

# La reestructuración de las cajas de ahorros tras la crisis

Teresa Herrero Batalla

Luis Teijeiro Pita da Veiga\*

## 1. Introducción

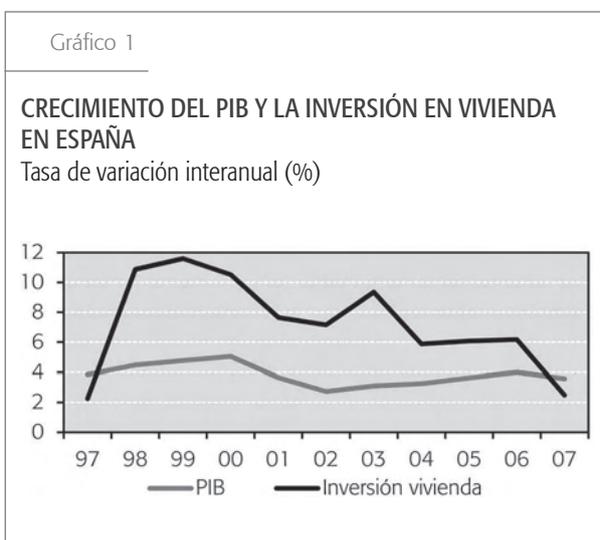
En un momento en el que las cajas de ahorros se enfrentan al que está siendo el mayor proceso de cambio de su historia, es importante analizar con cierta profundidad las causas subyacentes al mismo, así como la forma en que aquel se ha articulado a lo largo de los últimos años.

## 2. Del auge a la crisis: precedentes del proceso

Durante los años 1997 a 2007, la economía española registró una fase de intenso crecimiento económico, favorecido por una conjunción de factores de ámbito nacional e internacional: i) la incorporación de España en el euro y la consiguiente adaptación a los criterios de convergencia; ii) unas condiciones financieras extraordinariamente laxas impulsadas por la Reserva Federal a raíz de la crisis de las *puntocom*; y iii) una política monetaria predominantemente expansiva del BCE que se tradujo en unos tipos de interés reales negativos para la economía española.

Estos factores, junto con el impulso demográfico que supuso el *boom* migratorio, sentaron las bases de un periodo de intenso crecimiento económico de la economía española, especialmente focalizado en el sector inmobiliario, que pasa a duplicar su peso con respecto al PIB desde 1997 a 2007 (gráfico 1).

Bajo este favorable contexto, las entidades de depósito, y en particular las cajas de ahorros (por ser la finan-



ciación del acceso a la vivienda uno de sus productos tradicionales), experimentaron un periodo de fuerte crecimiento de la actividad y un aumento de su capacidad instalada. Desde 1997 a 2007, el sector cajas incrementó en un 50% el número de oficinas y un 45% la cifra de empleados.

El volumen de activos gestionados por ellas se cuadruplicó, hasta situarse en 1.150 miles de millones de euros en 2007, registrando tasas de crecimiento notablemente superiores a las del PIB nominal, incluso por encima del 20% en los últimos años del periodo (gráfico 2). Este aumento del activo estuvo impulsado por el intenso crecimiento del crédito hipotecario que, ligado al auge del sector inmobiliario, llegó a representar el 70% del crédito total a finales de 2007, del cual un 29% correspondía a crédito destinado a la construcción y promoción inmobiliaria (gráfico 3).

\* División de Regulación y Estudios de CECA.

Gráfico 2

## EVOLUCIÓN DEL PIB NOMINAL Y LOS ACTIVOS DEL SECTOR CAJAS

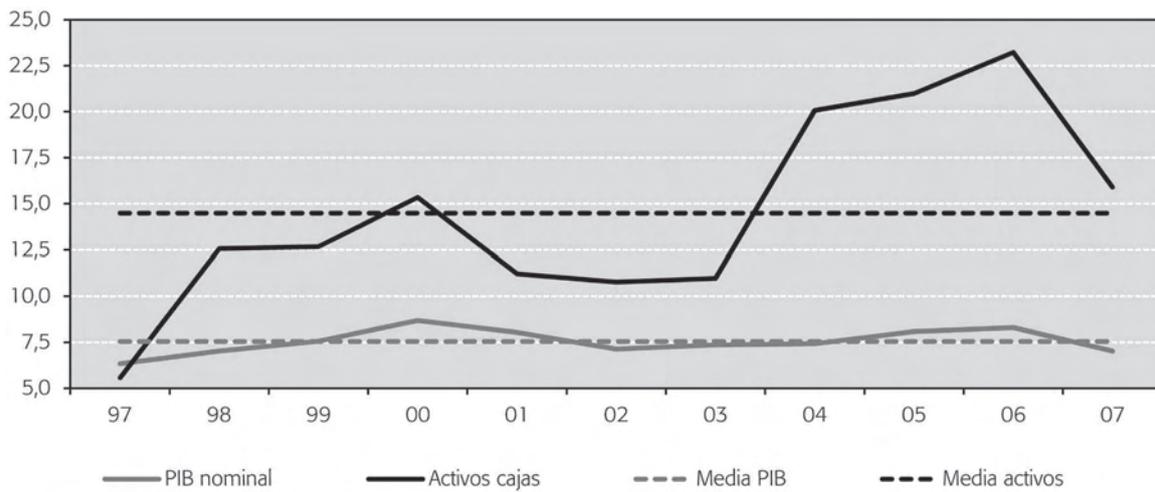
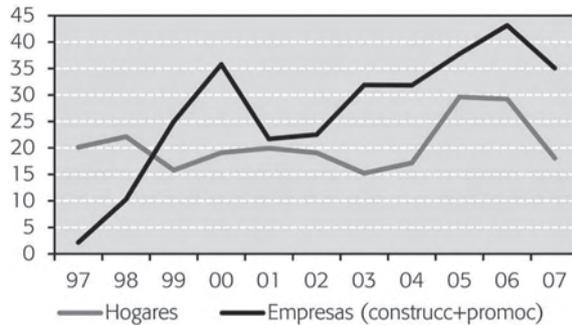


