

# DIEZ INTERROGANTES DEL SECTOR BANCARIO ESPAÑOL

**Santiago Carbó Valverde (Universidad de Granada)**  
**Joaquín Maudos Villarroya (Ivie y Universidad de Valencia)**

*“El destino reparte las cartas pero nosotros las jugamos”*  
William Shakespeare

## 1. Introducción

El sector bancario español se encuentra en un delicado cruce de caminos en el que todavía han de resolverse un número importante de interrogantes. Junto a la deseada reactivación económica y la reducción del desempleo, la resolución de los problemas de solvencia y la necesidad de reestructuración que afectan a las entidades de depósito constituyen probablemente los retos más importantes y urgentes que han de afrontarse en España. La resolución de estas dificultades del sistema financiero es una condición necesaria para una recuperación sostenible y duradera. Si se analizan las condiciones por las que atraviesa el sector bancario español, se aprecian similitudes con otras experiencias internacionales pero también una problemática específica de España –en la que destaca la exposición del sector bancario al mercado inmobiliario interno- que precisa de sus propias soluciones y que, por diversos motivos, está llegando con más retraso que en la mayor parte de las economías de nuestro entorno. Este retraso –considerado por muchos involuntario ya que la crisis llegó más tarde- empieza a ser muy preocupante ya que, en determinados escenarios, podrían ser precisos esfuerzos mayores de los previstos para afrontar la reestructuración y saneamiento necesarios y evitar una crisis mayor.

En este artículo se pasa revista a los principales interrogantes que se ciernen sobre los intermediarios financieros españoles en la primavera de 2010, englobados en torno a diez puntos. Por encima de este recuento más o menos amplio y no necesariamente exclusivo o exhaustivo, en este artículo se tratan de desterrar algunas creencias que han tenido un cierto calado en los últimos meses y que requieren de clarificación. Entre ellas, por ejemplo, la consideración de que la crisis

afecta tan sólo a las cajas de ahorros. Aun cuando éstas protagonizan la mayor parte de los proyectos en curso de integración y reestructuración hasta la fecha, la crisis económico-financiera afecta al conjunto del sector bancario. Si bien algunas cuestiones que aquí se consideran requieren un tratamiento diferenciado en el caso de las cajas (por ejemplo, cómo diversificar las posibilidades de aumento de los recursos propios), la mayor parte de los interrogantes y desafíos que se plantean en este artículo (deterioro de activos, solvencia, morosidad, exposición al mercado inmobiliario, dificultades de liquidez, entre otros) afectan tanto a cajas, como a bancos y cooperativas de crédito.

Dentro de las principales vicisitudes que afrontan los intermediarios financieros, no se puede olvidar la situación del crédito -o la falta o debilidad del mismo- y su importancia en la inversión productiva y el crecimiento económico. En un contexto como el actual, por mucho que se desee, el aumento de la financiación crediticia en España no puede conducirse ni impulsarse de forma artificial y pasa necesariamente por la previa reestructuración y saneamiento del sector bancario. De ahí la importancia de estos procesos, en la medida en que la economía española –con menor flexibilidad productiva y competitividad en términos relativos con muchos de los países con los que competimos- difícilmente puede acometer una recuperación sin crédito (*creditless recovery*). En los próximos meses asistiremos de forma inevitable a un momento crucial para el futuro del sistema financiero y de la economía española en su conjunto, en el que la reestructuración del sector bancario está llamada a ejercer un necesario protagonismo. La experiencia de la mayor parte de los países del entorno europeo y de Estados Unidos, donde la crisis bancaria se hizo evidente de forma más temprana y sincronizada, parece haber demostrado –al menos, hasta la fecha- que en un contexto tan delicado, las soluciones menos convencionales pueden ser, en algunos casos, las más prácticas. En cualquier caso, la evidencia existente de esta crisis y de otras crisis financieras del pasado parecen confirmar que no es una buena solución permanecer agazapados esperando una mejora exógena de la situación. En este punto, el presente artículo pretende también llamar la atención sobre la necesidad de liderazgo y de la firmeza en el proceso de reestructuración

bancaria español, en el que tanto el papel del gobierno central como el del Banco de España serán fundamentales para las necesarias acciones y reformas que lleven la nave a buen puerto.

El artículo se estructura en tres apartados siguiendo a esta introducción. En el apartado 2 se motivan y desarrollan –sin que ello suponga una lista exclusiva o cerrada- lo que nosotros consideramos son los diez interrogantes más notables del sector bancario español ante la crisis. Lo hemos planteado bajo el concepto de interrogantes, aunque podrían haberse denominado desafíos o problemas. En el apartado 3 se realiza una reflexión sobre el carácter generalizado de la crisis financiera en España –aunque los efectos sobre las entidades individuales muestran disparidades importantes-, y que no afecta de forma exclusiva a ningún grupo institucional. El artículo se cierra con un repaso de las principales conclusiones en el apartado 4.

## **2. Diez interrogantes del sector bancario español**

A continuación, detallamos diez de los principales interrogantes y problemas que, a nuestro juicio, tiene que afrontar el sistema bancario de nuestro país. Este repaso nos permitirá tener una base de referencia sobre la magnitud y complejidad de las dificultades del sistema financiero, sobre la que posteriormente contrastar las soluciones aportadas hasta la fecha así como otras alternativas de resolución.

### **2.1. Elevada concentración del riesgo en el mercado inmobiliario**

Existe un acuerdo ampliamente generalizado en que una parte importante de los problemas actuales que están sufriendo las entidades de depósito en España es consecuencia de la elevada concentración del crédito en las actividades que tienen que ver con el “ladrillo”, especialmente con la construcción y la promoción inmobiliaria. El intenso ritmo de crecimiento de la financiación a este sector (incluyendo el crédito para la compra de vivienda) se constata al comprobar que ha pasado del 38,8% del total del crédito al sector privado a mediados de la década de 1990 al 60,3% en 2009, alcanzando los 1,11 billones de euros (más del 100% del PIB). El crecimiento más

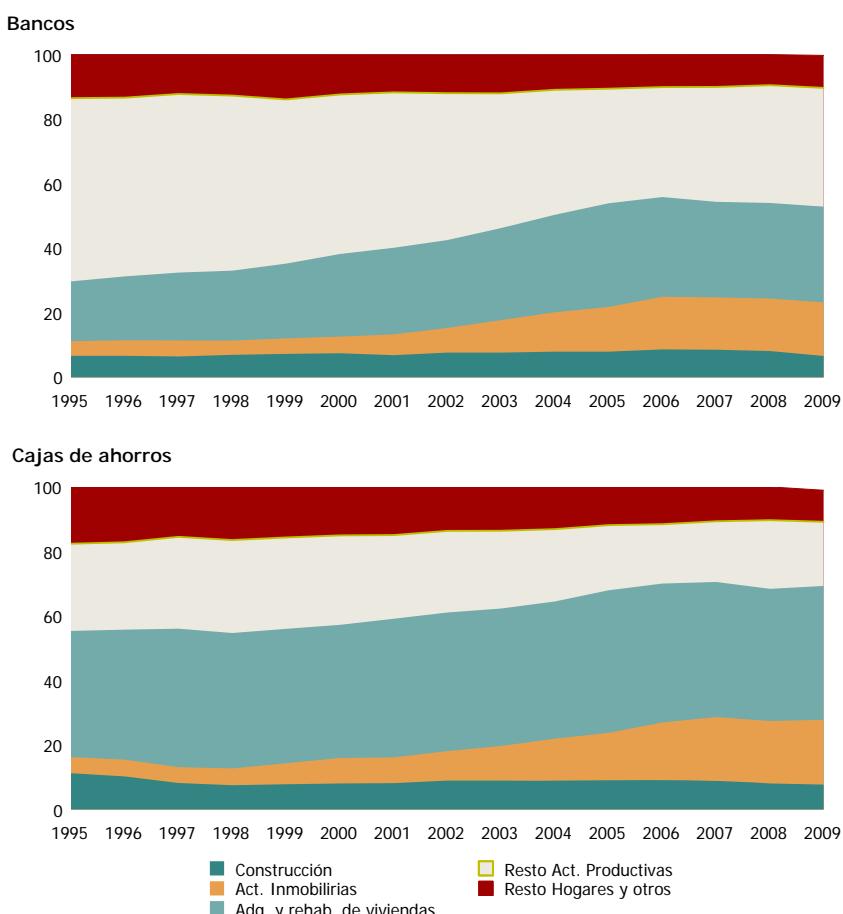
acelerado se ha producido en el crédito destinado a la promoción inmobiliaria, cuya tasa de variación llegó a alcanzar un valor máximo del 50,6% en 2006, con un crecimiento medio anual del 30,5% en el periodo 1995-2007.

