

Comprobamos pues cómo, en un escenario de ausencia de inversión extranjera (generada, en cierta medida, por nuestra falta de credibilidad) los inversores residentes han comprado deuda pública española, desplazando la

<sup>100</sup> Lacalle, D. *“Nosotros los mercados”*. Editorial Deusto. Página: 108.

inversión productiva en nuestro país, es decir, el crédito a los sectores productivos.

## 4 Conclusiones

A través del presente trabajo hemos analizado de forma ordenada el proceso de reestructuración del sector financiero español desde el comienzo de la crisis hasta la actualidad, enfocándolo al problema crediticio que se da en la actualidad, en el que no hay liquidez ni para empresas ni para familias. Tomamos como punto de partida las primeras medidas del gobierno una vez identificados los primeros síntomas de crisis para, pormenorizadamente, realizar una crítica a la gestión de dicha crisis por parte del Banco de España, de los distintos Gobiernos y la intervención, a través del MoU, nuestros socios europeos.

La historia de la crisis del sector financiero, como combinación de burbuja de crédito global e inmobiliaria, tanto desde el punto de vista del sector privado como de la obra pública, subvencionado en gran medida por las Cajas de Ahorros, pilar que abastecía económicamente a la casta política autonómica y de extrema relevancia en el sector, han sido hitos determinantes que nos han llevado a una situación actual de crisis y de escasez de crédito para las familias y PYMES, motor de la economía española, que no han hecho sino que agravar la situación de la economía real y, por ende, el estado en el que vive la sociedad española.

Las dudas con respecto al valor de los activos de nuestras entidades de crédito, el aumento de los préstamos de dudoso cobro así como el sobredimensionamiento del sector bancario español generaron dos efectos adversos, por un lado para el sector financiero, dificultando el acceso de las empresas españolas a la financiación mayorista, y por otro lado al sector real, imposibilitando la canalización del crédito a las familias y PYMES.

Invitábamos al lector a realizar una reflexión acerca de ciertas cuestiones que nos surgían en relación a la situación actual de falta de liquidez en el mercado.

En primer lugar, demostrábamos la existencia de liquidez, a través de los LTRO.

A continuación, estudiamos la implicación de la normativa de Basilea III en relación a la concesión de crédito a las familias y PYMES de la mano de Cassinello, donde constatamos los principales efectos sobre nuestro sistema financiero, un incremento de los recursos propios (a través de depósitos, considerados como más seguros) así como la liquidez (a través del incremento los activos considerados como “*High Quality Liquid Assets*” <<HQLA, por sus siglas en inglés>>, entre los que no se encontraban los préstamos a la clientela). Como pudimos comprobar, estas consecuencias, lejos de aumentar el crédito a la clientela, supusieron la reducción de balances, en detrimento, por supuesto, de las familias, con una disminución en la concesión de créditos a clientes (familias y PYMES) muy significativa. Por otro, consideramos acertado valorar qué había ocurrido en los balances de las principales entidades de crédito españolas desde el inicio de la crisis hasta la actualidad, estudiando no sólo las diferentes ratios relacionadas con el tamaño del balance, los créditos concedidos a la clientela y la evolución de los depósitos y los efectos de la morosidad (que a no aportan otra cosa sino inseguridad en la concesión de los mismos), sino también cuál era la estructura de negocio real que había llevado a cabo dichas entidades durante ese periodo. Aunque habían mantenido su función de captación de ahorro público (depósito), dejaron de lado la actividad orientada a la concesión de créditos.

Otro tema fundamental ha sido el estudio del espectacular incremento de la mora durante estos últimos años, que ha lastrado completamente la concesión de créditos del sector.

Por último, explicamos el efecto expulsión o “*crowding-out*” que se ha producido a partir de la crisis de deuda soberana en España, donde se ha podido comprobar cómo la compra de deuda pública española por parte de los inversores residentes ha desplazado la inversión productiva de nuestro país.

## 5 Bibliografía

ABC.es “*Banco Popular culmina con éxito su ampliación de capital por 2.500 millones*”. Documento en línea. Disponible en: <http://www.abc.es/economia/20121129/abci-popular-culmina-ampliacion-201211282233.html>.

Allendesalazar, P. “*El Banco de España obliga a la banca a reconocer la mora oculta*”. El Periódico. Documento en línea. Disponible en: <http://www.elperiodico.com/es/noticias/economia/banco-espana-obliga-banca-reconocer-mora-oculta-2378693>. Accedido: 29 de marzo de 2013.

Arancibilla, S. “*La nueva Ley de Cajas será flexible a la hora de constituir el fondo especial de reserva*”. Expansión.com. Documento en línea. Disponible en: <http://www.expansion.com/2013/09/03/empresas/banca/1378160165.html>. Accedido: 4 de diciembre de 2013.

Baladía, D. “*La banca corta el grifo del crédito y obliga a las empresas a emitir bonos*”. Documento en línea. Disponible en: <http://www.expansion.com/2009/10/22/inversion/1256244750.html>. Acceso: 20 noviembre de 2013. Accedido: 29 de noviembre de 2013.

Banco de España “*Spanish Banking System Results*”. Documento en línea. Disponible en: <http://www.bde.es/f/webbde/GAP/Secciones/SalaPrensa/IntervencionesPublicas/DelGobernador/mfo150711e.pdf>. Accedido: 10 de marzo de 2013.

Banco de España, “*Aprobados los planes de recapitalización de todas las entidades que requieren inyecciones*”. Documento en línea. Disponible en: [http://www.bde.es/f/webbde/GAP/Secciones/SalaPrensa/NotasInformativas/12/Arc/Fic/presbe2012\\_57.pdf](http://www.bde.es/f/webbde/GAP/Secciones/SalaPrensa/NotasInformativas/12/Arc/Fic/presbe2012_57.pdf). Accedido: 6 de diciembre de 2013.

Banco de España, “*Documento de background sobre el proceso de evaluación*”. Documento en línea. Disponible en: [http://www.bde.es/f/webbde/GAP/Secciones/SalaPrensa/InformacionInteres/ReestructuracionSectorFinanciero/Ficheros/es/background\\_proc\\_eval.pdf](http://www.bde.es/f/webbde/GAP/Secciones/SalaPrensa/InformacionInteres/ReestructuracionSectorFinanciero/Ficheros/es/background_proc_eval.pdf). Accedido: 1 de diciembre de 2013.