Gráfico 3

## SECTOR CAJAS. EVOLUCIÓN DEL CRÉDITO INMOBILIARIO



Si bien la referencia a una excesiva sobrevaloración de los precios de los activos inmobiliarios comenzó a ser recurrente, especialmente a partir de mediados de la década de 2000, se confiaba en un aterrizaje suave de la economía. Sin embargo, en el verano de 2007, la crisis de las hipotecas *subprime* en Estados Unidos marcó el comienzo de una nueva etapa, caracterizada por unas condiciones financieras más restrictivas y un debilitamiento del crecimiento mundial. Estos factores aceleraron el ritmo del ajuste interno en la economía española y pusieron en evidencia los desequilibrios acumulados durante el periodo expansivo: sobrecapacidad en el sector inmobiliario; excesivo endeudamiento de empresas y familias, y pérdida acumulada de competitividad. Todo ello tenía su reflejo en una excesiva dependencia de la financiación

exterior, en la que se había apoyado buena parte del crecimiento de la etapa de auge.

A diferencia de lo ocurrido en otros países de nuestro entorno, el sistema financiero español resistió bien la primera oleada de la crisis *subprime*, en buena medida gracias a un modelo de negocio centrado en la banca minorista, con ausencia de exposición a los denominados activos tóxicos, así como a la existencia de un elemento singular de nuestro ordenamiento, las provisiones dinámicas, que ayudaron a amortiguar el impacto del incremento inicial de la morosidad en los balances de las entidades.

No obstante, a partir de 2009 la traslación de la crisis financiera a la economía real se tradujo en una intensa recesión económica, que llevó aparejada un fuerte aumento del desempleo y un repunte de la tasa morosidad, especialmente en aquellas entidades en las que la concentración en el segmento de la promoción inmobiliaria resultaba particularmente elevada (gráficos 4 y 5).

La crisis financiera comenzó a reflejarse en un descenso de la rentabilidad de las entidades de crédito (focalizada en los negocios en España), tanto por el incremento de las provisiones para cubrir el deterioro de la calidad de los activos, como por la caída del margen de intereses a consecuencia de unos menores ingresos, asociados al descenso de la inversión (especialmente de la inversión rentable) y a la repercusión de la caída del Euribor en los préstamos hipotecarios, frente a unos mayores costes asociados al encarecimiento de la financiación mayorista (gráfico 6).

Gráfico 4

EVOLUCIÓN DE LA TASA DE DUDOSIDAD DEL CRÉDITO Y TASA DE PARO (%)

