EL SECTOR BANCARIO ESPAÑOL EN EL CONTEXTO INTERNACIONAL: EL IMPACTO DE LA CRISIS

Joaquín Maudos Villarroya

FUNDACIÓN DE LAS CAJAS DE AHORROS

EL SECTOR BANCARIO ESPAÑOL EN EL CONTEXTO INTERNACIONAL: EL IMPACTO DE LA CRISIS

Joaquín Maudos Villarroya

FUNDACIÓN DE LAS CAJAS DE AHORROS

FUNDACIÓN DE LAS CAJAS DE AHORROS

PATRONATO

Isidro Fainé Casas (Presidente)
José María Méndez Álvarez-Cedrón (Vicepresidente)
Fernando Conlledo Lantero (Secretario)
Julio Fernández Gayoso
Mario Fernández Pelaz
Jordi Mestre González
Antonio Pulido Gutiérrez
Atilano Soto Rábanos
Adolfo Rodó Rovira

DIRECTOR GENERAL

Carlos Ocaña Pérez de Tudela

Printed in Spain
Edita: FUNDACIÓN DE LAS CAJAS DE AHORROS (FUNCAS)
Caballero de Gracia, 28, 28013 - Madrid

© FUNDACIÓN DE LAS CAJAS DE AHORROS (FUNCAS)

Todos los derechos reservados. Queda prohibida la reproducción total o parcial de esta publicación, así como la edición de su contenido por medio de cualquier proceso reprográfico o fónico, electrónico o mecánico, especialmente imprenta, fotocopia, microfilm, *offset* o mimeógrafo, sin la previa autorización escrita del editor.

ISBN: 978-84-89-116-84-9
Depósito legal: M-49952-2011

Diseña: ADVANTIA, S.A. Tel. 91 471 71 00.
Imprime: ADVANTIA, S.A. Tel. 91 471 71 00.

ÍNDICE

7 RESUMEN EJECUTIVO

15 1. INTRODUCCIÓN

19 2. EL SECTOR BANCARIO ESPAÑOL EN EL CONTEXTO INTERNACIONAL: ASPECTOS DIFERENCIALES

19 2.1. INDICADORES DE CAPACIDAD

23 2.2. ESPECIALIZACIÓN Y MODELO DE NEGOCIO

26 2.3. INTERNACIONALIZACIÓN Y APERTURA EXTERNA

32 2.4. RENTABILIDAD: MÁRGENES, COSTES Y EFICIENCIA

42 2.5. MOROSIDAD Y PROVISIONES

45 2.6. SOLVENCIA

49 3. EL ORIGEN DE LOS PROBLEMAS DEL SECTOR BANCARIO ESPAÑOL

50 3.1. ABUNDANCIA DE LIQUIDEZ Y POLÍTICAS MONETARIAS EXPANSIVAS

51 3.2. ACELERADO CRECIMIENTO DEL ENDEUDAMIENTO

58 3.3. ELEVADAS TASAS DE CRECIMIENTO DEL CRÉDITO BANCARIO

60 3.4. LA ORIENTACIÓN DEL NEGOCIO BANCARIO HACIA EL SECTOR INMOBILIARIO

64 3.5. DESMESURADO CRECIMIENTO DE OFICINAS Y EMPLEO

67 4. EL IMPACTO DE LA CRISIS EN EL SECTOR BANCARIO

69 4.1. CRECIMIENTO Y ACTIVIDAD

79 4.2. INTERNACIONALIZACIÓN

81 4.3. NECESIDADES DE LIQUIDEZ

85 4.4. PRODUCTIVIDAD

87 4.5. RENTABILIDAD: MÁRGENES, COSTES Y EFICIENCIA

109 4.6. MOROSIDAD, ACTIVOS PROBLEMÁTICOS Y PROVISIONES

117 4.7. SOLVENCIA

121 5. LAS RESPUESTAS A LA CRISIS

122 5.1. RESPUESTAS INTERNACIONALES

122 *5.1.1. AYUDAS PÚBLICAS*
126 *5.1.2. MEDIDAS ADOPTADAS POR EL BANCO CENTRAL EUROPEO*
129 *5.1.3. LOS NUEVOS ACUERDOS DE BASILEA III*
131 *5.1.4. TEST DE ESTRÉS*
133 *5.1.5. CRISIS DE LA DEUDA SOBERANA Y RECAPITALIZACIÓN BANCARIA*

136 5.2. RESPUESTAS NACIONALES

136 *5.2.1. RESPUESTAS A LA PRIMERA FASE DE LA CRISIS DE LIQUIDEZ EN LOS MERCADOS INTERNACIONALES*
137 *5.2.2. RESPUESTAS A LA SEGUNDA FASE DE LA CRISIS: LA CRISIS ECONÓMICA*
142 *5.2.3. RESPUESTAS A LA TERCERA FASE DE LA CRISIS: LA CRISIS DE LA DEUDA SOBERANA*

151 6. LOS RETOS DEL SECTOR BANCARIO ESPAÑOL

151 6.1. CONCENTRACIÓN DE RIESGOS EN EL SECTOR INMOBILIARIO: MOROSIDAD Y ACTIVOS PROBLEMÁTICOS

152 6.2. RESTRICCIONES EN EL ACCESO A LA FINANCIACIÓN INTERNACIONAL

153 6.3. EL EXCESO DE CAPACIDAD INSTALADA

155 6.4. LOS RETOS DE LAS CAJAS DE AHORROS

156 6.5. RESTAURAR EL FLUJO DEL CRÉDITO BANCARIO

162 6.6. LA CRISIS DE LA DEUDA SOBERANA

167 6.7. EL INCIERTO CUADRO MACROECONÓMICO

171 7. CONCLUSIONES Y REFLEXIONES FINALES

179 REFERENCIAS

181 ÍNDICE DE CUADROS Y GRÁFICOS

185 NOTA SOBRE EL EQUIPO INVESTIGADOR

RESUMEN EJECUTIVO

La intensidad de la crisis que aún estamos sufriendo y su impacto sobre el sector bancario han obligado a adoptar un amplio número de medidas, tanto a nivel internacional como nacional. Como consecuencia de esas medidas, el sector bancario español ha experimentado una profunda transformación en los dos últimos años, sobre todo con el proceso de reestructuración de las cajas de ahorros. El coste de la crisis ha sido elevado, como demuestra el hecho de que las entidades de depósitos españolas hayan destinado una cuantía equivalente al 10 del PIB% a realizar saneamientos como consecuencia del deterioro de sus activos.

A pesar de que el sector bancario español afrontó la crisis iniciada en verano de 2007 desde una posición de fortaleza en términos de elevada eficiencia, solvencia, rentabilidad y reducida morosidad, los desequilibrios acumulados durante el periodo de expansión (con elevadas tasas de crecimiento del crédito, sobre todo el ligado a las actividades inmobiliarias, la creación de un exceso de capacidad instalada y la elevada dependencia de la financiación mayorista), así como la intensidad, duración y retraso en la salida de la crisis, han erosionado las fortalezas iniciales, habiéndose generado una cierta desconfianza en la solidez del sector bancario español.

En este contexto, el objetivo de esta monografía es analizar el impacto de la crisis en el sector bancario español, adoptando una perspectiva comparada a nivel internacional. Para ello, se analiza la evolución reciente de las entidades de crédito españolas en comparación con otros países europeos en aspectos tan importantes como la rentabilidad, eficiencia, solvencia, endeudamiento, especialización, morosidad, expansión del ritmo de actividad, etc. Una vez revisado el origen de los problemas actuales del sector bancario español, se analizan las distintas medidas adoptadas para hacer frente a la crisis, tanto a nivel internacional como por parte de las autoridades españolas, así como los retos a los que se enfrenta la banca española en la actualidad.

Los problemas a los que se enfrenta el sector bancario español tienen su origen en los desequilibrios acumulados en la anterior etapa de expansión económica. En concreto, las raíces hay que buscarlas en la combinación de: 1) la abundancia de liquidez a la que tenía acceso la banca española en los mercados internacionales en un escenario de reducidos tipos de interés; 2) un elevado ritmo de crecimiento del crédito bancario, muy por encima del crecimiento del PIB; 3) una elevada concentración del riesgo en las actividades ligadas al sector de la construcción y promoción inmobiliaria; y 4) una expansión acelerada de la capacidad instalada en términos de oficinas y empleo.

Con el inicio de la crisis financiera internacional en verano de 2007 y, posteriormente, con la crisis económica y la crisis de la deuda soberana, los desequilibrios acumulados han puesto de manifiesto la existencia de importantes vulnerabilidades y retos que es necesario superar para recuperar el normal funcionamiento de las entidades financieras. En concreto, los principales desafíos a los que se enfrenta la banca española son los siguientes:

a) Las restricciones en el acceso a los mercados mayoristas de financiación, teniendo en cuenta el elevado volumen de vencimientos pendientes que está obligando al sector bancario español a aumentar su apelación a la financiación del eurosistema y a remunerar el pasivo a tipos elevados. En este último caso, la agresiva competencia existente en la captación de depósitos con alta remuneración y la competencia de la deuda pública con tipos también elevados, supone un lastre para la cuenta de resultados. Si bien la reciente reforma del Fondo de Garantía de Depósitos (FGD) penaliza a las entidades que remuneran los depósitos por encima de un determinado umbral respecto del Euribor, la imperiosa necesidad de captar financiación ha restado eficacia a la nueva normativa para frenar la guerra del pasivo.

b) El sector bancario se enfrenta a un futuro inmediato caracterizado por escasa actividad y reducidos márgenes. Uno de los principales retos es enfrentarse a una coyuntura macroeconómica complicada caracterizada por la debilidad del crecimiento del producto interior bruto (PIB) y la persistencia de la actual tasa de paro en niveles elevados. Las recientes revisiones a la baja en las perspectivas de crecimiento de la economía española para 2012 anticipan un entorno complicado que lastra aún más la rentabilidad del sector bancario. Además, el elevado volumen de préstamos hipotecarios existente (655.700 millones en septiembre de 2011), concedidos en el pasado a tipos de interés variables y con diferenciales reducidos respecto del Euribor, genera un insuficiente volumen de ingresos por intereses en comparación con el actual coste de la financiación.

c) Todavía existe un exceso de capacidad instalada que requiere un esfuerzo adicional por cerrar sucursales y reducir empleo, dadas las reducidas tasas de crecimiento esperadas en la actividad bancaria durante los próximos años. El necesario proceso de desapalancamiento del que vamos a ser testigos en los próximos años, exige reducir aún más los costes operativos para ganar eficiencia, ampliándose el ajuste iniciado en términos de sucursales a los servicios centrales.

d) La elevada concentración de riesgos en las actividades que giran alrededor de la construcción y la promoción inmobiliaria obligará a las entidades financieras a seguir dedicando una parte sustancial de sus márgenes al saneamiento de las pérdidas por deterioro de activos. Las actividades más problemáticas son las ligadas a la construcción y promoción inmobi-

liaria, ya que presentan en la actualidad las mayores tasas de morosidad. Solo en estos dos sectores, las entidades de crédito españolas tienes créditos por importe 406.000 millones de euros (dato a septiembre 2011), con una tasa de morosidad del 18,2%, lo que supone un volumen de préstamos de dudoso cobro de 74.000 millones de euros. Si a esa última cifra sumamos los activos adjudicados y adquiridos en dación de pago y los créditos subestándar, los activos potencialmente problemáticos alcanzan una cifra muy elevada (176.000 millones según estimación del Banco de España a junio 2011). A pesar de las provisiones existentes y del saneamiento realizado, la duda que es necesario despejar es si una corrección a la baja del precio de esos activos ajustándolos a precios de mercado (sobre todo el suelo) supondría una pérdida esperada superior a las provisiones existentes, y la cuantía de los saneamientos pendientes.

e) La actual crisis de la deuda soberana exige más capital. En relación a las necesidades de recapitalización exigidas recientemente por la Autoridad Bancaria Europea (EBA) a los bancos sistémicos, la banca española ha salido mal parada ya que es la segunda de la UE con mayores necesidades de capital, tan solo por detrás de Grecia. Este hecho puede retrasar aún más la deseada recuperación económica por dos motivos: porque se puede encarecer la financiación de la banca española en los mercados mayoristas y trasladarse ese mayor coste al crédito a empresas y familias; y porque las mayores exigencias de capital incentivan la sustitución de créditos arriesgados por activos con menor riesgo, reduciendo sus activos ponderados por riesgo. Adicionalmente, la penalización que supone prestar al sector público al reconocer implícitamente que ya no es un activo libre de riesgo, desincentivará la compra de deuda pública y la concesión de créditos bancarios a las AA. PP., lo que obligará a una mayor austeridad al sector público. Además, exigir, aunque sea con carácter temporal, un nivel de Core Tier 1 tan elevado (9%) y en tan poco espacio de tiempo (junio de 2012) parece poco razonable en el contexto de los nuevos acuerdos de Basilea III que, para evitar estrangular el crédito, fija un calendario progresivo de convergencia hacia los mayores niveles de capital a alcanzar en su plenitud en 2019.

   En nuestra opinión, la estrategia elegida de recapitalización exigiendo con carácter generar un nivel de solvencia muy elevado a los bancos sistémicos, no es la más adecuada. Si el problema de fondo es la reestructuración de la deuda griega y el peligro de contagio a la de otros países, lo lógico hubiera sido resolver ese problema para así asegurar que la deuda pública siga siendo un activo libre de riesgo, en cuyo caso no es necesario exigir más capital por su tenencia. Además, la recapitalización no elimina la incertidumbre que existe sobre los saneamientos pendientes, tanto en el sector inmobiliario (en el caso español) como en otros activos tóxicos (en otros sectores bancarios europeos).

La importancia de estos retos ha exigido adoptar medidas de gran trascendencia como la aprobación del FROB, la reforma de la ley de las cajas de ahorros, el incremento de la transparencia informativa, la exigencia de mayores niveles de capital, la reforma del sistema de provisiones, etc. Si bien esas medidas han permitido hacer frente al impacto de la crisis, los mercados siguen sin confiar plenamente en la solidez del sector bancario español, existiendo por tanto retos pendientes a los que es necesario dar respuesta.

La falta de confianza que los mercados manifiestan en ocasiones hacia nuestro sector bancario no descansa en una menor rentabilidad y eficiencia, ya que los últimos datos que proporciona el Banco Central Europeo (BCE) referidos a diciembre de 2010 sitúan a la banca española en los primeros puestos del *ranking* de sectores de la UE-17. Además, el impacto de la crisis sobre estas dos variables ha sido inferior en España, ya que de finales de 2007 a finales de 2010 la banca española ha visto recortada su rentabilidad y eficiencia en menor medida que la media de la banca europea.

Por tanto, la desconfianza que muestran los mercados en la banca española hay que buscarla en otra dirección. Las reservas que muestran los inversores se justifican en la elevada exposición de la banca española al sector inmobiliario (sobre todo suelo), a la elevada tasa de paro, al elevado endeudamiento de nuestra economía, y a la elevada dependencia de la banca española de la financiación mayorista.

Donde el sector bancario español sale mal parado en las comparaciones internacionales es en términos de solvencia, ya que con datos referidos a diciembre de 2010, la banca española ocupa puestos muy rezagados tanto en términos del coeficiente BIS de solvencia como de Tier 1. Además, si bien desde finales de 2007 a finales de 2010 la banca española ha aumentado su nivel de solvencia, el crecimiento ha sido inferior a la media de la banca europea. No obstante, las comparaciones en términos de solvencia deben realizarse con cautela como consecuencia de las diferencias que existen a nivel internacional en la cuantía de las inyecciones públicas de capital. Así, un reciente estudio de septiembre de 2011 del Fondo Monetario Internacional (FMI) que cuantifica estas ayudas sitúa a España en el último lugar del *ranking* en términos de ayudas públicas recibidas en relación al PIB, con un porcentaje del 2,1% frente a un promedio del 6,8% para los países desarrollados (3,1% en Estados Unidos, 5,5% en el Reino Unido, 12,4% en Alemania y 38% en Irlanda, por poner algunos ejemplos).

Retos pendientes y salidas a la crisis

A pesar de las medidas adoptadas, del proceso de transformación realizado y de la elevada cuantía de los recursos destinados a sanear el activo (10% del PIB), los mercados siguen sin confiar en la «salud» del sector bancario español como consecuencia de las debilidades todavía presentes y de la magnitud de los retos a afrontar en el actual contexto de crisis.

En nuestra opinión, las cuestiones pendientes que es necesario resolver para recuperar el normal funcionamiento del sector bancario son las siguientes:

1) Acelerar el proceso de reestructuración en curso para materializar cuanto antes las ventajas asociadas a la explotación de las economías de escala de los procesos de fusión. Además, creemos que hay margen de maniobra para nuevas fusiones, que permitirían aflorar reservas y utilizarlas para sanear activos. Hay que tener en cuenta que tras la entrada del FROB con participaciones mayoritarias en algunas entidades, la reestructuración aún no está cerrada. No obstante, si bien el aumento del grado de concentración que se ha producido con el actual proceso de restructuración no parece que sea perjudicial en términos de competencia dado el nivel de concentración de partida, una excesiva reducción del número de competidores exige valorar previamente su impacto sobre la rivalidad competitiva y sobre el carácter sistémico de las entidades resultantes.

2) Reducir aún más la capacidad instalada, cerrando más oficinas, aligerando plantillas y eliminando servicios centrales. Si tenemos en cuenta que del valor máximo alcanzado en septiembre de 2008 a septiembre 2011 se han cerrado 5.461 oficinas en España, y que el proceso de acelerada expansión tuvo lugar de 2000 a 2008, para volver a la situación anterior al *boom* de la expansión, faltaría por cerrar 1.400 oficinas más. A esta cifra habría que añadir el exceso de capacidad que se produce en el proceso de reestructuración reciente de las cajas de ahorros, donde en muchas ocasiones se generan duplicidades de red. También es necesario reducir la estructura y el número de órganos de gobierno de las cajas de ahorros involucradas en proceso de fusión para así racionalizar costes.

3) Las dificultades en el acceso a la financiación a largo plazo en los mercados mayoristas es uno de los problemas más importantes que afecta, no solo a las entidades bancarias españolas, sino a la de otros muchos países. La resolución de este problema exige medidas a nivel europeo, como la reciente ampliación de los avales públicos a la emisión de deuda y del periodo temporal de las acciones extraordinarias de inyección de liquidez del BCE, con subastas a plazos más largos. Es de esperar que las últimas medidas adoptadas por el BCE ayuden a paliar los efec-

tos del cierre de los mercados mayoristas, si bien no pueden ser la solución definitiva a largo plazo que exige resolver el verdadero origen del problema que es la crisis de la deuda pública para que las entidades puedan volver a financiarse en los mercados. Además, hay que tener en cuenta que una excesiva dependencia de la financiación del eurosistema puede actuar como un estigma para las entidades y sectores más dependientes de esa financiación de emergencia.

4) Seguir aumentando la transparencia informativa. Para recuperar la necesaria confianza en la que se basa la actividad bancaria, es necesario demostrar que los problemas están acotados y que afectan a un reducido número de entidades para evitar que se confunda el todo por la parte. El aumento de la transparencia informativa que se ha producido recientemente tanto a través de la información que han aportado las pruebas de resistencia realizadas (con mucha más información en España), como a través de los nuevos requerimientos de información del Banco de España, han ayudado a discriminar entre entidades. No obstante, los mercados siguen penalizando injustamente a algunas entidades, lo que exige aumentar aún más la transparencia informativa, aportando más información pública al mercado. En nuestra opinión, la reciente Circular 5/2011 de 30 de noviembre del Banco de España que exige a las entidades de crédito más información pública y reservada, debería de haberse aprobado mucho antes, ya que las modificaciones introducidas se aplican por primera vez en las cuentas anuales correspondientes al 31 de diciembre de 2011.

5) Sanear en mayor medida el activo, ya que el mercado desconfía de que el volumen de provisiones realizadas sea suficiente para hacer frente a un mayor volumen de pérdidas. Si bien la versión oficial del Banco de España es que las provisiones existentes son suficientes para cubrir las pérdidas en el escenario de referencia de las pruebas de estrés realizadas por la EBA, y que cubrirían el 88% de las pérdidas en el escenario adverso, otros analistas (bancos de inversión, servicios de estudios, etc.) ofrecen estimaciones de pérdidas no cubiertas muy superiores. Por poner un ejemplo reciente, en su informe «Situación España» del cuarto trimestre de 2011, el BBVA Research estima en más de 60.000 millones de euros las pérdidas esperadas no provisionadas del sector bancario español, que deberían de provisionarse para continuar con la limpieza de los balances.

   Reconocer más pérdidas tiene ventajas e inconvenientes. En el primer caso, caería el precio de los inmuebles, se liquidarían activos improductivos, la limpieza del balance permitiría mejorar el acceso de los bancos a los mercados mayoristas y a menor precio, lo que acabaría afectando positivamente al crédito bancario. El gran inconveniente es la obtención de los recursos necesarios para financiar las pérdidas reconocidas y su reparto entre el sector público y los propios bancos. Es en este terreno en

el que se sitúan los distintos puntos de vista y estrategias para sanear los balances, como la venta de los activos dañados a un banco «malo», las fusiones entre entidades o la exigencia de mayores provisiones. En el primer caso, hay que valorar cuestiones tan importantes como la distribución del coste entre las entidades y el contribuyente (que depende de la valoración a precios de mercado o a valor en libros de los activos adquiridos), la obligatoriedad o voluntariedad de la cesión de activos al banco malo, la delimitación de los activos, quién valora los activos, si se crea una única institución a la que se traspasan los activos más deteriorados o varias para cada uno de los bancos con problemas, etc.

6) Mejorar la gobernanza de las entidades financieras. En el caso concreto de las cajas de ahorros, que son las entidades que más desequilibrios han acumulado con la crisis y las que han protagonizado el proceso de reestructuración, es necesario que se produzca una renovación de su gestión, especialmente en aquellos casos en los que la crisis ha impactado con mayor virulencia. Además, es necesario seguir avanzado en el proceso ya iniciado de despolitización, sobre todo conforme se vayan renovando los órganos de gobierno.

7) Mejorar la supervisión de las entidades financieras, ya que la experiencia reciente muestra que, a pesar de las reformas implementadas a nivel internacional (como la creación de la EBA), se han detectado con retraso los problemas de algunas entidades, por lo que es necesario que la supervisión sea más intensa y anticipativa. En otras palabras, es necesario aumentar la calidad de la supervisión.

8) En el caso concreto de las cajas de ahorros, el profundo proceso de reestructuración realizado ha evitado que el impacto de la crisis haya sido mayor. El redimensionamiento del sector se ha traducido en una reducción a la tercera parte del número de competidores y en un aumento del tamaño medio de las entidades, habiéndose más que triplicado su balance medio. Además, han dado respuesta al problema derivado del exceso de capacidad instalada, con un recorte en torno al 17% tanto en la red de oficinas como del empleo. Sin embargo, la comparación con los bancos indica que están teniendo más dificultades para mantener la rentabilidad, ya que en el actual contexto en el que crece el coste del riesgo, las cajas de ahorros están mostrando mayores dificultades para gestionar sus ingresos, tantos los tradicionales de intermediación, como los otros productos ordinarios. La reducción de costes y la mejora de la eficiencia han de ser clave, pero también una reestructuración de los modelos de negocio que permitan recuperar la captación de ingresos. De cara al futuro, las cajas deben aprovechar las ventajas que les proporciona su modelo de banca relacional gracias a su cercanía al cliente y recuperar el valor que les da su hecho diferencial que es la función social que cumplen destinando parte de sus beneficios a la obra social.

EL IMPACTO DE LA CRISIS EN EL SECTOR BANCARIO ESPAÑOL
ORIGEN DE LOS PROBLEMAS
1. Abundancia de liquidez y tipos de interés reducidos
2. Acelerado crecimiento del endeudamiento del sector privado
3. Elevado ritmo de crecimiento del crédito bancario
4. Excesiva concentración de riesgos en las actividades inmobiliarias
5. Acelerada expansión de la capacidad instalada
Impacto de la crisis
DESAFÍOS
1. Elevado volumen de vencimiento de deuda pendientes
2. Escasa actividad y márgenes bancarios: incertidumbre del cuadro macroeconómico
3. Reducir el exceso de capacidad instalada
4. Incrementar el capital para sanear el activo y hacer frente a la crisis de la deuda soberana
RETOS PENDIENTES
1. Acelerar el proceso de reestructuración en curso
2. Reducir aún más el exceso de capacidad instalada
3. Mejorar el acceso a los mercados mayoristas de financiación
4. Sanear en mayor medida el activo (pérdidas no provisionadas)
5. Recapitalización y crisis de la deuda soberana
6. Aumentar la transparencia informativa
7. Mejorar la gobernanza de las entidades
8. Incrementar la calidad de la supervisión
9. Reducir costes para aumentar la eficiencia
10. Hacer frente a un incierto cuadro macroeconómico

1. INTRODUCCIÓN*

Han trascurrido más de cuatro años desde que el sistema financiero y la economía real hayan sufrido una crisis solo equiparable en su magnitud a la Gran Depresión de 1929. Es una crisis que tuvo su origen en verano de 2007 en el sistema financiero (en concreto, en el segmento de las hipotecas *subprime* de Estados Unidos), que se propagó rápidamente a escala mundial y que ha pasado factura en forma de caídas del producto interior bruto (PIB), pérdidas de millones de puestos de trabajo y recapitalización de un elevado número de bancos a lo largo del todo el mundo. Tras una primera fase caracterizada por una pérdida generalizada de confianza que tuvo su punto máximo en la quiebra de Lehman Brothers en septiembre de 2008 y en la que hubo que rescatar a instituciones financieras de gran tamaño, a lo largo de 2009 se inició una segunda fase en la que la pérdida de riqueza de empresas y familias provocó un deterioro en la calidad de los activos bancarios. En la tercera fase, que comenzó en 2010 y perdura hasta la actualidad, la crisis de la deuda soberana en Europa y los rescates de algunos países (como Grecia, Irlanda y Portugal) muestran nuevamente la estrecha conexión entre el deterioro de las finanzas públicas y los problemas bancarios.

En este contexto, el sector bancario español resistió el primer embate de la crisis gracias a las fortalezas que proporcionaba su modelo de negocio de banca de intermediación tradicional muy alejado del modelo de «originar para distribuir». Sin embargo, los desequilibrios que se han ido acumulando desde que en 1995 se iniciara un ciclo expansivo caracterizado por un intenso crecimiento del crédito bancario y, más recientemente, la intensidad, duración y retraso en la salida a la crisis, han debilitado rápidamente esas fortalezas iniciales. Por este motivo, ha sido necesario intervenir entidades (tanto bancos como cajas de ahorros) y acelerar un proceso de reestructuración de una parte significativa del sector bancario, el de las cajas de ahorros, a través del Fondo de Reestructuración Ordenada Bancaria (FROB).

Además del impacto de la crisis internacional, la elevada concentración del riesgo con el sector más duramente castigado por la crisis (el inmobiliario) ha hecho que aumente rápidamente la morosidad y los activos dañados, obligando al sector bancario español a dedicar una parte muy importante de su margen bruto a dotar provisiones, deteriorando sus niveles de rentabilidad. A todo ello hay que añadir los desequilibrios existentes en la estructura financiera de las entidades de depósito que en la fase expansiva

* Este proyecto ha sido realizado por el siguiente equipo: *Director:* Joaquín Maudos (Ivie y Universitat de València), *Técnicos:* Juan Fernández de Guevara (Ivie y Universitat de València) y Jimena Salamanca (Ivie), *Edición:* Susana Sabater (Ivie) y Julia Teschendorff (Ivie).

del ciclo financiaron el intenso ritmo de crecimiento del crédito acudiendo a la financiación externa de los mercados mayoristas.

Además de la elevada concentración de riesgo en el crédito a la construcción y a la promoción inmobiliaria, las propias peculiaridades del ciclo económico de la economía española condicionan la salida de la crisis del sector bancario. Como es conocido, si bien la intensidad de caída del PIB de nuestra economía ha sido inferior a la de otros países de nuestro entorno, la salida de la crisis que ya se ha producido en otros países desarrollados apenas se ha dejado sentir en España, lo que condiciona la resolución de los problemas bancarios. Con un crecimiento tan reducido y una tasa de paro que algunos analistas e instituciones sitúan en 2012 en el 23%, la morosidad bancaria no tiene visos de bajar, siendo uno de los principales problemas a los que tiene que enfrentarse el sector.