Banco de España, “*Financial Assistance Programme for the Recapitalisation of Financial Institutions in Spain: Update on Spain’s compliance with the*”



*Programme – Winter 2013*". Documento en línea. Disponible en: [http://www.bde.es/f/webbde/GAP/Secciones/SalaPrensa/InformacionInteres/ReestructuracionSectorFinanciero/Archivo/Ficheros/comision\\_informeevaluacion012013en.pdf](http://www.bde.es/f/webbde/GAP/Secciones/SalaPrensa/InformacionInteres/ReestructuracionSectorFinanciero/Archivo/Ficheros/comision_informeevaluacion012013en.pdf). Accedido: 4 de diciembre de 2013.

Banco de España, "*Hoja de Ruta del MoU*". Documento en línea. Disponible en: <http://www.bde.es/f/webbde/GAP/Secciones/SalaPrensa/InformacionInteres/ReestructuracionSectorFinanciero/Archivo/Ficheros/timeline.pdf>. Accedido: 6 de noviembre de 2013.

Banco de España, "*La nuevas medidas de Basilea III en materia de capital*". Documento en línea. Disponible en: <http://www.bde.es/f/webbde/Secciones/Publicaciones/InformesBoletinesRevistas/RevistaEstabilidadFinanciera/10/Nov/Fic/ref0119.pdf>. Accedido: 22 de febrero de 2013.

Banco de España, "*Presentación powerpoint*". Documento en línea. Disponible en: <http://www.bde.es/f/webbde/GAP/Secciones/SalaPrensa/InformacionInteres/ReestructuracionSectorFinanciero/Ficheros/es/presentacion210612.pdf>. Accedido: 17 de diciembre de 2013.

Banco de España, "*Pruebas de resistencia 2011*", Presentación de resultados. Accesible en: <http://www.bde.es/f/webbde/GAP/Secciones/SalaPrensa/IntervencionesPublicas/DelGobernador/mfo150711.pdf>. Accedido: 20 de febrero de 2014.

Banco de España, "*Report by Oliver Wyman: Bank of Spain stress testing exercise*". Documento en línea. Disponible en: [http://www.bde.es/f/webbde/GAP/Secciones/SalaPrensa/InformacionInteres/ReestructuracionSectorFinanciero/Ficheros/en/informe\\_oliverwymane.pdf](http://www.bde.es/f/webbde/GAP/Secciones/SalaPrensa/InformacionInteres/ReestructuracionSectorFinanciero/Ficheros/en/informe_oliverwymane.pdf). Accedido: 11 de diciembre de 2013.

Banco de España, "*Report by Roland Berger: Stress testing Spanish banks*". Documento en línea. Disponible en: [http://www.bde.es/f/webbde/GAP/Secciones/SalaPrensa/InformacionInteres/ReestructuracionSectorFinanciero/Ficheros/en/informe\\_rolandbergere.pdf](http://www.bde.es/f/webbde/GAP/Secciones/SalaPrensa/InformacionInteres/ReestructuracionSectorFinanciero/Ficheros/en/informe_rolandbergere.pdf). Accedido: 17 de noviembre de 2013.

Banco de España. "*Documento de background*". Documento en línea. Disponible en:

[http://www.bde.es/f/webbde/SSICOM/20120928/background\\_ow280912.pdf](http://www.bde.es/f/webbde/SSICOM/20120928/background_ow280912.pdf)  
. Accedido: 23 de enero de 2014.

Banco de España. “*Informe de Estabilidad Financiera 2013*”. Documento en línea. Disponible en: <http://www.bde.es/f/webbde/Secciones/Publicaciones/InformesBoletinesRevistas/InformesEstabilidadFinanciera/13/IEF-Noviembre2013.pdf>. Accedido: 14 de marzo de 2013.

Banco de España. “*Nota de prensa*”. Documento en línea. Disponible en: [http://www.bde.es/f/webbde/SSICOM/20120928/presbe2012\\_41.pdf](http://www.bde.es/f/webbde/SSICOM/20120928/presbe2012_41.pdf). Accedido: 23 de enero de 2014.

Banco de España. “*Report by Oliver Wyman: Asset quality review and bottom-up stress test exercise*”. Documento en línea. Disponible en: [http://www.bde.es/f/webbde/SSICOM/20120928/informe\\_ow280912e.pdf](http://www.bde.es/f/webbde/SSICOM/20120928/informe_ow280912e.pdf). Accedido: 16 de enero de 2014.

Banco de España. Boletín Estadístico. Documento en línea. Disponible en: [http://www.bde.es/f/webbde/SES/Secciones/Publicaciones/InformesBoletinesRevistas/BoletinEstadistico/13/Fich/be\\_diciembre2013\\_es.pdf](http://www.bde.es/f/webbde/SES/Secciones/Publicaciones/InformesBoletinesRevistas/BoletinEstadistico/13/Fich/be_diciembre2013_es.pdf). Accedido: 28 de marzo de 2013.

Bank for International Settlements. “*Basel III: International framework for liquidity risk measurements, standards and monitoring*”. Documento en línea. Documento en línea. Disponible en: <http://www.bis.org/publ/bcbs188.pdf>. Accedido: 18 de febrero de 2013.

Bank for International Settlements. “*The constituents of capital*”. Bank for International Settlements. “Basle Capital Accord. International Convergence of Capital Measurement and Capital Standards (July 1988, updated to April 1998)”. Documento en línea. Disponible en: <http://www.bis.org/publ/bcbsc111.pdf>. Accedido: 20 de febrero de 2014.

Broner, F., Erce, A., Martín, A. y Ventura, J., “*Sovereign debt markets: creditor discrimination and crowding-out effects*”, Documentos de Trabajo N.º1402, Banco de España. Documento en línea. Disponible en: <http://www.bde.es/f/webbde/SES/Secciones/Publicaciones/PublicacionesSeriadas/DocumentosTrabajo/14/Fich/dt1402e.pdf>. Accedido: 19 de marzo de 2013.

Burgen, S. “*Spanish culture industry becomes bank collapse*”. Documento en línea. Disponible en: <http://www.theguardian.com/world/2012/jun/29/spanish-culture-industry-bank-collapse-casualty>. Accedido: 2 de diciembre de 2013.

Cassinello Plaza, N. “*Impacto de la crisis financiera de 2007 en la regulación y la gestión de la liquidez de la banca europea a través de los acuerdo Basilea*”. Revista ICADE. Documento en línea. Disponible en: <http://revistas.upcomillas.es/index.php/revistaicade/article/viewFile/1123/951>. Accedido: 10 de febrero de 2013.