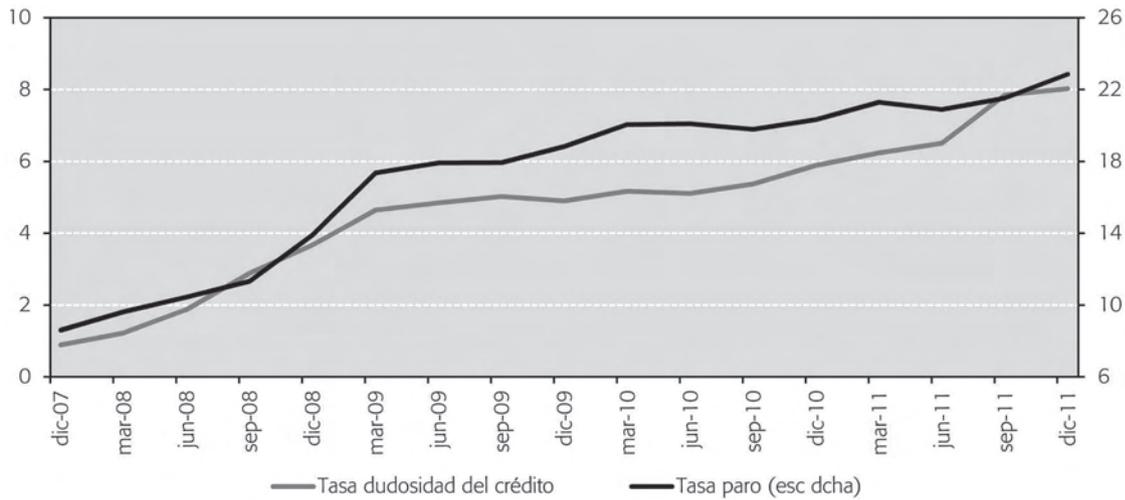


Gráfico 5

EVOLUCIÓN DE LA TASA DE DUDOSIDAD DEL CRÉDITO INMOBILIARIA POR SECTORES (%)

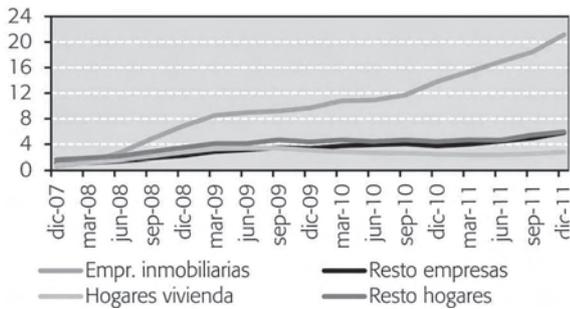
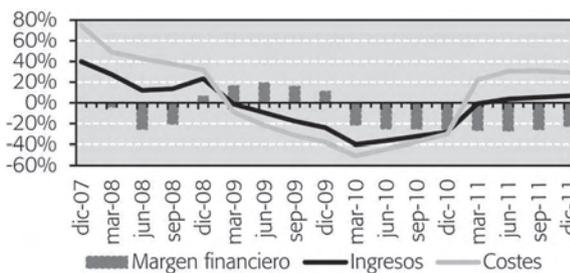


Gráfico 6

SECTOR CAJAS. MARGEN DE INTERESES TASA DE VARIACIÓN INTERANUAL (%)



El 29 de marzo de 2009, el Banco de España llevó a cabo la primera intervención de una entidad de crédito en nuestro país en el marco de la actual crisis financiera con la sustitución de los administradores de Caja Castilla-La Mancha. El saneamiento de esta entidad se abordó con la participación del Fondo de Garantía de Depósitos en Cajas de Ahorros, algo habitual en otras crisis, dada la capacidad legal de los fondos de garantía de depósitos para contribuir al saneamiento de las entidades.

Sin embargo, la previsión de que otras entidades necesitasen también ser saneadas planteó la necesidad de acometer un proceso de reestructuración del sector financiero. Y para ello, quedaba claro que los fondos de garantía de depósitos eran herramientas insuficientes, al estar previstos para hacer frente a problemas de entidades concretas, y no a una crisis de carácter sistémico.

### 3. Contexto regulatorio e institucional: catalizador del proceso

#### 3.1. La constitución del FROB

Esta constatación de la insuficiencia del ordenamiento existente provocó el primer hito regulatorio dentro del proceso de reestructuración del sector bancario español, con la publicación del Real Decreto-Ley 9/2009, de 26 de junio, sobre reestructuración bancaria y reforzamiento de

los recursos propios de las entidades de crédito. Este Real Decreto-ley creó el Fondo de Reestructuración Ordenada Bancaria (FROB), con una dotación inicial de 9.000 millones de euros, pero que debido a su capacidad de endeudarse de hasta diez veces esa cantidad, contaba con una capacidad potencial de 99.000 millones de euros.

El objetivo inicial del FROB era, por tanto, doble. Por una parte, financiar la reestructuración de entidades de crédito no viables; por otra, dar apoyo a los procesos de integración facilitando la recapitalización de entidades viables, como una vía para mejorar su tamaño y eficiencia ante el nuevo entorno económico, y facilitar su acceso a los mercados.

Como medida de apoyo a estos procesos, el FROB podía otorgar financiación en condiciones de mercado, instrumentada fundamentalmente mediante la adquisición de participaciones preferentes convertibles emitidas por las entidades. El Real Decreto-ley 9/2009 fue modificado posteriormente en varias ocasiones, con el objeto de adaptar los instrumentos utilizados y las condiciones establecidas para acceder a los fondos, a las circunstancias de cada momento.

Recientemente, este Real Decreto-ley ha sido derogado con la publicación del Real Decreto-ley 24/2012, que establece un nuevo régimen de funcionamiento del FROB, reforzando sus funciones y estructura para la gestión de los procesos de reestructuración y resolución de entidades de crédito.