En este contexto, el objetivo de esta monografía es analizar en profundidad el impacto de la crisis en el sector bancario español, adoptando para ello una perspectiva comparada a nivel internacional. Para ello, es necesario analizar la evolución reciente de las entidades de crédito españolas en comparación con otros países europeos en aspectos tan importantes como la rentabilidad, eficiencia, solvencia, endeudamiento, especialización, morosidad, expansión del ritmo de actividad, etc. El análisis debe analizar la trayectoria reciente (haciendo hincapié en el comportamiento en los años de mayor crecimiento del negocio bancario a partir del año 2000) hasta el inicio de la crisis internacional en verano de 2007, así como el impacto de la crisis hasta la actualidad. Además, es importante poner especial énfasis en las respuestas adoptadas para hacer frente a la crisis tanto a nivel internacional por organismos como el G20, el Banco de Pagos Internacionales de Basilea (BIS), el Banco Central Europeo (BCE), la Comisión Europea, etc., como nacional (cambio en la ley de cajas, aprobación del FROB, cambios en la normativa del Banco de España, nuevos requerimientos de información, exigencias de mayores niveles de capital, etc.), así como su efectividad.

Con este objetivo, la monografía se estructura en seis secciones, además de esta introducción. En la sección 2 se analizan los aspectos diferenciales del sector en comparación con los sectores bancarios europeos en aspectos como la concentración del mercado, los indicadores de capacidad, la especialización, la internacionalización, los márgenes y rentabilidad, la eficiencia y costes, la morosidad, la solvencia, etc. La sección 3 se centra en analizar el origen de los problemas actuales del sector bancario español destacando cuatro: la abundancia de liquidez a nivel mundial acompañada de políticas monetarias expansivas que dieron lugar a tipos de interés reales muy reducidos e incluso negativos; el creciente endeudamiento de la economía; un crecimiento del crédito bancario muy por encima del crecimiento del PIB; y una elevada concentración de riesgos en las actividades ligadas a la construcción y promoción inmobiliaria, alimentada por la formación de una

burbuja en el precio de los activos reales. La sección 4 analiza el impacto de la crisis en el sector bancario español, ofreciendo una comparativa con el resto de sectores de la banca europea en aspectos como el crecimiento de la actividad, los resultados del sector, la morosidad, la solvencia, las necesidades de liquidez, etc. Tras este análisis del origen de los problemas y el impacto de la crisis, en la sección 5 se describen y valoran las distintas medidas adoptadas para hacer frente a la crisis, tanto a nivel internacional como por parte de las autoridades españolas. La sección 6 se centra en el análisis de los retos a los que se enfrenta la banca española en la actualidad y que se sintetizan en siete: la elevada concentración de riesgos en el sector inmobiliario y el cuantioso volumen de activos potencialmente problemáticos relacionados con ese sector; hacer frente al cierre de los mercados mayoristas de financiación; reducir aún más el exceso de capacidad instalada; completar con éxito el proceso de reestructuración de las cajas de ahorros; restaurar el flujo del crédito bancario; solventar los problemas derivados de la crisis de la deuda soberana y las consiguientes necesidades de recapitalización; y afrontar el reto que supone operar en un futuro en el que se han deteriorado las perspectivas de crecimiento de la economía, lo que se va a traducir en reducidos niveles de rentabilidad y ulteriores necesidades de sanear el activo. Finalmente, la sección 7 contiene las conclusiones de la monografía.

2. EL SECTOR BANCARIO ESPAÑOL EN EL CONTEXTO INTERNACIONAL: ASPECTOS DIFERENCIALES

El objetivo de este capítulo es analizar la posición del sector bancario español en el contexto internacional, así como su evolución desde inicios de los años 2000. Por un lado, se analizan las diferencias estructurales en aspectos tan importantes como la estructura del mercado, la especialización y modelo de negocio, la internacionalización de la actividad, etc. Por otro lado, se analizan las diferencias de resultados de la banca española en comparación con la europea. En concreto, la comparación se concreta en los distintos márgenes de la cuenta de resultados (incluyendo la rentabilidad, los costes operativos, la eficiencia, el coste del riesgo, etc.), la solvencia, la morosidad y la cobertura con provisiones. Para ello se utiliza la información agregada de los sectores bancarios europeos que ofrece el Banco Central Europeo (BCE), el Fondo Monetario Internacional (FMI) y la Organización para la Cooperación y el Desarrollo Económico (OCDE). El periodo temporal analizado cubre en general los años 2000-2010, si bien en algún caso la comparativa internacional llega a junio de 2011.

2.1. INDICADORES DE CAPACIDAD

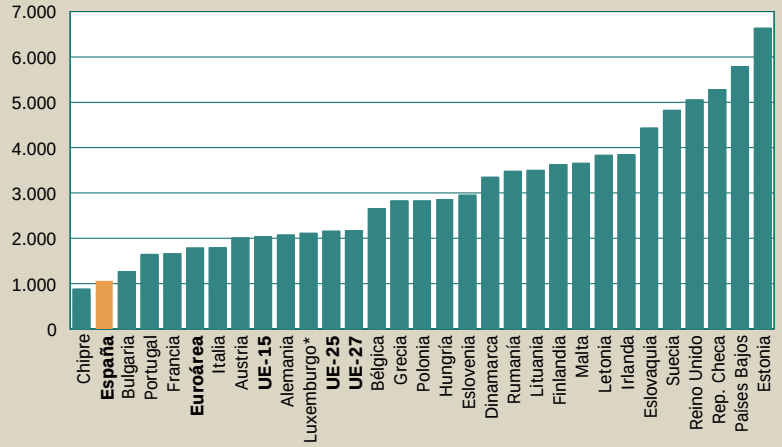
Suele ser práctica generalizada afirmar que la economía española está excesivamente bancarizada. Sin embargo, la afirmación debe ser matizada ya que si bien es cierto que en España existe una elevada red de sucursales (en relación a la población), los indicadores más rigurosos de bancarización (como la aportación de la banca al PIB o al empleo, o el peso de los activos bancarios en el PIB) ofrecen visiones distintas en función del indicador utilizado. Así, como refleja el gráfico 2.1, España está muy bancarizada en términos de oficinas, ya que ocupa uno de los puestos más bajos en el *ranking* de sectores bancarios europeos en términos de número de habitantes por oficina: 1.065 frente a 1.788 de media en la Eurozona y 2.168 en la UE-27.[1] En términos del peso de los activos bancarios en el PIB, si bien España (358%) se sitúa por encima de la media de la euroárea (358%), el porcentaje está 11 puntos porcentuales (pp.) por debajo de la media de la UE-15 (369%). En términos de generación de valor añadido, la contribución del sector bancario español al valor añadido total se sitúa por encima de las medias europeas, mientras que en términos de empleo está por debajo de esas medias. En concreto, el sector de la intermediación financiera genera el 6,6% del valor añadido y el 2,1% del empleo de la economía española, frente a valores del 5,4% y 2,2%, respectivamente, en la UE-15.

La elevada red de sucursales bancarias de la economía española representa hoy día un problema de exceso de capacidad instalada ante la fuerte caída en el ritmo de crecimiento de la actividad bancaria que ha tenido lugar a

[1] Todas las medidas que se utilizan en la monografía son ponderadas.

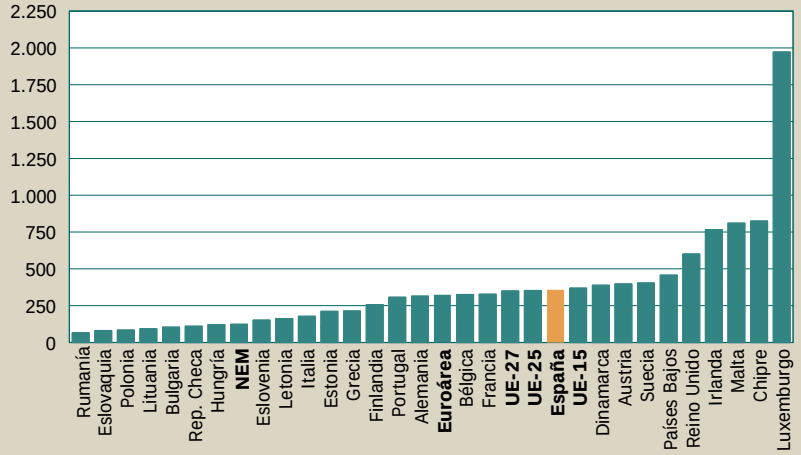
Gráfico 2.1. Bancarización de las economías europeas

a) Densidad de red de oficinas en la banca europea: número de habitantes por oficina. 2010



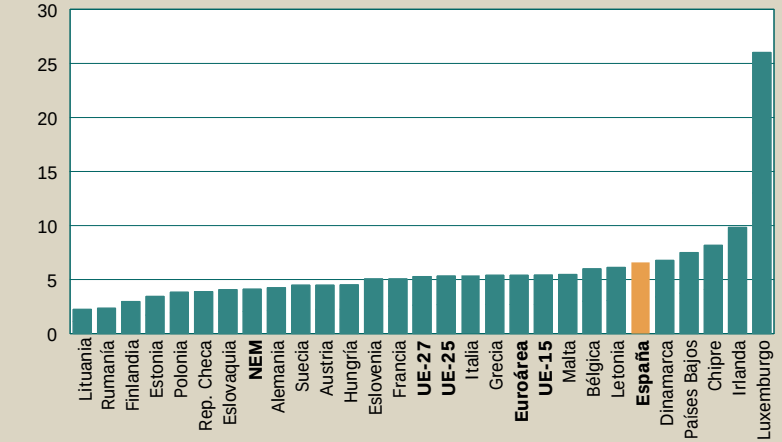
* Dato a 2008.
Fuente: BCE y Eurostat.

b) Evolución de los activos bancarios como porcentaje del PIB. 2010. Porcentaje



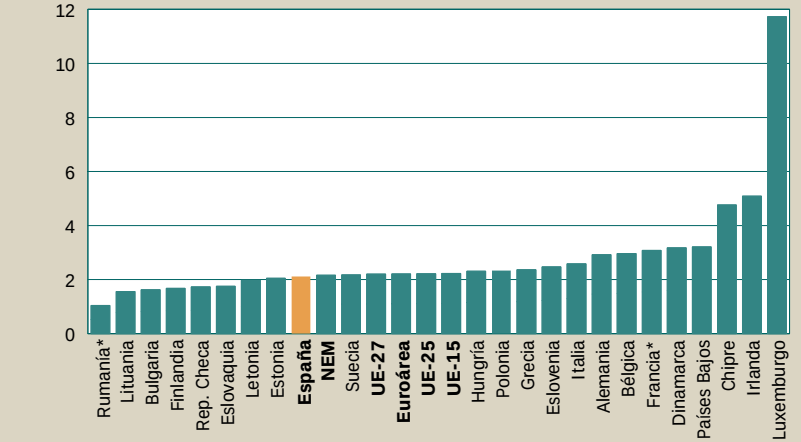
Fuente: BCE y Eurostat.

c) Peso del valor añadido del sector de intermediación financiera en el total de la economía. 2009. Porcentaje



Nota: Bulgaria, Portugal y Reino Unido no ofrecen el dato para 2009. Las medias de los agregados europeos se calculan para los países para los que existe información.
Fuente: Eurostat.

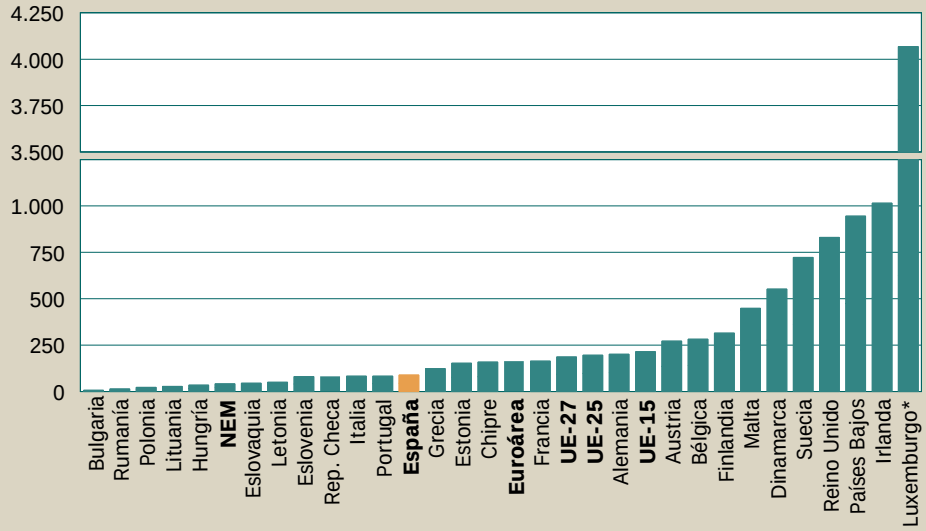
d) Peso del empleo del sector de la intermediación financiera en el total de la economía. 2009. Porcentaje



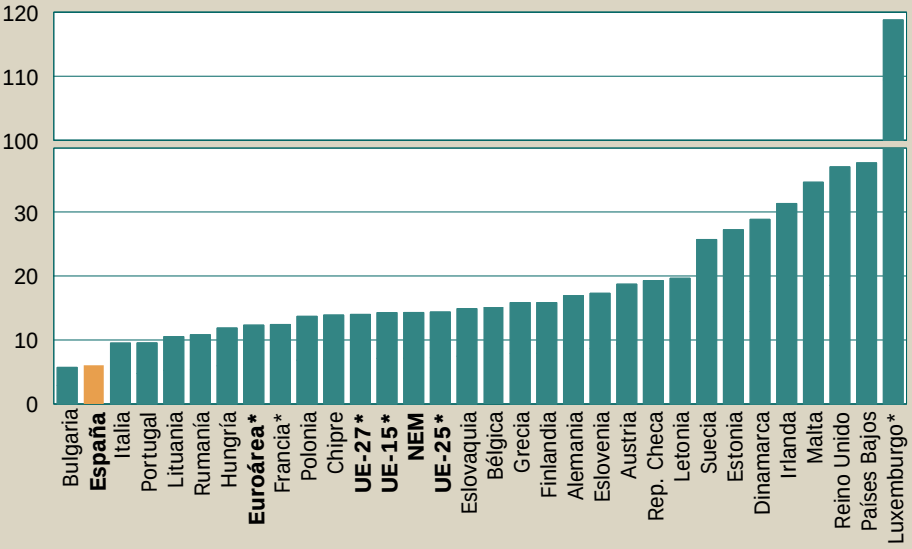
* Dato para 2008.
Nota: Austria y Reino Unido no ofrecen el dato para 2009.
Las medias de los agregados europeos se calculan para los países para los que existe información.
Fuente: Eurostat.

Gráfico 2.2. Tamaño medio de las sucursales bancarias europeas. 2010

a) Activos por oficina de las entidades de crédito (millones de euros)



b) Número de empleados por oficina en las entidades de crédito



* Dato a 2008.

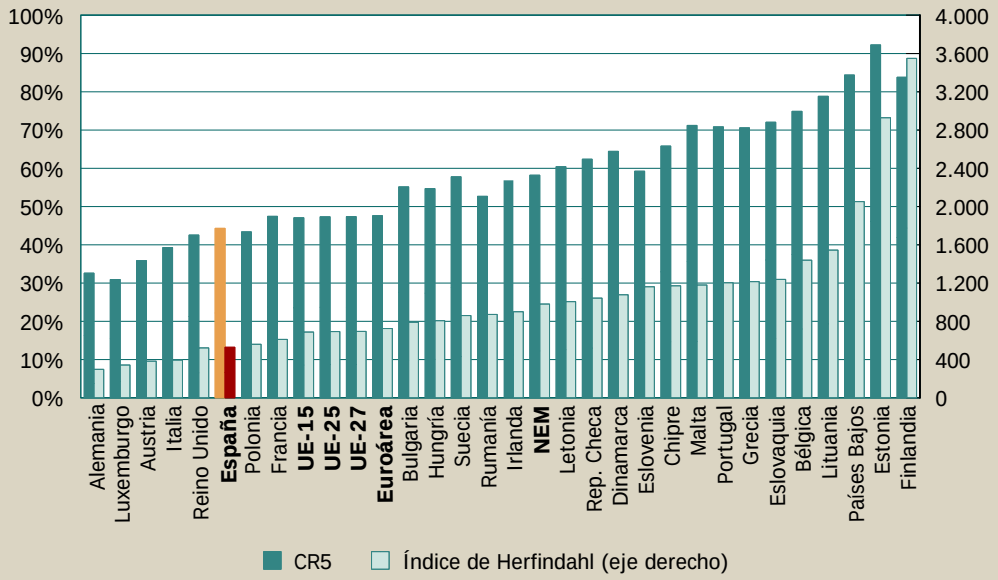
Fuente: BCE.

partir de 2008 (con la finalización de la época de expansión) y ante las pobres perspectivas de crecimiento en los próximos años. Este exceso de capacidad también se manifiesta en el tamaño medio de una oficina bancaria en España, tanto en términos de empleados como de volumen de negocio (gráfico 2.2). Así, en España una sucursal tiene de media 6 empleados y gestiona por término medio 88,2 millones de euros de activo, frente a 14 empleados y 214 millones de euros de activo de media en la banca de la UE-15. De hecho, España es el país de la euroárea con las oficinas más

pequeñas, tanto por el volumen de negocio como por el número de empleados. El exceso de capacidad en términos de oficinas queda patente por el hecho de que en 2010 el número absoluto de oficinas en España (43.164) era superior al de todos los países europeos incluyendo los más grandes como Alemania (39.494), Italia (33.640) o Francia (38.958) que tienen una población mayor a la española.

Otro de los indicadores estructurales que despierta interés por su posible nexo de conexión con el grado de competencia es la concentración del mercado bancario. Como muestra el gráfico 2.3, a finales de 2010 la cuota de mercado en España de los cinco bancos más grandes (la llamada CR5) era del 44,3%, lo que le sitúa en un nivel muy cercano a la media de los sectores bancarios de la UE-15 (47%). En relación a los principales sector bancarios europeos, la concentración en España es superior a la de Alemania (32,6%), Italia (39,2%) y Reino Unido (42,5%), pero inferior a la de Francia (47,4%) y muy alejada de los máximos valores de Finlandia (83,8%) y los Países Bajos (84,4%). El *ranking* es muy parecido en términos del índice de Herfindahl[2], con un valor en España de 528 frente a 687 de media en la UE-15. Nuevamente se observa que los países más grandes tienen sectores bancarios más fragmentados, mientras que los más pequeños (y los nuevos estados miembros) sectores mucho más concentrados.

Gráfico 2.3. Concentración de los sectores bancarios europeos. 2010



Fuente: BCE.

[2] Como regla general, un valor del índice de Herfindahl inferior a 1.000 se interpreta como una reducida concentración del mercado, mientras que un valor superior a 1.800 se interpreta como elevada concentración. En consecuencia, el grado de concentración del sector bancario español es moderado, por lo que el aumento que está teniendo lugar con la reestructuración de las cajas de ahorros no parece que de momento sea perjudicial en términos de competencia, si bien nuevas reducciones en el número de competidores exige valorar previamente su impacto sobre la rivalidad competitiva y sobre el carácter sistémico de las entidades.

2.2. ESPECIALIZACIÓN Y MODELO DE NEGOCIO

Uno de los aspectos del negocio bancario que explica las diferencias observadas en el impacto de la crisis sobre los sectores bancarios europeos es su especialización productiva. Como es ampliamente conocido, los bancos que han llevado a cabo un modelo de negocio conocido como «originar para distribuir» (*originate to distribute model*) han tenido un papel muy importante en la generación y propagación de la reciente crisis, mientras que otros sectores bancarios (como el español), alejados de este modelo y que llevan a cabo un modelo conocido como «comprar para retener» (*buy to hold)*, han estado mucho menos expuestos a la crisis. El modelo de intermediación tradicional de la banca española, con una proximidad al cliente y con un elevado peso relativo de los créditos y los depósitos, se ha revelado como un elemento positivo frente a la crisis. Frente a este modelo tradicional, el modelo de «originar para distribuir» transfiere el riesgo al empaquetar y se desprende de los préstamos, no teniendo los bancos originadores incentivos para monitorizar al prestatario ni para seleccionar con rigor a los clientes.

Las diferencias de especialización del sector bancario español en el contexto europeo pueden analizarse en base a la estructura porcentual del balance, tanto en la vertiente del activo como del pasivo[3]. En el primer caso, como muestra el cuadro 2.1 con datos referidos a junio de 2011, la banca española está más especializada en la concesión de préstamos, concentrando el 64,3% del activo total, frente al 56,4% de media en la banca de la eurozona. En el caso del préstamo al sector privado no financiero, la diferencia alcanza 17 puntos porcentuales (pp.), siendo muy superior el porcentaje del activo que la banca española destina al préstamo a las empresas (25% *vs*. 14,9%) y a las familias (24,5% *vs*. 16,6%). En este último caso, la información que ofrece el Banco Central Europeo permite analizar la importancia relativa del préstamo destinado a la compra de vivienda (ver gráfico 2.4), donde en España alcanza el 18,5% del balance, frente a un 12% de media en la banca de la eurozona. Por el contrario, el sector bancario español destina un menor porcentaje del activo al interbancario, ya que concentra un 9,5% del total frente al 17,4% de media en la banca europea.

En la vertiente del pasivo, el predomino en España de un modelo de banca de intermediación tiene su reflejo en el elevado peso que los depósitos tienen como forma de captación de recursos, representando el 63,8% del total frente a un 52,3% en la banca del área del euro. En el caso de los depósitos no interbancarios del sector privado, en España suponen 16 pp.

[3] Los balances desagregados que ofrece el BCE están referidos a las Instituciones Financieras Monetarias (IFM) que incluyen, además de las entidades de créditos, a los fondos de inversión del mercado monetario. Se ha preferido utilizar estos balances ya que ofrecen un mayor desglose de la información, así como información más reciente. Además, las diferencias en el tamaño del balance de las IFM y las entidades de crédito son muy reducidas.

Cuadro 2.1. Estructura porcentual de los balances de las IFM. Junio 2011
(porcentaje)

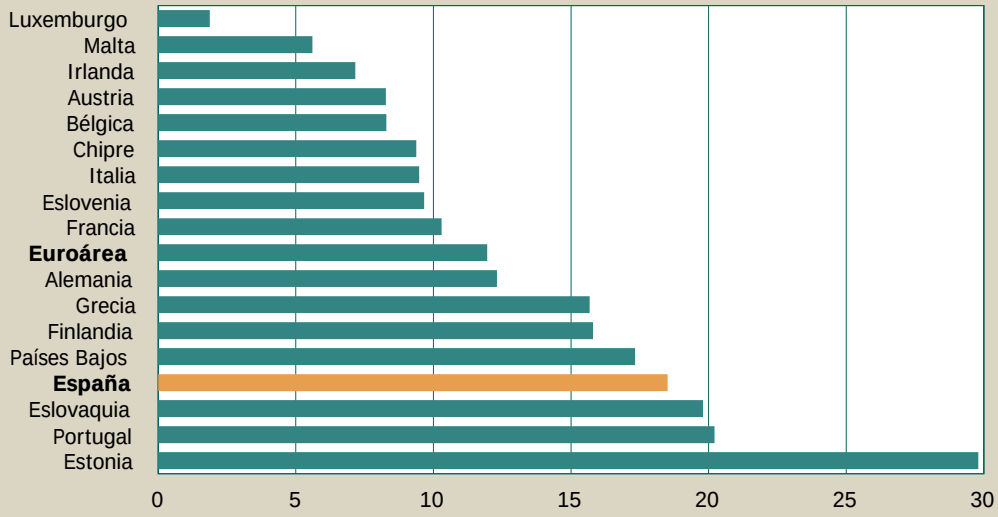
	Euroárea	España
1. ACTIVO		
1.1. Préstamos a residentes de la euroárea	**56,4**	**64,3**
1.1.1. Instituciones financieras monetarias (IFM)	17,4	9,5
1.1.2. Sector público	3,7	2,4
1.1.3. Otros residentes de la euroárea	35,3	52,4
1.1.3.1. Corporaciones no financieras	*14,9*	*25,0*
1.1.3.2. Economías domésticas	*16,6*	*24,5*
1.1.3.2.1. Crédito al consumo	2,0	2,1
1.1.3.2.2. Préstamos para compra de vivienda	12,0	18,5
1.1.3.2.3. Otros préstamos	2,6	3,8
1.1.3.3. Otros intermediarios finan. no monetarios distintos a empresas de seguros y fondos de pensiones	*3,6*	*2,5*
1.1.3.4. Compañías de seguros y fondos de pensiones	*0,3*	*0,4*
1.2. Títulos distintos de acciones emitidas por residentes de la euroárea	**14,8**	**16,3**
1.2.1. Instituciones financieras monetarias (IFM)	5,6	2,1
1.2.2. Sector público	4,5	5,4
1.2.3. Otros residentes de la euroárea	4,7	8,9
1.3. Activos del mercado monetario	**0,2**	**0,0**
1.4. Acciones y otros títulos de renta variable emitidos por residentes de la euroárea	**4,0**	**4,9**
1.4.1. Instituciones financieras monetarias (IFM)	1,5	1,6
1.4.2. Otros residentes de la euroárea	2,4	3,3
1.5. Sector exterior (fuera de la euroárea)	**13,4**	**6,3**
1.6. Activo fijo	**0,7**	**1,5**
1.7. Otros activos	**10,5**	**6,7**
1.8. Total	**100,0**	**100,0**
2. PASIVO		
2.1. Efectivo	**0,0**	**0,0**
2.2. Depósitos de residentes de la euroárea	**52,3**	**63,8**
2.2.1. Instituciones financieras monetarias (IFM)	17,9	13,3
2.2.2. Sector público	0,8	1,4
2.2.3. Otros residentes de la euroárea	33,5	49,1
2.2.3.1. Depósitos vista	*12,1*	*14,4*
2.2.3.2. Depósitos plazo	*13,5*	*31,8*
2.2.3.3. Depósitos con preaviso	*6,5*	*0,0*
2.2.3.4. Depósitos con acuerdo de recompra	1,5	2,8
2.3. Activos del mercado monetario	**1,9**	**0,2**
2.4. Deuda emitida	**15,6**	**12,3**
2.5. Capital y reservas	**6,7**	**9,0**
2.6. Sector exterior (fuera de la euroárea)	**12,5**	**8,2**
2.7. Resto del pasivo	**11,0**	**6,4**
2.8. Total	**100,0**	**100,0**

Fuente: BCE.

más que la banca europea (49,1% *vs*. 33,6%), destacando sobre todo la especialización de la banca española en la captación de depósitos a plazo (31,8% *vs*. 13,5%). En cambio, el peso de los depósitos interbancarios es inferior en la banca española, así como el peso relativo de la emisión de deuda. No obstante, en este último caso, como se analizará con detalle más adelante, la emisión de deuda ha experimentado un fuerte crecimiento en la época de expansión, habiendo recurrido de forma creciente la banca española a la financiación en los mercados mayoristas. En concreto, en 1997 el peso de la deuda en el pasivo era únicamente del 3%, mientras que en junio de 2011 aumenta su peso hasta el 12%.

Gráfico 2.4. Préstamos para la compra de vivienda de las IFM europeas. Porcentaje respecto del activo total. Junio 2011

(porcentaje)



Fuente: BCE.

Dado el elevado peso relativo que el préstamo tiene en el balance de la banca española, tiene interés desglosar según el destino de la financiación utilizando la riqueza de información del Banco Central Europeo para las entidades de crédito. En base a ese mayor detalle, el cuadro 2.2 muestra la distribución porcentual del préstamo de los sectores bancarios de la Unión Europea. En comparación con la media de la euroárea, en España destaca la mayor importancia del préstamo para la compra de vivienda y el destinado a la financiación empresarial, siendo muy similar el peso del préstamo al consumo.

En el caso concreto del préstamo destinado a la compra de vivienda, España es uno de los países de la UE-27 donde más pesa este tipo de préstamos en el total del balance de los bancos. En concreto, como muestra el gráfico 2.4 con datos de las Instituciones Financieras Monetarias (IFM) referidos a junio de 2011, en España el crédito para la compra de vivienda

representa el 18,5% del activo total, frente a un 12% en la banca de la eurozona y solo por debajo de Eslovaquia, Portugal y Estonia.