Committee of European Banking Supervisors (CEBS) (2009). “*CEB’S press reléase on the results of the EU-Wide stress testing exercise*”. Documento en línea. Disponible en: [https://www.eba.europa.eu/documents/10180/15977/CEBS-2009-180-Annex-2-\(Press-release-from-CEBS\).pdf](https://www.eba.europa.eu/documents/10180/15977/CEBS-2009-180-Annex-2-(Press-release-from-CEBS).pdf). Accedido: 20 de diciembre de 2013.

Confederación Española de Cajas de Ahorros, “*Proceso de Reestructuración del Sector de Cajas de Ahorros*”. Documento en línea. Disponible en: <http://www.cajasdeahorros.es/pdfs/informe.pdf>.

Crespo, A. “*Sareb ingresa 3.800 millones en 2013 y cumple objetivos*”. Documento en línea. Disponible en: <http://www.expansion.com/2014/03/11/empresas/1394575148.html>. Accedido: 5 de diciembre de 2013.

Cuñat V. y Garicano, L. (2009) “*Did good cajas extend bad loans? The Role of Governance and Human Capital in Cajas*”. Documento en línea. Disponible en: <http://www.vicentecunat.com/cajas.pdf> . Accedido: 6 de diciembre de 2013.

Cuñat, V. “*Fusionando más Cajas: a Doble o Nada*”. Nada es Gratis. Documento en línea. Disponible en: <http://www.fedeablogs.net/economia/?p=18597>. Accedido: 4 de diciembre de 2013.

Cuñat, V. y Garicano, L. “*SIPs: Una solución que no funciona*”. Nada es Gratis. Documento en línea. Disponible en: <http://www.fedeablogs.net/economia/?p=8272>. Accedido: 4 de diciembre de 2013.

De Barrón, Í. y Jiménez, M. “*La banca española necesita de 51.000 a 62.000 millones de capital*”, El País. Documento en línea. Disponible en: [http://economia.elpais.com/economia/2012/06/21/actualidad/1340279394\\_859405.html](http://economia.elpais.com/economia/2012/06/21/actualidad/1340279394_859405.html). Accedido: 27 de diciembre de 2013.

Enrich, David, “*Europe’s Bank Stress Tests Minimized Debt Risk*”. Documento en línea. Disponible en: <http://online.wsj.com/news/articles/SB10001424052748704392104575475520949440394?mg=reno64-wsj&url=http%3A%2F%2Fonline.wsj.com%2Farticle%2FSB10001424052748704392104575475520949440394.html>. Accedido: 17 de diciembre de 2013.

Expansión.com. “*Así es la hoja de ruta del saneamiento del sistema financiero español*”, Documento en línea. Disponible en: <http://www.expansion.com/2012/07/10/empresas/banca/1341946107.html>. Accedido: 16 de noviembre de 2013.

Expansión.com. “*Diccionario para no perderse en el rescate de la banca española*”, Documento en línea. Disponible en: <http://www.expansion.com/2012/07/19/economia/1342687019.html>. Accedido: 6 de noviembre de 2013.

Expansión.com. “*El CEBS responde: los bancos centrales dieron el OK a los tests de estrés*”. Documento en línea. Disponible en: <http://www.expansion.com/2010/09/08/economia/1283965125.html>. Accedido: 10 de diciembre de 2013.

Fernández Ordoñez, M. (2012), “*Financial crises – Impact and challenges for Spain*”, discurso en el “XIX encuentro del sector financiero”, organizado por Deloitte y ABC, Madrid, 10 Abril 2012. Documento en línea. Disponible en: <http://www.bis.org/review/r120419e.pdf>. Accedido: 12 de diciembre de 2013.

Fondo de Reestructuración Ordenada Bancaria (FROB). Documento en línea. Disponible en: <http://www.frob.es/index.html>. Accedido: 20 de febrero de 2014.

García-Cestona, M.A. y Surroca, J. (2008). “*Multiple Goals and Ownership Structure: Effects on the Performance of Spanish Banks*”. Documento en línea. Documento en línea. Disponible en: <https://www.ifk->

cfs.de/fileadmin/downloads/events/conferences/2006-Public\_Garcia-Cestona.pdf. pp. 583-598. Accedido: 14 de diciembre de 2013.

González, J. “*La banca necesitará hasta 62.000 millones de euros para sanearse*”, ElMundo.es. Documento en línea. Disponible en: <http://www.elmundo.es/elmundo/2012/06/21/economia/1340294198.html>. Accedido: 22 de diciembre de 2013.

Illueca, M, Norden, L. y Udell, G. (2008) “*Liberalization, Corporate Governance, and Saving Banks*”. Documento en línea. Disponible en: [http://www.fdic.gov/bank/analytical/CFR/bank\\_research\\_conference/annual\\_9th/Illueca.pdf](http://www.fdic.gov/bank/analytical/CFR/bank_research_conference/annual_9th/Illueca.pdf). Accedido: 4 de diciembre de 2013.

International Monetary Fund. “*The Reform of the Spanish Saving Banks: Technical Note. May 2012*”. Documento en línea. Disponible en: <http://www.imf.org/external/pubs/ft/scr/2012/cr12141.pdf>. Accedido: 18 de diciembre de 2013.

International Monetary Fund. “*The Reform of the Spanish Saving Banks: Technical Note. May 2012*”. Documento en línea. Disponible en: <http://www.imf.org/external/pubs/ft/scr/2012/cr12141.pdf>. Accedido: 18 de diciembre de 2013.

International Monetary Fund. “*The Reform of the Spanish Saving Banks: Technical Note. May 2012*”. Documento en línea. Disponible en: <http://www.imf.org/external/pubs/ft/scr/2012/cr12141.pdf>. Accedido: 3 de diciembre de 2013.

La Moncloa, “*España solicita formalmente asistencia financiera para la banca española*”. Documento en línea. Disponible en: <http://www.lamoncloa.gob.es/ServiciosdePrensa/NotasPrensa/MinisterioEconomiaCompetitividad/2012/250612cartaeconomia.htm>. Accedido: 14 de diciembre de 2013.

La Moncloa, Gobierno de España, “*Reforma del sistema financiero: El Gobierno presenta la reforma del sistema financiero, que pretende el saneamiento y la consolidación del sector*”, (2012). Documento en línea. Disponible en: <http://www.lamoncloa.gob.es/ServiciosdePrensa/NotasPrensa/MinisterioEconomiaCompetitividad/2012/020212-reformafinanciera.htm> , se accedió en octubre 2013. Accedido: 21 de febrero de 2014.

Lacalle, D. “*Nosotros los mercados*”. Editorial Deusto. Página: 108.

Ley 26/2013, de 27 de diciembre, de cajas de ahorros y fundaciones bancarias. Documento en línea. Disponible en: [http://www.boe.es/diario\\_boe/txt.php?id=BOE-A-2013-13723](http://www.boe.es/diario_boe/txt.php?id=BOE-A-2013-13723).