### 3.2. Reforma de la LORCA

El Real Decreto-ley 9/2009 supuso el pistoletazo de salida de la reforma legislativa necesaria para la reestructuración del sector financiero en España. No obstante, las limitaciones (intrínsecas a su estructura corporativa) que las cajas de ahorros tenían para generar recursos propios de la máxima calidad alertaron al sector de la necesidad de abordar reformas específicas. Hasta ese momento, el único instrumento disponible de capitalización, aparte de la acumulación de reservas, eran las cuotas participativas, instrumentos que al no contar con derechos de voto eran poco atractivos para los inversores. Si a esto le sumamos las dificultades que planteaban las fusiones de cajas de ahorros, queda claro que el sector se encontraba en una coyuntura desfavorable.

Por ello, las cajas impulsaron una reforma de la LORCA que permitiera evolucionar su modelo corporativo y la transformación de su estructura. De este modo, el 18 de junio de 2010, el Consejo de la CECA aprobó una

propuesta de reforma normativa orientada a reforzar los recursos propios de las cajas de ahorros, bajo el principio fundamental de preservar el modelo, caracterizado por elementos como la Obra Social o la composición plural de los Órganos de Gobierno. También fue clave en esta propuesta su flexibilidad: dado que las necesidades de cada entidad eran distintas, se instrumentó un modelo de “trajes a medida” para las entidades.

Esta reforma tomó forma en 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, que les permitió adaptarse a los nuevos requerimientos de capital a través de distintas posibilidades: (i) emitir cuotas participativas con derecho de voto; (ii) la integración en un Sistema Institucional de Protección (SIP) coordinado por un banco como organismo central; (iii) el ejercicio indirecto de la actividad, mediante la cesión de todo el negocio de crédito y depósito a un banco controlado por la caja, y; (iv) la transformación de la caja en una fundación dedicada a la administración de la obra benéfico-social.

El Real Decreto-ley impulsó también importantes cambios en la estructura de gobierno de las cajas, a fin de avanzar en la profesionalización e independencia de sus órganos de gobierno.

### 3.3. RDL 2/2011: nuevos requerimientos de capital

A raíz de la crisis financiera se puso de manifiesto que el nivel de capitalización de buena parte de la gran banca internacional era insuficiente, tanto en términos de cantidad como, especialmente, de calidad. Por este motivo, el Comité de Basilea impulsó una nueva reforma del marco de capital, conocida como Basilea III, que a nivel europeo se está transponiendo a través de una reforma de la Directiva de Requerimientos de Capital, la denominada CRD4, que está previsto que se apruebe antes de que acabe el año.

Tanto Basilea III como la CRD4 establecen amplios periodos de transición a las nuevas medidas de capital y liquidez, con el objetivo de evitar que una capitalización excesivamente rápida ponga en riesgo la recuperación, al impactar directamente en la disponibilidad de crédito. Sin embargo, a principios de 2011 se produjo en España la publicación del Real Decreto-ley 2/2011, de 18 de febrero, para el reforzamiento del sistema financiero. Esta norma introdujo nuevos requerimientos de capital para las entidades de crédito, anticipando e incluso incrementando los establecidos por Basilea III para 2013, con el objetivo de despejar las dudas de los mercados

sobre la solvencia de nuestro sistema financiero. Este Real Decreto-ley incorporó una nueva definición de capital (el denominado “capital principal”), para el que se estableció un nivel mínimo del 8%, que ascendía a un 10% para entidades sin inversores privados relevantes, cuya dependencia neta de financiación en los mercados mayoristas superase el 20%. La necesidad de abordar su cumplimiento llevó al sector de cajas a dar un segundo impulso al proceso de concentración que supuso desinversiones y la captación de recursos mediante salidas a Bolsa y procedimientos de inversores privados, como a los fondos del FROB.

### 3.4. RDL 2/2012 y 18/2012: incremento de provisiones

Todavía con los efectos del Real Decreto-ley 2/2011 sin digerir, y dado el complicado escenario existente a principios de 2012, marcado por la crisis de la deuda soberana y las dudas generadas sobre la calidad de los balances de las entidades financieras, se produjo un nuevo hito en el proceso de reforma del sistema financiero español, con la formulación del Real Decreto-ley 2/2012, de 3 de febrero de 2012, de saneamiento del sector financiero. Esta norma adoptó un enfoque distinto al anterior, y en vez de centrarse en el incremento del capital abordó el saneamiento de los activos inmobiliarios ligados al sector de promoción por importe de unos 52.000 millones de euros. Dicho saneamiento debía llevarse a cabo mediante un incremento de las provisiones y con la introducción de un colchón de capital. Asimismo,

pretendía generar incentivos a una mayor consolidación del sistema financiero español.