Por tipos de entidades, la elevada concentración del riesgo en el mercado inmobiliario es mayor en el caso de las cajas de ahorros, representando el 69,3% del total del crédito al sector privado de estas instituciones (604.000 millones de euros) en diciembre de 2009, frente al 53,2% en los bancos (424.000 millones). Los 180.000 millones de más que tienen las cajas en este tipo de crédito respecto a los bancos se explican, en gran medida, por una mayor especialización inicial en los préstamos para la compra de vivienda, donde las cajas tiene un saldo vivo que supera en 122.000 millones al de los bancos, mientras que la diferencia en el crédito a la promoción inmobiliaria (el saldo de las cajas supera en 43.000 millones al de los bancos) y a la construcción (16.000 millones más en cajas) es más reducida (Gráfico 1).

En el análisis de la exposición de las entidades financieras al mercado inmobiliario debe señalarse que para lograr este crecimiento del crédito, los intermediarios financieros han recurrido de forma creciente a la titulización de activos, con varias consideraciones dignas de mención. Desde 2003, la titulización ha sido creciente y, si bien en un principio las principales emisiones correspondieron a cédulas hipotecarias, en los últimos años se ha producido un crecimiento muy significativo de los bonos de titulización hipotecaria. La diferencia entre ambos tipos de valores de renta fija no es trivial en la medida en que la cédula hipotecaria viene respaldada frente a los inversores por el conjunto de la cartera de crédito del emisor mientras que el fondo de titulización está respaldado frente a los inversores por los activos con los que se ha constituido dicho fondo. De ahí que comúnmente se considere que las cédulas constituyen fundamentalmente un mecanismo de generación de liquidez, mientras que los bonos pueden conllevar, además, una transferencia del riesgo de los préstamos incluidos en el mismo. Según los datos del *European Covered Bond Council*, España era en 2008 el país europeo con mayor stock de cédulas hipotecarias de la UE, con más de 330.000 millones de euros. Asimismo, según indica el *European Securitization Forum*, las

emisiones de bonos hipotecarios en España desde 2003 pueden haber superado los 200.000 millones de euros y tan solo el Reino Unido ha sobrepasado ese volumen. Estas cifras sugieren, por un lado, que las necesidades de liquidez han sido muy significativas. Por otro lado, los datos son indicativos de que el problema de exposición al mercado inmobiliario ha podido ser en cierta medida compartido mediante la compra de títulos desde otros países demandantes de bonos de titulización españoles. Estas circunstancias dotan también de un potencial componente sistémico a la exposición inmobiliaria del sector bancario español.

**Gráfico 1. Importancia relativa de la financiación a la vivienda, la construcción y la promoción inmobiliaria en los bancos y cajas de ahorros españoles (porcentajes)**



Fuente: Banco de España y elaboración propia

Es importante, asimismo, apuntar las medidas que se han adoptado en el último año por parte del Banco de España y el gobierno central para “aliviar” los efectos de la dotación de provisiones de estos riesgos en “ladrillo” sobre la cuenta de resultados del sector. Por ejemplo, la relajación de la normativa de provisiones adoptada por el Banco de España en julio de 2009 (por la que, para determinados inmuebles, sólo hay que provisionar la parte del préstamo que supere el 70% del valor del inmueble, y no el 100% del préstamo como antes) o, la más reciente (aprobada en el Consejo de Ministros del 9 de abril de 2010), que es el mantenimiento hasta el 31 de diciembre de 2011 de la regla transitoria de valoración del suelo urbanizable de acuerdo con las determinaciones previstas en el texto refundido de la Ley del Suelo, de forma que se prorroga el carácter de terreno urbanizable aunque no se haya edificado. Si bien la prórroga va a ayudar, sin duda, a mantener las cuentas del sector, puede retrasar aun más el necesario ajuste si no viene acompañada de otras medidas que faciliten el saneamiento del sector.

Finalmente, un riesgo adicional que se deriva de la elevada concentración del crédito en el mercado inmobiliario es la adecuada gestión de los activos adjudicados y adquiridos en ejecución de pago y un potencial endurecimiento en la normativa del Banco de España en materia de provisiones (como por ejemplo, en determinados activos no corrientes en venta que permanezcan más de un año en balance).

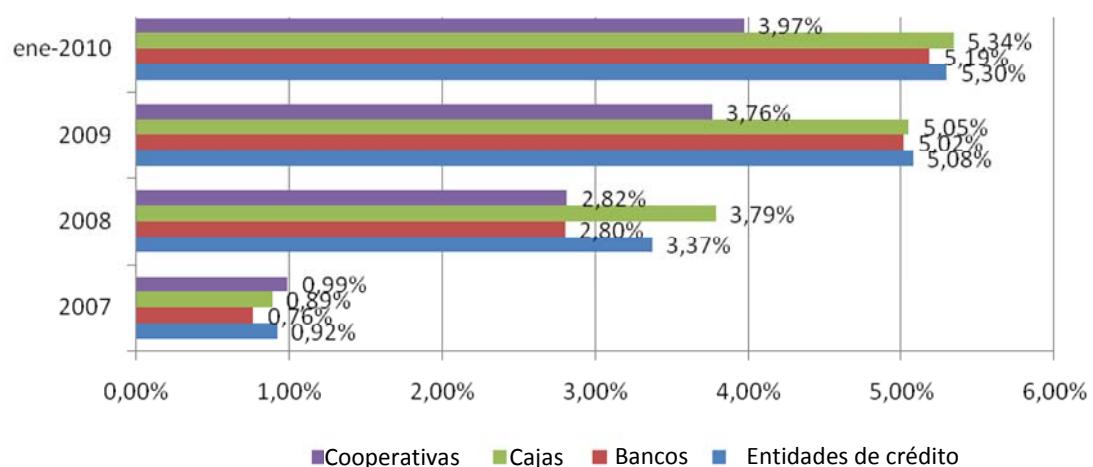
## 2.2. Aumentos de la morosidad y del deterioro de activos

Probablemente, el mayor reto al que se enfrenta la banca española es hacer frente a aumentos en la tasa de morosidad y, en general, al deterioro de activos, en un contexto macroeconómico desfavorable. El cuadro macroeconómico español (con tasas negativas de crecimiento del PIB y aumentos en la tasa de paro) y la grave crisis que sufre el sector inmobiliario, afectan a la morosidad de las entidades bancarias de forma significativa. Así, como muestra la información más reciente disponible, referida a enero de 2010 (Gráfico 2), la morosidad del crédito de las entidades de crédito españolas se sitúa en el 5,30%, habiendo crecido de forma acelerada desde finales de

2007, donde era sólo del 0,92%. Hay que retrotraerse a mediados de la década de 1990 para observar tasas tan elevadas, si bien son inferiores al máximo histórico alcanzado en 1993 (casi el 9%), justo el año en que se intervino Banesto.

El análisis de la morosidad por destino del crédito muestra la existencia de importantes diferencias sectoriales. Así, las tasas más elevadas se sitúan en la promoción inmobiliaria (10,06% en diciembre de 2009) y en la construcción (8,49%), siendo también muy elevada en el crédito al consumo (7,63%). Por el contrario, en el crédito destinado a la compra de vivienda, la tasa de morosidad es significativamente más reducida (2,89%). Si comparamos la mora del crédito destinado a las actividades productivas (crédito a las empresas) con la correspondiente a las familias, en las primeras es más elevada que en las segundas (5,08% vs. 3,68%).

**Gráfico 2. Evolución reciente de la morosidad del crédito en España**



Fuente: Banco de España y elaboración propia

La comparación a escala internacional de los niveles de morosidad no es sencilla, tanto por cuestiones metodológicas (la definición de morosidad no está armonizada internacionalmente) como por el desfase temporal en la disponibilidad de información. Con estas cautelas, los últimos datos aportados por el FMI en su Informe de Estabilidad Financiera de octubre de 2009 sitúan la

morosidad del sector bancario español en el 3,4% (fechada en diciembre de 2008), frente a una tasa del 2,9% en la UE y del 3% en Estados Unidos. Por tanto, la última información disponible sitúa nuestra morosidad por encima de estas dos áreas geográficas, lo que muestra la magnitud del problema en el sector bancario español.

Un crecimiento tan acelerado de los activos morosos deja secuelas en la ratio de cobertura por provisiones ya que, en el caso concreto del crédito, ha caído de un valor máximo del 322% en 2004 al 58% en enero de 2010. Afortunadamente, como consecuencia de las exigencias del Banco de España -que obliga a las entidades españolas a dotar provisiones para crear un colchón en épocas de bonanza económica que puede ser utilizado en la fase baja del ciclo- el aumento tan importante de la morosidad ha sido más llevadero hasta ahora, ya que se partía de una posición inicial de elevada cobertura, cuyas provisiones han sido en gran parte ya consumidas. De hecho, en diciembre de 2009, el volumen de provisiones genéricas es ya más reducido que las específicas.