Cuadro 2.2. Estructura porcentual del préstamo a otros residentes de la euroárea de las entidades de crédito. 2009

	Empresas no financieras	Compra de vivienda	Crédito al consumo	Otros créditos a las economías domésticas	Otros	Total
Alemania	28,5	30,4	5,7	8,7	26,8	100,0
Austria	37,5	17,5	5,7	7,7	31,5	100,0
Bélgica	30,0	21,3	2,4	4,4	41,8	100,0
Bulgaria	60,2	16,3	18,7	2,1	2,8	100,0
Chipre	40,3	18,1	8,2	9,7	23,6	100,0
Dinamarca	27,6	48,5	3,2	5,0	15,7	100,0
Eslovenia	59,4	11,1	8,2	4,5	16,8	100,0
Eslovaquia	48,0	30,4	6,1	8,3	7,1	100,0
España	**47,4**	**33,4**	**4,7**	**6,5**	**8,1**	**100,0**
Estonia	44,4	39,1	4,8	3,7	8,0	100,0
Finlandia	33,8	43,3	7,5	8,5	6,8	100,0
Francia	35,7	30,9	6,7	3,5	23,2	100,0
Grecia	43,3	31,6	12,6	1,4	11,2	100,0
Hungría	40,6	20,2	17,8	2,0	19,5	100,0
Irlanda	37,3	25,0	5,4	2,0	30,3	100,0
Italia	46,6	15,2	3,1	8,6	26,5	100,0
Letonia	47,3	32,3	4,8	3,6	12,1	100,0
Lituania	49,0	31,3	5,3	6,8	7,6	100,0
Luxemburgo	31,8	9,2	0,8	6,2	52,0	100,0
Malta	24,9	11,6	1,8	3,1	58,6	100,0
Países Bajos	29,6	32,7	2,2	1,9	33,7	100,0
Polonia	30,6	30,0	17,8	11,2	10,4	100,0
Portugal	42,0	38,0	5,4	4,3	10,3	100,0
Reino Unido	11,8	19,9	3,0	1,1	64,2	100,0
República Checa	39,6	32,9	9,0	5,0	13,5	100,0
Rumanía	45,9	11,5	34,5	1,5	6,7	100,0
Suecia	37,8	33,1	3,3	13,3	12,5	100,0
Euroárea	**36,9**	**28,1**	**5,0**	**6,1**	**24,0**	**100,0**
UE-15	**29,9**	**26,6**	**4,3**	**4,9**	**34,2**	**100,0**
UE-25	**30,2**	**26,6**	**4,6**	**4,9**	**33,7**	**100,0**
UE-27	**30,2**	**26,6**	**4,7**	**4,9**	**33,6**	**100,0**

Fuente: BCE.

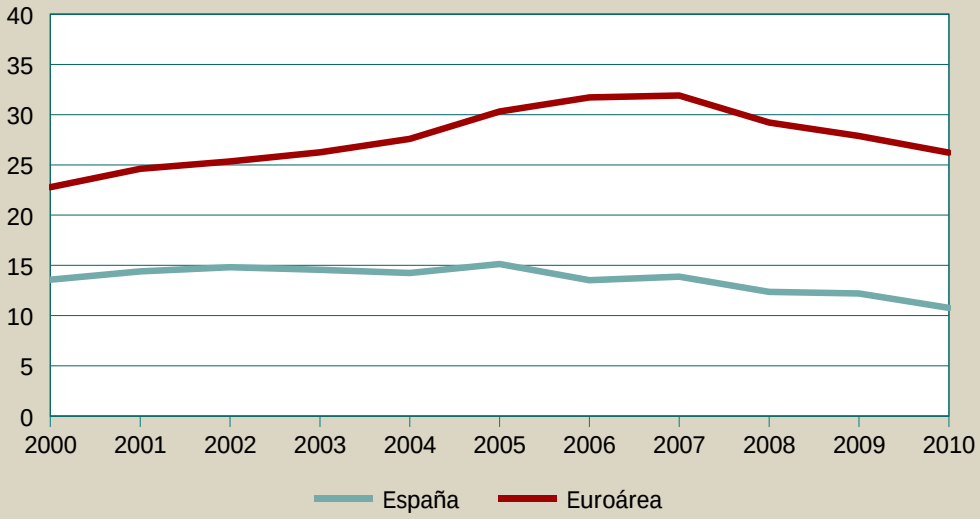
2.3. INTERNACIONALIZACIÓN Y APERTURA EXTERNA

Otro de los aspectos diferenciales del sector bancario español es su grado de internacionalización y apertura externa. En el primer caso, la internacionalización puede ser aproximada a través del porcentaje que las inversiones en el exterior representan en el activo total, mientras que la apertura externa se mide por el peso de los pasivos externos en el total. Como

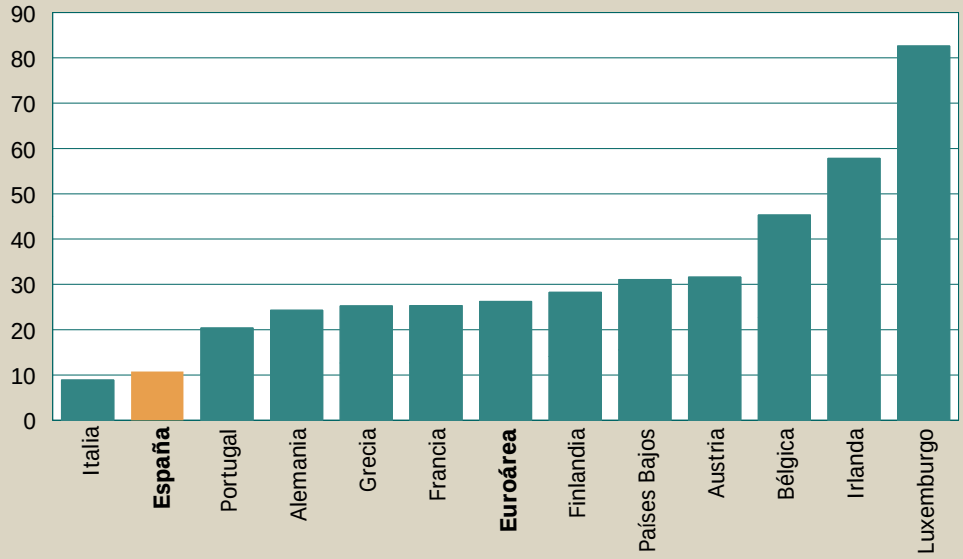
muestra el gráfico 2.5, el grado de internacionalización de la banca española aumentó ligeramente de 2000 a 2005 hasta alcanzar en este último año un valor máximo del 15,1%, y ha caído de forma ininterrumpida 4,4 pp. hasta alcanzar en 2010 un valor inferior al de 2000 (10,8% *vs*. 13,6%). Con datos referidos a diciembre de 2010, el grado de internacionalización de la banca española (10,8%) se sitúa muy por debajo de la media de la eurozona (26,2%), siendo de hecho el segundo país de la eurozona (solo por delante de Italia) con menor nivel de internacionalización en sus inversiones.

Gráfico 2.5. Grado de internacionalización de las IFM europeas. Peso del sector exterior en el activo
(porcentaje)

a) Evolución 2000-2010



b) *Ranking* en 2010



Fuente: BCE.

No obstante, el indicador anterior debe de interpretarse con cautela ya que refleja las inversiones exteriores de la banca española pero sin incluir el negocio de las filiales de bancos españoles en el exterior. Si tenemos en cuenta el elevado grado de internacionalización de nuestros mayores bancos (principalmente el Santander y BBVA), la imagen cambia por completo. Así, con datos de 2010, el balance de los grupos consolidados españoles asciende 3,816 billones de euros, mientras que el balance de las entidades de crédito asciende a 3,121 millones de euros. Del balance consolidado, el 73,7% corresponde al negocio en España, habiendo caído 3 pp. respecto a 2009 (véase Banco de España, 2010b). De ese negocio en el exterior (26,3%), 10,6 pp. son en la Unión Europea y 8,2 pp. en Latinoamérica.

Otro ejemplo de la importancia del negocio en el exterior de los grupos bancarios españoles es la comparación entre el beneficio de los grupos consolidados y el de las entidades individuales. Mientras que en el primer caso el resultado del ejercicio en 2010 fue de 18.115 millones de euros, en el segundo la cuantía se redujo a 10.219 millones de euros.

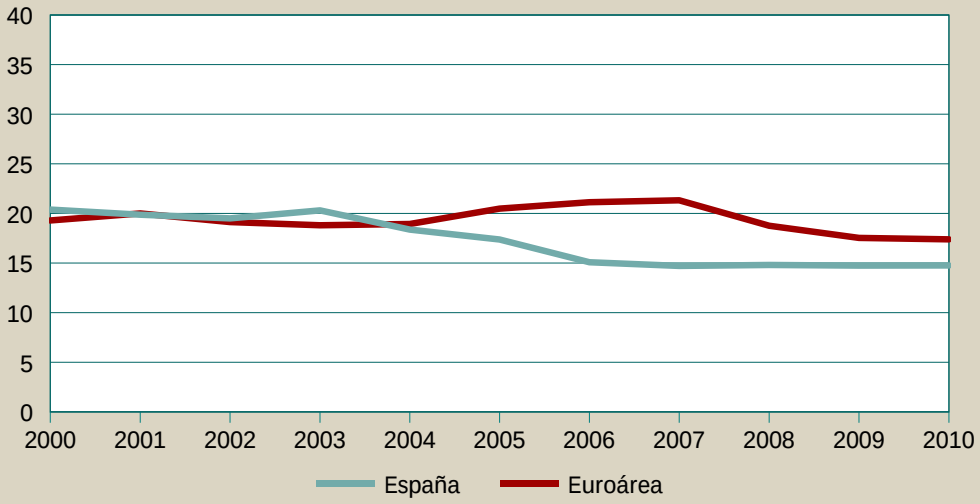
En el caso de la apertura externa (gráfico 2.6), también el nivel se ha reducido de 2000 a 2010 en 5,6 pp. hasta situarse en 2010 en el 14,7%. Al igual que la internacionalización, la apertura del sector bancario español se sitúa por debajo de la media europea (17,4%), si bien la distancia a esa media es inferior en relación a la que existe en términos de internacionalización. Si comparamos el nivel de internacionalización con el de apertura externa, la banca española presenta una posición deudora frente al exterior ya que la financiación recibida del resto del mundo es muy superior a las inversiones fuera.

Otra dimensión de la apertura de la banca española al exterior distinta a la que refleja el coeficiente de apertura comentado anteriormente en términos del peso de los pasivos exteriores en el total, es la presencia de la banca extranjera en nuestro país a través de la cuota de mercado tanto de filiales como de sucursales de bancos extranjeros. Como recoge el gráfico 2.7, la cuota de mercado de la banca extranjera en España (sumando el negocio tanto de filiales como de sucursales) es muy reducida en comparación con la media de la banca de la UE-15, con una cuota a finales de 2010 del 8,3% en España, frente 17,2% en la UE-15. La distinción entre la cuota de mercado de filiales y de sucursales de bancos extranjeros muestra que en España el negocio de la banca extranjera se realiza en mucha mayor medida a través de sucursales (con una cuota de mercado del 5,3%) que de filiales (la cuota de mercado en 2010 es del 3%).

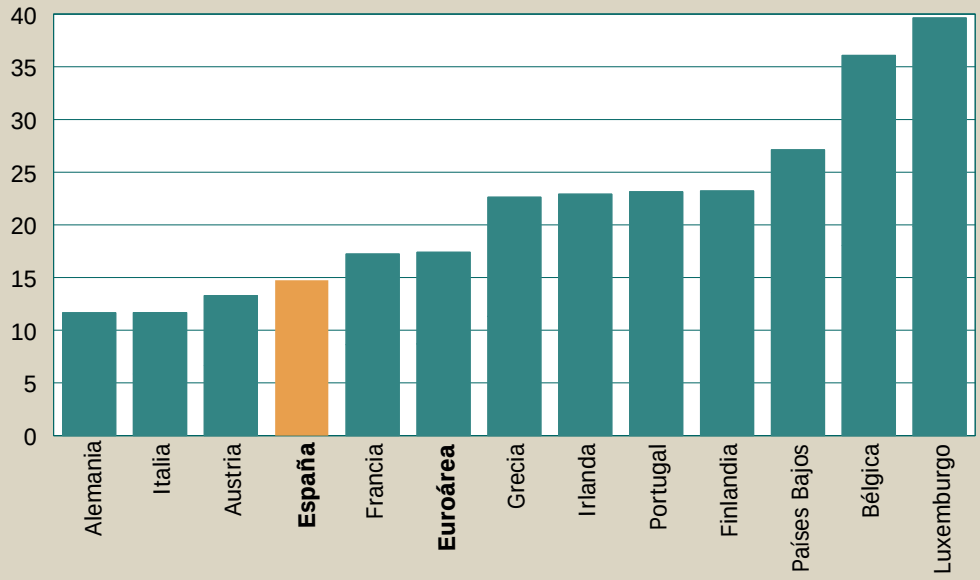
En el *ranking* de sectores bancarios de la UE-15, España destaca por el reducido grado de penetración de la banca extranjera (es el segundo sector con menor grado de penetración), con una cuota de mercado que es la mitad de la media europea y muy alejada de los elevados niveles de Luxemburgo, Finlandia, Bélgica e Irlanda.

Gráfico 2.6. Grado de apertura de las IFM europeas. Peso del sector exterior (pasivo) en el pasivo total
(porcentaje)

a) Evolución 2000-2010



b) *Ranking* en 2010



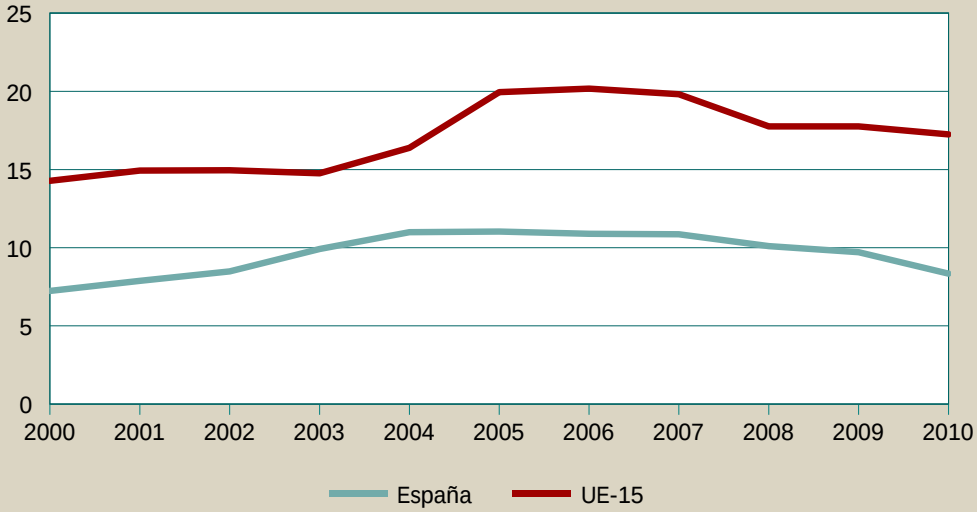
Fuente: BCE.

La imagen del grado de internacionalización y apertura externa del sector bancario español puede completarse utilizando las estadísticas del BIS sobre flujos transfronterizos de activos financieros. En concreto, utilizando información de estados financieros, netos por tanto de transacciones internas entre subsidiarios y el banco matriz para evitar un problema de doble contabilidad, tiene interés analizar tanto el importe como el origen y destino geográfico de los activos financieros externos de un determinado sector bancario. La información del BIS permite analizar la distribución geográfica

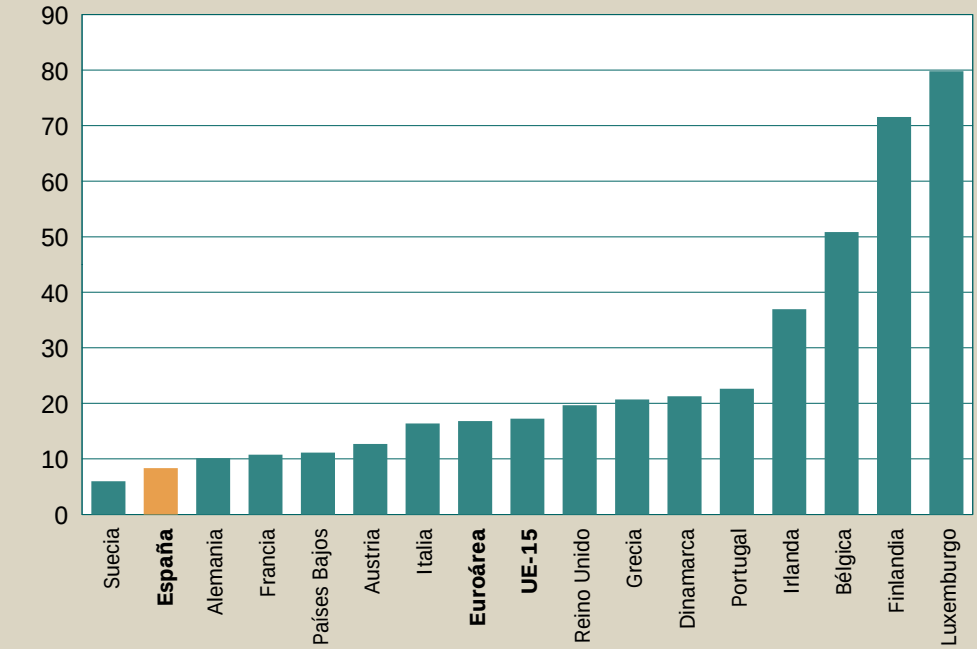
de las inversiones exteriores del sector bancario español así como la distribución por sectores bancarios de la deuda externa de la economía española en manos de bancos.

Gráfico 2.7. Cuota de mercado de sucursales y filiales de bancos extranjeros en los mercados domésticos

a) Evolución 2000-10



b) *Ranking* en 2010

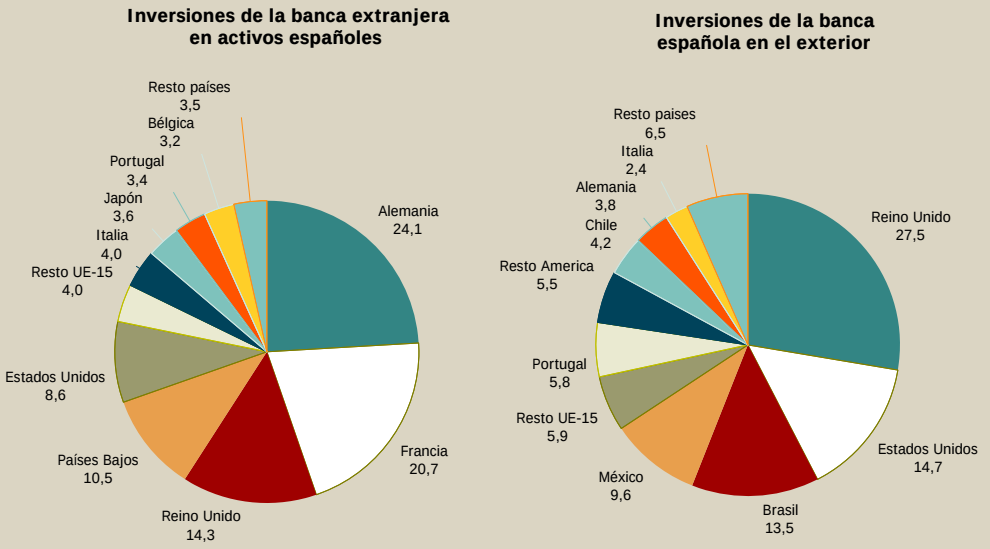


Fuente: BCE.

Con datos relativos a junio de 2011, el total de inversiones de la banca española en el exterior asciende a 1,56 billones de dólares, lo que representa el 30,5% del activo total del sector bancario español (activo del negocio doméstico). Este porcentaje es superior a la media de la banca de la eurozona (27%), lo que muestra la importancia que tienen las filiales de bancos españoles en el exterior.

Como muestra el gráfico 2.8, Europa (concretamente los países de la UE-15) es el principal destino de las inversiones financieras de la banca española, concentrando el 49,1% del total. De ese valor, las inversiones más importantes se realizan en el Reino Unido, con un 27,5% del total de activos enviados al exterior dada la elevada presencia del Banco Santander en ese país. A gran distancia se sitúa Portugal, ya que concentra el 5,8% de las inversiones exteriores de la banca española. Fuera de Europa, destacan las inversiones en Estados Unidos (14,7%), Brasil (13,5%) y México (9,6%).

Gráfico 2.8. Destino geográfico de las inversiones exteriores de la banca española e inversiones de la banca extranjera en activos españoles. Junio 2011
(porcentaje sobre el total de activos/pasivos en el exterior)



Fuente: BIS.

En el caso de la financiación que la banca española obtiene de otros sectores bancarios, los datos del BIS en junio de 2011 proporcionan un valor de 737.200 millones de dólares, lo que en relación al activo total representa el 14,4%, tres puntos por debajo de la media de la banca de la eurozona. La distribución geográfica de esos activos recibidos del exterior muestra nuevamente cómo los sectores bancarios de la UE-15 son nuestros principales financiadores, ya que suponen el 87,2% del total de la financiación banca-

ria que obtiene la banca española del exterior. Es la banca alemana (24,1% del total), la francesa (20,7%), la británica (14,3%) y la de los Países Bajos (10,5%) nuestros principales acreedores, mientras que del resto del mundo, solo es de destacar la financiación que nos aporta la banca de Estados Unidos (8,6% del total).

Sin bien la visión estática que aporta el gráfico 2.8 está referida a junio de 2011, el análisis dinámico que se realiza en Maudos (2011) para el periodo 1999-2010 muestra la importancia que la diversificación geográfica ha tenido para amortiguar los efectos de la crisis en los grandes bancos españoles que han internacionalizado en mucha mayor medida su actividad. A lo largo de la década de los 2000, la distribución geográfica de las inversiones de la banca española en el exterior se ha diversificado sustancialmente, disminuyendo el peso relativo de las inversiones en Latinoamérica y aumentado el de Europa (sobre todo en el Reino Unido) y Estados Unidos. En el caso de Latinoamérica, el menor impacto de la actual crisis ha permitido a los dos grandes bancos españoles sufrir en menor medida las consecuencias de la crisis, tal y como se analizará con detalle en el capítulo 4 cuando se compare la evolución de la cuenta de resultados de los grupos consolidados (que incluyen el negocio de la filiales en el exterior) con los estados contables individuales. Además, la estrategia de la internacionalización no solo ha permitido diversificar el negocio, sino que también ha permitido captar capital y realizar desinversiones en momentos puntuales para obtener liquidez.

2.4. RENTABILIDAD: MÁRGENES, COSTES Y EFICIENCIA

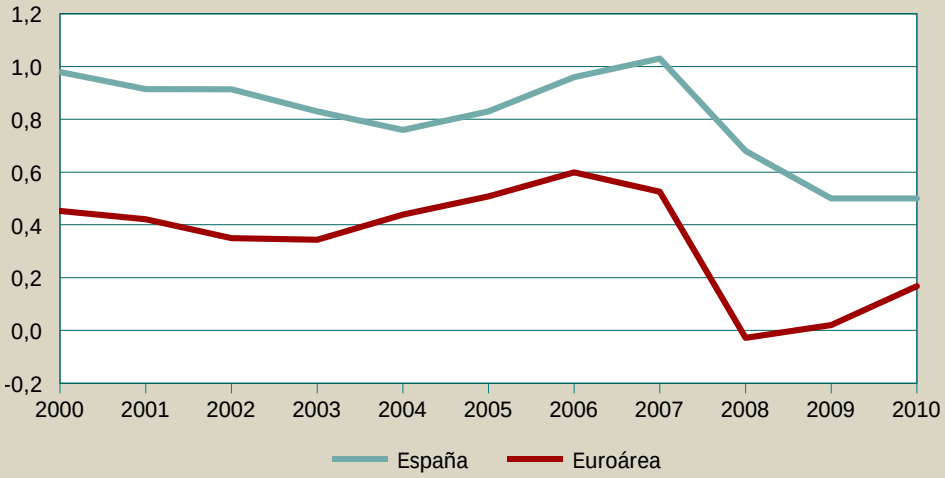
El sector bancario español destaca en el contexto europeo por su elevada rentabilidad en términos agregados. Esto se puede comprobar en los gráficos 2.9 y 2.10, donde se muestra la rentabilidad sobre activos (ROA) y sobre recursos propios (ROE), respectivamente. Los datos que se utilizan provienen del Banco Central Europeo y son consolidados, es decir, incluyen el negocio de los bancos residentes en España incluyendo las oficinas y subsidiarias en el extranjero y en otros segmentos de la actividad financiera. A partir de esta información de las entidades de crédito se comprueba que el sector bancario español ha mostrado sistemáticamente una rentabilidad superior a los países de nuestro entorno.

Tanto en términos de ROA como de ROE, la rentabilidad de la banca española duplicaba a la de la eurozona en promedio a lo largo del periodo previo a la crisis. Una vez la crisis estalla, la rentabilidad de los bancos españoles se redujo rápidamente, pero de forma menos intensa que en el conjunto de la euroárea, de tal forma que en 2008 los diferenciales se ampliaron. Mientras que en España la ROA se redujo en 2008 y 2009 hasta el 0,68% y 0,50%, respectivamente, en la euroárea la rentabilidad fue negativa (-0,03%) en 2008 y se recuperó pero solo ligeramente en 2009 alcan-

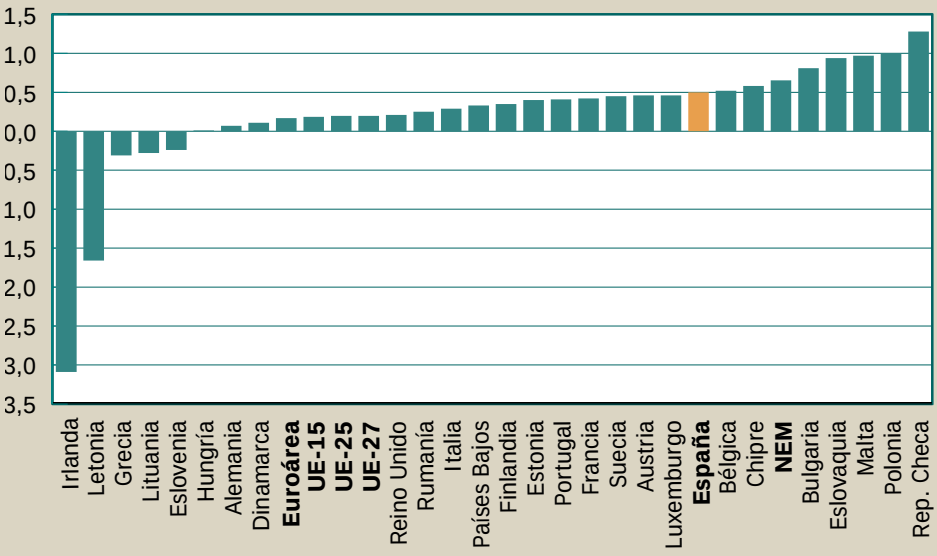
zando el 0,2%. La imagen en términos de ROE es similar: mayor caída de la rentabilidad durante el comienzo de la crisis en la euroárea que en España, y niveles más elevados en España.

Gráfico 2.9. Rentabilidad sobre activo (ROA) de la banca europea
(porcentaje)

a) Evolución temporal 2000-2010



b) *Ranking* de países en 2010



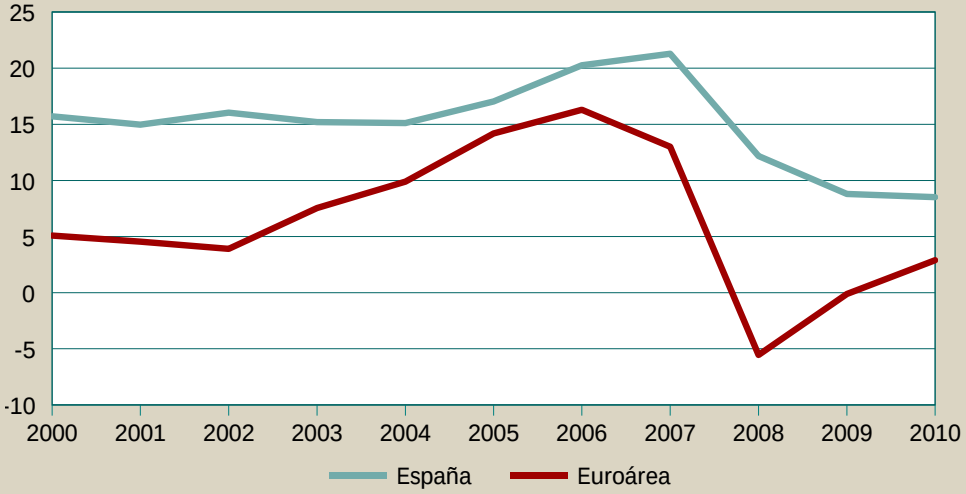
Fuente: BCE, Organización para la Cooperación y el Desarrollo Económico (OCDE) y elaboración propia.