Martínez Abascal, E. “*Basilea III: <<Core capital>> y <<Tier 1>>*”. Expansión.com. Documento en línea. Disponible en: <http://www.expansion.com/2010/10/12/opinion/tribunas/1286912924.html>.  
Accedido: 20 de febrero de 2014.

Ministerio de Economía y Competitividad, información obtenida de la presentación “*Reforma del Sector Financiero*”. Documento en línea. Disponible en: <http://www.lamoncloa.gob.es/nr/rdonlyres/00ca8858-b343-4c20-a7e0-5f543b429f33/203036/20120511presentacionreformafinancieramayo2.pdf>.  
Accedido: 1 de marzo de 2014.

Ministerio de Economía y Competitividad. Banco de España, “*MoU*”, versión en español. Documento en línea. Disponible en: [http://www.google.es/url?sa=t&rct=j&q=&esrc=s&source=web&cd=1&ved=0CC0QFjAA&url=http%3A%2F%2Fwww.mineco.gob.es%2Fstfls%2Fmineco%2Fprensa%2Fficheros%2Fnoticias%2F2012%2F120720\\_MOU\\_espanyol\\_2\\_rubrica\\_MECC\\_VVV.pdf&ei=BjxJU3QH6Oq7QbFvYGGCQ&usq=AFQjCNGFQtLgHcU9MxrlObcU\\_FsrxKiA0Q&sig2=zq2\\_4t18rK5TBkvyGin7kg&vm=bv.53217764,d.ZGU](http://www.google.es/url?sa=t&rct=j&q=&esrc=s&source=web&cd=1&ved=0CC0QFjAA&url=http%3A%2F%2Fwww.mineco.gob.es%2Fstfls%2Fmineco%2Fprensa%2Fficheros%2Fnoticias%2F2012%2F120720_MOU_espanyol_2_rubrica_MECC_VVV.pdf&ei=BjxJU3QH6Oq7QbFvYGGCQ&usq=AFQjCNGFQtLgHcU9MxrlObcU_FsrxKiA0Q&sig2=zq2_4t18rK5TBkvyGin7kg&vm=bv.53217764,d.ZGU). Accedido: 26 de noviembre de 2013.

Ministerio de Economía y Competitividad. Gobierno de España (2012). “*El Ministerio de Economía procede a la liquidación del FAAF con un beneficio de 650 millones de euros*”. Acceso 1 de diciembre de 2013 . Disponible en: <http://www.mineco.gob.es/portal/site/mineco/menuitem.ac30f9268750bd56a0b0240e026041a0/?vgnnextoid=a60742d80f7a7310VgnVCM1000001d04140aRCRD&vgnnextchannel=864e154527515310VgnVCM1000001d04140aR CRD>. Accedido: 20 de febrero de 2014.

Nabhan, S. “*Historia de una de las cajas de ahorro más antigua de España*”. CadenaSer. Documento en línea. Disponible en: [http://www.cadenaser.com/economia/articulo/historia-cajas-ahorro-antigua-espana/csrsrpor/20120509csrsreco\\_10/Tes](http://www.cadenaser.com/economia/articulo/historia-cajas-ahorro-antigua-espana/csrsrpor/20120509csrsreco_10/Tes). Accedido: 1 de diciembre de 2013.

Pérez, R. (2013). ABC.es. “Se acuerdan del <<Plan E>>: 12.000 millones de euros hechos trizas”. Documento en línea. Disponible en: <http://www.abc.es/espana/20130519/abci-acuerdan-plan-millones-euros-201305181953.html>. Accedido: 15 de diciembre de 2013.

Portillo, P. “La nueva Ley de Cajas entra hoy en vigor”. Cincodias.com. Documento en línea. Disponible en: [http://cincodias.com/cincodias/2013/12/28/mercados/1388233334\\_256331.html](http://cincodias.com/cincodias/2013/12/28/mercados/1388233334_256331.html). Accedido: 9 de diciembre de 2013.

Presupuestos Generales del Estado (2008). Ministerio de Hacienda y Administraciones Públicas. “Fondo para el Estímulo de la Economía y el Empleo”. Documento en línea. Disponible en: <http://www.minhap.gob.es/es-ES/Areas%20Tematicas/Presupuestos%20Generales%20del%20Estado/Paginas/FondoparaelEstimulodelaEconomiayelEmpleo.aspx>. Accedido: 15 de noviembre de 2013.

Publicaciones Garrigues, “Reforma financiera mayo 2012”. Documento en línea. Disponible en: <http://www.garrigues.com/es/Publicaciones/Boletines/Documents/Novedades-Mercantil-17-2012.pdf>. Accedido: 20 de noviembre de 2013.

Real Decreto Ley 11/2010, de 9 de julio, de órganos de gobierno y otros aspectos del régimen jurídico de las Cajas de Ahorros. Documento en línea. Disponible en: <http://www.boe.es/boe/dias/2010/07/13/pdfs/BOE-A-2010-11086.pdf>. Accedido: 23 de diciembre de 2013.

Real Decreto Ley 6/2010, de 9 de abril, de medidas para el impulso de la recuperación económica y el empleo. Documento en línea. Disponible en: <https://www.boe.es/buscar/doc.php?id=BOE-A-2010-5879>. Accedido: 19 de diciembre de 2013.

Real Decreto-ley 11/2010, de 9 de julio, de órganos de gobierno y otros aspectos del régimen jurídico de las Cajas de Ahorros. Documento en línea. Disponible en: <http://www.boe.es/boe/dias/2010/07/13/pdfs/BOE-A-2010-11086.pdf>. Accedido: 19 de febrero de 2014.

Real Decreto-ley 2/2011, de 18 de febrero, por el que se aprueba el reforzamiento del sistema financiero. Documento en línea. Disponible en: <http://www.boe.es/buscar/act.php?id=BOE-A-2011-3254>. Accedido: 15 de febrero de 2014.

Real Decreto-ley 2/2012, de 3 de febrero, de saneamiento del sector financiero. Exposición de Motivos. Documento en línea. Disponible en: <http://www.boe.es/boe/dias/2012/02/04/pdfs/BOE-A-2012-1674.pdf>. Accedido: 24 de noviembre de 2013.

Real Decreto-ley 6/2008, de 10 de octubre, por el que se crea el Fondo para la Adquisición de Activos Financieros. Disponible en: <http://www.boe.es/buscar/doc.php?id=BOE-A-2008-16484>. Accedido: 21 de febrero de 2014.