Un indicador que muestra la importancia que la morosidad representa en estos momentos en el sector bancario español es la magnitud del margen de explotación que detraen las pérdidas por deterioro de activo (provisiones). Según información facilitada por el Banco de España en su último Informe de Estabilidad Financiera (marzo 2010), en 2009 se ha destinado casi el 70% del margen a provisiones, la mayor parte en forma de provisiones genéricas y específicas. En 2006, el porcentaje era sólo del 20%.

Dejando a un lado el margen de explotación y empleando las denominaciones contables actuales y los propios datos del Banco de España, puede realizarse asimismo un ejercicio que muestra también la magnitud actual del problema de deterioro de activos. En particular, los estados contables de los bancos residentes para el cuarto trimestre de 2009 publicados por el Banco de España muestran que, en el caso de los bancos, el deterioro de activos no financieros ascendía a 3.639 millones de euros, mientras que el deterioro de activos financieros era de 1.866 millones de euros tan sólo en ese trimestre. Si a este deterioro sumamos los gastos de explotación de 3.793 millones de euros a que había de hacer frente, se alcanzan 9.298 millones de euros. A título

informativo, el margen bruto de los bancos era de 9.572 de euros en el cuarto trimestre de 2009, por lo que el beneficio de los bancos prácticamente desaparece en el cuarto trimestre de 2009.

En el caso de las cajas, el deterioro de activos financieros ascendía en el mismo período a 3.027 millones de euros y el de los no financieros a 1.835 millones de euros. Sumados a estas partidas de deterioro de activos los gastos de explotación (3.489 millones de euros), las cajas tuvieron que hacer frente a 8.351 millones de euros cuando su margen bruto en ese cuarto trimestre de 2009 fue de 6.735 millones de euros. Consecuentemente, las cajas entraron en pérdidas en el cuarto trimestre de 2009.

Debe tenerse en cuenta, además, que conforme discurre 2010 la morosidad seguirá aumentando y no es descartable que comience a hacerlo de forma más acelerada y con mayor severidad en los bancos que en las cajas de ahorros, dado que el relevo de la morosidad que hasta ahora ha supuesto el crédito inmobiliario lo tomarán muy probablemente los créditos personales y comerciales, en los que existen escasas o nulas garantías colaterales y en los que los bancos han destinado una mayor proporción de crédito que las cajas.

### 2.3. ¿Qué posibilidades existen para establecer cambios en el modelo de negocio y recuperar el valor de la franquicia?

Los intermediarios financieros españoles aumentaron de forma significativa la concesión de crédito en los años anteriores a la crisis y lo hicieron fundamentalmente para financiar la compra de vivienda y actividades de construcción y promoción inmobiliaria. Como se mostró anteriormente, en un contexto de exiguos resultados, las pérdidas por deterioro dificultan la generación de beneficios. En ausencia de alternativas claras de inversión, resulta complicada la consecución del principal objetivo de las entidades de depósito más allá de la crisis: una senda estable de negocio recurrente y viabilidad. El mismo texto del RDL 9/2009, que regula el FROB, considera la viabilidad como un logro demostrable y exigible a las instituciones financieras. Sin embargo, con el deterioro de activos, se prevé que un determinado número de entidades presenten algunas dudas

sobre su viabilidad y la principal vía por la que se conducirán los planes de recapitalización será a través de fusiones o absorciones, según ha anunciado repetidamente el ente supervisor.

¿Cómo reorientar el negocio? En los próximos años, no cabe esperar que la financiación destinada al ladrillo –bien sea para vivienda o bien para construcción y promoción- pueda volver a crecer de forma significativa. La situación obliga a un cambio de modelo financiero y a recuperar valor de la franquicia mediante la financiación de otras actividades rentables a empresas y a particulares, en proyectos con capacidad de diversificación productiva y tecnológica. Y, en este sentido, cabe preguntarse hasta qué punto está preparado el sector bancario –y la propia economía española- para impulsar este tipo de financiación en sectores industriales y de servicios con importantes componentes de innovación. Son riesgos menos conocidos por el sector bancario español –demasiado especializado en el ladrillo- sobre los que hay que trabajar desde ya para desarrollar un *know-how* en estos negocios innovadores. Para el desarrollo de estas nuevas actividades y productos, hay que dedicar recursos, algo complicado en la actual coyuntura, y que hace más difícil la transición hacia un nuevo modelo de negocio bancario mucho menos basado en la financiación de actividades inmobiliarias.

En este punto, es oportuno mencionar la reciente “guerra” del pasivo desatada en el sistema financiero español, por el que determinadas entidades bancarias españolas están ofreciendo, bajo determinadas condiciones, unos tipos de interés muy llamativos y claramente alejados de la actual senda de tipos para el ahorro. ¿Es esta estrategia un eje del nuevo modelo de negocio del sistema bancario español? Es probable que este movimiento se deba, además de la estrategia de algunas entidades por ganar cuota de mercado, a las dificultades en el acceso a la financiación internacional y a las importantes renovaciones de deuda que tienen que afrontar muchos bancos y cajas españoles. Sin embargo, parece haber algo más detrás de esta estrategia, de la que llama atención el momento tan delicado –y con márgenes operativos tan estrechos- que se ha elegido para acometerla. Evidentemente, las entidades financieras son empresas privadas y ellas toman libremente sus decisiones de negocio en libre competencia, pero hay que reconocer que este tipo de estrategias no

parece estar completamente en línea con el modelo de “banca más prudente” que se ha abogado en foros de organismos internacionales y de bancos centrales<sup>1</sup>.

Por último, la viabilidad pasa por las mejoras de eficiencia. En este sentido, los incrementos del margen de explotación guardaban una estrecha correlación a finales de 2009 con la capacidad para controlar los gastos operativos de la entidad, en ausencia de incrementos significativos de los ingresos de explotación. Esta relación se observa en el Gráfico 3, donde se compara la eficiencia operativa –aproximada por la ratio “gastos de explotación/margen bruto” y la generación de negocio recurrente –aproximada por la ratio “margen de explotación/activos totales medios”- para los 11 mayores bancos y las 45 cajas de ahorros españolas. En este gráfico puede comprobarse, además, que la consecución de elevados niveles de eficiencia o de generación de resultados de la actividad recurrente no se encuentra necesariamente ligada con un mayor tamaño de la entidad (reflejada en el gráfico en la dimensión de cada burbuja).

#### **2.4. Dificultades en el acceso a fuentes de financiación mayorista**

El intenso ritmo de crecimiento del crédito en España que tuvo lugar en un contexto de expansión económica desde mediados de la década de 1990 hasta el inicio de la crisis fue financiado gracias al acceso a los mercados mayoristas internacionales, ya que el ahorro nacional (y por tanto los depósitos de los españoles) eran insuficientes para financiar la inversión. Esa apelación a los mercados internacionales supuso una reducción en la relación depósitos/créditos, pasando la ratio del 111% en 1997 al 90% en 2009, situándose en la actualidad por debajo de la media de la banca de la eurozona (93,2%).

---

<sup>1</sup> Aunque no haya necesariamente relación de causalidad, no se puede olvidar que el precedente más conocido de estas “guerras de pasivo” aconteció a principios de la década de 1990 y coincidió en el tiempo con una caída notable de márgenes y con algunas dificultades de algunas entidades financieras (como fue el caso de Banesto).

**Gráfico 3. Eficiencia (gastos de explotación/margen bruto) y negocio recurrente (margen de explotación/activos totales medios) en el sector bancario español (2009)**

Nota: el tamaño de la burbuja corresponde a la dimensión (activos totales) de la entidad



Fuente: AEB, CECA y elaboración propia.

Dado que la crisis internacional iniciada en verano de 2007 conllevó una paralización en los mercados internacionales y serias dificultades para colocar títulos fuera de nuestras fronteras, las entidades españolas están realizando un esfuerzo por captar depósitos lo que implica un aumento en la relación depósitos/créditos desde 2008 hasta la actualidad. Estas dificultades en el acceso a la financiación internacional podría ser una de las razones –junto a expectativas de subidas de tipo en el medio plazo- que pueda explicar la actual competencia por el lado del pasivo, con una política de precios muy agresiva por parte de algunas entidades.

En la actual coyuntura de elevado déficit público, las primas de riesgo exigidas a la deuda pública española acaban salpicando a la deuda bancaria, lo que dificulta aún más el acceso a los

mercados internacionales. Si a ello añadimos la rebaja del *rating* que algunas agencias han aplicado a la banca española, el acceso a la financiación mayorista representa un serio desafío para el sector bancario español. Además, la progresiva retirada de las medidas de apoyo a la liquidez del Banco Central Europeo (como la eliminación de las subastas a 12 y 6 meses), el cierre del mercado de las titulaciones, la finalización en junio de 2010 del aval del Estado a las emisiones de deuda bancaria, y las necesidades de financiación del sector público, hace que el problema de la gestión de la liquidez siga vivo.