La última información disponible referida a diciembre de 2010 indica que de los sectores bancarios de la UE-15, el español es el segundo más rentable en términos de ROA (solo por detrás de Bélgica), con una rentabilidad del 0,5% frente a un valor promedio del 0,2% en los sectores bancarios de la Eurozona. En relación a los países de la UE-27, únicamente se ve supe-

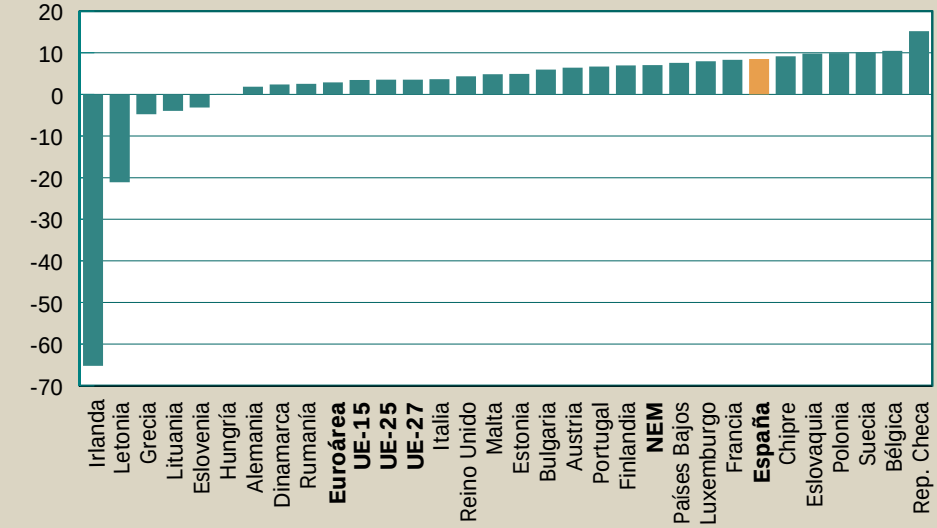
rado por Bélgica y por alguno de los Nuevos Estados Miembros (Chipre, Malta, Eslovaquia, Polonia, Bulgaria y la República Checa). En términos de ROE, también la banca española es de las más rentables, únicamente superada por dos países de la UE-15 (Bélgica y Suecia) y por cuatro de los Nuevos Estados Miembros (Polonia, Eslovaquia, Chipre y la República Checa). Por tanto, y a pesar de la crisis, la banca española sigue siendo en la actualidad de las más rentables de Europa, siendo de interés analizar los factores que explican esta elevada rentabilidad.

Gráfico 2.10. Rentabilidad sobre recursos propios (ROE) de la banca europea
(porcentaje)

a) Evolución temporal 2000-2010



b) *Ranking* de países en 2010



Fuente: BCE, OCDE y elaboración propia.

Como se ha comentado anteriormente, el sector bancario español se caracteriza por estar más especializado en actividades de banca minorista, donde la cercanía al cliente, apoyada en una elevada red de sucursales, tiene un papel fundamental, y donde el negocio se realiza fundamentalmente a través de los productos tradicionales de la intermediación: créditos y depósitos. A esta especialización suele asociarse unos mayores ingresos y menores costes financieros. Efectivamente, este parece ser el caso. En el gráfico 2.11 se muestra la evolución del margen de intereses, es decir, la diferencia ente los ingresos y los costes financieros, en relación al activo total, así como el *ranking* de países en el último año disponible (2010). Se comprueba que la mayor rentabilidad de los bancos españoles se apoya ya de partida en un margen de intereses superior a la media de la banca de la euroárea. De hecho, con la excepción de Grecia (2,6%), España es el país de la euroárea con mayor margen de intereses junto con Austria (ambos países con un 1,8%). El resto de países con mayores márgenes de intereses son los Nuevos Estados Miembros, especialmente de la Europa del Este. Eso sí, desde 2000 el diferencial con respecto a la media europea se ha ido reduciendo, ya que ha pasado de ser un 74% a un 45-50% superior en los últimos años.

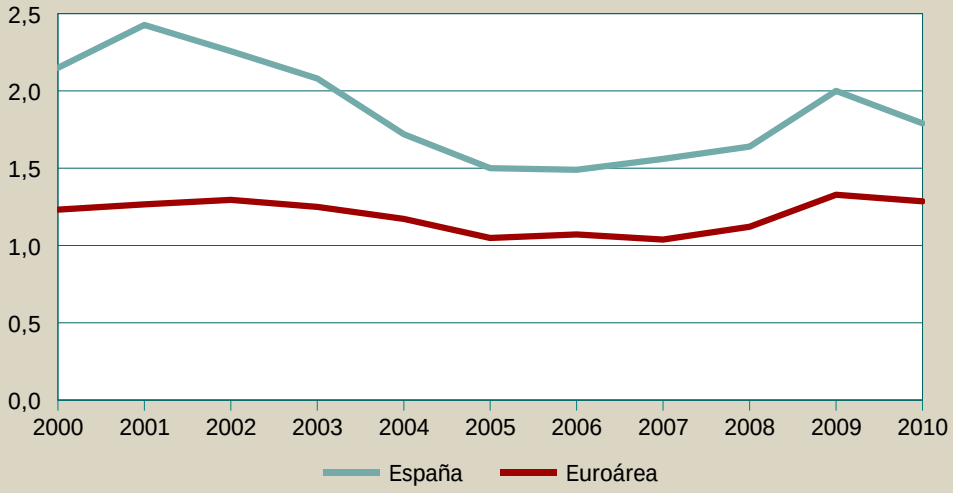
El carácter tradicional de la actividad de la banca española se advierte también en su estructura de ingresos. En el gráfico 2.12 se comprueba que hasta el comienzo de la crisis financiera, la estructura de ingresos de la banca española se caracterizaba por un peso de la actividad no tradicional (ingresos distintos al cobro de intereses) inferior a la media de países europeos. Mientras que en la euroárea los otros productos ordinarios representaban aproximadamente la mitad de los ingresos bancarios, en España el porcentaje se situaba por debajo del 40%. No obstante, desde comienzos de los años 2000 se observa en España un aumento en la importancia relativa de los ingresos distintos a los intereses, convergiendo en los años 2006-2007 a valores cercanos a los de la euroárea. Con el estallido de la crisis, el peso de los ingresos por otros productos ordinarios se ha reducido tanto en España como en los países de la euroárea, situándose en niveles por debajo del 40%. En 2010, de los sectores bancarios de la euroárea, únicamente los Países Bajos (33%), Bélgica (29%), Dinamarca (25%) y Grecia (13%) presentan un menor peso que España (35%) en la proporción que la actividad no tradicional representa en los ingresos totales.

El gráfico 2.13 muestra el margen bruto, es decir, la suma del margen ordinario y los ingresos distintos de intereses. España vuelve a mostrar un margen superior al de la euroárea, aunque las diferencias son menores que en el caso del margen de intereses, dado el menor peso relativo de los otros productos ordinarios. En promedio a lo largo del periodo pre-crisis, los bancos españoles mostraban un margen bruto un 33% superior a la media de los países del euro. A lo largo de toda la etapa expansiva, el margen bruto se redujo tanto en España como en la euroárea, pero de

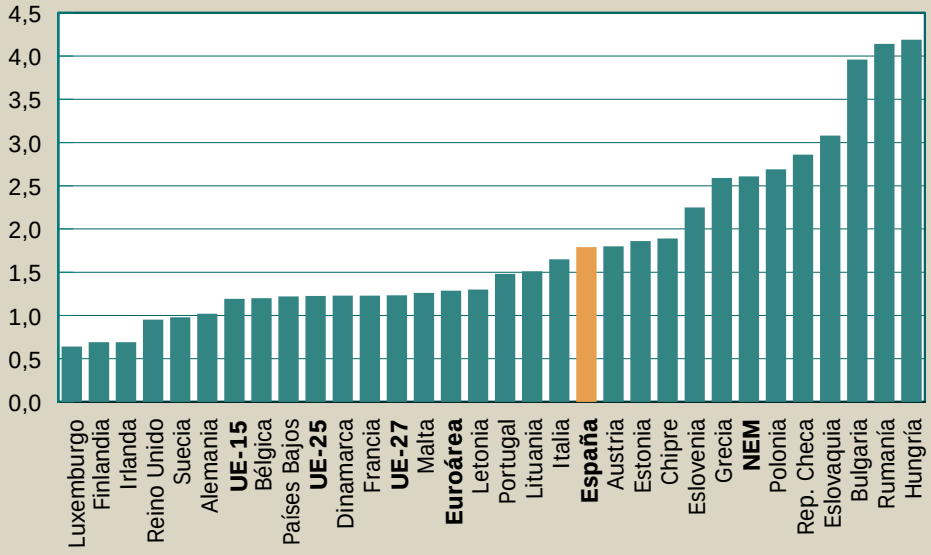
forma más intensa en España, lo que supuso una cierta convergencia a la media europea. Sin embargo, desde 2006 las diferencias han vuelto a aumentar. Como muestra el *ranking* que aparece representado en el panel *b* del gráfico 2.13, en 2010 la banca española ocupa la posición 13 de la Unión Europea-27 y la cuarta dentro de los países de la euroárea (por detrás de Austria, Grecia e Italia) en términos de margen bruto como porcentaje del activo.

Gráfico 2.11. Margen de intereses de la banca europea
(porcentaje sobre el activo total)

a) Evolución temporal 2000-2010



b) *Ranking* de países en 2010

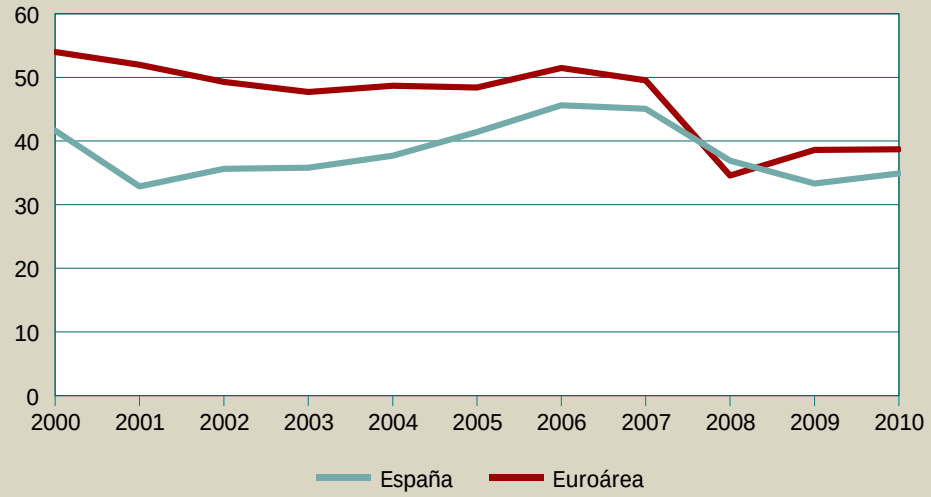


Fuente: BCE, OCDE y elaboración propia.

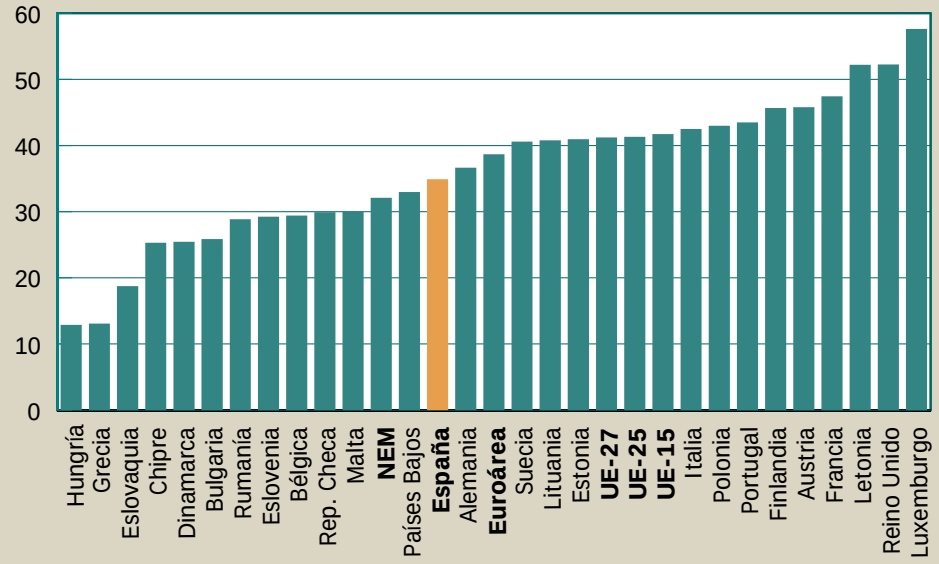
Gráfico 2.12. Importancia de los ingresos distintos de intereses en los ingresos totales de la banca europea

(ingresos distintos de intereses / total de ingresos netos de costes financieros, porcentaje)

a) Evolución temporal 2000-2010



b) *Ranking* de países en 2010



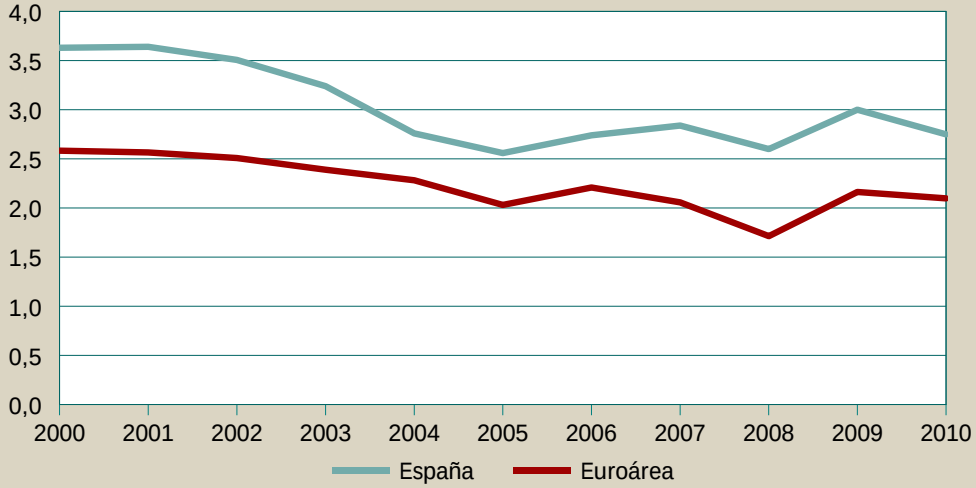
Fuente: BCE, OCDE y elaboración propia.

La especialización de la banca española en actividades al por menor, concentrada en el crédito, y en particular, el hipotecario, ha proporcionado márgenes sensiblemente superiores a los que, en promedio, se observan en Europa. Esto sin duda es parte de la explicación de la mayor rentabilidad que se ha descrito anteriormente. Sin embargo, para que los mayores márgenes se traduzcan finalmente en mayores niveles de rentabilidad, los costes, tanto de producción como del riesgo, que soportan las entidades bancarias españolas no deberían compensar estos mayores márgenes. En cuanto a los gastos de explotación en relación al volumen de actividad (ac-

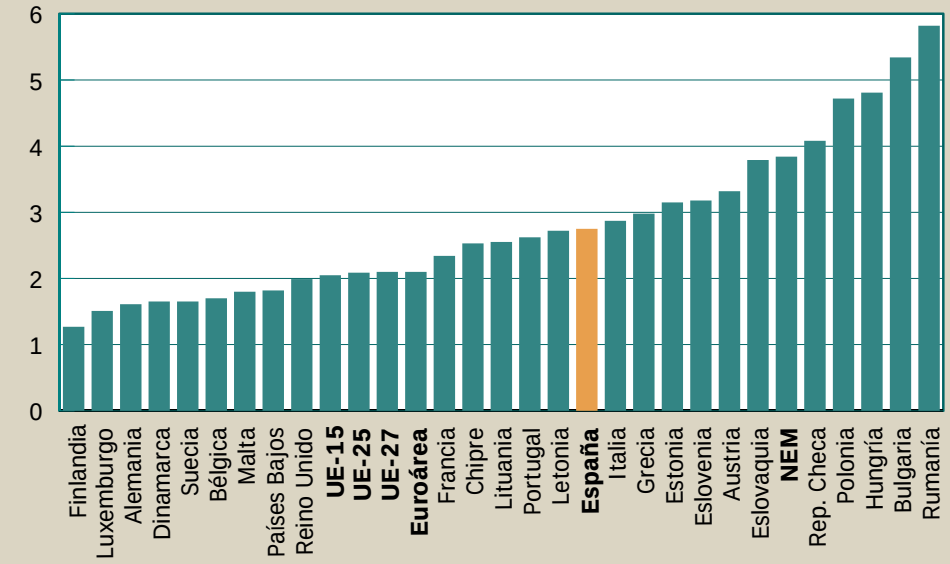
tivo total), el sector bancario español se sitúa, pese al exceso de capacidad descrito anteriormente, en valores similares a la media de países de la euroárea (gráfico 2.14). La posición intermedia de España en 2010 se comprueba por el hecho de que es el sexto país de la eurozona en términos de mayores costes medios de explotación en relación al activo (1,3%), por debajo de países como Austria (2,1%), Italia (1,8%), Grecia (1,75%), Francia (1,5%) o Portugal (1,5%). Sin embargo, los costes medios son superiores a los del Reino Unido (1,2%), los Países Bajos (1,2%), Bélgica (1,1%), Alemania (1,1%), Suecia (0,9%), Luxemburgo (0,9%), Finlandia (0,7%) o Irlanda (0,6%).

Gráfico 2.13. Margen bruto de la banca europea
(porcentaje sobre el activo total)

a) Evolución temporal 2000-2010



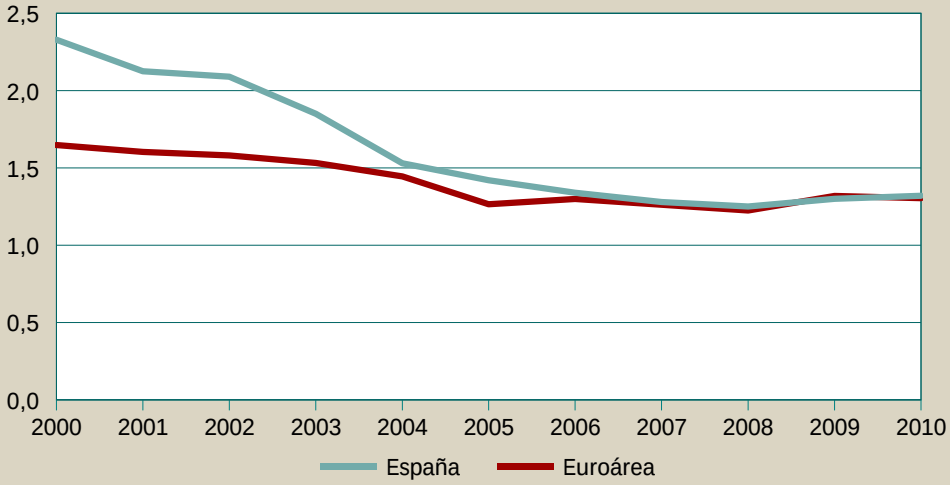
b) *Ranking* de países en 2010



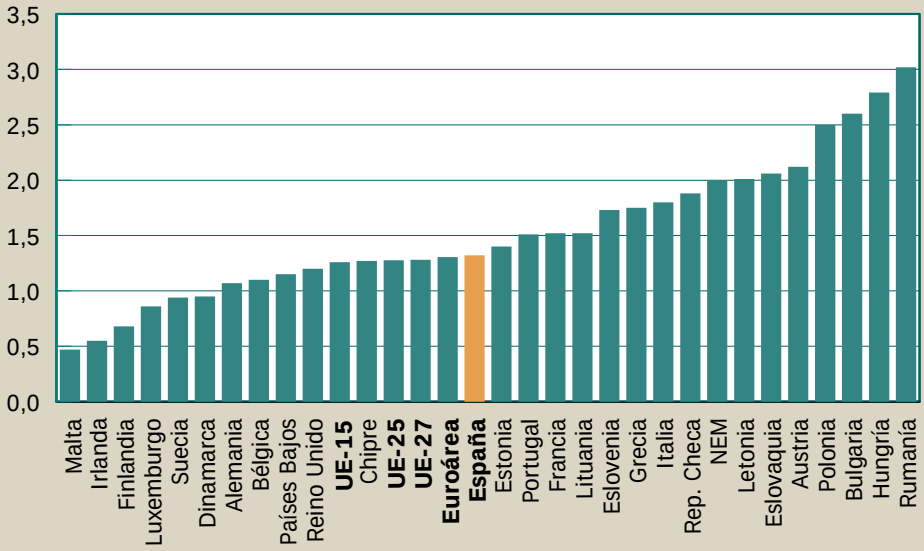
Fuente: BCE, OCDE y elaboración propia.

Gráfico 2.14. Gastos de explotación de la banca europea
(porcentaje sobre el activo total)

a) Evolución temporal 2000-2010



b) *Ranking* de países en 2010



Fuente: BCE, OCDE y elaboración propia.

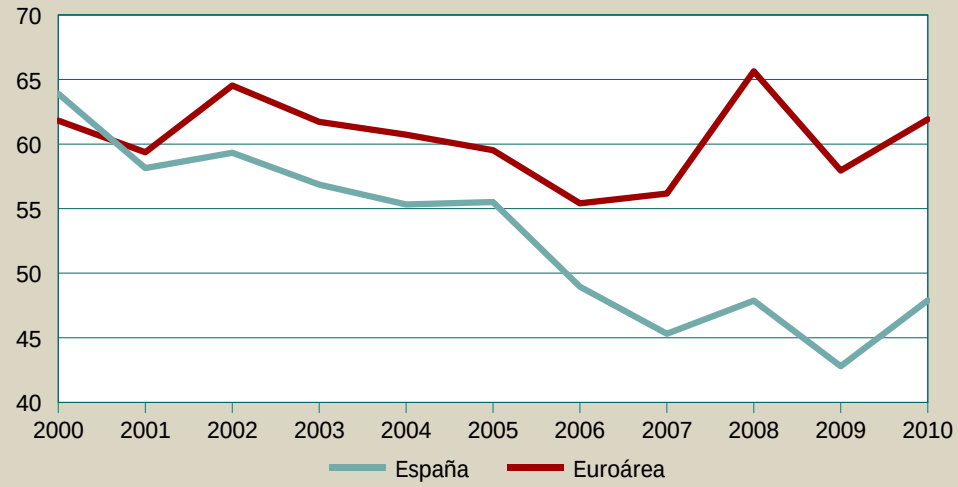
La evolución temporal de los costes operativos medios muestra que desde inicios de los 2000, el sector bancario español ha realizado un notable esfuerzo para reducir sus costes. Así, mientras que en 2000 los costes medios de la banca española eran un 41% superiores a la media de la euroárea, diez años después, eran prácticamente similares. Si bien sería lógico aventurar que la reducción de los costes medios de producción no se debió tanto a una reducción de los costes totales (el numerador de la ratio), sino más bien al fuerte ritmo de crecimiento de la actividad bancaria observada estos años (aumento del denominador), la evidencia no

corrobora este apriori por dos motivos. En primer lugar, desde 2007, con el comienzo de la crisis y la disminución de la actividad bancaria, los costes medios de producción en España se han mantenido en niveles similares a los europeos. En segundo lugar, tal y como se muestra en el gráfico 2.15, la reducción en los gastos de explotación medios se asentaron en mejoras en la eficiencia en la gestión. Así, tal y como se aprecia en el gráfico, la ratio de eficiencia operativa de la banca española desde 2000 muestra una mejora continua, a diferencia de la banca de la euroárea, que es relativamente estable a lo largo de todo el periodo. De hecho, en 2010,

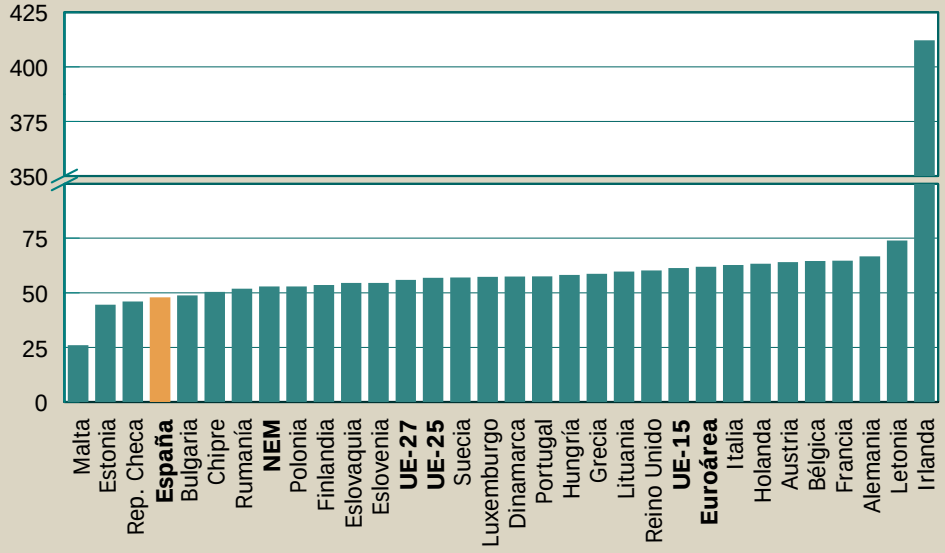
Gráfico 2.15. Eficiencia operativa de la banca europea

(porcentaje de los gastos de explotación sobre el margen bruto)

a) Evolución temporal 2000-2010



b) *Ranking* de países en 2010



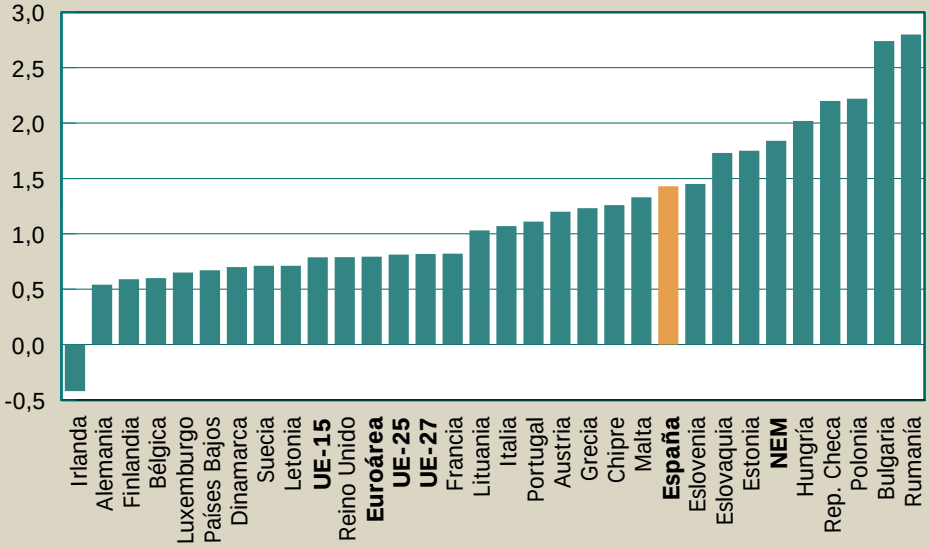
Fuente: BCE, OCDE y elaboración propia.

último año disponible, la banca española (con una ratio de eficiencia del 48%) es un 29% más eficiente que la de la euroárea (62%), la cuarta más eficiente de la UE-27 y la más eficiente de la UE-15, sólo por detrás de Malta, Estonia y la República Checa. Es de destacar el dato de Irlanda en 2010, debido a una caída muy importante del margen bruto en este país asociada a valores negativos de los otros productos ordinarios, lo que ha hecho deteriorarse su ratio hasta los valores tan elevado observados en el gráfico 2.15.

Gráfico 2.16. Margen de explotación de la banca europea
(porcentaje sobre el activo total)

a) Evolución temporal 2000-2010

b) *Ranking* de países en 2010



Fuente: BCE, OCDE y elaboración propia.

La evolución conjunta del margen bruto y de los costes de explotación determina el margen de explotación (antes de provisiones). En el gráfico 2.16 se muestra su evolución, volviéndose a constatar los mayores márgenes del sector bancario español, especialmente desde 2005, donde se acentúa el diferencial del margen con respecto a la media de la euroárea, llegando a ser en 2010 casi el doble (1,4% en España frente al 0,8% de la euroárea). En el *ranking* en 2010, España destaca por ser el país de la euroárea y de la UE-15 con mayor margen de la actividad de explotación, superado únicamente por los nuevos estados miembros.