Dicha norma fue complementada apenas tres meses después con la publicación del Real Decreto-ley 18/2012, de 11 de mayo, sobre saneamiento y venta de los activos inmobiliarios del sector financiero, que se centró en el incremento de las provisiones ligadas a la cartera en situación de riesgo normal. Si el Real Decreto-ley 2/2012 ya introducía una dotación equivalente a un 7% de esta cartera, el nuevo Real Decreto-ley la completaba mediante una dotación adicional en función de la tipología de activo de que se tratase. Se establecía también que todas las entidades deberían traspasar los activos adjudicados o recibidos en pago de deudas a una sociedad de gestión de activos.

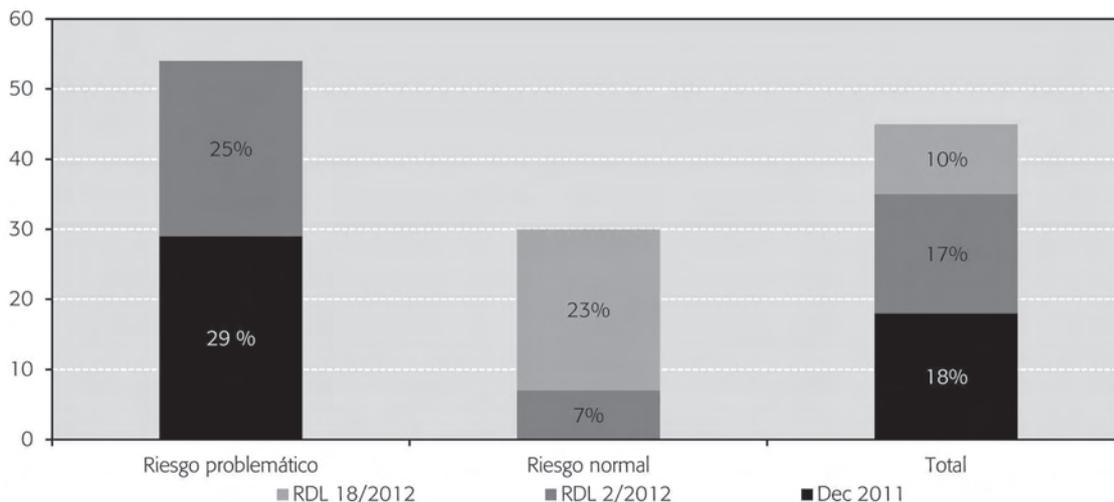
Con estos saneamientos, el Ministerio estima que la cobertura total de los activos en situación de riesgo normal ascenderá a alrededor de 37.000 millones, un 30% de los 123.000 millones de euros de activos en esa situación, A esto hay que sumar los 100.000 millones de provisiones ya constituidas para los activos problemáticos, de forma que sobre el total de la cartera de promoción inmobiliaria (cifrada en unos 310.000 millones entre activos normales y problemáticos), la cobertura total ascenderá a unos 137.000 millones (un 45% del total) (gráfico 7).

### 3.5. El MoU (*Memorandum of Understanding*)

La escasa eficacia de las medidas tomadas de cara a mejorar la confianza de los mercados motivó un nuevo

Gráfico 7

#### PORCENTAJE DE COBERTURA EXIGIDO SEGÚN RDL 2/2012 Y RDL 18/2012



cambio de enfoque en la gestión de la reforma del sector financiero. De este modo, el pasado mes de junio, España solicitó a la Comisión Europea asistencia financiera internacional para llevar a cabo la reestructuración del sistema financiero, llevando la iniciativa de las reformas al ámbito europeo.

Los detalles del acuerdo se concretaron en el llamado *Memorandum of Understanding* (MoU), que incluye tanto condicionalidad específica para las entidades que reciban ayudas como medidas de carácter horizontal para reforzar el marco regulatorio.

La condicionalidad específica se centra en tres elementos principales: (i) planes de reestructuración o resolución, orientados a la reducción de la capacidad instalada, la desinversión en negocios no rentables y la mejora del gobierno corporativo; (ii) asunción de pérdidas por parte de los tenedores de instrumentos híbridos (participaciones preferentes y deuda subordinada), y (iii) segregación de activos dañados a una sociedad de gestión de activos, obligatoria en caso de recibir ayudas públicas.

Se establecen también requerimientos horizontales para todo el sistema que, entre otras cuestiones, incrementan los requerimientos de información periódica a suministrar, refuerzan la gobernanza de las cajas de ahorros y los bancos controlados por ellas, revisan el actual marco de provisiones por insolvencias y elevan los requerimientos mínimos de capital al establecer un *Core Tier 1* de un 9% para todas las entidades.