## 2.5. Reducción de los márgenes bancarios

En el periodo de intenso crecimiento de la actividad bancaria que tuvo lugar de 2002 a 2008, el balance de las instituciones financieras monetarias españolas creció a una tasa media anual del 12,9%, muy por encima de la media de la eurozona (7,2%). Pero con la crisis económica, en 2009 este balance ha crecido sólo 1,1% en España (-2,2% en la eurozona), con tasas de crecimiento negativas del crédito al sector privado residente (-1,8%), tanto a las empresas (-3,8%) como a los hogares (-0,8%). Según el destino de la financiación, la contracción del crédito es más intensa en la construcción (-14,1% en 2009) y en el consumo (-9,1%), existiendo tasas ligeramente positivas en el sector servicios (0,4%) y en la promoción inmobiliaria (1,7%), en este último caso seguramente como consecuencia de las refinanciaciones llevadas a cabo para hacer frente a la morosidad a corto plazo.

Como es lógico, la caída tan acusada de la actividad bancaria y la necesidad de hacer frente al deterioro de activos pasa factura en la cuenta de resultados y la rentabilidad. Pero este no es un problema que afecte exclusivamente a la banca española, sino que es generalizado internacionalmente. De hecho, ya en un año de crisis como 2008, la ROA de la banca española fue la más elevada dentro de la Unión Europea, con una rentabilidad del 0,68%, frente al 0,10% de la banca de los países de la UE-15. Y en 2009, según información contenida en el Informe de Estabilidad Financiera del Banco de España, la ROA de las entidades de depósito españolas

(resultado atribuido al grupo) ha caído del 0,73% en 2008 al 0,54% en 2009, lo que muestra claramente los efectos de la crisis, como consecuencia sobre todo de las provisiones para insolvencias realizadas. En particular, como se ha señalado anteriormente, las pérdidas por deterioro de activos restan el 67% del margen de explotación.

Asimismo, las previsiones para 2010 no son nada halagüeñas por varios motivos: a) por las reducidas e incluso negativas tasas de crecimiento de la actividad en un contexto de tasa de crecimiento negativa del PIB (del -0,4% según el Banco de España); b) por la desaparición del efecto positivo asociado a la caída de tipos que hizo que en 2009 los costes financieros cayeran más deprisa que los ingresos financieros, dada la distinta velocidad de ajuste de los tipos activos y pasivos; c) por la intensa competencia en la captación de depósitos que conlleva tipos pasivos muy por encima del Euribor, con una caída del margen por intereses; y d) por la necesidad de seguir dotando provisiones para hacer frente al aumento esperado de la morosidad en un contexto de tasas negativas de crecimiento del PIB y de aumento de la tasa de paro. La caída de la rentabilidad será aún mayor si se retrasa el proceso de reestructuración del sector bancario español, tan necesario para reducir gastos de explotación y ganar así eficiencia.

## 2.6. ¿Qué importancia reviste el rating y qué impacto pueden tener rebajas en la calificación de la deuda soberana?

Aun cuando las agencias de calificación han sido y son objeto de importantes críticas relativas a su (fallido) papel en la detección de los riesgos inherentes a los títulos que propiciaron gran parte de la denominada crisis de las *subprime*, hoy en día continúan siendo una referencia fundamental para determinar la situación y perspectivas de solvencia de los agentes e instrumentos económicos, incluidas las entidades financieras. Sin ir más lejos, en el marco del FROB, el RDL 9/2009 amplía el rango de requerimientos del Banco de España a la elaboración de planes de actuación en situaciones de contingencia, incluyendo deterioro de activos, escasez de recursos

propios, incapacidad para generar resultados recurrentes o la pérdida de la confianza externa. En este último caso, precisamente, la principal referencia son las agencias de calificación.

Es más, con la llamada “crisis de la deuda soberana” en Europa, las agencias de calificación han ganado, si cabe, un mayor protagonismo y sus anuncios y *ratings* condicionan de forma muy significativa las decisiones de inversión en los mercados financieros de todo el mundo. Las calificadoras consideran aspectos tales como la resistencia económica del país (evolución del PIB, fortaleza institucional del gobierno, regulación jurídica y administrativa, entre otros) y la solidez financiera del Estado (capacidad para pagar la deuda, solvencia de las entidades financieras). Sin embargo, existe en ocasiones un frágil equilibrio que determina el paso de un escalón a otro de *rating* para la deuda soberana de un país y está en duda la capacidad de predicción de estas agencias. En este sentido, los ministros de Finanzas de la Eurozona y el Banco Central Europeo (BCE) aspiran ya a liberarse de la dependencia de las agencias existentes y poder crear su propia agencia calificadora para la deuda soberana de los países europeos. Sea cual sea esta configuración, mantener una elevada calificación de la deuda resulta fundamental en un contexto en el que el endeudamiento ha crecido de forma considerable y debe reconducirse. Asimismo, la determinación de la calidad de la deuda soberana resulta fundamental para el *rating* de cualquier entidad financiera y éste último, a su vez, para el acceso a los mercados de capitales de estas entidades. En este sentido, despejar las dudas que puedan cernirse sobre la calidad de la deuda soberana española es un requisito fundamental para la reestructuración bancaria, más aún cuando el acceso a los fondos del FROB por parte de las entidades de depósito requiere del mantenimiento de un *rating* elevado.

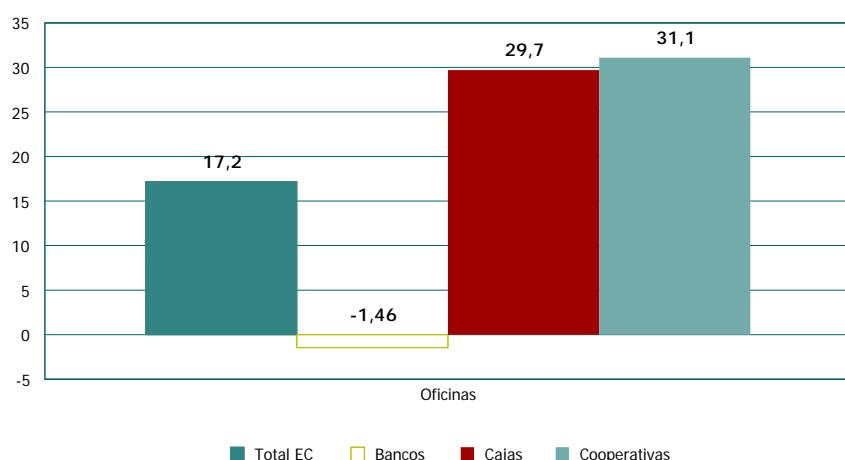
## 2.7. Exceso de capacidad instalada en el sector bancario

En un contexto de fuerte ritmo de crecimiento de la financiación bancaria, las entidades de depósito españolas llevaron a cabo un aumento sustancial del tamaño de su red de sucursales, aumentando un 18% (6.700 oficinas) de 1997 a 2009, algo que contrasta por completo con la reducción observada en la UE. Hay que tener en cuenta que España, desde hace años, ocupa las

primeras posiciones en el *ranking* europeo en términos de densidad de red, que en 2008 era de 989 habitantes por oficina, frente al promedio de 1.730 en la banca de la eurozona.

Si bien el aumento de la red de oficinas puede ser interpretado como una mejora en la calidad (cercanía) del servicio bancario, es importante recordar que la oficina es el principal factor generador de costes de explotación, por lo que ante la actual caída en el ritmo de crecimiento de la actividad bancaria, la necesaria reducción de costes para mantener la eficiencia exige una racionalización de la red de oficinas. Este es un mensaje que de forma persistente transmite el Banco de España invocando a la necesaria reestructuración del sector utilizando para ellos las ayudas del FROB. En este sentido, queda mucho por hacer, aunque la reducción de la red de oficinas comienza a hacerse palpable. Desde septiembre de 2008 a diciembre de 2009 se han cerrado 1.700 oficinas en España, existiendo en la actualidad 44.728. Si bien como muestra el Gráfico 4 el aumento hasta 2008 fue muy desigual entre bancos, cajas y cooperativas (de 2000 a 2008, los bancos redujeron un 1,5% su red, mientras que las cajas y las cooperativas la aumentaron un 30% y 32,5%, respectivamente), el cierre desde finales de 2008 se reparte a partes iguales entre bancos (que han cerrado 807) y cajas (que han cerrado 799) y la disminución en el caso de las cooperativas es de 16 oficinas (Gráfico 4).