2.5. MOROSIDAD Y PROVISIONES

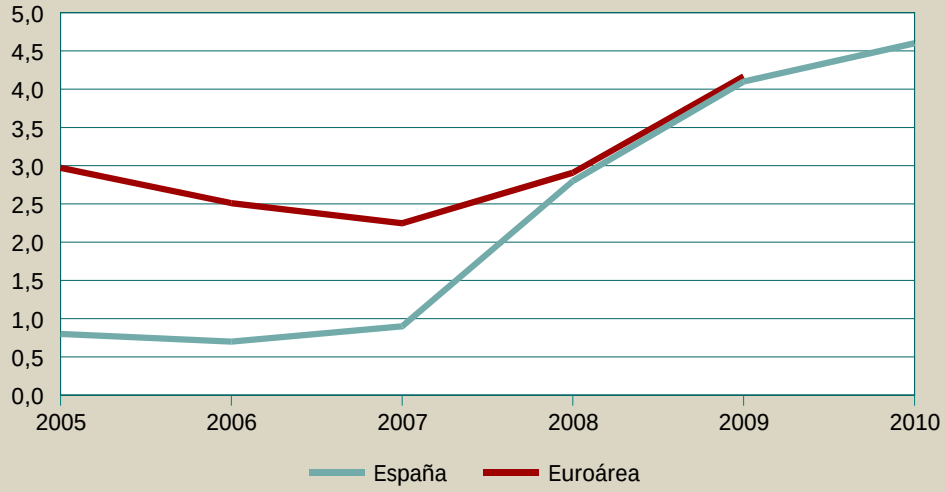
En la sección anterior hemos visto que el sector bancario español se caracteriza por presentar mayores niveles de rentabilidad que la media de los países europeos. Esta rentabilidad se ha asentado en mayores márgenes en toda la cascada de la cuenta de resultados. Además de estos elevados márgenes, los costes medios de explotación en los últimos años no han sido superiores a los del conjunto de sistema bancario de la euroárea. Cabe preguntase si los mayores márgenes están asociados también a la asunción de mayor riesgo. Para analizar esta cuestión, el gráfico 2.17 muestra la evolución de la ratio de morosidad en la banca española en el contexto europeo. En él se observa que hasta el comienzo de la crisis financiera en 2007, las tasas de morosidad españolas eran sustancialmente menores que las del euroárea. De hecho, en 2007 la euroárea presentaba una tasa de morosidad 3,7 veces mayor que la española. A raíz de la crisis, la tasa de morosidad en España comienza un rápido crecimiento convergiendo en solo un año a los valores medios europeos. Si se atiende al *ranking* de países de acuerdo a su morosidad, se comprueba que España presenta en 2010 un valor intermedio en el conjunto de países, con un nivel similar a Francia, aunque por encima de la mayor parte de países de la UE-15, con la salvedad de Italia, Irlanda y Grecia.

La evolución de la morosidad apunta a que la caída en la rentabilidad (ROA y ROE) que se observa desde 2008 se debe en gran medida al aumento de los costes del riesgo que tienen que asumir las entidades como consecuencia de la crisis. El crecimiento del riesgo contraído se dispara a comienzo de la crisis. Sin embargo, la situación de la que partía el sector bancario español era buena, ya que la cobertura de la morosidad por las provisiones era muy elevada (gráfico 2.18), entre otros factores por la provisión estadística establecida por el Banco de España. En concreto, en 2006 los fondos dotados por provisiones representaban el 221% de los créditos de dudoso cobro, mientras que en la euroárea suponían un porcentaje mucho más reducido (65%). Sin embargo, la intensidad de la crisis y el rápido aumento de la morosidad han hecho que la tasa de cobertura de los préstamos morosos se haya reducido hasta situarse en valores en torno al 62-66% en 2009 y

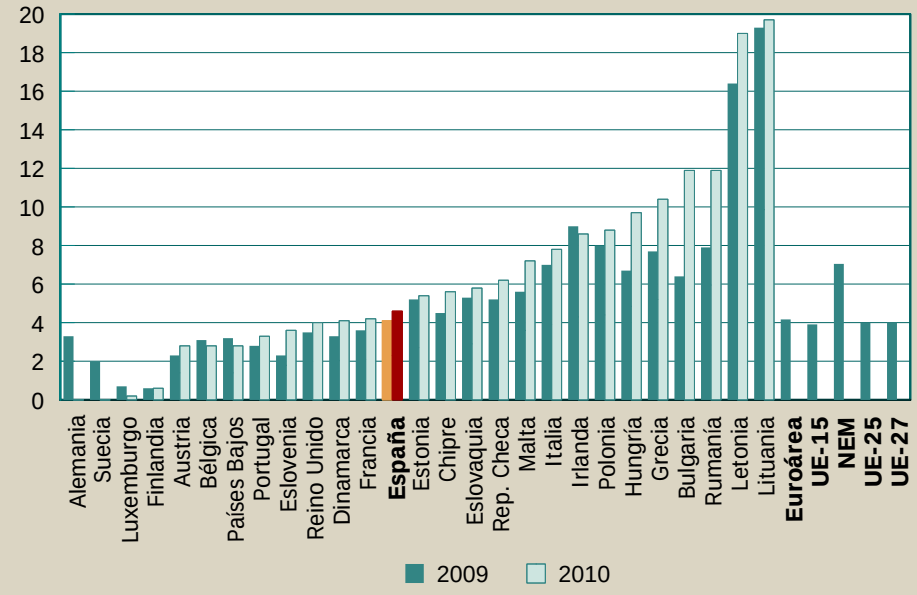
2010. Estos valores están por encima de los de algunos países de la UE-15 como el Reino Unido (35%), Italia (41%) o Grecia (45%).

Gráfico 2.17. Ratio de morosidad de la banca europea
(porcentaje)

a) Evolución temporal 2000-2010



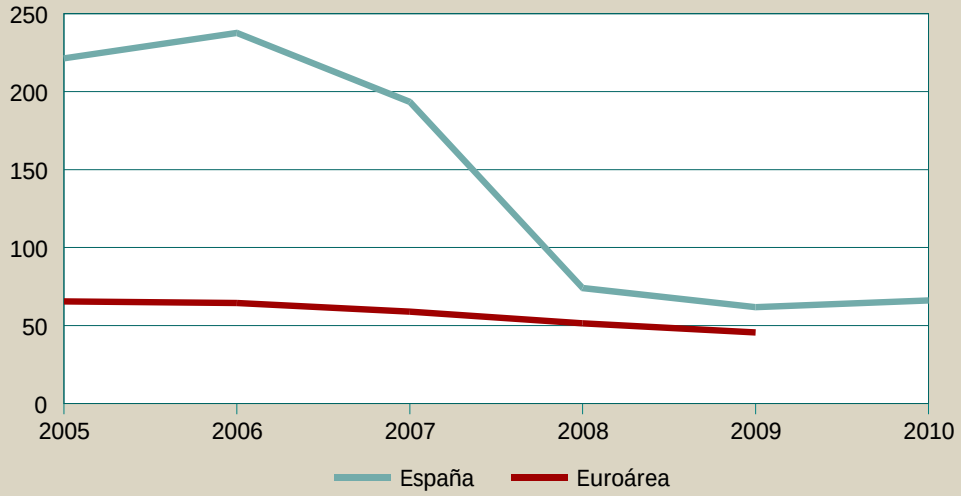
b) *Ranking* de países en 2010



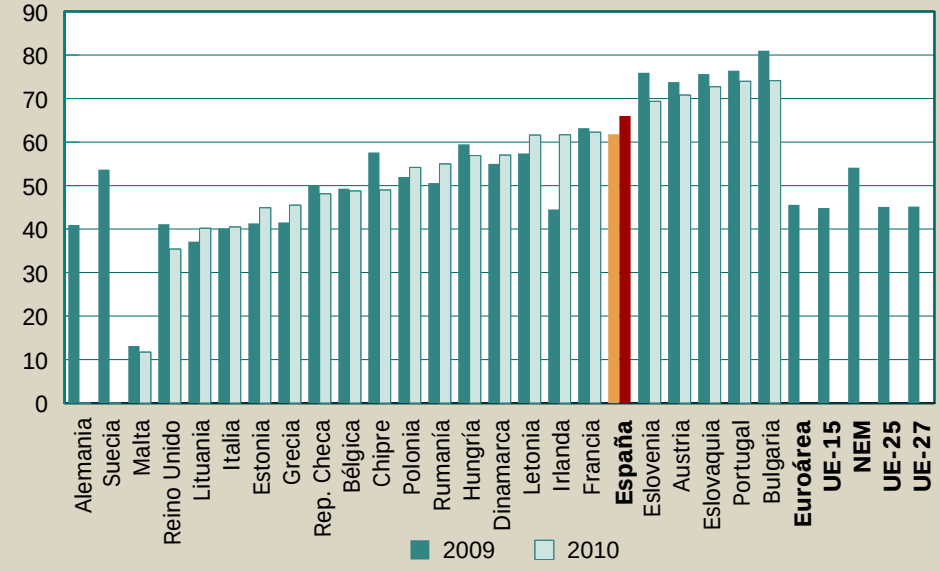
Fuente: BCE y FMI.

Gráfico 2.18. Ratio provisiones / Morosidad de la banca europea
(porcentaje)

a) Evolución temporal 2000-2010



b) *Ranking* de países en 2010



Fuente: BCE y FMI.

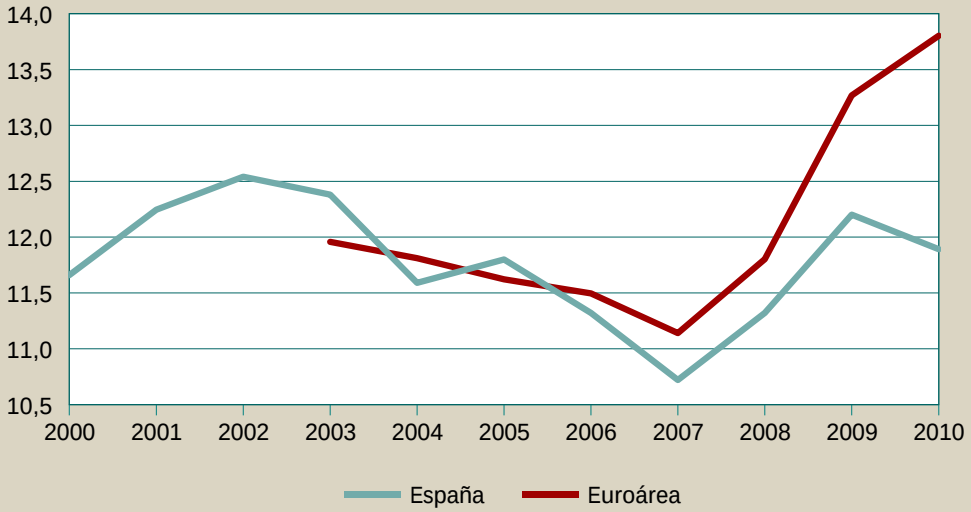
2.6. SOLVENCIA

La rentabilidad de las entidades es fundamental para garantizar su solvencia, siendo la pérdida de rentabilidad en el actual contexto de crisis un factor que limita el potencial de mejorar la solvencia mediante la acumulación de reservas. Como se ha comentado anteriormente, la rentabilidad de los bancos españoles se sitúa muy por encima de la media de países europeos a lo largo de todo el periodo considerado. Sin embargo, esto no ha servido para que las entidades españolas tuviesen niveles de capital también por encima de los valores de la euroárea. Así, a la vista de los gráficos 2.19 y 2.20 que contienen el coeficiente de solvencia y la ratio Tier 1 de la banca española y de la euroárea, se comprueba que, aunque en términos del capital total la solvencia de la banca española se situaba en torno a los valores medios europeos para los años en los que se dispone de información, una vez comienza la crisis las ratios de capital total son sensiblemente inferiores, si bien siempre por encima del mínimo regulatorio (del 8%). Únicamente Portugal y Eslovenia presentaban en 2010 ratios de solvencia inferiores. Sin embargo en términos del capital de mayor calidad, el Tier 1, España siempre se ha situado por debajo de la media de los países de la Eurozona. En 2010, el Tier 1 de la banca española era del 9,7%, frente a un promedio del 11% para la banca de la euroárea, y solo por encima de Portugal, Eslovenia e Italia. Es por ello que el contexto de elevada rentabilidad del sector bancario español, de intenso crecimiento de la actividad crediticia en general, y de la vinculada al sector inmobiliario en particular, no estuvo caracterizado por un proceso de capitalización en comparación con otros países. Es decir, el crecimiento de la actividad se realizó incrementando el grado de apalancamiento. Como se comenta más adelante, una vez estalla la crisis financiera, los bancos se ven obligados a incrementar sus niveles de capital y a reforzar su situación de solvencia, por lo que aumentan los niveles de capital tanto en la euroárea como en España.

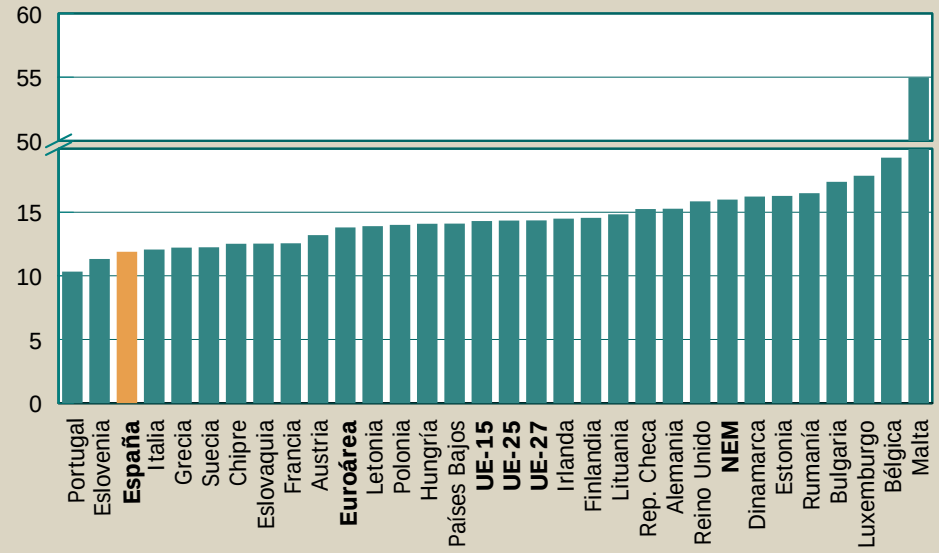
No obstante, la comparación internacional en términos de solvencia debe de realizarse con cautela como consecuencia de las desigualdades que existen entre países en términos de las inyecciones públicas de capital. Así, como tendremos ocasión de analizar con detalle más adelante en esta monografía, en España las inyecciones públicas de capital alcanzan un porcentaje del PIB muy por debajo de otros países. En concreto, según un reciente informe del Fondo Monetario Internacional (2011), el coste (neto de recuperación) público en términos de inyecciones de capital es del 2,1% del PIB en España, frente a un promedio del 6,8% del PIB en los países desarrollados.

Gráfico 2.19. Coeficiente de solvencia de la banca europea
(capital total/activos ponderados por riesgo, porcentaje)

a) Evolución temporal 2000-2010



b) *Ranking* de países en 2010

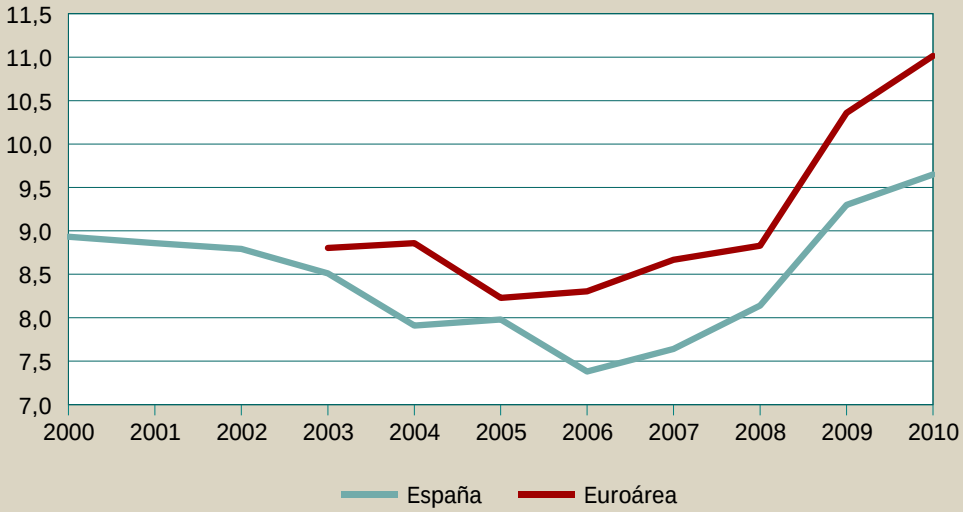


Fuente: BCE, OCDE y elaboración propia.

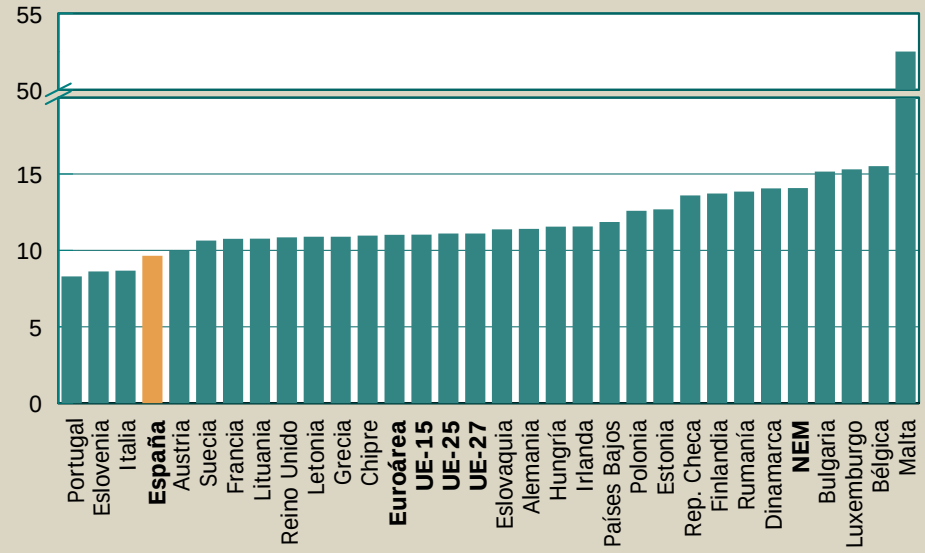
Gráfico 2.20. Ratio Tier 1 de la banca europea

(recursos propios básicos-Tier 1/activos ponderados por riesgo, porcentaje)

a) Evolución temporal 2000-2010



b) *Ranking* de países en 2010



Fuente: BCE, OCDE y elaboración propia.

3. EL ORIGEN DE LOS PROBLEMAS DEL SECTOR BANCARIO ESPAÑOL

Desde que estallara en verano de 2007 la crisis *subprime* en Estados Unidos, las economías de un elevado número de países y sus sectores bancarios han sufrido los efectos de esa crisis, dando lugar a un periodo de recesión que evoca la situación de la gran depresión vivida en los años treinta[4]. No obstante, si bien el inicio de la crisis que aún estamos sufriendo se fecha en verano de 2007, sus raíces hay que buscarlas mucho antes por la combinación de, al menos, cuatro hechos: a) la abundancia de liquidez a nivel mundial acompañada de políticas monetarias expansivas que dieron lugar a tipos de interés reales muy reducidos e incluso negativos; b) un creciente endeudamiento de las economías; c) un crecimiento del crédito bancario excesivo y muy superior al crecimiento real de las economías; y d) en algunos países como España, una elevada concentración de riesgos en la actividad ligada a la construcción y a la promoción inmobiliaria, alimentada por la formación de una burbuja en el precio de los activos reales. A todos estos problemas, habría que añadir uno más en el caso español: una expansión acelerada de la red de sucursales y el empleo durante la etapa de expansión 2000-2008.

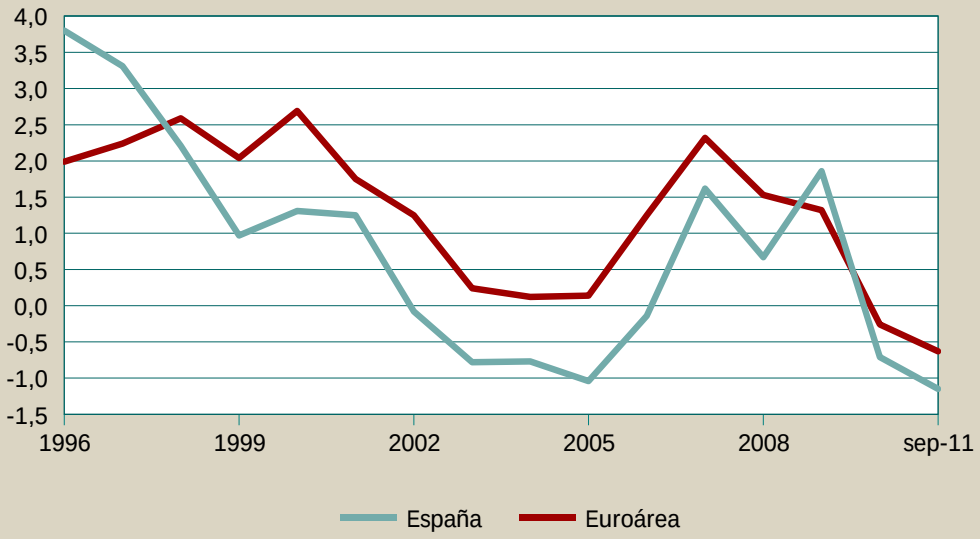
En este contexto, el objetivo de este capítulo es analizar el origen de los problemas a los que se están enfrentando las entidades bancarias españolas, dedicándose un epígrafe a cada uno de los cinco orígenes detectados. Así, el apartado 3.1. muestra el contexto de reducidos tipos de interés en el que ha estado inmersa España desde su entrada en el euro. El apartado 3.2 analiza la evolución del endeudamiento de la economía española caracterizado por un crecimiento en la ratio deuda/PIB y en un deterioro de su posición financiera neta frente al resto del mundo, del cual fue participe la banca española mediante su apelación a la financiación externa. En el apartado 3.3 se describe el intenso ritmo de crecimiento del crédito bancario que tuvo lugar en el periodo 2000-2007 gracias a la abundante financiación externa disponible, para en el apartado 3.4 mostrar que la elevada concentración de ese crédito en las actividades relacionadas con la construcción y la promoción inmobiliaria, constituye hoy día uno de los motivos de mayor preocupación. Finalmente, el apartado 3.5 analiza la evolución de la red de oficinas y el empleo del sector bancario español en el contexto europeo.

[4] Moessner y Allen (2010) comparan la actual crisis con la Gran Depresión de los años treinta.

3.1. ABUNDANCIA DE LIQUIDEZ Y POLÍTICAS MONETARIAS EXPANSIVAS

La abundancia de liquidez existente en los mercados internacionales durante los primeros años del siglo XXI y las políticas monetarias expansivas aplicadas por las autoridades monetarias de los principales países, dieron lugar a un periodo caracterizado por la existencia de tipos de interés nominales reducidos, siendo incluso negativos los tipos reales en algunos países y años. En un escenario como este, la propensión al endeudamiento aumenta por los reducidos costes de la financiación, a la vez que aumenta el número de proyectos de inversión potencialmente rentables.

Gráfico 3.1. Evolución de los tipos de interés reales
(porcentaje)



Nota: Tipo de interés interbancario. Euribor a 12 meses menos tasa de inflación. Media de los datos mensuales.
Fuente: Banco de España.

En el caso concreto de la economía española, como recoge el gráfico 3.1, la entrada al euro fue el comienzo de un proceso de intensa reducción de los tipos de interés y de la tasa de inflación, produciéndose una caída en los tipos de interés reales hasta situarse en valores negativos en el periodo 2002-2006. También en la Unión Económica y Monetaria los tipos de interés reales se mantuvieron en niveles muy reducidos en los años centrales de los años 2000, si bien en ningún momento llegaron a ser negativos. Dado que el tipo de interés real es un elemento clave en el coste de uso del capital, su reducción supone un abaratamiento del coste de la inversión (incluyendo la residencial), lo que incentiva el apalancamiento. Además, la burbuja inmobiliaria que se iba alimentando con la fuerte demanda de activos reales aumentaba la expectativa de ulteriores aumentos en el precio de esos activos, disminuyendo aun más el coste del uso del capital. Por tanto,

las decisiones de inversión en activos reales en etapas de burbujas especulativas no se fundamentan en la productividad de esa inversión, dado que los proyectos pueden ser rentables aunque no sean productivos. Basta que exista una expectativa de revalorización del precio de los activos suficientemente elevada (superior a la depreciación del activo y al coste de oportunidad financiero) para que la rentabilidad esté asegurada.

Fue esta combinación de abundancia de liquidez y laxitud de las políticas monetarias lo que incentivó a los bancos a desarrollar ese modelo de «originar para distribuir» dado el reducido margen de intermediación que acompaña a las épocas de reducidos tipos de interés. Si el margen financiero por operación es reducido, los bancos intentan aumentar sus beneficios aumentando mucho la actividad, lo que en ocasiones supone infravalorar el riesgo de crédito. Además, si los márgenes unitarios son reducidos, la innovación financiera crea nuevos productos que salen del balance, creándose una nueva banca en la sombra (*shadow banking*) que escapa a la supervisión y a la regulación (entre ellas, la del capital). Es en esta época en la que aparecen expresiones que hasta entonces eran pocos frecuentes como *Conduits* y *SIVs* (estructuras o vehículos fuera de balance) en las que el objetivo era empaquetar o titulizar los préstamos, generando nuevos ingresos en las sucesivas titulizaciones. Como se ha demostrado con posterioridad, esta banca en la sombra incorporaba el germen de su posterior destrucción al financiarse a corto plazo en un momento de abundante liquidez en los mercados con inversiones a largo plazo.

En España, por el contrario, la banca no tuvo la necesidad de involucrarse en ese tipo de operaciones de complejas titulizaciones, ya que la elevada demanda de crédito bancario aseguraba elevados niveles de rentabilidad. No obstante, también la banca española tuvo que recurrir intensamente a la titulización dada la insuficiencia de los depósitos para financiar el elevado ritmo de crecimiento del crédito. Sin embargo, el proceso de titulización estuvo muy alejado del modelo de «originar para distribuir» ya que no se crearon complejas estructuras fuera de balance al no escapar a la supervisión y regulación. Además, frente al modelo de «originar para distribuir», en España la banca no se desprende del riesgo de crédito en el proceso de titulización, por lo que se mantiene vivo el interés por controlar la calidad del préstamo monitorizando en todo momento al prestatario.

3.2. ACELERADO CRECIMIENTO DEL ENDEUDAMIENTO

En un entorno como el descrito anteriormente (abundancia de liquidez, políticas monetarias expansivas, reducidos tipos de interés) y, muy importante, el acceso a la financiación en euros tras la incorporación de España a la eurozona, se produjo la combinación perfecta para que la economía española iniciara un proceso de fuerte crecimiento en su nivel de endeudamiento. La insuficiencia del ahorro nacional para financiar el fuerte ritmo de

crecimiento de la inversión dio lugar a la existencia de una elevada necesidad de financiación de nuestra economía que se vio reflejada en el abultado saldo deficitario de nuestra balanza por cuenta corriente y en su cuantiosa posición financiera neta negativa. Como muestra el cuadro 3.1, de partir de una posición financiera neta negativa en 1999, equivalente al 32% del PIB, en 2009 el porcentaje (siempre negativo) llego a un máximo del 89%, para reducirse hasta el 85% en 2010. Frente a esta elevada posición financiera neta negativa, en la eurozona, el porcentaje, aunque también es negativo, como máximo alcanzó el 11% a finales de 2010.