La publicación el pasado 31 de agosto del Real Decreto-ley 24/2012, supone el primer paso en la adaptación de nuestro ordenamiento jurídico a las exigencias recogidas en el MoU. Su objetivo fundamental es regular los procesos de actuación temprana, reestructuración y resolución de entidades de crédito, estableciendo para ello, como ya se ha mencionado, un nuevo marco de actuación para el FROB. También incorpora una nueva regulación para las participaciones preferentes, modifica la definición de capital principal para aproximarla aún más al *Core Tier 1* y establece un requerimiento único para todas las entidades del 9%.

#### 4. Nueva configuración del sector: resultados del proceso

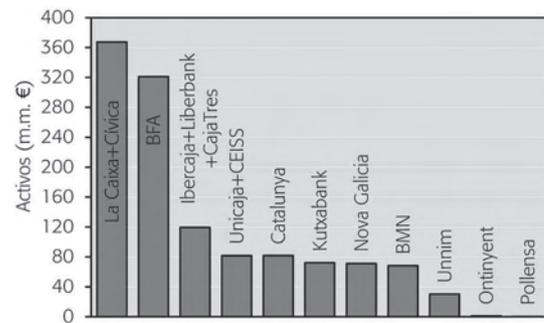
Tanto el contexto económico-financiero como las sucesivas reformas regulatorias han sido determinantes en el proceso de reestructuración acometido por las cajas de ahorros españolas, que ha derivado en el mayor pro-

ceso de concentración de toda su historia y ha tenido importantes consecuencias en términos de consolidación, gobierno corporativo, reducción de la capacidad instalada, saneamiento del balance y capitalización.

Así, el proceso ha alterado radicalmente el panorama del sector, reduciendo el número de entidades de las 45 que existían a diciembre de 2009, a doce entidades o grupos a junio de 2012<sup>1</sup>. Como consecuencia, se ha ampliado notablemente la dimensión media por entidad, que ha pasado de 29 mil millones de euros a diciembre de 2009 a 103 mil millones de euros a junio de 2012 (gráfico 8).

Gráfico 8

#### CLASIFICACIÓN DE ENTIDADES DEL SECTOR CAJAS A JUNIO 2012 POR VOLUMEN DE ACTIVOS (DATOS CONSOLIDADOS)



La reestructuración ha tenido también efectos tangibles en el ámbito de la eficiencia. Así, los planes de integración han permitido corregir parte del exceso de capacidad instalada en el sector. Los ajustes previstos en dichos planes contemplaban recortes del 10-25% en el número de oficinas, y del 12-18% en el de empleados, cifras que se han alcanzado ya. Así, las cajas de ahorros han reducido a junio de 2012 su red de oficinas en un 18,5% (4.432 oficinas menos desde el máximo histórico del tercer trimestre de 2008)<sup>2</sup>. En términos de personal, la caída en ese mismo periodo ha sido del 16,3% (20.921 empleados menos) (gráfico 9).

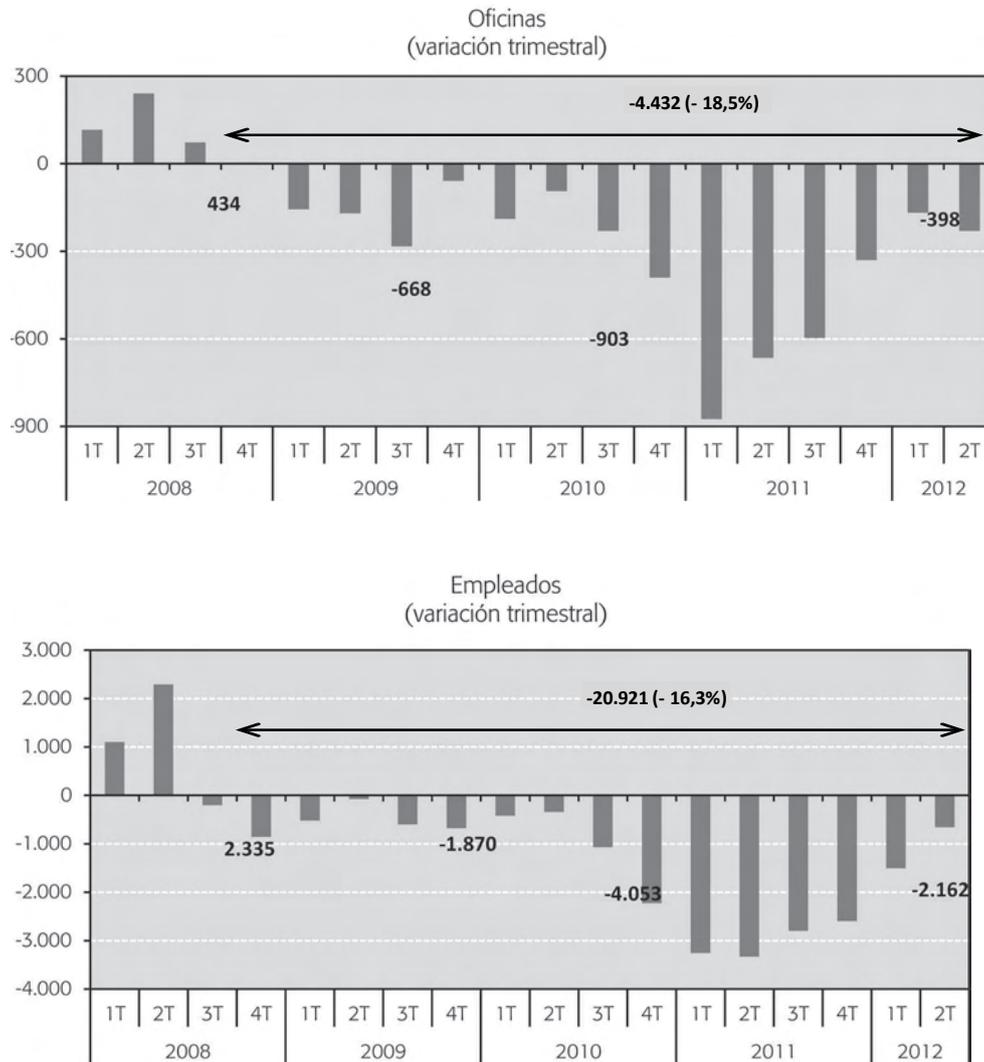
Por otro lado, cabe destacar el intenso esfuerzo de saneamiento realizado, a través de provisiones específicas y del uso de la provisión genérica. Este proceso ha