**Gráfico 4. Variación (%) en las oficinas de las entidades de crédito españolas (2000-2008)**



Fuente: Banco de España y elaboración propia

## 2.8. ¿Es posible incrementar la oferta crediticia para atender las necesidades de financiación del sector privado?

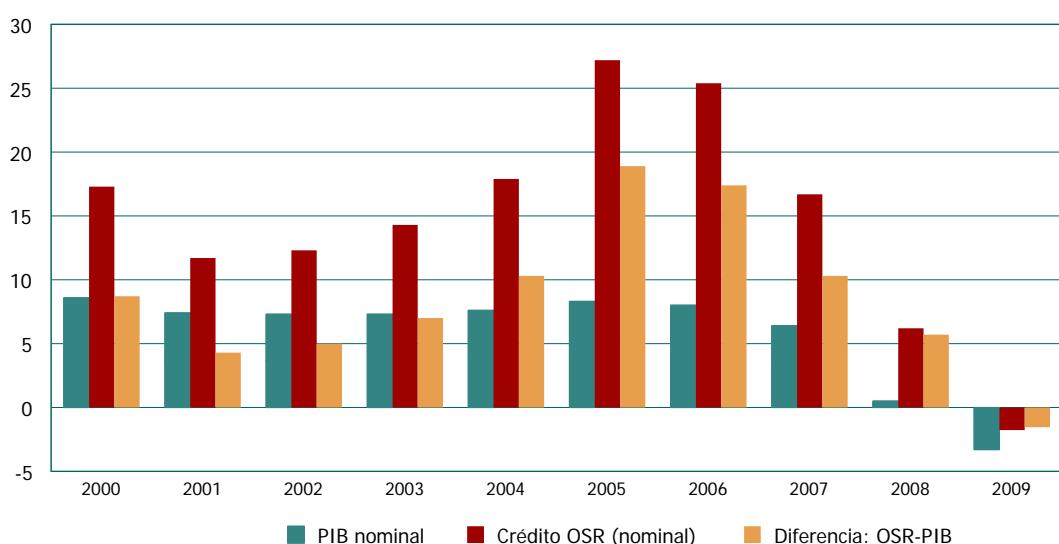
En los últimos meses se ha generalizado la percepción de que la financiación bancaria está cerrada, teniendo en cuenta la intensa caída que ha experimentado la tasa de variación del crédito en España, que llegó a alcanzar tasas por encima del 25% anual en 2005 y 2006 (muy por encima del crecimiento nominal de la economía) y en la actualidad se sitúa en tasas de variación negativas. En este punto, es importante recordar que la variación del PIB también es negativa (-3,3% en términos nominales en 2009 y -3,6% en términos reales), por lo que el crédito sigue “creciendo” por encima del PIB (Gráfico 5). Además, la inversión, más directamente relacionada con el crédito ha experimentado en 2009 una caída real del 15,3% y el consumo del 4,9%, por lo que es lógico que la demanda de crédito haya caído en picado.

No obstante lo anterior, la caída tan acusada del crédito también puede responder en parte a un “cierre del grifo” por parte de la banca por varios motivos: a) porque tienen que hacer frente a problemas importantes como la contención de la morosidad; b) porque en un clima de incertidumbre y crisis, el grado de aversión al riesgo aumenta (como demuestra el fuerte ritmo de crecimiento en 2009 de la deuda pública en manos de la banca española, con un crecimiento del 54%), lo que se traduce en un problema de racionamiento de crédito; y c) porque tienen que hacer frente a vencimientos de deuda que exige que la captación de nuevo pasivo deba destinarse a la refinanciación y no a la concesión de nuevos créditos.

Si bien no es fácil separar qué parte de la caída del crédito obedece a razones de demanda y qué parte a razones de oferta, las encuestas que realiza el Banco Central Europeo tanto a los bancos como a las empresas pueden arrojar algo de luz. En el primero caso, la última encuesta sobre el acceso de las Pymes a la financiación, de febrero de 2010, indica que el 25% de las peticiones de préstamo bancario han sido rechazadas en España en los últimos 6 meses, frente a un porcentaje del 18% de media en la eurozona (7% en Francia, 15% en Alemania y 18% en Italia). Y en esa misma

encuesta se reporta que la disponibilidad de financiación bancaria ha empeorado en mayor medida en España, ya que el 48% de las empresas encuestadas responden que encuentran más dificultades de financiación, frente a un porcentaje del 32% en la eurozona (14% en Francia, 29% en Italia y 15% en Alemania). Finalmente, a la pregunta sobre las expectativas futuras de acceso a la financiación bancaria, el 15% de las empresas españolas aprecian un empeoramiento, frente al 6% de las empresas de la eurozona. En resumen, las empresas encuestadas sí manifiestan un endurecimiento en las condiciones de acceso al crédito bancario.

**Gráfico 5. Tasa de variación interanual del PIB y el crédito al sector privado residente (OSR) en términos nominales (2000-2009). Porcentajes**



Fuente: Banco de España y elaboración propia

Y por el lado de la oferta, la encuesta sobre préstamos bancarios (la última de enero de 2010), constata el crecimiento de la aversión al riesgo por parte de los bancos en forma de endurecimiento de las condiciones de la financiación. En particular, en la variación de los criterios de aprobación de un préstamo, desde mediados de 2007, se aprecia que un porcentaje (creciente hasta mediados de 2008) de bancos responde que se endurecen los criterios de aprobación, si bien desde inicios de

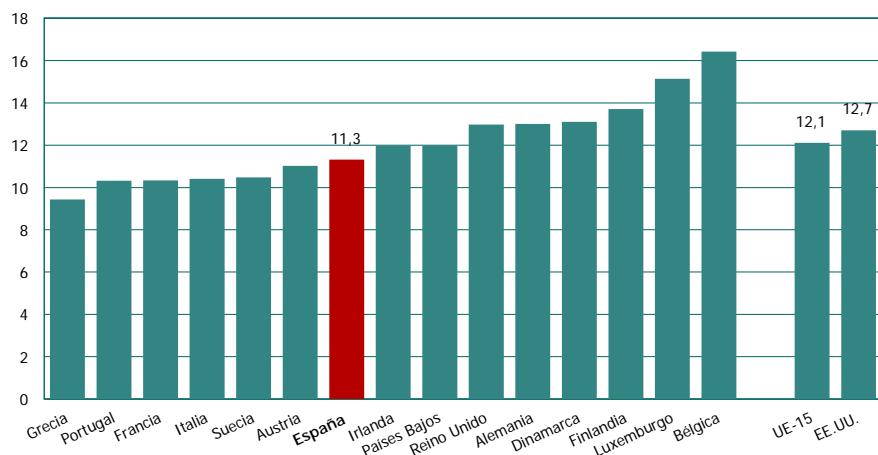
2009 éste se reduce. En cualquier caso, desde 2007, el porcentaje siempre es positivo, lo que implica que las condiciones de financiación se siguen endureciendo.

¿Qué cabe esperar en el futuro? Como se señaló anteriormente, mientras que otros de los interrogantes señalados sigan sin resolverse (aumentos de la morosidad, dificultad en el acceso de la financiación, aumento de la solvencia, ...) y el cuadro macroeconómico de la economía española no mejore (por lo que no habrá una demanda solvente), es muy difícil que se recupere el crédito en España.

#### 2.9. Cambios en la regulación y mayores exigencias de recursos propios

En el contexto internacional, si bien no se dispone de información referida a 2009, los datos que proporciona el BCE para 2008 (Gráfico 6) situaban el coeficiente de solvencia de la banca española en el 11,3%, por debajo de la media de los países de la UE-15 (12,1%) y también de EE.UU. (12,7% según información del FMI). En este punto hay que advertir que las comparaciones internacionales del coeficiente de solvencia deben de hacerse con suma cautela como consecuencia de las inyecciones públicas de capital (por importe 215.000 millones de euros en los países de la eurozona) que, de momento, no se han producido en España.

**Gráfico 6. Coeficiente de solvencia en la UE-15 y Estados Unidos (2008)**



Fuente: Banco Central Europeo y FMI (para EE.UU.)

En un contexto de crisis económico-financiera, en el que el mercado exige más que nunca que las entidades tengan un colchón suficiente de recursos propios para afrontar posibles pérdidas, las entidades de depósito españolas han incrementado su coeficiente de solvencia en 2009 casi un punto hasta situarse en el 12,2% (9,7% de Tier 1 y 8,1% de *core capital*) como consecuencia tanto de la reducción de los activos ponderados por riesgo como del incremento de los recursos propios (sobre todo participaciones preferentes y reservas).