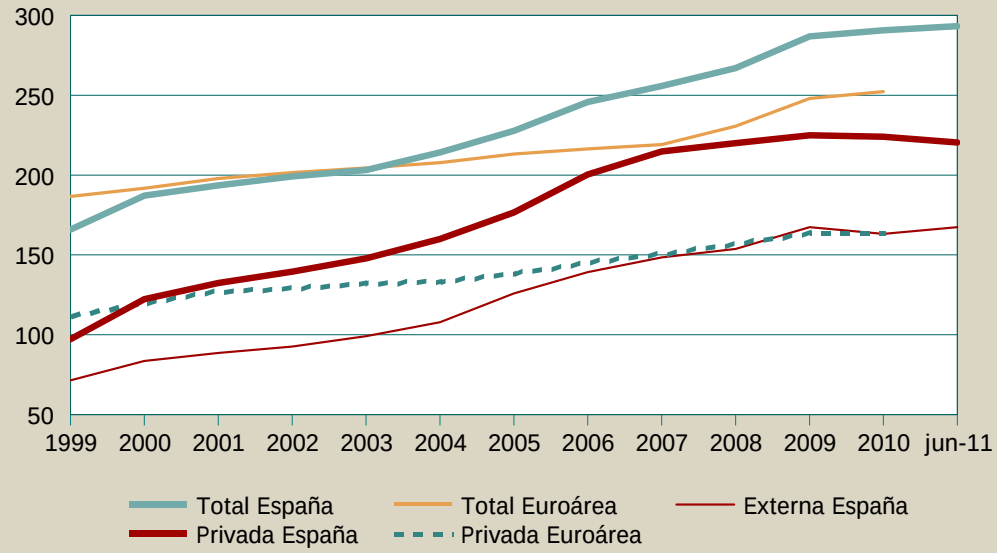
Si desglosamos la posición financiera neta por agentes institucionales, son las sociedades no financieras las responsables de ese creciente endeudamiento, alcanzando una posición neta negativa máxima del 156% del PIB en 2007, si bien se ha reducido el nivel hasta el 135% en 2010 como consecuencia del proceso de desapalancamiento impuesto por la crisis. En el caso del sector público, al comienzo de la crisis (2007) se partió de una reducida posición neta negativa (-19% del PIB) que ha aumentado hasta el -40% en 2010 como consecuencia de los elevados niveles recientes de déficit público que alcanzaron en 2009 y 2010 niveles del 11,2% y 9,3%, respectivamente.

Cuadro 3.1. Posición financiera neta (activos-pasivos financieros). 1999-2010
(porcentaje del PIB)

	Posición Neta				
	1999	2007	2008	2009	2010
España					
Total Economía	-32	-78	-78	-89	-85
Sociedades no financieras	-112	-156	-136	-142	-135
Sociedades financieras	0	3	13	11	13
AA. PP.	-48	-19	-23	-34	-40
Economías domésticas	127	94	68	77	77
Euroárea					
Total Economía	-5	-5	-7	-5	-11
Sociedades no financieras	-105	-106	-88	-94	-99
Sociedades financieras	4	8	9	10	13
AA. PP.	-49	-44	-48	-55	-58
Economías domésticas	146	137	120	134	133

Nota: Las medias de la euroárea se calculan para los países para los que existe información.
Fuente: Eurostat (Statistical Office of the European Communities) y Banco de España.

Gráfico 3.2. Deuda privada del sector no financiero, deuda externa y deuda total
(porcentaje del PIB)



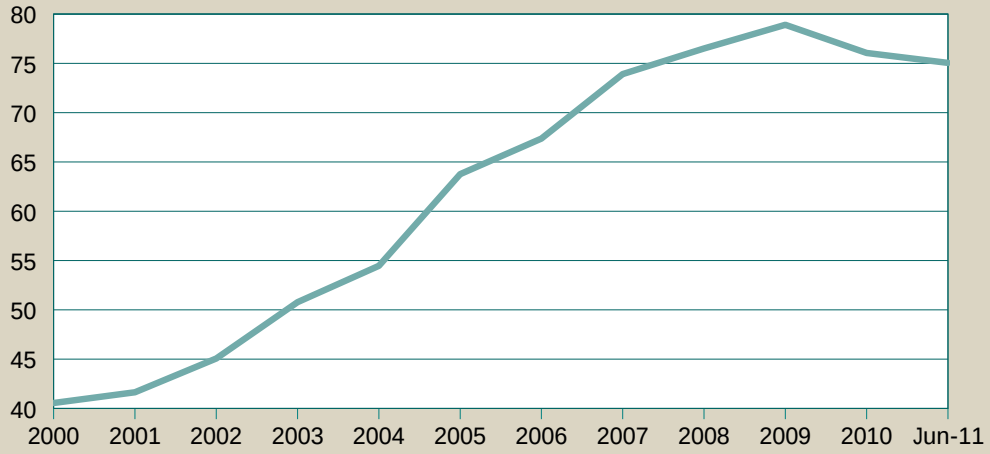
Fuente: Banco de España, Eurostat, Instituto Nacional de Estadística (INE) y elaboración propia.

El creciente endeudamiento de la economía española ha sido posible gracias al acceso a la financiación en los mercados internacionales, lo que se ve reflejado en el aumento del nivel de deuda externa acumulada. Como muestra el gráfico 3.2, si bien en 1999 España tenía un nivel de deuda privada (como porcentaje del PIB) por debajo de la media de la euroárea (97,2% vs. 112%), la etapa de expansión económica vivida en el periodo 1995-2007 dio lugar a un crecimiento del nivel de endeudamiento, hasta alcanzar un máximo del 225% en 2009, 60 pp. por encima de la media de la euroárea. Si a ello le añadimos la deuda pública, el endeudamiento total equivale al 290,7% del PIB, 39 pp. superior a la media del área del euro. Del total de deuda (293,3% del PIB en junio de 2011), la externa representa el 167,4% del PIB (1,77 billones de euros), lo que muestra la importancia de poder hacer frente al calendario de vencimientos en los mercados internacionales.

Dada la elevada dependencia de las empresas españolas de la financiación bancaria (como consecuencia del elevado peso relativo de las pymes en el tejido empresarial), el fuerte ritmo de crecimiento de la inversión empresarial fue posible gracias al abundante crédito que la banca española puso a su disposición accediendo a la liquidez de los mercados mayoristas. De esta forma, es la propia banca la que tuvo que aumentar de forma considerable su nivel de deuda externa. Como muestra el gráfico 3.3, en 2000 la deuda externa de la banca española equivalía al 40,5% del PIB, aumentando ese porcentaje hasta un máximo del 79% a finales de 2009, con un saldo vivo de deuda externa de 832.000 millones de euros. Ya en 2010 y en el primer

semestre de 2011, ha conseguido reducir ese saldo en 34.000 millones de euros, alcanzando el 75% del PIB. Por tanto, en junio de 2011, el 45% de la deuda externa de la economía española es bancaria.

Gráfico 3.3. Deuda externa de las Instituciones Financieras Españolas
(porcentaje del PIB)



Fuente: Banco de España, INE y elaboración propia.

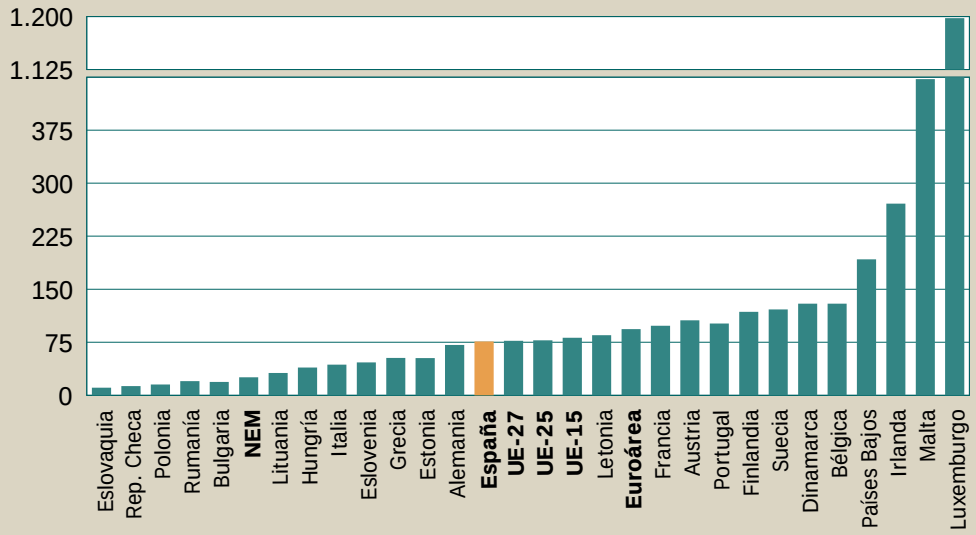
En comparación con otros sectores bancarios, el peso de la deuda externa bancaria en el PIB de la economía española está por debajo de la media europea como muestra el gráfico 3.4. Según recogen las estadísticas del Banco Mundial, la información referida al segundo trimestre de 2011 sitúa la deuda externa del sector bancario español en el 71,6% del PIB, frente a un valor del 76,5% en la UE-15 y del 88,2% en la euroárea. En relación a los principales países, el dato de España se sitúa por encima de países como Alemania e Italia, pero por debajo de los valores de Francia y Portugal.

Una parte muy importante de la creciente apelación de la banca española a la financiación externa ha tenido lugar a través de la emisión de deuda en los mercados mayoristas, sobre todo recurriendo a la titulización de activos, principalmente mediante la emisión de cédulas hipotecarias. El origen de esta creciente utilización de la emisión de deuda está en la insuficiencia de los depósitos para financiar las elevadas tasas de crecimiento del crédito bancario, como demuestra el creciente gap de liquidez préstamos-depósitos. En concreto, como refleja el gráfico 3.5, la ratio créditos /depósitos (sector privado no financiero) de las instituciones financieras monetarias aumentó del 111% en 2000 al 124% en 2006, situándose siempre por encima de la media europea desde 2002. Con la crisis y las dificultades en el acceso a la financiación internacional, la banca española ha tenido que recurrir al depósito tradicional como vía de financiación, reduciéndose de forma considerable el gap de liquidez en los últimos años.

La última información referida a septiembre de 2011 sitúa el gap de liquidez de la banca española ligeramente por encima de la media europea, con una ratio crédito/depósitos del sector privado no financiero del 106,7%, frente al 104,6% de la eurozona. Pero para el total del crédito y depósitos, la ratio de España es del 100,4% y del 108% en la eurozona.

Gráfico 3.4. *Ranking* de los sectores bancarios en términos de deuda externa. II Trimestre de 2011

(porcentaje del PIB)



Fuente: Banco Mundial y Eurostat.

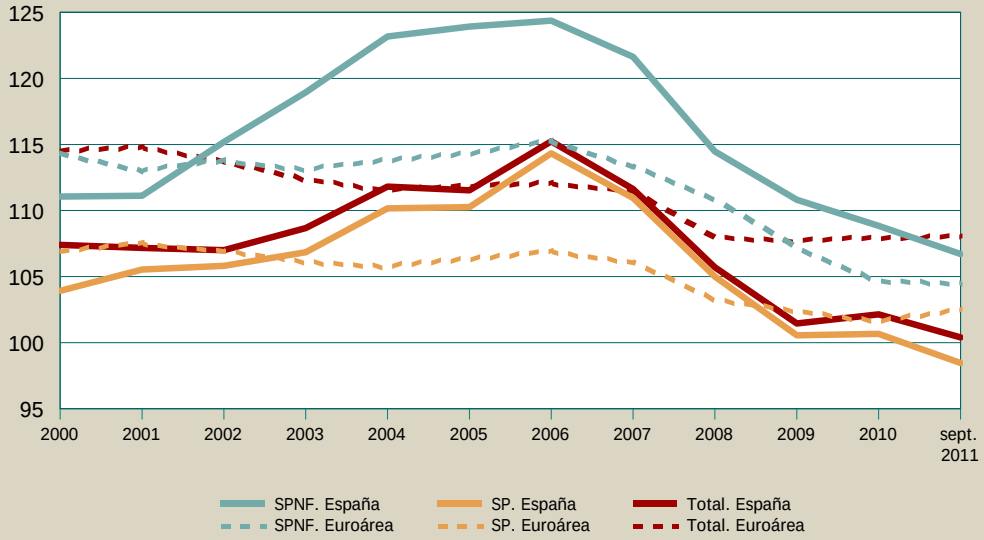
La otra cara de la moneda de la evolución de la ratio crédito/depósitos es el fuerte aumento de las emisiones de renta fija en el pasivo de la banca española, que han pasado del 4,5% en 2000 al 12,4% en 2010, alcanzándose el máximo del 14,1% en 2007. Este fuerte crecimiento de la emisión de deuda en España ha producido una convergencia hacia la media europea en términos de su peso en el balance, ya que de situarse en 2000 11,8 pp. por debajo de esa media, en 2010 la diferencia se ha acortado a 2,6 pp.

Como se ha comentado anteriormente, en un contexto de fuerte crecimiento del crédito y abundancia de liquidez en los mercados, la banca española utilizó intensamente el recurso a la titulización de activos. El gráfico 3.6 recoge la distribución total del *stock* de titulizaciones europeas a fecha junio de 2011 a partir de los datos que ofrece la *European Securitisation Forum* en el *Securitisation Data Report.* Utilizando los datos de *stock* (*balance outstandings*) por país de colateral, España concentra el 14,5% del total de titulizaciones, solo por detrás del Reino Unido (30%) y los Países Bajos (15,8%). Como muestra el cuadro 3.2, el saldo vivo de titulizaciones asciende a 293.620 millones de euros. Esta última cifra muestra la importancia que en España han tenido las titulizaciones como vía de obtención de

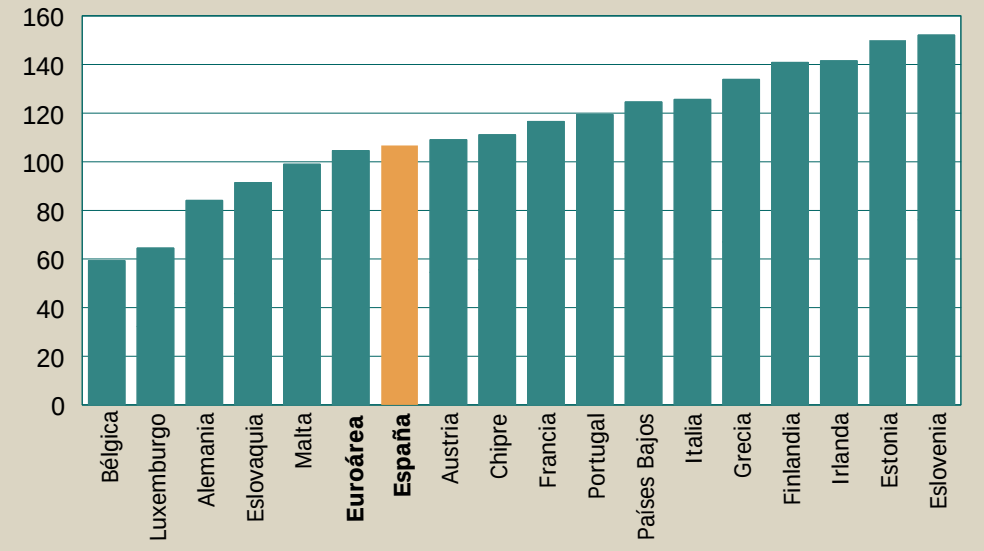
liquidez. En relación a diciembre de 2006, el volumen de titulizaciones se ha multiplicado por 2,1, mientras que en Europa se ha multiplicado por 1,8.

Gráfico 3.5. Ratio créditos / depósito de las IFM. 2000-septiembre 2011
(porcentaje)

a) Total, sector privado (SP) y sector privado no financiero (SPNF)



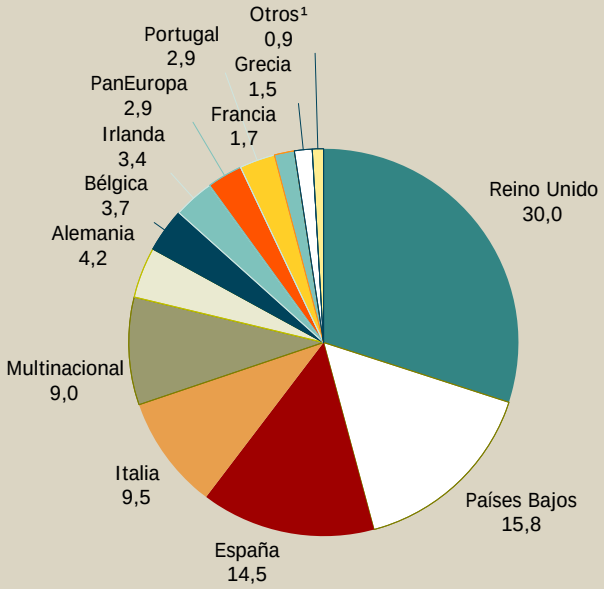
b) *Ranking* en septiembre 2011 del sector privado no financiero



Fuente: BCE y elaboración propia.

Gráfico 3.6. Distribución geográfica del saldo vivo de las titulizaciones europeas según país de emisión. II trimestre de 2011

(porcentaje sobre el total europeo)



[1] Incluye a países con porcentajes pequeños como Austria, Finlandia, Georgia, Hungría, Islandia, Rusia, Suecia, Suiza, Turquía y Ucrania.

Fuente: European Securitisation Forum.

Las titulizaciones de activos respaldadas por hipotecas residenciales y las titulizaciones de cédulas hipotecarias representan la inmensa mayoría de las titulizaciones de las entidades de crédito españolas[5]. En los últimos años se ha producido un estancamiento de las titulizaciones dada la paralización de los mercados de estos instrumentos. En concreto, la información que proporciona el Banco de España en su «Memoria de la supervisión bancaria en España», muestra que el saldo vivo del total de activos y pasivos titulizados por las entidades españolas aumentó solo un 2,3% de 2008 a 2010 (situándose en este último año en 454.313 millones de euros), frente a un aumento del 156% de 2005 a 2008. En el caso concreto de las cédulas hipotecarias, el crecimiento en el periodo de crisis 2008-2010 fue del 14,4% (con un saldo vivo en 2010 de 172.803 millones de euros), frente a un aumento del 135% en el periodo 2005-2008. Las nuevas emisiones de bonos de titulizaciones suelen retenerse por las entidades originadoras para su posterior utilización como garantía a la hora de obtener liquidez del Banco Central Europeo.

[5] Véase en Carbó, Rosen y Rodríguez (2011) un análisis de la titulización de hipotecas (en forma de *covered bonds* y *mortgage-backed sucurities*) en el periodo antes de la crisis 2003-07 con datos de Francia, Alemania, Italia, España, Reino Unido y Estados Unidos.

Cuadro 3.2. *Stock* de titulizaciones según país de colateral. 2006 – II trimestre/2011
(miles de millones de euros)

	2006	2007	2008	2009	2010	II.Trim/2011
Austria	3,87	3,61	3,26	2,79	2,47	2,31
Bélgica	4,38	8,63	50,47	68,47	76,35	74,57
Finlandia	0,00	0,00	7,68	5,82	4,59	4,07
Francia	28,18	26,39	32,05	34,45	34,62	33,85
Alemania	62,53	93,78	133,83	104,97	93,27	86,05
Grecia	8,43	9,92	20,72	42,18	35,07	29,93
Irlanda	16,19	26,18	58,02	69,21	72,10	68,12
Italia	110,97	131,13	198,47	238,82	214,23	192,31
Holanda	113,97	236,70	293,65	304,47	319,64	321,26
Portugal	27,21	32,17	41,44	49,01	57,34	59,54
Rusia	2,69	4,21	4,43	4,88	4,26	4,12
España	**137,09**	**231,93**	**294,94**	**302,16**	**297,45**	**293,62**
Turquía	3,06	6,78	6,57	5,77	4,78	4,07
Reino Unido	431,84	549,92	693,45	686,94	622,13	608,55
Otros	0,00	8,21	6,97	5,61	2,82	4,23
PanEuropa	0,00	41,69	56,60	66,33	57,95	59,79
Multinacional	174,82	206,20	232,38	231,38	193,51	182,27
Europa Total	**1.125,24**	**1.617,45**	**2.134,93**	**2.223,27**	**2.092,59**	**2.028,65**
EE. UU.	**-**	**-**	**7.056,34**	**6.798,97**	**7.839,87**	**6.211,07**

Fuente: European Securitization Forum.

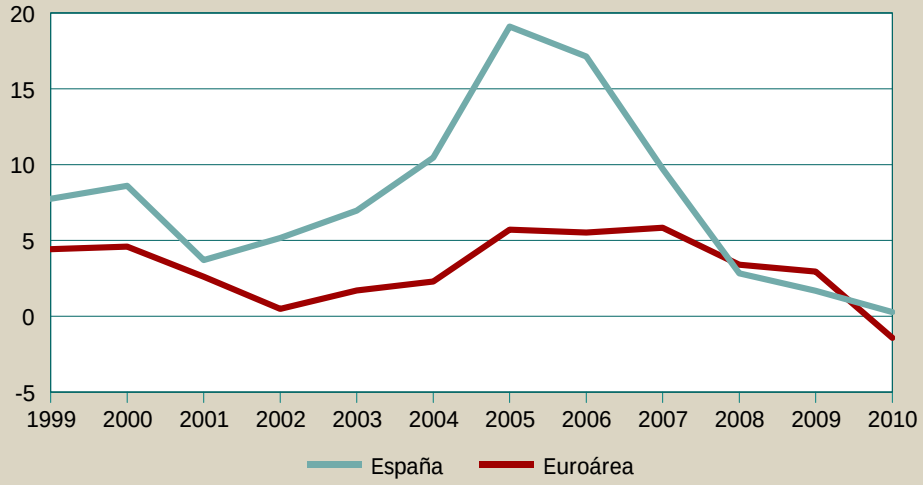
3.3. ELEVADAS TASAS DE CRECIMIENTO DEL CRÉDITO BANCARIO

Como recoge el gráfico 3.7, en el periodo de expansión 2000-2007, y con más intensidad de 2004 a 2007, el crédito al sector privado residente creció en España a tasas muy por encima del PIB nominal, llegando a alcanzarse una máxima diferencia de casi 20 pp. en 2005, año en el que el crédito creció respecto al año anterior un 27%. Como se verá con detalle más adelante, el crecimiento fue especialmente intenso en el destinado a las actividades inmobiliarias. Si bien en los países de la eurozona el crédito también creció por encima del PIB en buena parte del periodo de expansión, la diferencia alcanzó como máximo en torno a 5 pp., lo que contrasta con la diferencia mucho más abultada del caso español.

En comparación con el resto de sectores bancarios de la eurozona, la banca española es la segunda que más incrementó el crédito al sector privado residente (OSR) durante la etapa del *boom* 2000-07 (véase gráfico 3.8), siendo superada solo por Irlanda. Así, frente a una tasa de crecimiento media anual del 7,4% en la eurozona, en España el crédito creció un 17,8% anual, frente a valores de 7,8% en Italia, 7,9% en Francia o 1,1% en Alemania, por poner algunos ejemplos. Junto con la banca española,

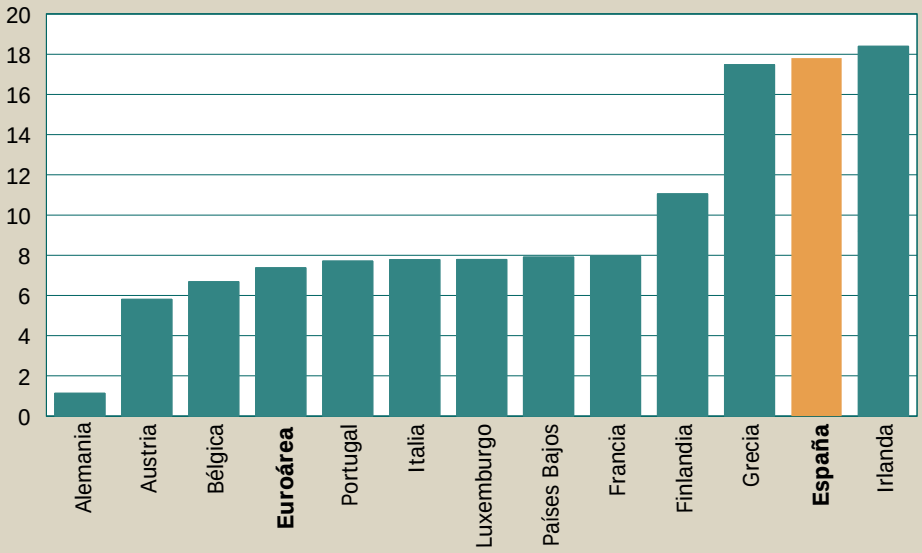
han sido los sectores bancarios de Irlanda (18,4%) y Grecia (17,5%) los que han experimentado los mayores ritmos de crecimiento del crédito al sector privado en el periodo de expansión 2000-07.

Gráfico 3.7. Diferencia entre la tasa anual de crecimiento del crédito a otros sectores residentes (OSR) y el PIB
(puntos porcentuales)



Fuente: BCE, Banco de España, INE y elaboración propia.

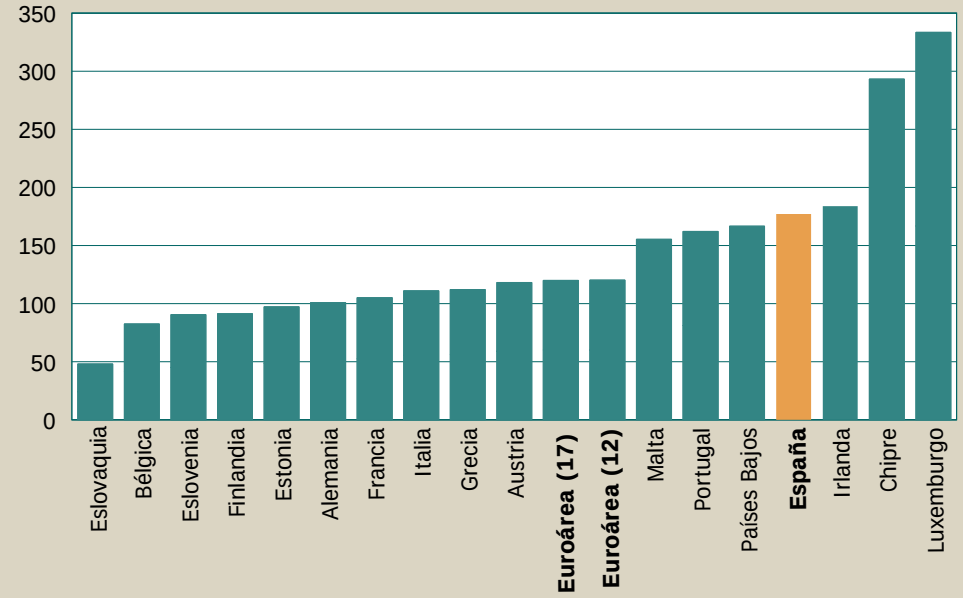
Gráfico 3.8. Tasa anual de crecimiento del crédito al sector privado no financiero en el periodo 2000-2007
(porcentaje)



Fuente: BCE.

El acelerado crecimiento del crédito en el periodo de expansión que duró hasta 2007, explica que a finales de 2010 el peso del crédito en el PIB se sitúe en España muy por encima de la media europea (177% *vs*. 120%). Así, como refleja el gráfico 3.9, España es el cuarto país de la eurozona en el que más pesa el crédito en el PIB, estando por detrás de Irlanda, Chipre y Luxemburgo.

Gráfico 3.9. Peso del crédito al sector privado no financiero como porcentaje del PIB. 2010



Fuente: BCE y Eurostat.