Real Decreto-ley 9/2009, de 26 de junio, sobre reestructuración bancaria y reforzamiento de los recursos propios de las entidades de crédito. Disponible en: <http://www.boe.es/boe/dias/2009/06/27/pdfs/BOE-A-2009-10575.pdf>. Accedido: 20 de febrero de 2014.

Rodríguez de Codes, E. “*Las nuevas medidas de Basilea III en materia de capital*”. Documento en línea. Disponible en: <http://www.bde.es/f/webbde/Secciones/Publicaciones/InformesBoletinesRevistas/RevistaEstabilidadFinanciera/10/Nov/Fic/ref0119.pdf>. Accedido: 11 de febrero de 2013.

Romani, M. “*2012: el año que la banca vivió peligrosamente*”, Expansión.com. Documento en línea. Disponible en: <http://www.expansion.com/2012/12/21/empresas/banca/1356100207.html>. Accedido: 17 de octubre de 2013.

Ruiz, J. “*Los bancos embalsan el crédito y siguen recortando la financiación a las familias y empresas, según el BdE*”. Vozpópuli.com. Documento en línea. Disponible en: <http://vozpopuli.com/economia-y-finanzas/33571-los-bancos-embalsan-credito-y-siguen-recortando-la-financiacion-a-familias-y-empresas-segun-el-bde>. Accedido: 24 de febrero de 2014.

Sala-i-Martín, X. “*La letra pequeña del rescate*”. Documento en línea. Disponible en: <http://www.salaimartin.com/randomthoughts/item/368-la-letra-peque%C3%B1a-del-rescate-primeras-impressiones-del-mou.html>. Accedido: 6 de noviembre de 2013.

Sánchez Rojas, J.M. “*Historia de las Cajas de Ahorros*”. Documento en línea. Disponible en: <http://portal.cajabadajoz.es/RevistasAgricultura/Agricultura11/pdf/004.pdf>. Accedido: 5 de diciembre de 2013.



- Sanjuán, P. “*Aprobado el saneamiento del sistema financiero*”, Lexdiario.es. Documento en línea. Disponible en: <http://www.lexdiario.es/noticias/113610/aprobado-el-saneamiento-del-sistema-financiero>. Accedido: 10 de febrero de 2014.
- Santacruz Cano, J. “*¿Qué son los LTRO*”, OroyFinanzas. Documento en línea. Disponible en: <http://www.oroynfinanzas.com/2013/04/que-son-los-ltro/>. Accedido: 10 de febrero de 2013.
- Santos, T. “*La banca española y el MoU: Una fotografía*”. Documento en línea. Disponible en: <http://www.fedeablogs.net/economia/?p=28423>.
- Santos, T. “*Los bancos españoles, todavía – 1: La mora*”, Nada es Gratis. Documento en línea. Disponible en: <http://www.fedeablogs.net/economia/?p=20715>. Accedido: 23 de marzo de 2013.
- Santos, T. “*Una evaluación del sistema bancario español*”, Nada es Gratis. Documento en línea. Disponible en: <http://www.fedeablogs.net/economia/?p=22904>. Accedido: 17 de diciembre de 2013.
- Santos, T. (2012). “*Las pruebas de <<Oliver Wyman>> I: Antecedentes*”. Nada es Gratis. Documento en línea. Disponible en: <http://www.fedeablogs.net/economia/?p=25169>. Accedido: 15 de enero de 2014.
- Segovia, E. “*El Banco de España tumba la valoración del ladrillo que hizo Oliver Wyman y pide una nueva*”. El Confidencial. Documento en línea. Disponible en: [http://www.elconfidencial.com/empresas/2014-03-14/el-bce-tumba-la-valoracion-del-ladrillo-que-hizo-oliver-wyman-y-pide-una-nueva\\_101211/](http://www.elconfidencial.com/empresas/2014-03-14/el-bce-tumba-la-valoracion-del-ladrillo-que-hizo-oliver-wyman-y-pide-una-nueva_101211/). Accedido: 19 de enero de 2014.
- Serra Ramoneda, A. “*Los errores de las cajas*”. Barcelona: Ediciones Invisibles.
- Solana Madariaga, L. “*La crisis del Banco de Navarra*”. Documento en línea. Disponible en: [http://elpais.com/diario/1978/01/31/economia/255049201\\_850215.html](http://elpais.com/diario/1978/01/31/economia/255049201_850215.html). Accedido: 5 de diciembre de 2013.

Sturzenegger, F., y Zettelmeyer, J. (2007). "*Haircuts: Estimating investor losses in sovereign debt restructuring, 1998-2005*", *Journal of International Money and Finance* 27, 780-805. Documento en línea. Disponible en: <https://www.imf.org/external/pubs/ft/wp/2005/wp05137.pdf>. Accedido: 27 de marzo de 2013.

Subdirección General de Apoyo a la PYME. "*Retrato de las PYMES 2013*". Documento en línea. Disponible en: [http://www.ipyme.org/Publicaciones/Retrato\\_PYME\\_2013.pdf](http://www.ipyme.org/Publicaciones/Retrato_PYME_2013.pdf). Accedido: 11 de febrero de 2014.

The Economist (2009). "*Not working*". Documento en línea. Disponible en: <http://www.economist.com/node/13611650>. Accedido: 15 de diciembre de 2013.

The Economist. "*The flight from Spain*", Documento en línea. Accesible en: <http://www.economist.com/node/21559614>. Accedido: 6 de marzo de 2013.