La preocupación que existe en este momento es la incidencia que en las entidades de depósito españolas puede tener la más que probable subida del coeficiente de solvencia en el nuevo marco regulatorio del capital (ya denominado “Basilea III”). Así, tal y como consta en las propuestas (en fase de consulta desde diciembre de 2009) del BIS para aumentar la resistencia de los sectores bancarios, estas van dirigidas a: incrementar la calidad (menos instrumentos híbridos – participaciones preferentes, deuda subordinada- y más *core capital*) y cantidad de capital, armonizar la definición de capital, penalizar el endeudamiento (imponiendo ratios máximos), reducir la prociclicidad y promover los *buffers* contra cíclicos, y tratar adecuadamente el riesgo sistémico y la interconectividad.

De estas propuestas, en España estamos familiarizados con aquellas que aspiran a contrarrestar la prociclicidad del crédito –como, por ejemplo, las provisiones genéricas- pero la probable subida del coeficiente de solvencia (actualmente en el 8%) y la mejora en la calidad del capital (no hay que olvidar las importantes emisiones de participaciones preferentes en España, que podría dejar de computar como Tier 1), son un serio desafío para el futuro próximo. Obviamente, la incidencia de Basilea III es potencialmente mayor en las cajas de ahorros, como consecuencia de sus características institucionales. Ello obliga más que nunca a afrontar la reforma del marco legal de las cuotas participativas, ya que, en el marco actual, parece la única fuente con la que las cajas pueden aumentar su *core capital*.

## 2.10. Efectividad del proceso de reestructuración y temas de gobernanza y transparencia

Para afrontar la reforma del sector financiero es preciso dar mayor contenido y profundidad a las acciones e instituciones que dan soporte a este proceso. El Fondo de Reestructuración Ordenada Bancaria (FROB) estaba llamado a convertirse en el marco en el que deberían insertarse los principales cambios. Sin embargo, ninguna entidad o proyecto de fusión en la práctica ha obtenido aún fondos del FROB en el momento de redactar este artículo y, aunque es previsible que finalmente se produzca, es sintomático del retraso de esta reforma. En la actualidad, se argumenta que este tipo de financiación será cara (del orden del 7-8%) y, además, el plazo de solicitud es algo perentorio dado que está previsto que finalice el 30 de junio de 2010. Sin embargo, este plazo es prorrogable y, en materia de coste, el FROB aporta algo que no tiene precio en la actualidad para los intermediarios financieros españoles: capital con el máximo nivel de calificación. Es previsible, en cualquier caso, que el proceso se acelere en los próximos meses y se intensifiquen los proyectos de integración. Como alternativa han surgido también los sistemas institucionales de protección (SIP), que son un mecanismo de apoyo y defensa mutuo entre las entidades integrantes, cuyo objetivo primordial es el de garantizar la liquidez y solvencia de todos sus miembros, permitiendo a su vez a cada entidad mantener su identidad y personalidad jurídica. No se trata de una fusión, ya que los integrantes continúan con su forma jurídica y su capacidad de decisión en muchos aspectos. Los proyectos de SIP comienzan a proliferar en España, en particular entre las cajas de ahorros. Sin embargo, parece plausible esperar que sólo lleguen a buen puerto (a ojos del supervisor y por motivos prácticos) aquellos que puedan aglomerar una masa crítica de negocio suficientemente elevado entre entidades solventes y viables. Las instituciones con mayores problemas de solvencia puede que no tengan otro remedio que ir a la vía de las fusiones puras.

En medio de este conjunto de proyectos y rumores de integración se plantea además la reforma de la regulación relativa a las cajas de ahorros en varias dimensiones. Aun cuando han sido y en buena medida son un modelo de entidades que ha prosperado de forma muy significativa en el mercado minoristas español (del que representan más de la mitad del negocio), la crisis financiera

ha puesto de manifiesto que precisan cambios, sobre todo en materia de obtención de recursos propios. En este punto, las cuotas participativas emergen con fuerza como la alternativa más plausible, siendo fondos propios que pueden ser considerados de la máxima categoría (*core capital*) y pudiendo acarrear potencialmente derechos políticos, lo que les conferiría aún mayor atractivo para su salida al mercado<sup>2</sup>. Entre las experiencias previas más similares en este sentido se encuentra el caso de las cajas de ahorros noruegas, donde las cuotas participativas (allí llamadas *primary capital certificates*) se han desarrollado y otorgan a los tenedores (con ciertas limitaciones) derechos políticos y la posibilidad de representación en los órganos de gestión. Al mismo tiempo, se habla de que estas reformas pueden requerir mayor profesionalización y despolitización en el gobierno corporativo de las cajas<sup>3</sup>. Ninguna entidad bien gestionada debería temer a estas propuestas que tal vez pudieran de una vez por todas zanjar el debate sobre los cambios que las cajas necesitan.

En todo caso, es preciso evitar la confusión entre el todo y la parte. La reforma del sector bancario español ataña a todas las entidades y procede de un problema inmobiliario y de deterioro de activos generalizado y, en algunos casos concretos, en falta de diligencia en la gestión. La resolución de esta cuestión en los próximos meses es prioritaria. En este punto, y aun teniendo en cuenta el principio de prudencia que ha de guiar la acción del supervisor financiero, sería conveniente aumentar la transparencia respecto al funcionamiento de las entidades financieras y su exposición al riesgo, poniendo a disposición del ciudadano información relativa a estas exposiciones, a la composición de la cartera de crédito de las entidades y a sus niveles de solvencia y riesgos. Además, si la transparencia informativa hubiera sido mayor, es posible que los analistas (incluyendo los académicos) hubieran alertado mucho antes de los problemas del sector. Es posible

---

<sup>2</sup> Sobre la necesidad de ampliación de los recursos propios de las cajas de ahorros en el entorno de la crisis, véase Carbó y Rodríguez (2009).

<sup>3</sup> A este respecto se ha aludido recientemente en algunas ocasiones al modelo que está adoptando Caja Navarra, CAN, en el que la reforma de sus estatutos prevé que ningún miembro del Consejo de Administración o de la Asamblea podrá ostentar cargos públicos o políticos.

poner a disposición más datos sobre composición de balances y riesgos incurridos sin que ello vulnere políticas de confidencialidad ni suponga alteración competitiva alguna. El ejemplo de los profusos informes (los llamados *call reports*) que exige el *Federal Deposit Insurance Corporation* (FDIC) a las entidades bancarias norteamericanas y que son puestos a disposición del público con cierta celeridad parece una buena referencia. La obligación de publicar los llamados Informes de Relevancia Prudencial (Ley 36/2007, de 16 de noviembre) supone un paso en la buena dirección pero es necesario ofrecer aún mayor información que evite interpretaciones “casi a ciegas” de partidas contables individuales y poco detalladas. Finalmente, y no por ello menos importante, si el regulador hubiera obligado a las entidades de crédito a proporcionar al mercado más información, quizás algunas entidades no habrían llegado al nivel actual de concentración del riesgo en el ladrillo como consecuencia de estar más sometidas a la disciplina del mercado.

### **3. Una crisis generalizada**

Si bien existen en estos momentos 45 cajas de ahorros y 65 bancos españoles con especialización, dimensión y “estados de salud” muy dispares, suele hablarse de forma genérica de las fortalezas de los bancos y de las debilidades de las cajas en el actual contexto de crisis económico-financiera. A juzgar por los datos medios de ambos tipos de entidades de depósito que figuran en el Cuadro 1, se apunta a que existen algunas diferencias entre bancos y cajas, favorables en algunos casos a los bancos (en concreto, en términos de rentabilidad y eficiencia, así como su menor exposición al sector inmobiliario), si bien en otros aspectos (como en morosidad y ratio de cobertura con provisiones) las diferencias son cada vez menores e incluso pueden estar cambiando de signo en algunos indicadores (como la tasa de morosidad en algunos sectores). Entre los datos ilustrativos, cabe comentar los siguientes:

- a) La rentabilidad (aproximada por el beneficio contable como porcentaje del activo) de los bancos en 2009 ha sido del 0,6%, frente al 0,2% de las cajas de ahorros.

- b) La eficiencia operativa (porcentaje que los gastos de explotación representan respecto al margen bruto) de los bancos ha terminado el año 2009 en el 40,1%, frente al 46% en las cajas.