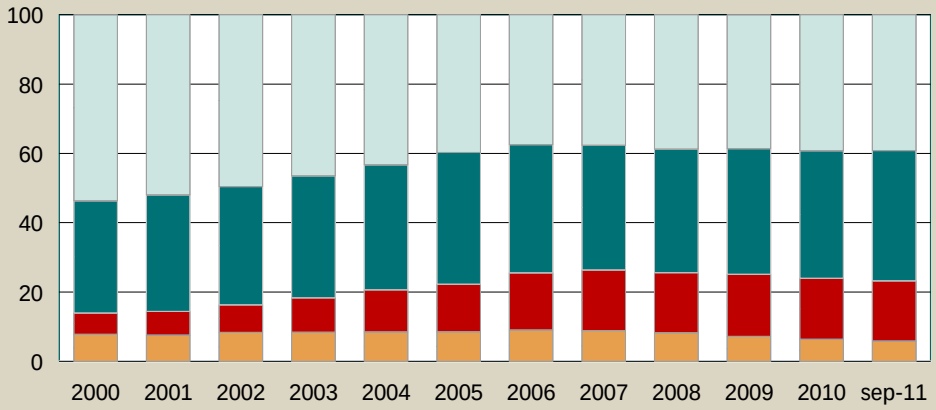
3.4. LA ORIENTACIÓN DEL NEGOCIO BANCARIO HACIA EL SECTOR INMOBILIARIO

Uno de los problemas más importantes a los que tienen que hacer frente las entidades de depósitos españolas es el deterioro de una cartera crediticia muy concentrada en la actividad ligada al sector de la construcción y promoción inmobiliaria, además de tener que gestionar un elevado volumen de activos inmobiliarios en sus balances. En el primer caso, si sumamos el crédito destinado a la construcción, las actividades inmobiliarias y para la adquisición de vivienda, las entidades de crédito españolas tienen concentrado a fecha septiembre de 2011 el 60,8% del total del crédito al sector privado residente (gráfico 3.10). En valores absolutos la cifra es de 1,06 billones de euros, de los que 102.258 millones son en construcción, 303.506 millones en promoción inmobiliaria y el resto (655.734 millones de euros) son créditos para la compra de vivienda. La parte más problemática por tener tasas de morosidad más elevadas es el crédito destinado a la

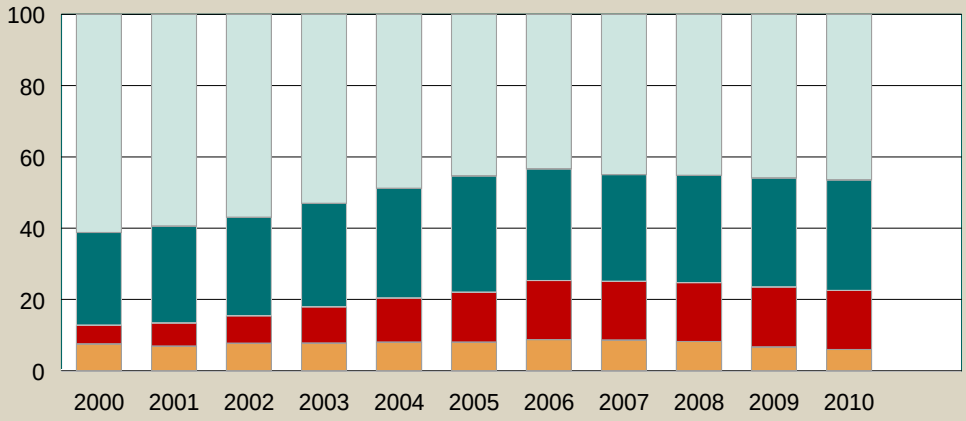
construcción y promoción, que representa el 23,2% del crédito total, con un saldo vivo en septiembre de 2011 de 405.764 millones de euros.

Gráfico 3.10. Estructura porcentual del crédito a otros sectores residentes (OSR) de las entidades de crédito españolas. 2000-septiembre 2011
(porcentaje)

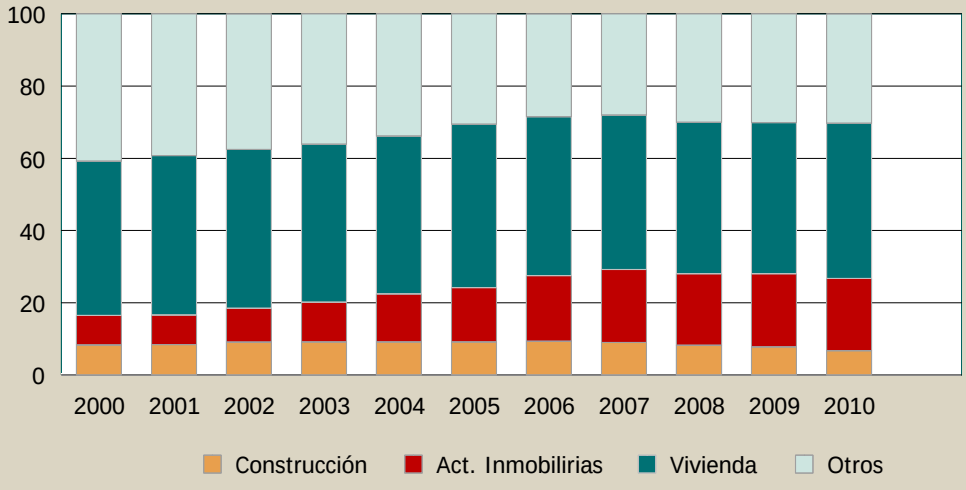
a) Total entidades de crédito



b) Bancos



c) Cajas



Fuente: Banco de España y elaboración propia.

El aumento en 14,5 pp. de 2000 a septiembre de 2011 en la concentración del crédito ligado a las actividades inmobiliarias (en sentido amplio, incluyendo compra de vivienda) se debe al acelerado ritmo de crecimiento del crédito destinado a este tipo de actividades. Así, como recoge el cuadro 3.3, de 2000 a 2007, frente a una tasa de crecimiento anual promedio del 17,9% en el total de crédito al sector privado, el destinado a las actividades relacionadas con la construcción, promoción inmobiliaria y compra de vivienda creció un 23,1%. Y si desglosamos los tres tipos de destinos de este crédito, el crecimiento más intenso tiene lugar en las actividades inmobiliarias, con una media del 37%, pero que llegó a crecer en 2006 el 51% respecto al año anterior. En el caso de la construcción, el crecimiento promedio anual fue en ese periodo de *boom* del 20,1% y en el destinado a la compra de vivienda del 19,7%.

Cuadro 3.3. Tasa media anual de crecimiento del crédito a otros sectores residentes (OSR) de las entidades de crédito españolas

(porcentaje)

	Total entidades de crédito		Bancos		Cajas	
	2000-2007	2008-2010	2000-2007	2008-2010	2000-2007	2008-2010
Total OSR	**17,9**	**-1,1**	**16,0**	**0,3**	**20,6**	**-1,8**
I. Actividades productivas						
Total	**17,7**	**-1,6**	**15,5**	**0,0**	**21,8**	**-2,4**
Agricultura	9,8	-6,1	13,1	-3,1	8,8	-6,8
Industria	8,8	-1,2	7,9	1,0	11,0	-3,1
Construcción	20,1	-13,2	18,3	-14,4	21,9	-11,1
Servicios	20,6	0,9	18,0	2,5	25,5	-0,2
II. Hogares						
Total	**18,3**	**-0,4**	**16,8**	**0,8**	**19,6**	**-1,3**
Consumo	11,2	-11,9	13,8	-13,8	10,7	-13,0
Vivienda	19,7	0,6	18,4	1,9	20,6	-0,6
Crédito sector inmobiliario						
Total	**23,1**	**-1,4**	**22,0**	**-0,8**	**24,0**	**-2,0**
Vivienda	19,7	0,6	18,4	1,9	20,6	-0,6
Construcción + P.Inmob.	29,2	-4,3	27,7	-4,2	30,9	-4,2
Construcción	*20,1*	*-13,2*	*18,3*	*-14,4*	*21,9*	*-11,1*
Promoción inmobiliaria	*37,0*	*-0,4*	*36,6*	*0,5*	*37,3*	*-1,4*

Fuente: Banco de España.

No obstante, la fuerte orientación del negocio bancario hacia el sector inmobiliario no implica que el crédito destinado a otras actividades económicas haya sido desatendido, ya que sus tasas de crecimiento fueron muy superiores al crecimiento del PIB. Como muestra el cuadro 3.3, el crédito a la industria creció de 2000 a 2007 a una tasa anual del 8,8%, mientras que

en la agricultura y los servicios (que incluye las actividades de promoción inmobiliaria) creció a un ritmo del 9,8% y 20,6%, respectivamente. También el crédito destinado al consumo creció en esa etapa a tasas por encima del PIB.

El crecimiento del crédito bancario fue mayor en las cajas de ahorros en comparación con los bancos. Frente a una tasa de crecimiento media anual del 17,9% en el periodo 2000-07 para el total de entidades de crédito, en los bancos el crecimiento fue del 16%, mientras que el crédito de las cajas creció con mayor intensidad (20,6%) tanto a las empresas como a las familias. La mayor diferencia entre cajas y bancos tiene lugar en el crédito al sector servicios, donde en las cajas creció 7,5 pp. por encima de los bancos. En el caso del crédito destinado al sector inmobiliario (en sentido amplio, incorporando la construcción y la compra de vivienda), en las cajas creció 2 pp. por encima de los bancos, si bien en el caso concreto de la actividad de promoción inmobiliaria el ritmo de crecimiento fue muy similar (37,3% en cajas y 36,6% en bancos). Por tanto, el crecimiento del crédito ligado a la actividad inmobiliaria (en sentido amplio) fue un hecho común a ambos tipos de entidades. El hecho de que unas y otras hayan sido afectadas con mayor o menor intensidad por el pinchazo de la burbuja inmobiliaria dependerá de cuál haya sido el peso que el crédito a este tipo de actividades haya tenido en el balance y de la selección de riesgos por parte de las entidades.

La orientación del negocio bancario hacia las actividades relacionadas con la construcción es mayor en las cajas de ahorros, ya que concentraba a finales de 2010[6] el 68,8% del total del crédito al sector privado, frente a un 51,5% en los bancos. No obstante, a pesar de esa mayor orientación de las cajas hacia las actividades inmobiliarias, la mayor diferencia entre ambos tipos de instituciones se da en el préstamo para la compra de vivienda, ya que concentraba el 42,4% del crédito total de las cajas, frente a un 29,9% en los bancos. En cambio, las diferencias son más reducidas en el crédito destinado a la promoción inmobiliaria (19,7% en cajas y 15,9% en bancos) y a la construcción (5,7% en bancos y 6,6% en cajas). En términos de saldo vivo, en diciembre de 2010 las cajas de ahorros tenían 152.000 millones de euros más que los bancos en créditos relacionados con las actividades inmobiliarias (en sentido amplio), de los que 110.000 millones eran créditos hipotecarios, 34.000 millones créditos destinados a la promoción inmobiliaria y el resto (8.000 millones de euros) a la construcción.

[6] El Banco de España ha dejado de ofrecer información por separado para bancos y cajas desde finales de 2010 como consecuencia del proceso de bancarización de las cajas de ahorros.

3.5. DESMESURADO CRECIMIENTO DE OFICINAS Y EMPLEO

El elevado ritmo de crecimiento del crédito bancario que tuvo lugar durante la anterior etapa de expansión económica fue acompasado, en el caso concreto de las cajas de ahorros (y también de las cooperativas de crédito), de la apertura de un elevado número de sucursales bancarias, así como del aumento de las plantillas de trabajadores. Este comportamiento diferencial dentro del sector bancario español es el que explica que uno de los retos más importantes de la crisis ha sido y sigue siendo eliminar el exceso de capacidad instalada en el caso concreto de las cajas de ahorros, lo que se ha conseguido a través de los procesos de reestructuración, muchos de ellos financiados con cargo al FROB. El ajuste ya ha dado resultados con una caída del 17,2% en la red y plantilla de las cajas involucradas en los procesos de fusión, y del 11,7% en el total de entidades de crédito desde el máximo alcanzado en septiembre de 2008 (46.065 oficinas en España) hasta septiembre de 2011 (40.657). En el caso del empleo, de diciembre de 2008 a diciembre de 2010, ha caído en 13.277 personas en el caso concreto de las entidades de depósito, con una reducción del 4,9% hasta situarse en 257.578 empleados. En el caso de las cajas fusionadas, el recorte de la plantilla es del 16,9%[7].

Como muestra el gráfico 3.11, la evolución de la red de oficinas y el empleo en el sector bancario español difiere del comportamiento experimentado por la banca europea. Así, mientras que de 2000 a 2008 la banca de la UE-15 redujo la red de oficinas y el empleo en un 13% y 3%, respectivamente, en España la red creció un 17% y el número de empleados un 14%. Pero tras la crisis, como se ha comentado anteriormente, ha comenzado el ajuste en el exceso de capacidad existente en España. No obstante, como se analizó en el capítulo 2 (gráfico 2.1), España sigue ocupando los primeros puestos (en concreto el segundo con datos a finales de 2010) del *ranking* de la UE-27 en términos de densidad de red con 1.065 habitantes por oficina frente a un promedio de 2.168 en la UE-17 y de 1.788 en la eurozona.

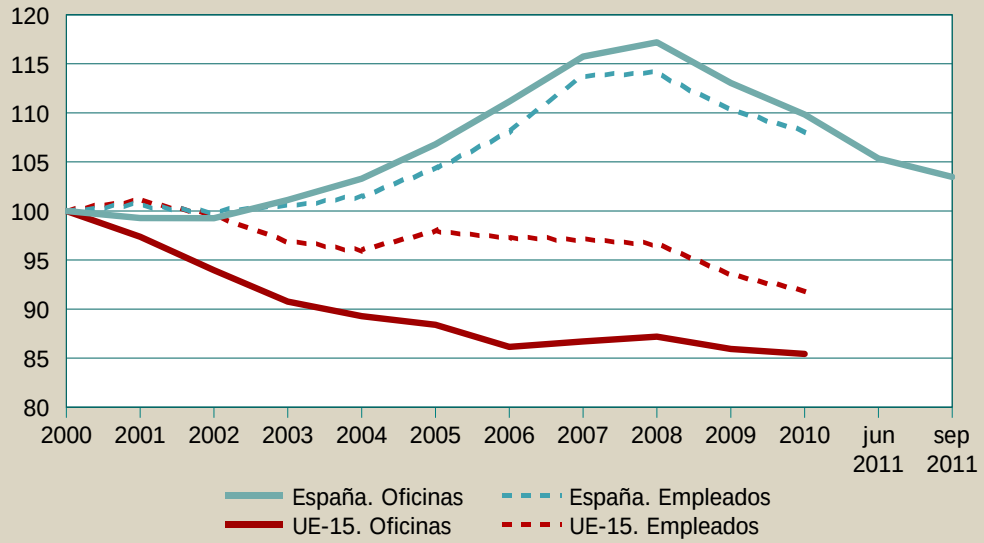
Pero como hemos comentado anteriormente, el elevado crecimiento en la red de oficinas y empleo del sector bancario español se ha producido tanto en las cajas de ahorros como en las cooperativas de crédito, mientras que en los bancos se ha reducido la capacidad instalada. En concreto, como recoge el gráfico 3.11, de 2000 a 2008, mientras que las cajas de ahorros y las cooperativas de crédito aumentaron su red un 30% y 31%, respectivamente, los bancos la redujeron un 1,5%. Y en términos de empleo, frente a una caída del 6% en los bancos, las cajas y cooperativas lo aumentaron un 32% y 44%, respectivamente. Posteriormente, con la crisis, de

[7] Véase la presentación del gobernador del Banco de España «Reestructuración del sector financiero. Resultados del proceso de recapitalización», de fecha 30-09-2011 (disponible en http://www.bde.es/webbde/es/secciones/prensa/intervenpub/gobernador/mfo300911.pdf).

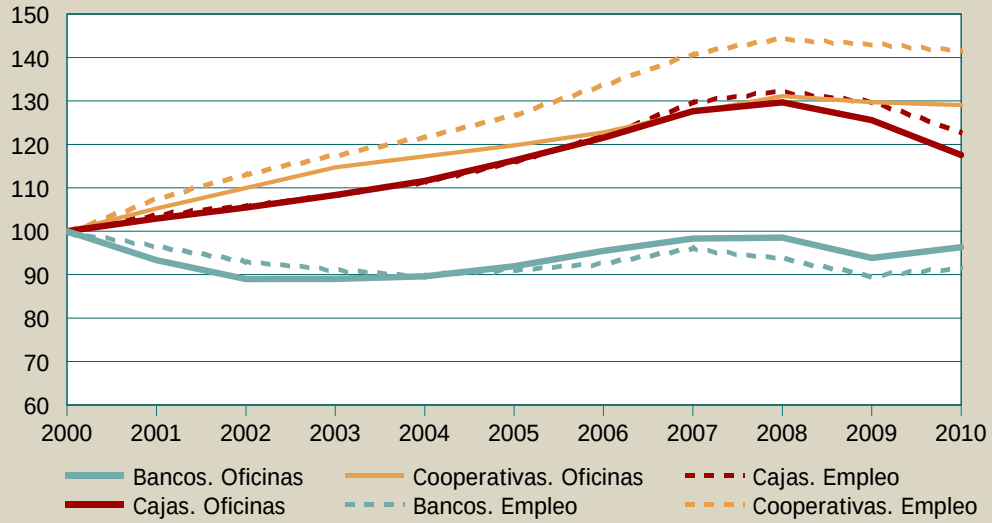
2008 a 2010 la red de las cajas y las cooperativas se ha reducido un 9,3% y 1,5%, respectivamente, y en los bancos un 2,3%. En el caso del empleo, son las cajas de ahorros las que han realizado un mayor ajuste, con una caída del 7,1% de 2008 a 2010, frente a un 1,9% en cooperativas y 2,8% en bancos.

Gráfico 3.11. Evolución de la red de oficinas y del empleo en los sectores bancarios europeos

a) España y la UE-15[1]. Entidades de crédito. 2000=100



b) España. 2000=100



[1] UE-15 no incluye a Francia y España.

Fuente: BCE, Banco de España y elaboración propia.

4. EL IMPACTO DE LA CRISIS EN EL SECTOR BANCARIO

Como señala el Banco de España en diversas declaraciones e informes (como en las intervenciones del Gobernador, el Subgobernador, Directores Generales, Memoria de Supervisión Bancaria, etc.), desde que comenzara en verano de 2007 la actual crisis que aún estamos sufriendo, el sector bancario español se ha enfrentado a tres fases o crisis que tienen orígenes distintos: la crisis de las *subprime* norteamericanas que afectó al acceso a la liquidez de los mercados financieros; la crisis de la economía española que se inicia a finales de 2008 con tasas de crecimiento negativas del PIB y el pinchazo de la burbuja inmobiliaria; y la crisis de la deuda soberana que tuvo su punto de arranque en mayo de 2010 y que obligó a rescatar a Grecia, y que perdura hasta la actualidad.

En el primer caso, las tensiones de liquidez que aparecieron en los mercados mayoristas tras el brusco aumento de la morosidad de las hipotecas de alto riesgo en Estados Unidos, dio lugar a una crisis de confianza derivada de la falta de información sobre la exposición de los bancos a esos productos tóxicos. Esa falta de confianza supuso un colapso en los mercados de financiación (incluyendo el interbancario), lo que situó a los bancos españoles en una situación de vulnerabilidad dado su elevado nivel de endeudamiento externo y su alta dependencia de la financiación en los mercados internacionales. El punto álgido de esta fase de la crisis tuvo lugar con la quiebra de *Lehman Brothers* en septiembre de 2008. Unos meses antes, en marzo de 2008, se produjo el colapso de *Bear Stearns*.

El impacto de la crisis *subprime* sobre la banca española no se debió a las pérdidas que tuvo que asumir como consecuencia de su exposición directa a los productos estructurados cuyo subyacente eran las hipotecas «basura», sino como consecuencia del cierre de los mercados mayoristas de financiación en los que se había apoyado muy intensamente en la época del *boom* inmobiliario para financiar su elevada tasa de crecimiento del crédito bancario. La banca española tenía en sus balances una cuantía marginal de productos tóxicos, por lo que el impacto directo de la crisis también fue marginal. Por este motivo, esta primera fase de la crisis caracterizada por problemas de liquidez obligó a las autoridades españolas a adoptar una serie de medidas encaminadas a facilitar el acceso de la liquidez, con programas como la creación del Fondo de Adquisición de Activos Financieros y la concesión de avales públicos a las emisiones de deuda bancaria. A nivel internacional, el Banco Central Europeo sustituyó el sistema tradicional de subastas mediante tipo de interés variable por otro a tipo fijo y adjudicación plena (*full allotment,* popularmente conocido como «barra libre de liquidez»). Este cambio se aplicó a las subastas regulares, tanto las semanales como todas las operaciones a más largo plazo. También se aumentaron el número de operaciones de inyección suplementarias a tres meses y se

añadieron otras a seis meses. Además, se amplió el vencimiento de la financiación otorgada. Finalmente, se redujo el diferencial entre los tipos de interés de la facilidad marginal de depósito y la de crédito (hasta los 100 pb.) y se amplió la lista de activos de garantía incluyendo valores con menor calidad crediticia.

La segunda fase de la crisis tiene como foco de atención la crisis del sector real de la economía con acusadas caídas en el PIB. En 2007 el precio de la vivienda alcanza su valor máximo y se desploma el número de viviendas iniciadas, pasando de más de 760.000 en 2006 y 615.000 en 2007, a menos de 160.000 en 2009 (véase Fernández de Guevara 2010). Tras el pinchazo de la burbuja inmobiliaria, la actividad económica en general se desploma. Así, el PIB de la economía española se contrajo un 3,7% en 2009, lo que provocó un acelerado crecimiento en las tasas de morosidad del crédito bancario, sobre todo el ligado a las actividades de la construcción y promoción inmobiliaria tras el estallido de la burbuja en precios de los activos reales. Dada la elevada exposición al riesgo en este tipo de actividad, se produjo un aumento en los activos potencialmente problemáticos que obligó a las entidades a destinar importantes recursos a su saneamiento. En este contexto, se produjo la primera intervención de una entidad financiera (Caja Castilla La Mancha) en este periodo de crisis, lo que obligó a crear el llamado Fondo de Estructuración Ordenada Bancaria (FROB) en julio de 2009 para facilitar el proceso de reestructuración del sector bancario, sobre todo las cajas de ahorros por los mayores desequilibrios que habían acumulado en los años previos, con un exceso de capacidad instalada, una mayor concentración de riesgos en el sector inmobiliario y una elevada fragmentación del sector que aconsejaba su consolidación mediante fusiones.

La tercera etapa de la crisis tiene su origen en el deterioro en las finanzas públicas en algunos países de la zona del euro que obligó ya en mayo de 2010 a aprobar un primer plan de rescate de Grecia, al que sucederían otros dos (Irlanda y Portugal) y un segundo rescate nuevamente de Grecia en julio de 2011. La llamada crisis de la deuda soberana afectó a las fuentes de financiación mayoristas de los bancos españoles, lo que obligó a adoptar varias medidas: la reforma de la Ley de las Cajas de Ahorros en julio de 2010 para facilitar la captación de capital en los mercados a través de la creación de bancos, el incremento de la transparencia informativa (a finales de 2010) y la exigencia de mayores niveles de capital para mejorar la solvencia de las entidades y así su capacidad de resistencia frente a la crisis (en febrero de 2011). Más recientemente, en octubre de 2011, la Autoridad Bancaria Europea (EBA) ha exigido un mayor nivel de capital de más calidad (Core Tier 1) a los bancos europeos sistémicos (entre los que se encuentran cinco españoles), estableciendo como fecha para su cumplimiento junio de 2012.

En este contexto, el objetivo de este epígrafe es analizar el impacto de la crisis en el sector bancario español, comparándola con el impacto sobre los sectores bancarios europeos. Para ello se analizan los efectos de la crisis desde finales de 2007 hasta mediados de 2011 (en algunos casos, hasta finales de 2010 por problemas de disponibilidad de información) sobre los diversos aspectos del negocio bancario: el crecimiento de la actividad, los resultados del sector (márgenes, rentabilidad, eficiencia, productividad, etc.), la morosidad, la solvencia, las necesidades de liquidez, etc.

4.1. CRECIMIENTO Y ACTIVIDAD

Con el estallido de la crisis en verano de 2007, la tasa de crecimiento de la actividad bancaria se desplomó. En un contexto macroeconómico sumamente adverso (con tasas de crecimiento del PIB negativas en numerosos países) y ante la necesidad de recapitalización de los sectores bancarios para hacer frente a las pérdidas, el crédito bancario pasó en poco tiempo de crecer muy por encima del PIB a crecer a tasas muy reducidas e incluso negativas. Para la media de las instituciones financieras monetarias, como muestra el cuadro 4.1, el activo total pasó de crecer a una tasa media anual del 8,3% en el periodo de expansión 2000-07 a menos de la cuarta parte (1,8%) en el periodo de crisis 2007-junio2011. En el caso de la banca española, la caída también es muy brusca, pasando del 14,7% al 4,9%. En este último subperiodo de crisis, el balance de la banca española crece más del doble que el de la banca de la eurozona.

El desglose del balance que ofrece el cuadro 4.1 muestra que el crédito al sector privado residente ha caído con mucha mayor intensidad en España que en la eurozona, con una reducción de 16,6 pp. y de 4,8 pp., respectivamente, lo que demuestra el mayor impacto de la crisis en la evolución del crédito en España. El gráfico 4.1, que ordena de mayor a menor los sectores bancarios de la eurozona en función de la caída de la tasa de crecimiento del crédito al sector privado residente entre el periodo pre-crisis (2000-2007) y el posterior (2007-junio 2011) ilustra muy claramente la brusca caída que ha tenido el crecimiento del crédito bancario del periodo de expansión hasta 2007 al periodo de crisis posterior. Para la media del área del euro, la caída ha sido de casi 4,8 pp., si bien existe un amplio rango de variación entre países. Así, mientras que en Irlanda el crédito al sector privado ha pasado de crecer de una tasa del 18,4% anual a caer a un ritmo del 8,9%, en Alemania por el contrario ha aumentado la tasa de crecimiento de un 1,1% anual en el periodo 2000-07 a un 1,4% en el periodo 2007-junio 2011. España es el tercer país de la eurozona donde el crédito crece a un menor ritmo desde 2007, solo por delante de Bélgica e Irlanda. En valores absolutos, en España la tasa de crecimiento del crédito ha caído en 17,8 pp., siendo superada la caída solo por Irlanda (18,4 pp.) y prácticamente similar a la de Grecia (17,5 pp.).

La adquisición de deuda pública por parte de la banca durante el periodo de crisis también ha afectado a su peso relativo en los balances bancarios. Para la media de la banca de la euroárea, de crecer la compra de deuda pública a una tasa media anual del 2% de 2000 a 2007, en el periodo de crisis el crecimiento ha sido del 5%. Frente a esta media, la banca española ha pasado de una tasa de crecimiento del -0,5% en el periodo de expansión al 22,2% en el periodo de crisis, disparándose la compra de deuda pública. Como muestra el panel *b* del gráfico 4.1, hay enormes diferencias por países dentro de la eurozona, siendo la banca española la cuarta en la que la compra de deuda pública ha aumentado en mayor medida, por detrás de Grecia, Finlandia y Portugal.

En el caso del crédito al sector público (panel *c*), también existen enormes diferencias entre países en el comportamiento de los sectores bancarios. Para la media de la banca de la euroárea, el crédito a las AA. PP. ha pasado de crecer a una tasa anual del 2,2% de 2000 a 2007 a un 5,3% desde 2007 a junio de 2011. Pero hay países en los que la variación en puntos porcentuales entre ambos subperiodos en el ritmo de crecimiento supera los 20 pp. (es el caso de Irlanda y Portugal donde durante la crisis el crédito al sector público crece a un ritmo del 51% y 37,6% anual, respectivamente), habiendo otros países donde se ha producido una caída en la financiación al sector público en torno a 15 pp. (como es el caso de Grecia, Finlandia e Italia). En España, la tasa de crecimiento del crédito a las AA. PP. ha aumentado en 17,7 pp. entre ambos subperiodos, hasta alcanzar el 22,2% en el periodo 2007-junio 2011. Como muestra el gráfico, durante la crisis la banca española es la tercera de la eurozona en la que más crece el crédito al sector público, por detrás de Irlanda y Portugal.

También en la vertiente del pasivo se aprecia claramente el impacto de la crisis. Si centramos la atención en los depósitos no interbancarios del sector privado (principal vía de financiación de la banca española), para la media de los sectores bancarios de la euroárea, la tasa de crecimiento ha caído en 2,7 pp.: del 7,5% al 4,8%. Es en Irlanda donde se produce la mayor caída, ya que de crecer a una tasa del 13,2% de 2000 a 2007, desde finales de 2007 cae a una tasa anual del 2,3%. España es el segundo país en el *ranking* de sectores bancarios de la eurozona donde ha caído con más intensidad el ritmo de crecimiento de los depósitos, pasando del 16,3% al 5,1% entre ambos subperiodos.