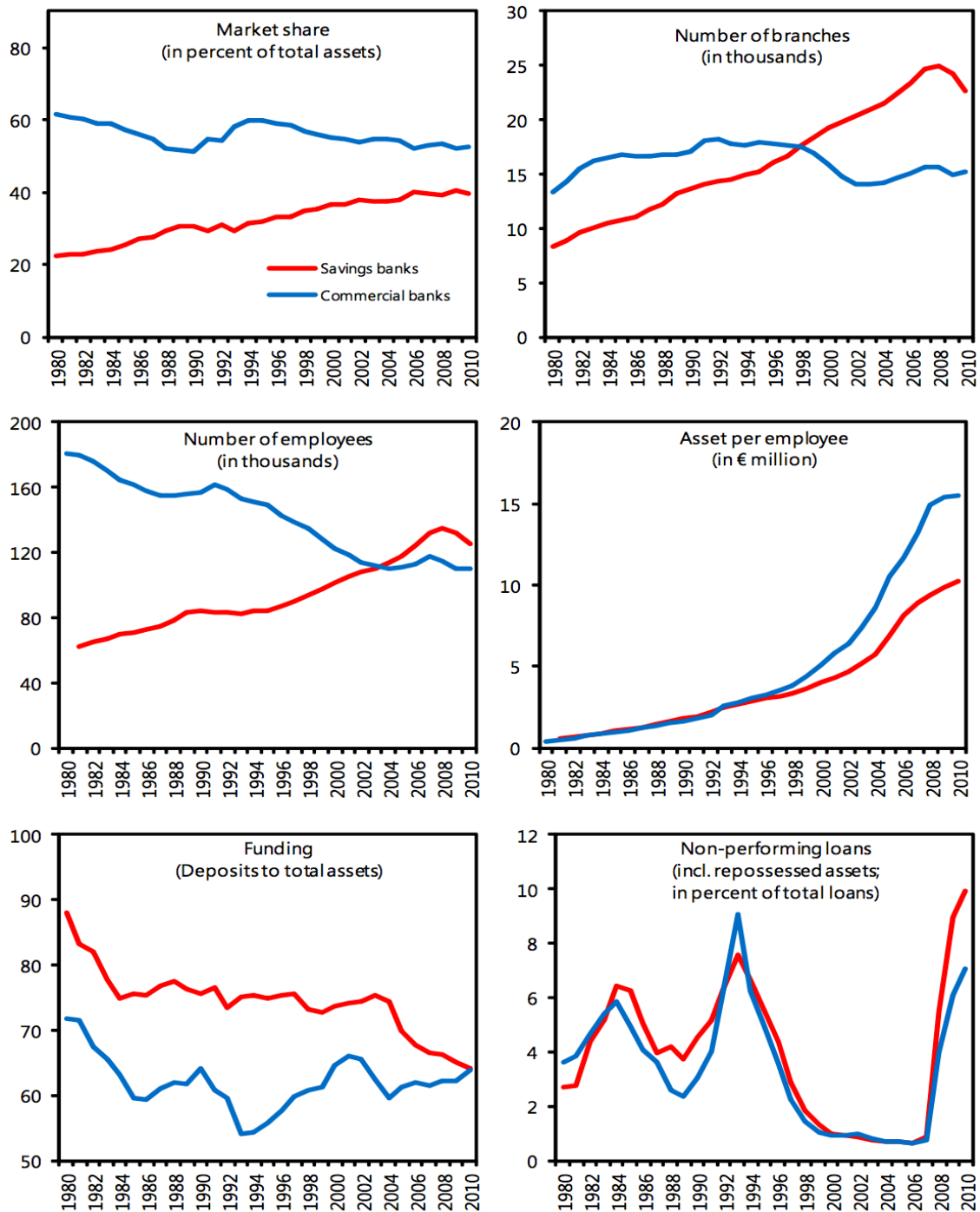
Uría, "*Circular informativa sobre el Real Decreto-ley 18/2012, de 11 de mayo, sobre saneamiento y venta de los activos inmobiliarios del sector financiero*". Documento en línea. Disponible en: [http://www.uria.com/documentos/circulares/395/documento/3950/02Mayo\\_2012\\_reforma.htm](http://www.uria.com/documentos/circulares/395/documento/3950/02Mayo_2012_reforma.htm). Accedido: 17 de diciembre de 2013.

Velarde Fuentes, J. "*Cajas de Ahorros: Una singular historia*". Documento en línea. Disponible en: [http://www.fundacionfaes.org/file\\_upload/publication/pdf/20130423221001cajas-de-ahorros-una-historia-singular.pdf](http://www.fundacionfaes.org/file_upload/publication/pdf/20130423221001cajas-de-ahorros-una-historia-singular.pdf). Accedido: 3 de diciembre de 2013.