**Cuadro 1: Comparativa bancos y cajas de ahorros: Diciembre 2009 (salvo indicación en contrario)**

<b>Márgenes y rentabilidad</b>	<b>Bancos</b>	<b>Cajas</b>
Margen bruto (% ATM)	2,1	2,3
Resultado de la actividad de explotación (% ATM)	0,7	0,4
Beneficio contable (% ATM)	0,6	0,2
<b>Costes y eficiencia</b>		
Gastos explotacion (% ATM)	0,8	1,1
Eficiencia operativa (%)	40,1	46,0
<b>Capitalización</b>		
Recursos propios (% ATM)	8,5	7,8
<b>Morosidad y cobertura</b>		
Morosidad del crédito (%). Enero 2010	5,2	5,3
Construcción	7,8	9,0
Promoción Inmobiliaria	10,6	9,7
Vivienda	2,5	3,1
Consumo	8,2	4,4
Cobertura provisiones (%) Enero 2010	57,0	56,0
<b>Concentración del crédito en el mercado inmobiliario (%)</b>		
Promoción Inmobiliaria	16,6	20,1
Construcción	6,6	7,7
Compra vivienda	30,0	41,5
% Ladrillo=promoción inmb.+construcción (sobre total OSR)	23,2	27,8
% Ladrillo (con vivienda) (sobre total OSR)	53,2	69,3
<b>Crecimiento de la actividad (tasa crecimiento anual)</b>		
Tasa de crecimiento del crédito OSR (enero 2009-enero2010)	-2,8	-1,3
Tasa de crecimiento del balance (enero 2009-enero 2010)	-2,0	3,0

Fuente: Banco de España

- c) La capitalización como porcentaje del activo (no ponderado por riesgo) de los bancos es del 8,5%, frente al 7,8% en las cajas.
- d) La morosidad del crédito de los bancos es en enero de 2010 del 5,2%, frente al 5,3% en las cajas. Por sectores, la tasa de morosidad de las cajas es superior en el préstamo para la

compra de vivienda (3.09% vs 2.48%) y en la construcción (8.98% vs. 7.84%), e inferior a la de los bancos en los préstamos para la promoción inmobiliaria (9.72% vs. 10.59%) y al consumo (4.41% vs. 8.17%). Por tanto, el principal problema de exposición al riesgo, el relativo al “ladrillo” y a la morosidad del crédito, no solo afecta a las cajas de ahorros sino que en algunos casos es más acusado en los bancos.

- e) La ratio de cobertura de la morosidad a través de provisiones (genéricas y específicas) es del 57% en los bancos y del 56% en las cajas.
- f) La concentración del crédito en construcción y promoción inmobiliaria alcanza el 23,2% en los bancos y el 27,8% en las cajas, aumentando los porcentajes al 53,2% y 69,3%, respectivamente, si añadimos el crédito para la compra y rehabilitación de vivienda.

La información anteriormente ofrecida referida a la media de ambos tipos de entidades debe de interpretarse con cautela ya que los datos medios de ambos grupos de entidades enmascaran importantes diferencias entre entidades. Y este es un mensaje que conviene no olvidar, como de forma reiterada nos viene recordando el Banco de España en sus últimos comunicados. Por poner el ejemplo más reciente, el Banco de España publicó en marzo su último Informe de Estabilidad Financiera donde en varias ocasiones habla de la heterogeneidad reinante dentro del conjunto de entidades de depósito españolas.

Con objeto de mostrar que los problemas afectan a todo tipo de entidades, el Cuadro 2 recoge, a título de ejemplo, los valores máximos y mínimos de cuatro variables relevantes (ROA, eficiencia operativa, capitalización e importancia de la adjudicación de activos) para demostrar que existe un amplio rango de variación tanto dentro de las cajas de ahorros como, en mayor medida, en los bancos. Así, por ejemplo, la ROA de las cajas de ahorros varía desde un valor mínimo del -3,15% (que corresponde a Caja Castilla La Mancha, intervenida desde marzo de 2009) y un máximo del 1,05%. Pero en los bancos, el rango es aun mayor ya que varía de un máximo del 3,7% a un mínimo del -2,9%. El rango de variación es siempre mayor en los bancos que en las cajas, sobre todo en

términos de eficiencia operativa (con un intervalo que va de un máximo del 140,4% a un mínimo del 20,6% en bancos frente a 77,5% vs. 33% en cajas) y de capitalización (46% vs. 2,3%, frente a 10,7% vs. -1,1% en cajas). En términos de la importancia relativa (peso en el balance) de los activos no corrientes en venta (que han crecido mucho en 2009 como consecuencia de las adjudicaciones y daciones en pago), tanto en bancos como en cajas hay enormes diferencias entre entidades, siendo un banco el que presenta el valor máximo.

**Cuadro 2: Rango de variación en bancos y cajas (grupos consolidados) en los indicadores seleccionados (2009). Porcentajes**

CAJAS	MAXIMO	MINIMO
ROA	1,05	-3,15
Eficiencia operativa	77,49	32,97
Activos no corrientes en venta/Activo total	4,57	0,00
Recursos propios/Activo total	10,73	-1,14
<b>BANCOS</b>		
ROA	3,70	-2,88
Eficiencia operativa	140,39	20,61
Activos no corrientes en venta/Activo total	4,61	0,00
Recursos propios/Activo total	46,12	2,33

Fuente: AEB, CECA y elaboración propia

#### **4. Reflexiones finales: ¿contamos con medidas suficientes para acometer el saneamiento y restructuración del sector financiero español?**

El sector bancario español se encuentra en una difícil encrucijada. En este artículo se ha pasado revista a los principales interrogantes y problemas que determinan en la actualidad su futuro y que evidencian la necesidad urgente de una reestructuración y saneamiento. Factores como la elevada exposición del crédito al sector inmobiliario y el significativo deterioro de activos asociado a la misma, la reducción de márgenes y resultados, la dificultad para aumentar el crédito y cambiar

la orientación sectorial del mismo, y la necesidad de reforzar la solvencia para afrontar un nuevo entorno regulatorio y competitivo son algunos de los síntomas de un paciente que se encuentra en un estado delicado. En España se ha arbitrado un mecanismo de resolución en torno al FROB que avanza con cierta lentitud pero que ha de acelerarse necesariamente en los próximos meses. La duda es si será suficiente sin recurrir a mecanismos menos convencionales de saneamiento.

Nuestras reflexiones finales van a tener una doble vertiente, la primera más teórica y conceptual y la segunda, desde una óptica más práctica, estableciendo comparaciones con las experiencias de otros países. En cuanto a la primera, el análisis económico ha encuadrado la red de seguridad bancaria de un país en torno a dos ejes: el seguro de depósitos y la normativa de solvencia. Entender la economía política de estos dos mecanismos va más allá de la simple instrumentación y aplicación de normas, ya que en presencia de información imperfecta la red de seguridad está condicionada por intereses creados y presiones públicas y privadas de diversa índole. El objetivo, en todo caso, es prevenir los riesgos bancarios y, sobre todo, la concurrencia de crisis sistémicas. Si pensamos en los componentes de esta red en el momento actual en un país como España, podría pensarse que el seguro de depósitos (tras las elevaciones generalizadas de estas garantías en el otoño de 2008 en toda Europa) no constituye un problema. Sin embargo, existe el riesgo latente de que cualquier intervención eventual que pudiera producirse de una entidad produzca –como de hecho ha sucedido- movimientos significativos de cuentas de depósitos de unas entidades a otras que pudieran causar mayor desestabilización.

En todo caso, el componente fundamental de la red de seguridad sobre el que se centran todas las miradas en la actualidad es la solvencia y, por extensión, la adecuada cobertura de riesgos y la propia viabilidad de las entidades. En este punto, no obstante, se tiende a examinar a las entidades y al conjunto del sistema de manera estática, argumentando que los niveles de solvencia se encuentran en un determinado nivel en una determinada fecha. Un análisis dinámico –más allá de los balances y apuntes contables estáticos-, requeriría analizar cómo está cambiando la solvencia. Un ejemplo muy sencillo pero ilustrativo es el análisis de las ratios de capital sobre activos. Buena

parte del sector bancario español está incrementando estas ratios pero convendría analizar en qué medida se producen por aumentos del numerador (más capital) o si estos van o no acompañados de reducciones en el denominador (menos actividad, producto de desinversiones). No es una cuestión trivial porque aumentar las ratios de capital mediante la reducción de la actividad supone menores niveles de inversión y una pérdida de capacidad operativa que en parte puede ser inevitable para corregir el exceso de capacidad. España no es el único país con exceso de capacidad, si bien en otras economías se han adoptado ya medidas tal vez más contundentes (inyecciones de capital, fundamentalmente).

Emitir un diagnóstico de la situación del sector bancario requeriría, como al médico ante un paciente, contar con la mayor cantidad de información y herramientas de diagnóstico posible. Supondría también, reconocer los posibles efectos que cualquier apoyo gubernamental pudiera acarrear al contribuyente, al igual que se trata de hacer entender a la sociedad los enormes costes que supone la sanidad pública cuando no se hace de ella un uso responsable. Precisamente también, sería preciso, más aún cuando en ello terciara dinero del erario público, establecer responsabilidades, aplicar disciplina a los gestores que no hayan sido diligentes y establecer mecanismos de acción temprana para que este tipo de problemas de gestión y de supervisión no volvieran a producirse.