<sup>1</sup> A partir de junio de 2012 la CAM consolida con Banco Sabadell, por lo que se deja de considerar a esta entidad dentro del sector cajas. En el caso de Unnim, aunque esta entidad ha sido adquirida por el BBVA, a junio de 2012 todavía no se ha formalizado su integración con esta entidad.

<sup>2</sup> Se ha descontado a CAM en el cómputo del sector cajas para todo el periodo considerado, con el fin de ofrecer datos homogéneos del sector.

Gráfico 9

OFICINAS Y EMPLEADOS DE LAS CAJAS DE AHORROS, SECTOR SIN CAM

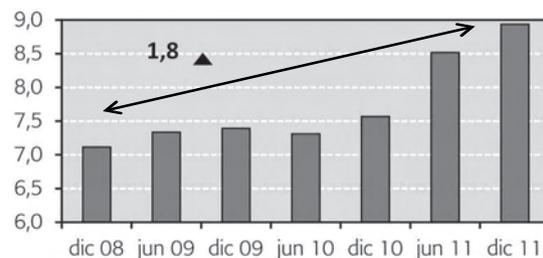


derivado en un reconocimiento de deterioro en el valor de sus activos por parte del sector cajas superior a los 65 mil millones de euros (6% del PIB) entre enero de 2008 y diciembre de 2011, lo que supone más de la mitad del esfuerzo realizado por el conjunto del sistema financiero en este periodo. A estas dotaciones deberán sumarse las provisiones adicionales derivadas del Real Decreto 2/2012 y 18/2012, que las entidades deben cumplimentar a lo largo de 2012 y que algunas ya han adelantado en los resultados del primer semestre de 2012.

Por último, las mayores ratios de capital impuestas por el RDL 2/2011 impulsaron un reforzamiento de la solvencia del sistema financiero. Como resultado de ello, el sector ha elevado su ratio de capital principal en cerca de dos puntos porcentuales desde diciembre de 2008,

Gráfico 10

EVOLUCIÓN DEL CORE TIER 1. SECTOR CAJAS



hasta situarse alrededor del 9% en diciembre de 2011 (gráfico 10).

Es de esperar que la ejecución de las condicionalidades tanto sectoriales como individuales ligadas al MoU en los próximos meses tenga también un efecto muy importante en este proceso de concentración, reducción de la capacidad instalada y capitalización, contribuyendo con ello a configurar el mapa definitivo de nuestro sistema financiero para el futuro próximo.

## 5. Reflexiones sobre el futuro: *back to basics*

Si algo es evidente es que la banca de las próximas décadas va a ser muy diferente a la actual. Y la vía a seguir es probablemente un camino de vuelta al modelo de banca tradicional centrado en la intermediación financiera: captar depósitos y conceder crédito tras una prudente evaluación del riesgo y un profundo conocimiento del cliente.

Este retorno se verá condicionado también a la evolución prevista de la economía en los próximos años, que augura una etapa prolongada de débil crecimiento económico y de márgenes estrechos en el negocio, así como al nuevo entorno regulatorio, fruto de un "tsunami" normativo sin precedentes que abarca todos los productos y servicios y avanza en el proceso de armonización con el resto de la Unión Europea, como primer paso hacia la llamada "unión bancaria".