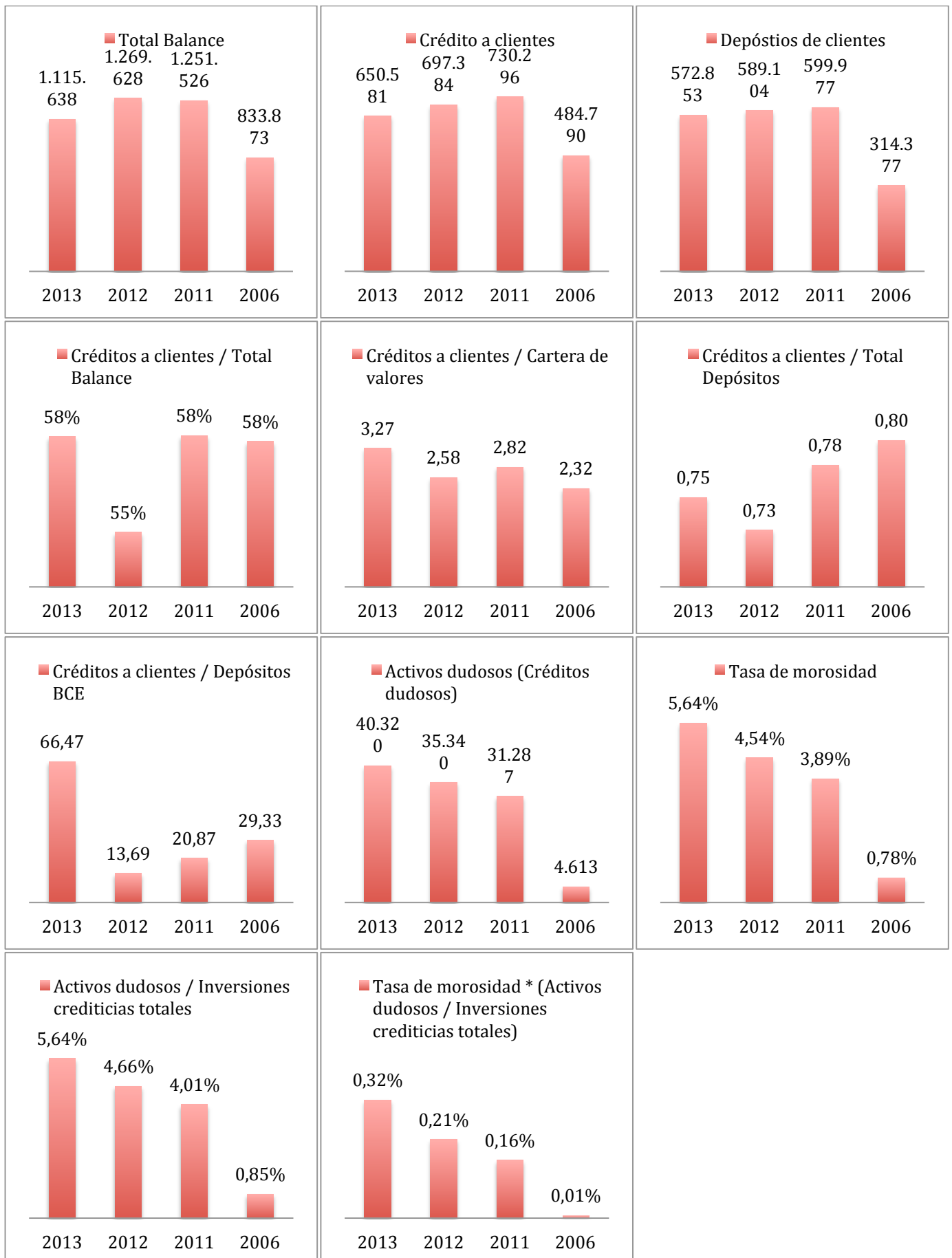
## 6 Anexos

Anexo 1.: Evolución de las Cajas de Ahorros (Savings Banks) y de la Banca Comercial (Commercial Banks), desde 1980 a 2010. Disponible en:

<http://www.imf.org/external/pubs/ft/scr/2012/cr12141.pdf>.



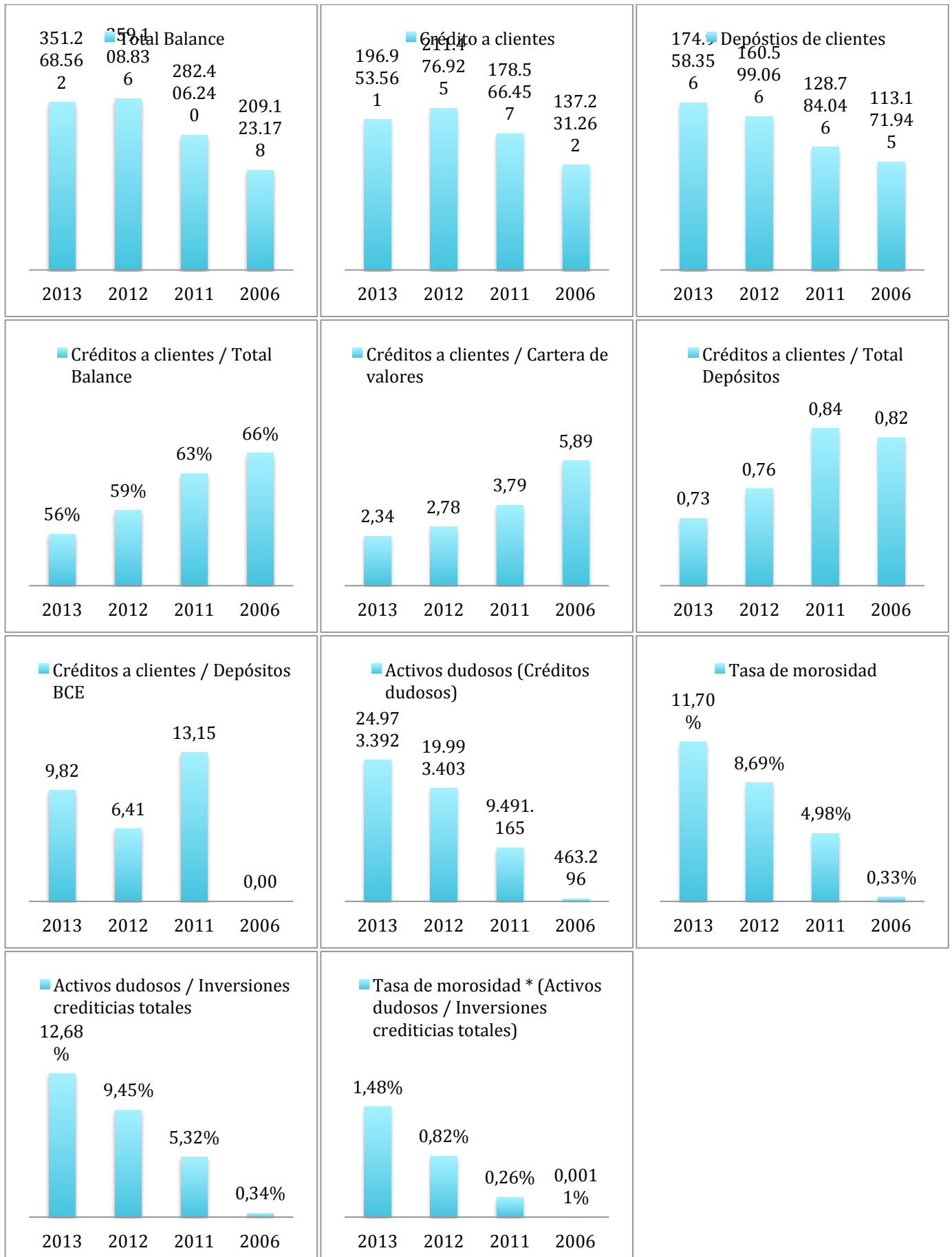
Anexo 2.: Grupo Banco Santander. Elaboración propia con CCAA Consolidadas.