Dentro de la responsabilidad que a todos nos atañe, los economistas parecemos acarrear gran parte de la carga pero también es cierto que mientras que en todo el mundo el debate parece haber pasado a otro nivel (reactivación del crédito, mecanismos de prevención, papel del capital contingente, posibles impuestos sobre alguna actividad financiera, vigilancia de entidades sistémicas), en España parecemos estar aún en la fase de resolución de esta crisis y no será porque los economistas –la mayor parte de ellos sin responsabilidad en el mundo financiero o política- no hayan advocado y propuesto escenarios de resolución y medidas para el sistema financiero del

futuro. Desgraciadamente, estas propuestas de economistas españoles parecen haber tenido más calado fuera de nuestras fronteras<sup>4</sup>.

Por otro lado, desde una óptica más práctica, si analizamos la experiencia de otros países en condiciones similares a las de España (escaso crecimiento económico, colapso del mercado inmobiliario tras una burbuja de precios, avance significativo del desempleo, aumento del déficit público,...) encontraremos que muchos de ellos recurrieron a inyecciones directas de capital para sanear sus activos “malos” o “tóxicos” y corregir de este modo el deterioro de activos y la incertidumbre que se cernía sobre sus entidades financieras. Este fue el caso del discutido programa TARP (*Troubled Assets Relief Program*) en Estados Unidos y, en forma más o menos extensa y con sus propias peculiaridades, de otros países europeos como Reino Unido o Alemania, quienes desde el sector público procuraron recursos de capital suficientes para sanear los balances y reemprender una senda de estabilidad bancaria. La última experiencia en este sentido ha sido la de Irlanda, donde tras varios intentos de reestructuraciones “tranquilas” por vías de disciplina y reordenación y en la esperanza de una mejora de las condiciones macroeconómicas, la urgencia de los problemas de deterioro de activos ha llevado a la creación de un “banco malo” (la *National Asset Management Agency* o NAMA) que se encargará de dar de baja de los balances bancarios estos activos mediante las oportunas inyecciones de capital. Sin duda, se trata de soluciones poco convencionales que pueden repercutir significativamente sobre el contribuyente e incrementan la carga en las finanzas del sector público en el corto plazo, pero solo el tiempo dirá si estos costes no hubieran sido mayores de no realizar estas acciones. Lo que sí es cierto es que con estas iniciativas, un número importante de países han conseguido eliminar gran parte de la incertidumbre que se cernía sobre sus sectores bancarios. Asimismo, a la luz de la experiencia de los dos últimos años en España, es conveniente preguntarse si las autoridades supervisoras tienen suficientes herramientas de acción temprana (*prompt corrective actions*) o si es preciso dotarlas de un papel mayor en la resolución de

---

<sup>4</sup> Véase, como simple ejemplo, el conocido foro VOX, de debate de política económica europea (<http://www.voxeu.org/>).

problemas de potencial importancia sistémica. Este espíritu está influyendo en las reformas de la supervisión financiera emprendidas en varios países como el Reino Unido.

Una de las dificultades de la resolución de la crisis en España es el reconocimiento de la pérdida esperada –algo que se hizo en otoño del 2008 por la mayor parte de los países que inyectaron capital a sus sistemas financieros-, que en el caso de nuestro país en buena parte procede de la exposición al sector inmobiliario. En este momento, si las cantidades necesarias para resolver el problema de solvencia fueran aquellas que ya se han solicitado de forma más o menos explícita al FROB y las que han aparecido en los medios de comunicación, el problema no parecería ser muy importante y cabría esperar que el crédito volviera a fluir pronto. Sin embargo, la vuelta a la normalidad de los flujos de crédito no parece cercana. Por ello, el asunto clave es conocer la pérdida esperada hoy y la del futuro bajo determinadas hipótesis. Que se faciliten mecanismos contables para diferir o retrasar la pérdida esperada puede ayudar a “amortiguar el golpe” pero no resuelve el problema, solo lo aplaza e incrementa las sospechas que desde fuera de nuestras fronteras se ciernen sobre nuestro sector bancario. Existen previsiones sobre la evolución del valor de los activos inmobiliarios y de los títulos valores instrumentados sobre los mismos y sería posible estimar (existen ya numerosas estimaciones al respecto desde múltiples instancias) la pérdida a la que se enfrentarán en realidad nuestras entidades de depósito.

Conforme avanza el tiempo tal vez parece más necesario considerar otras opciones, incluso aunque suponga una carga adicional, en principio en el corto plazo, en las finanzas públicas. En determinadas circunstancias, si las actuaciones se prolongan demasiado pueden acabar costando más tanto en términos de costes privados, como probablemente para el erario público. La experiencia de los 30 últimos meses en nuestro país no apunta a una reducción inmediata o cercana de la incertidumbre sobre el proceso de ajuste y saneamiento de nuestro sistema financiero. En España, aun no se han aportado fondos públicos para el saneamiento de activos de las entidades financieras. El FROB contempla volúmenes importantes de recursos (potencialmente hasta 99.000 millones de euros) pero a un coste elevado que las entidades que los reciban deberán devolver en un

plazo relativamente reducido. Es improbable que se haga uso todo o buena parte de esos recursos. Asimismo, es improbable que si solamente se emplearan una parte reducida de los mismos –las que en estos momentos están en procesos en curso- se puedan resolver, de modo definitivo, las pérdidas esperadas por deterioro y se puedan hacer frente a los interrogantes del sistema bancario español comentados en este artículo. Mucho más probable es que un uso limitado de esos recursos sólo palie temporalmente parte de los problemas que no podrán desaparecer si la economía y el mercado inmobiliario no se reactivan suficientemente, con lo que la pérdida por deterioro puede verse aumentada significativamente en el futuro. Probablemente los recursos potenciales del FROB –e incluso aquellos que pudieran obtener los Fondos de Garantías de Depósitos a través de endeudamiento- serían suficientes para cubrir las pérdidas por deterioro y para acometer la restructuración y “adelgazamiento” del sistema financiero español, si se emplearan adecuadamente a través de mecanismos más ágiles<sup>5</sup>. Tal vez resulte fácil opinar sobre estas cuestiones llegados a este punto pero no es descartable que sean necesarias acciones adicionales a las previstas para poder acometer este saneamiento en el sistema financiero español. Proponer reformas con un coste fiscal cero o sin un reconocimiento y resolución explícita de la pérdida por el deterioro de activos, cada vez parece estar más lejos de ser suficiente para lograr un saneamiento y restructuración del sistema financiero español en un plazo razonable. Ciento es que cualquier cambio en los sistemas de apoyo a la solvencia de las entidades financieras españolas requerirá el visto bueno de las autoridades de la competencia de la Comisión Europea, obstáculo que se podría superar con un diagnóstico certero y un programa de ayudas adecuado que persiga aumentar la solvencia sin distorsiones competitivas. Este cambio hipotético en el enfoque de las ayudas a la solvencia no tendría por qué ser más

---

<sup>5</sup> Como se ha comentado en este trabajo, las autoridades de otros países han variado su “hoja de ruta” en materia de apoyos a la solvencia de su sistema financiero e incluso algunas han variado los destinos originales de programas de ayuda. Este fue el caso del TARP (*Troubled Asset Relief Program*) que diseñó el gobierno estadounidense, que inicialmente iba destinado a la compra de activos tóxicos y luego se destinó para inyectar capital en los bancos que lo necesitaban.

gravoso que la más que probable prórroga –con la que todos los analistas ya descuentan que se logrará- de la aplicación del FROB.

Finalmente, si bien los interrogantes planteados no son exclusivos de un tipo determinado de entidad de depósito (bancos, cajas o cooperativas), los cambios que se avecinan en la regulación del capital afectan en mayor medida a las cajas que a los bancos, lo que exige reformas urgentes en el sector encaminadas a incentivar algunas vías de capitalización. Por otro lado, dado que la lentitud en el proceso de reestructuración de las cajas también depende de 1) los conflictos competenciales entre Estado y Comunidades Autónomas en materia regulatoria, en concreto en la autorización de las fusiones e integraciones, y, 2) de la elevada presencia de representantes de las Administraciones Públicas en sus órganos de gobierno, es necesario implementar cuanto antes las reformas necesarias en estas dos cuestiones para acelerar la reestructuración del sector.

### **Referencias:**

Banco de España (2010): “Informe de Estabilidad Financiera”, 03/10.

BIS (2009): “Consultative proposals to strengthen the resilience of the banking sector announced by the Basel Committee”, 17. Diciembre.

Carbó Valverde, S. y F. Rodríguez Fernández (2009): “Las necesidades de recursos propios de las cajas de ahorros: participaciones preferentes y cuotas participativas”, *Cuadernos de Información Económica*, nº211, julio-agosto, págs. 73-80.

Fondo Monetario Internacional (2009): “Financial Stability Report”. Octubre.