Más de cuatro años después del comienzo de la crisis, y pese a la contracción registrada en los créditos y depósitos del sector privado residente, el sector de cajas de ahorros sigue manteniendo su posición de liderazgo en el negocio minorista.

Así, la cuota de mercado del sector en depósitos del sector privado se situaba en junio de 2012 en el 47,5%, lo que supone dos puntos porcentuales menos que al inicio de la crisis (ver nota número 2). Por su parte, la cuota de crédito al sector privado del sector cajas se ha mantenido prácticamente estable durante este periodo, hasta situarse en el 46,0%. Esta situación supone un buen punto de partida para afrontar el nuevo escenario, en el que dada la situación de los mercados mayoristas se hace más importante que nunca contar con un adecuado equilibrio entre depósitos y créditos.

Asimismo, el sector debe seguir defendiendo algunas de las peculiaridades de su modelo de negocio que le

han diferenciado frente al resto de entidades de depósito y le han permitido alcanzar el liderazgo en el mercado minorista nacional, entre las que destacan:

a) Las cajas como facilitadoras de la bancarización y el acceso a los servicios financieros

Las cajas han sido tradicionalmente el principal agente de bancarización en España. Por ello, y a pesar de la disminución del número de oficinas, para reducir el exceso generado en los años de auge, la banca de proximidad puede seguir vigente a través de la presencia en áreas rurales, poblaciones alejadas de los principales centros urbanos y barrios marginales. Ello requiere de un ambicioso plan de racionalización de los servicios centrales y de optimización de la red. Actualmente, las redes del sector cajas cubren el 96% del total de la población y el 25% de sus oficinas se ubica en municipios de menos de 10.000 habitantes.

Por otro lado, las cajas también se han caracterizado tradicionalmente por su lucha contra la exclusión financiera y social, diseñando productos y servicios adecuados a las necesidades de los colectivos en riesgo de exclusión. Ejemplos de ello han sido la plataforma para el envío de remesas, los microcréditos o los montes de piedad, mecanismos a través de los cuales las cajas han renovado su prolongada vocación original de lucha contra la usura.

b) Las cajas como catalizadoras del desarrollo local

El negocio tradicional de las cajas ha tenido siempre un enfoque minorista y local: se captaba el ahorro de familias y PYME para financiar el tejido económico en su ámbito de actuación. Se puede decir que aquí ha radicado la fortaleza de su modelo de negocio que, además, representa su mayor contribución a la cohesión territorial: las cajas han sido los motores financieros del desarrollo local. La mayor dimensión media de las entidades, fruto del proceso de concentración sectorial, no debe hacer perder el anclaje que el sector tiene con la economía local, caracterizada por la cercanía entre el ahorrador y el inversor.

c) La Obra Social

La Obra Social (OBS), el baluarte del compromiso social de las cajas, que canaliza parte de sus beneficios hacia la financiación de proyectos de interés social, cultural, medioambiental y científico, ha convertido a estas entidades en una de las primeras inversoras en acción social del mundo.

En el ejercicio 2011, las cajas invirtieron 1.125 millones de euros en Obra Social, un 23,1 por ciento menos

que en el ejercicio anterior, reflejando parcialmente la caída del beneficio atribuido del sector. Dicha inversión ha permitido financiar 124.498 actividades, que han beneficiado a más de 79 millones de usuarios acumulados en el año; es decir, cada español, de media, se ha beneficiado dos veces de la Obra Social.

De cara al futuro, el reto principal es garantizar la cobertura social y la continuidad de los proyectos a pesar de la merma de la dotación de los fondos a causa de la crisis, para lo que hay que seguir incrementando la profesionalización de la gestión, la búsqueda de la eficiencia y la cooperación entre las distintas Obras Sociales.

## 6. Conclusiones

Las crisis son episodios que se repiten a lo largo del tiempo. Predecirlas no es tarea sencilla, pero estar pre-

parado para hacerles frente lo es algo más. Y es un factor fundamental, porque una vez concluida la crisis, las oportunidades que surgen son inmensas, pero solo las aprovecharan aquellos que sobreviven.

En la última gran crisis bancaria española de finales de los setenta e inicios de los ochenta, y según las conclusiones de Luc Laeven y Fabian Valencia en su artículo de 2008 "Systemic Banking Crises: A New Database. IMF Working Paper", un total de 24 instituciones fueron rescatadas, 4 fueron liquidadas, 4 fusionadas y 20 pequeñas entidades fueron nacionalizadas. Estas 52 entidades, de un total de 110 que operaban en ese momento, representaban aproximadamente un 20% del sistema bancario español. Sin duda, fue una crisis financiera tan dura como la actual, pero en los siguientes 25 años el sector financiero español creció con una fuerza y un dinamismo espectacular. Esta vez no tiene porqué ser diferente, siempre que sentemos las bases para construir un modelo de banca sostenible y al servicio de la economía real.