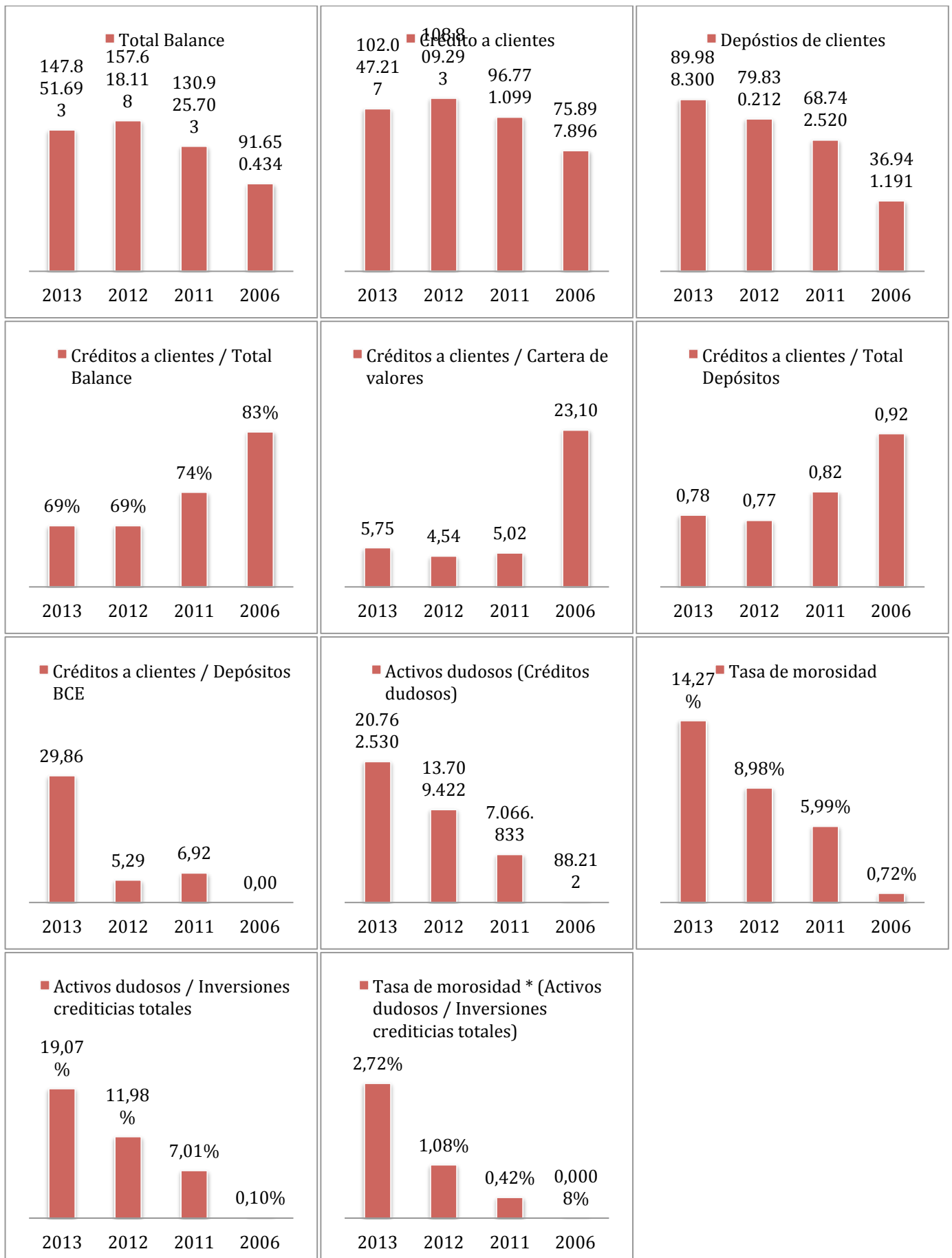
Anexo 3.: Grupo BBVA. Elaboración propia con CCAA Consolidadas.



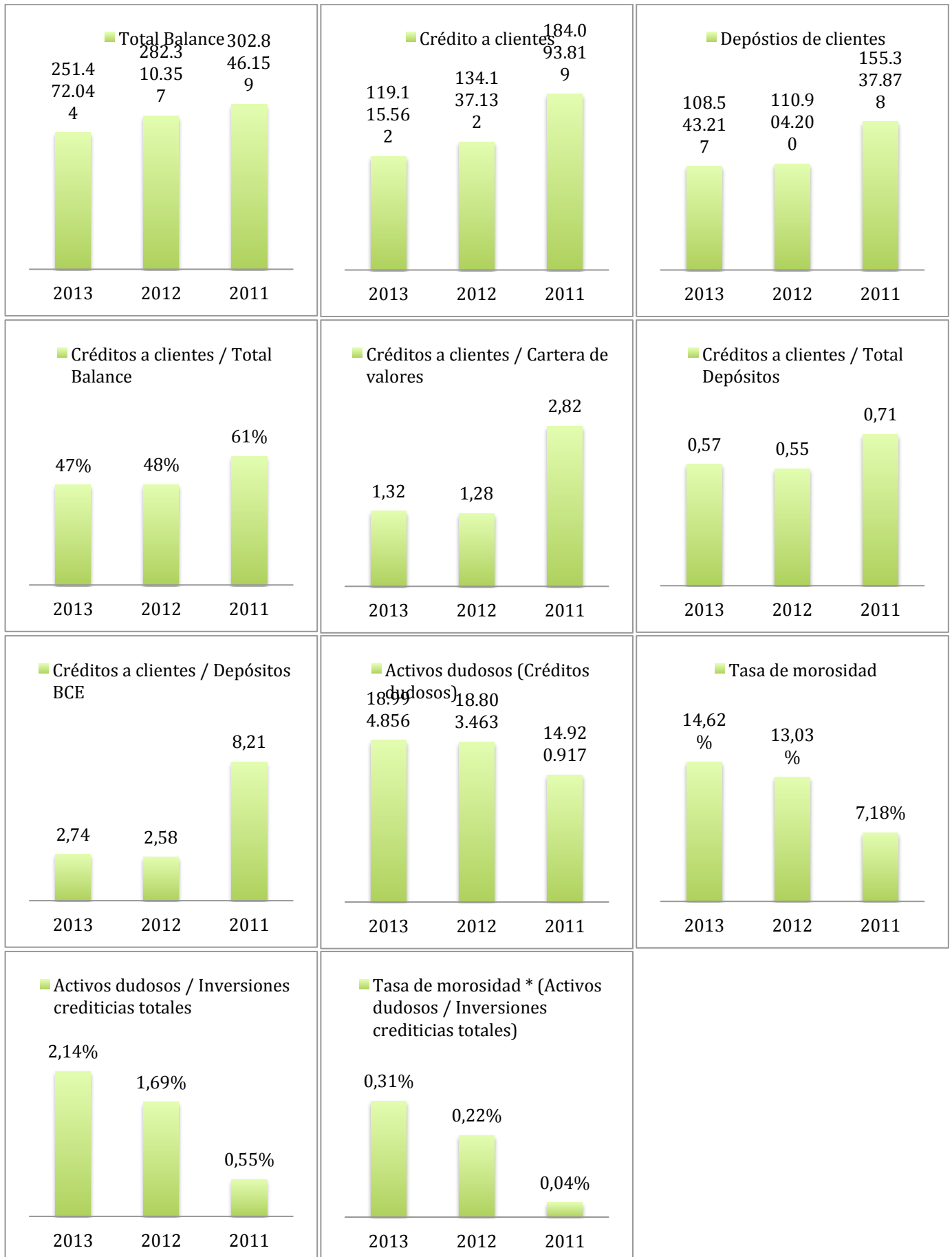
Anexo 4.: Grupo CaixaBank. Elaboración propia con CCAA Consolidadas.



Anexo 5.: Grupo Banco Popular. Elaboración propia con CCAA Consolidadas.



Anexo 6.: Grupo BFA-Bankia. Elaboración propia con CCAA Consolidadas.





Anexo 7.: Grupo Bankinter. Elaboración propia con CCAA Consolidadas.