Los balances que proporciona el Banco Central Europeo de las IFM recogen la actividad de los grupos consolidados, por lo que incluye el negocio de las filiales y sucursales de bancos nacionales en el exterior. En el caso español, el matiz es muy importante dado el distinto comportamiento del negocio de los bancos españoles en el exterior frente al comportamiento del balance en el negocio doméstico, especialmente en el caso de las grandes entidades. Este comportamiento diferencial se pone de manifiesto cuando se compara la variación del tamaño del balance a nivel individual y a nivel

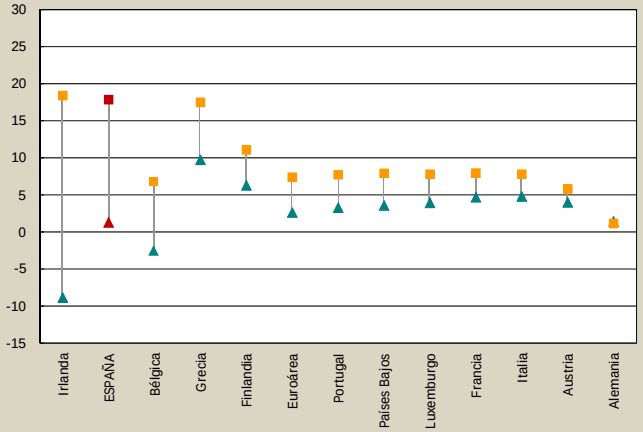
Cuadro 4.1. Crecimiento del balance de las IFM. Tasas anuales de crecimiento
(porcentaje)

	2000 - 2007		2007 - jun/2011	
	Euroárea	España	Euroárea	España
1. ACTIVO				
1.1. Préstamos a residentes de la euroárea	**7,0**	**15,5**	**1,4**	**1,3**
1.1.1. Instituciones financieras monetarias	7,2	8,8	-1,6	-1,9
1.1.2. Sector público	2,2	4,5	5,3	22,2
1.1.3. Otros residentes de la euroárea	7,4	17,8	2,6	1,2
1.1.3.1. Corporaciones no financieras	*-*	*-*	*1,9*	*-0,6*
1.1.3.2. Economías domésticas	*-*	*-*	*2,4*	*0,8*
1.1.3.2.1. Crédito al consumo	-	-	0,3	-8,6
1.1.3.2.2. Préstamos para compra de vivienda	-	-	2,6	1,4
1.1.3.2.3. Otros préstamos	-	-	2,8	5,3
1.1.3.3. Otros intermediarios financieros no monetarios distintos a empresas de seguros y fondos de pensiones	*-*	*-*	*7,9*	*42,5*
1.1.3.4. Compañías de seguros y fondos de pensiones	*-*	*-*	*-1,5*	*44,9*
1.2. Títulos distintos de acciones emitidas por residentes de la euroárea	**7,6**	**11,9**	**4,8**	**21,3**
1.2.1. Instituciones financieras monetarias	7,4	21,8	0,3	11,3
1.2.2. Sector público	2,0	-0,5	5,2	22,2
1.2.3. Otros residentes de la euroárea	21,1	30,6	11,2	23,7
1.3. Activos del mercado monetario	**22,0**	**-**	**-11,3**	**-**
1.4. Acciones y otros títulos de renta variable emitidos por residentes de la euroárea	**7,9**	**13,9**	**-1,1**	**7,3**
1.4.1. Instituciones financieras monetarias	8,3	7,6	3,5	34,6
1.4.2. Otros residentes de la euroárea	7,6	15,4	-3,6	0,6
1.5. Sector exterior (fuera de la euroárea)	**13,2**	**13,3**	**-4,0**	**3,2**
1.6. Activo fijo	**3,5**	**5,8**	**2,6**	**17,3**
1.7. Otros activos	**11,8**	**14,0**	**12,6**	**11,9**
1.8. Total	**8,3**	**14,7**	**1,8**	**4,9**
2. PASIVO				
2.1. Efectivo	**-**	**-**	**-**	**-**
2.2. Depósitos de residentes de la euroárea	**7,4**	**14,9**	**2,4**	**4,3**
2.2.1. Instituciones financieras monetarias	7,3	10,8	-2,1	0,4
2.2.2. Sector público	0,9	25,3	23,0	20,2
2.2.3. Otros residentes de la euroárea	7,5	16,3	4,8	5,1
2.2.3.1. Depósitos vista	*9,1*	*19,4*	*5,5*	*1,5*
2.2.3.2. Depósitos plazo	*8,5*	*25,3*	*2,7*	*7,1*
2.2.3.3. Depósitos con preaviso	*3,4*	*-52,4*	*6,6*	*-18,0*
2.2.3.4. Depósitos con acuerdo de recompra	5,6	2,0	14,6	3,8
2.3. Activos del mercado monetario	**12,1**	**-100,0**	**-6,0**	**-**
2.4. Deuda emitida	**7,9**	**35,0**	**1,6**	**0,8**
2.5. Capital y reservas	**8,4**	**11,8**	**6,8**	**13,4**
2.6. Sector exterior (fuera de la euroárea)	**10,1**	**4,4**	**-4,1**	**9,3**
2.7. Resto del pasivo	**10,6**	**15,8**	**6,8**	**3,2**
2.8. Total	**8,3**	**14,7**	**1,8**	**4,9**

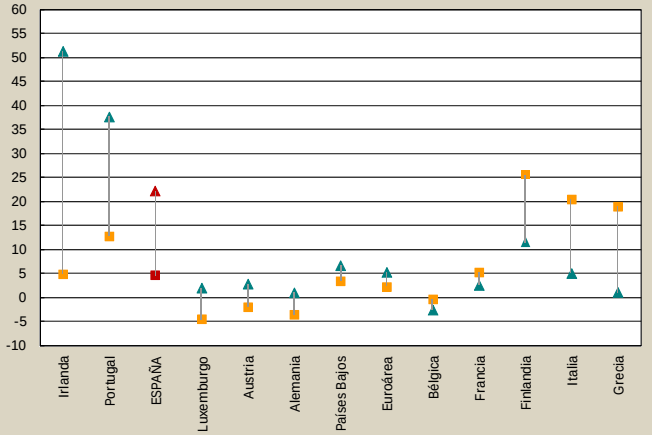
Fuente: BCE.

Gráfico 4.1. *Ranking* de las tasas anuales de crecimiento de las Instituciones Financieras Monetarias
(porcentaje)

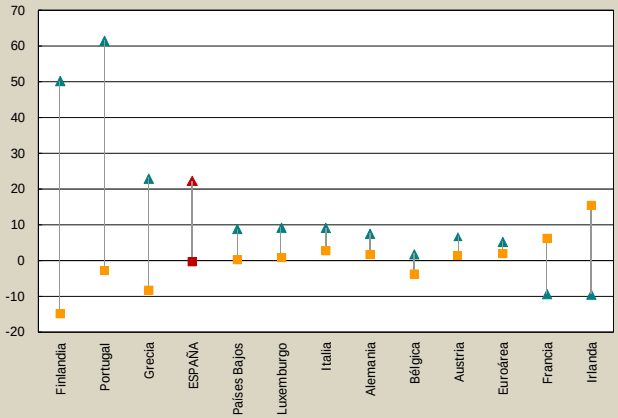
a) Crédito al sector privado no financiero (datos ordenados de mayor a menor caída)



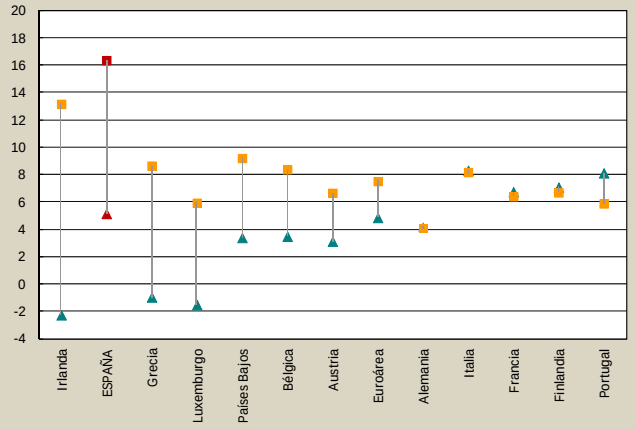
c) Crédito al sector público (datos ordenados de mayor a menor aumento)



b) Títulos de renta fija del sector público (datos ordenados de mayor a menor aumento)



d) Depósitos (datos ordenados de mayor a menor caída)



▲ 2007 - jun/2011 ■ 2000 - 2007

Fuente: BCE.

consolidado, dado que este último contiene tanto la actividad en España como en el exterior de los grupos consolidados.

Si nos centramos en el periodo de crisis 2007-2010, la información que contiene el cuadro 4.2 indica que para el total de los grupos consolidados el balance ha crecido un 14,2% (de los que 8,8 pp. corresponden al crecimiento en 2008), hasta alcanzar 3,8 billones de euros, mientras que el balance de las entidades individuales ha aumentado un 7,9% en el mismo periodo como consecuencia de la menor expansión en España de la actividad bancaria. Los activos financieros en el exterior han aumentado un 45,7% de 2007 a 2010, hasta alcanzar una cuantía de 861.002 millones de euros. La Unión Europea representa casi la mitad (403.326 millones de euros), seguido en importancia por América Latina (311.603 millones de euros).

Cuadro 4.2. Actividad de la banca española (activo total). 2007-2010
(millones de euros y porcentajes)

	2007	2008	2009	2010	Crecimiento acumulado 2007-10 (%)
Grupos consolidados	3.343.367	3.637.357	3.740.225	3.816.469	14,2
Entidades individuales	2.892.836	3.141.957	3.142.028	3.121.937	7,9
Activos financieros en el exterior	590.900	649.838	741.714	861.002	45,7
Unión Europea	*306.371*	*337.038*	*367.555*	*403.326*	*31,6*
América Latina	*196.853*	*228.356*	*247.637*	*311.603*	*58,3*
Resto extranjero	*87.677*	*84.444*	*126.522*	*143.073*	*63,2*

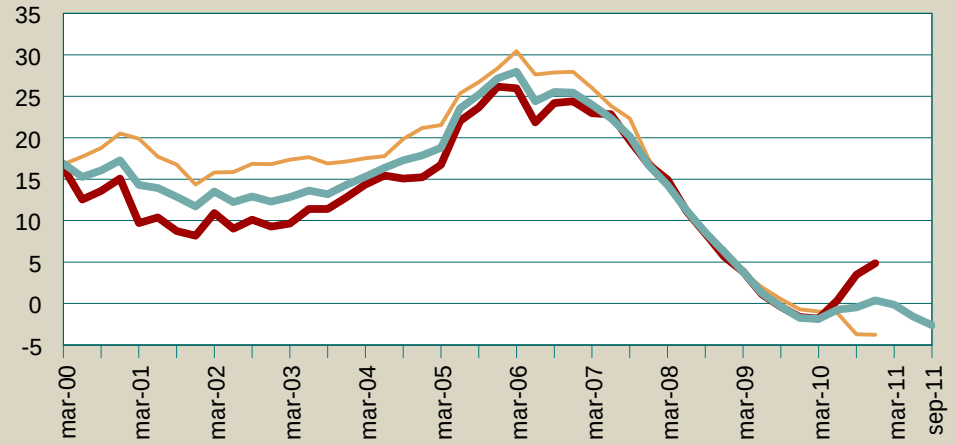
Fuente: Banco de España.

El menor crecimiento del negocio doméstico se aprecia muy claramente en 2010 donde frente a una caída del 0,6% del balance de las entidades individuales, el activo de los grupos consolidados aumenta un 2%. En este último año, el balance de las entidades individuales (3,12 billones de euros en 2010) representa el 82% del de los grupos consolidados, frente a un 87% en 2007.

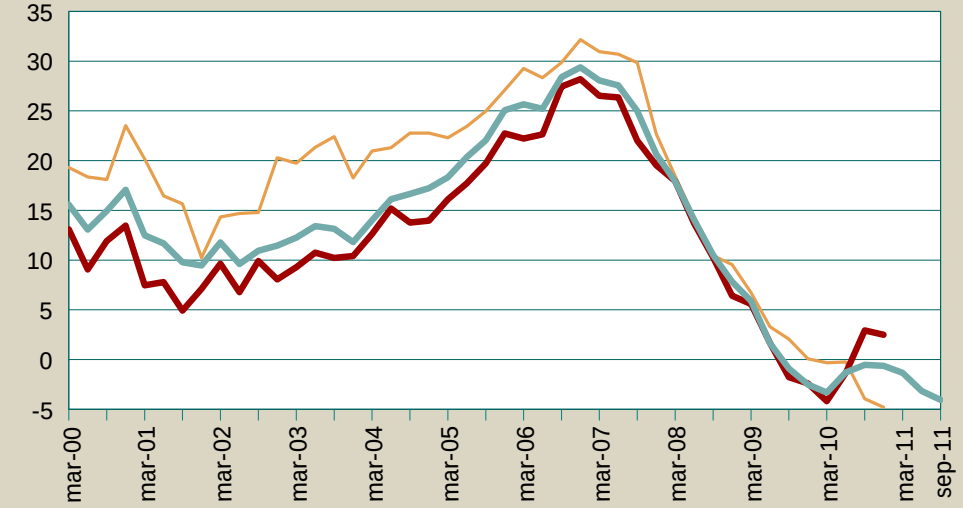
Si nos centramos en el negocio doméstico en España, la información que proporciona el Banco de España con datos trimestrales de la evolución del crédito bancario por sectores (la información es mensual para el total del crédito a otros sectores residentes pero trimestral por sectores) permite constatar nuevamente la brusca caída de la tasa de crecimiento del crédito bancario, tanto el destinado a las empresas como a las familias. En concreto, como se aprecia en el gráfico 4.2, frente a valores máximos del 30% pocos meses antes del estallido de la crisis, desde finales de 2007 la caída en las tasas es muy acusada hasta alcanzar valores negativos a mediados de 2009, manteniéndose por debajo de cero hasta la actualidad. Así, de

Gráfico 4.2. Tasa anual de crecimiento del crédito de las entidades de crédito españolas a otros sectores residentes (OSR)
(porcentaje)

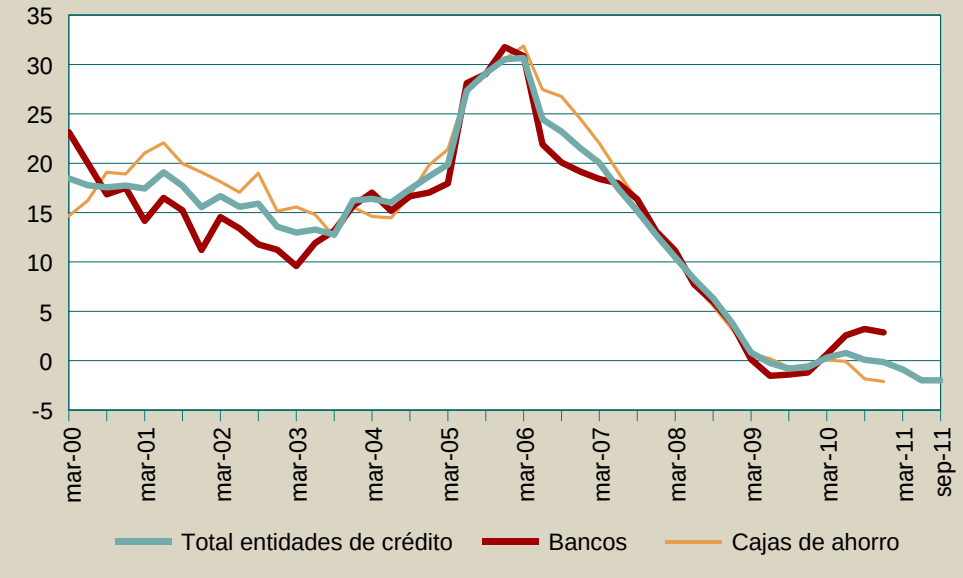
a) Total crédito



b) Crédito destinado a actividades productivas



c) Crédito destinado a los hogares



Fuente: Banco de España.

septiembre de 2010 a septiembre de 2011 el crédito a las empresas cayó un 4,1%, mientras que el crédito a las familias cayó el 2%.

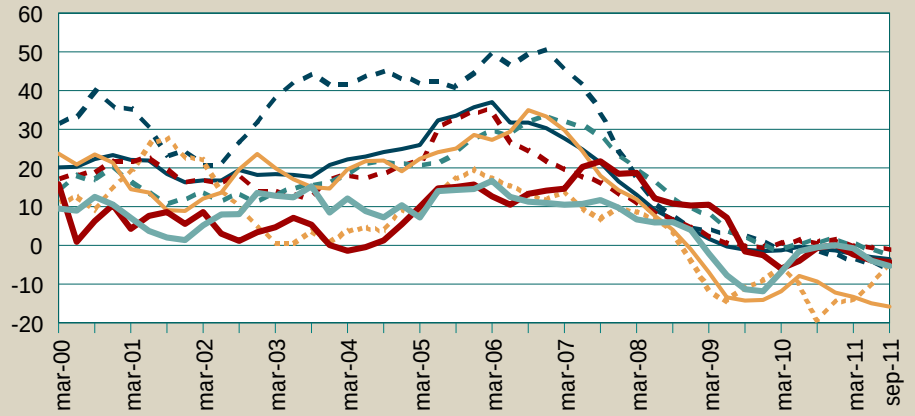
El desglose de la información para bancos y cajas de ahorros muestra que en estas últimas el crédito a las actividades productivas creció con más intensidad en el periodo de expansión 2000-2007, si bien en el periodo posterior de crisis ocurre lo contrario. Además, mientras que desde finales de 2010 la banca ya está en tasas de crecimiento positivas, en las cajas las tasas son negativas, tanto en el crédito a las empresas como a las familias.

No obstante, la información agregada que ofrece el gráfico 4.2 enmascara importantes diferenciales sectoriales según el destino del crédito. Como muestra el gráfico 4.3, la caída más acusada ha tenido lugar en el crédito destinado al consumo y al sector de la construcción. En el primer caso, a la altura de septiembre de 2010, llegó a estar cayendo en tasa interanual al 19,2% en un contexto de fuerte caída del consumo y aumento de la tasa de paro. Desde entonces, las tasas de caída son algo más moderadas, situándose en septiembre de 2011 en el 4,4%. En el caso de la construcción, desde mediados de 2009 se está produciendo una importante caída en el saldo vivo del crédito, siendo la caída del 15,8% de septiembre de 2010 a septiembre de 2011. Del desglose que ofrece el gráfico, ningún destino sectorial del crédito presenta tasas positivas de variación en septiembre de 2011, siendo la caída más moderada la correspondiente al crédito para la compra de vivienda (-0,5%) y la más acusada la construcción (-15,8%).

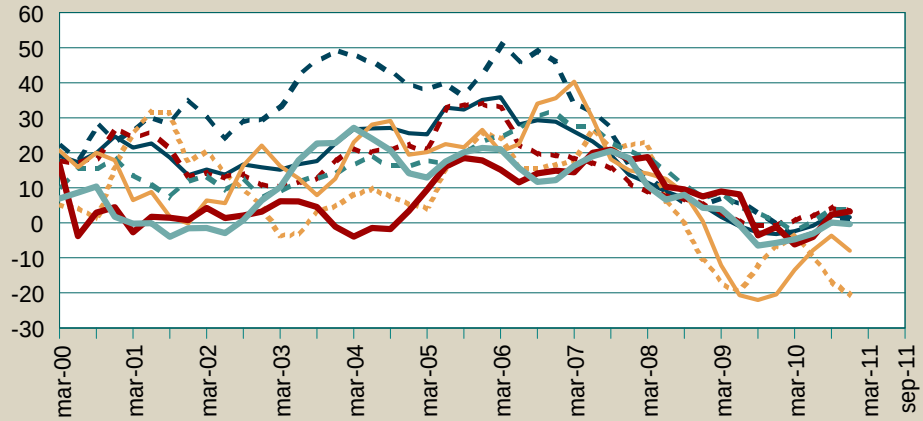
Mención especial tiene el comportamiento del crédito a la actividad de promoción inmobiliaria. Como muestra el gráfico 4.4, desde junio de 2009 que es cuando el saldo vivo del crédito a este sector alcanzó un valor máximo de 324.663 millones de euros, la caída del *stock* apenas llega al 6,5%, con una reducción del endeudamiento del sector de solo 21.160 millones de euros que contrasta con el desapalancamiento que ha tenido lugar en otros sectores de la economía. En la construcción, en cambio, la caída en el saldo vivo en el mismo periodo de tiempo ha sido del 24%, y desde el valor máximo de 156.363 millones de euros que alcanzó en septiembre de 2008, el *stock* se ha reducido en 54.100 millones de euros hasta septiembre de 2011. Por su parte, en la industria, el crédito ha caído un 8,4% desde un valor máximo en marzo de 2009 hasta septiembre de 2011. Este comportamiento anómalo del sector inmobiliario muestra que a pesar de la grave crisis del sector que exigiría una reducción acusada del saldo vivo del crédito, no se ha producido en paralelo una reducción de la deuda bancaria de similar intensidad, lo que muestra que los bancos están renegociando la deuda para evitar declarar en mora una parte de esos créditos.

Gráfico 4.3. Tasa anual de crecimiento del crédito de las entidades de crédito españolas a otros sectores residentes (OSR). Desglose por sectores
(porcentaje)

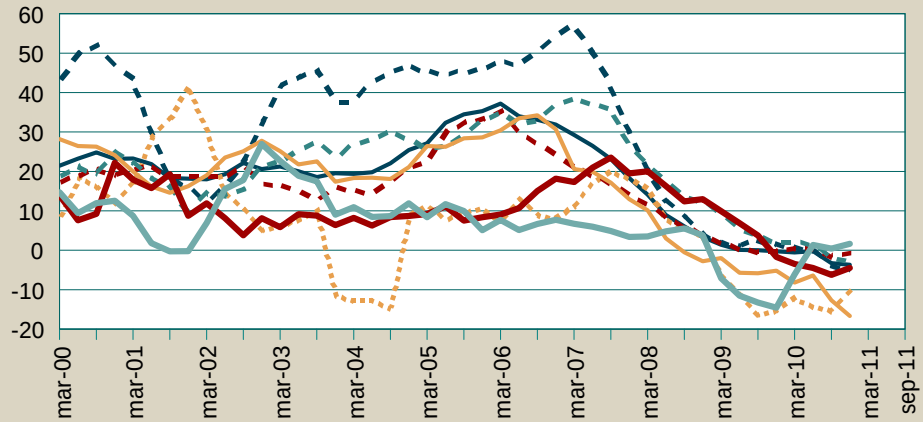
a) Total entidades de crédito

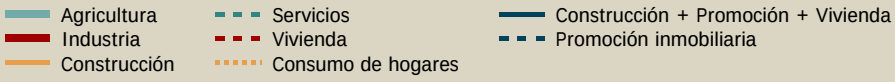


b) Bancos



c) Cajas de ahorro

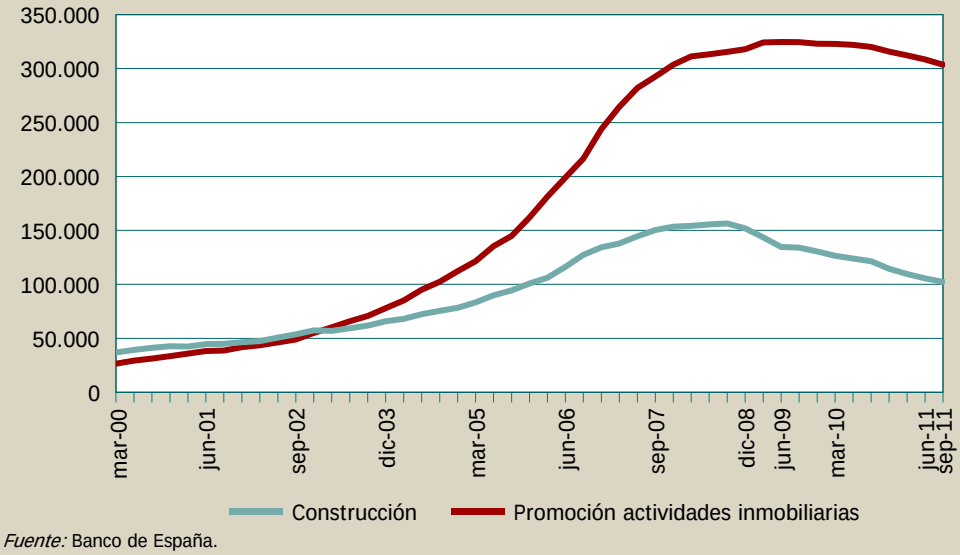




Fuente: Banco de España.

Las negativas tasas de crecimiento del crédito al sector privado que tienen lugar en el periodo de crisis contrastan radicalmente con los elevados ritmos de crecimiento de la financiación que la banca aporta al sector público, tanto a través de la concesión de préstamos como a través de la compra de deuda pública. En concreto, como muestra el gráfico 4.5, desde finales de 2008 se produce un fuerte crecimiento en la adquisición de deuda pública por las entidades de crédito españolas (especialmente en los bancos), hasta alcanzar la tasa interanual un valor máximo del 87% en septiembre de 2009, momento en el cual el crédito al sector privado ya presentaba tasas negativas de crecimiento. Desde finales de 2008 hasta mediados de 2010, la deuda pública en poder del sector bancario español ha estado creciendo por encima del 20% en tasas anuales. Por su parte, el crédito a las AA. PP. también se ha mantenido en tasas de crecimiento por encima del 20% desde inicios de 2009 hasta el primer trimestre de 2011, aunque se ha ralentizado posteriormente hasta caer a un 11% en octubre de 2011. Si bien la compra de deuda pública ha experimentado una fuerte reducción en su tasa de crecimiento desde los valores máximos alcanzados en 2009, todavía a la altura de julio de 2011 crece a una tasa interanual del 14%, que contrasta con una tasa negativa del 1,9% en la financiación que la banca otorga al sector privado. No obstante, en los últimos meses de 2011, en el contexto de la crisis de la deuda soberana y la penalización que tiene la decisión de la Autoridad Bancaria Europea de valorar a precios de mercado la deuda pública de los países europeos, se reducido el incentivo a comprar deuda, reduciéndose la tasa de crecimiento al 4,5% en octubre de 2011.

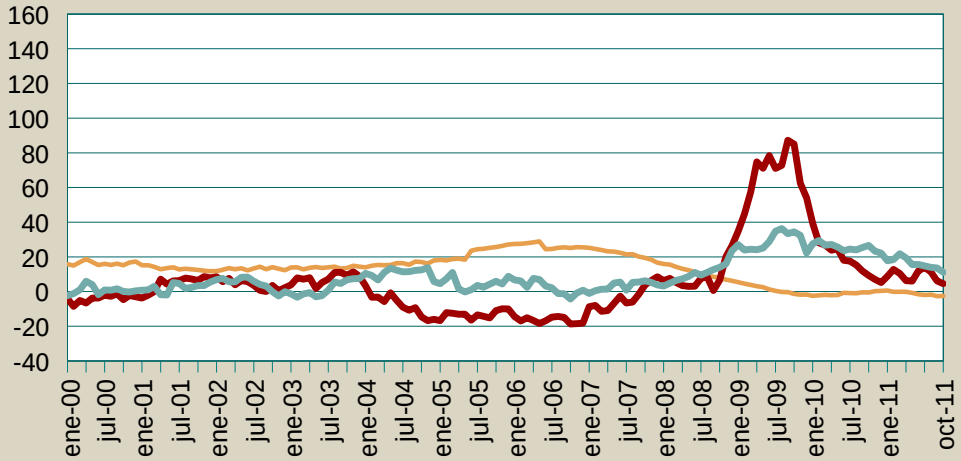
Gráfico 4.4. Saldo vivo del crédito de las entidades de crédito españolas a la construcción y promoción inmobiliaria
(millones de euros)



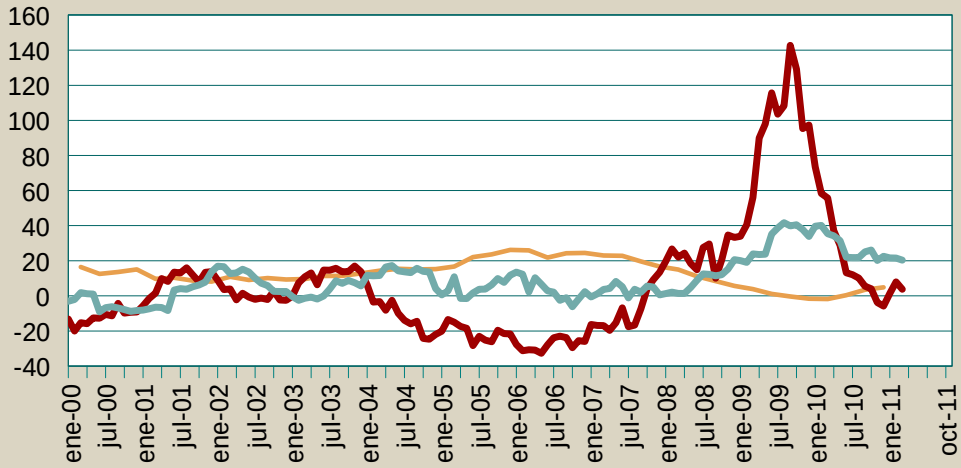
Fuente: Banco de España.

Gráfico 4.5. Tasa anual de crecimiento del crédito al sector privado residente, a las AA. PP. y la renta fija de las AA. PP. (deuda pública) en los balances de las entidades de crédito
(porcentaje)

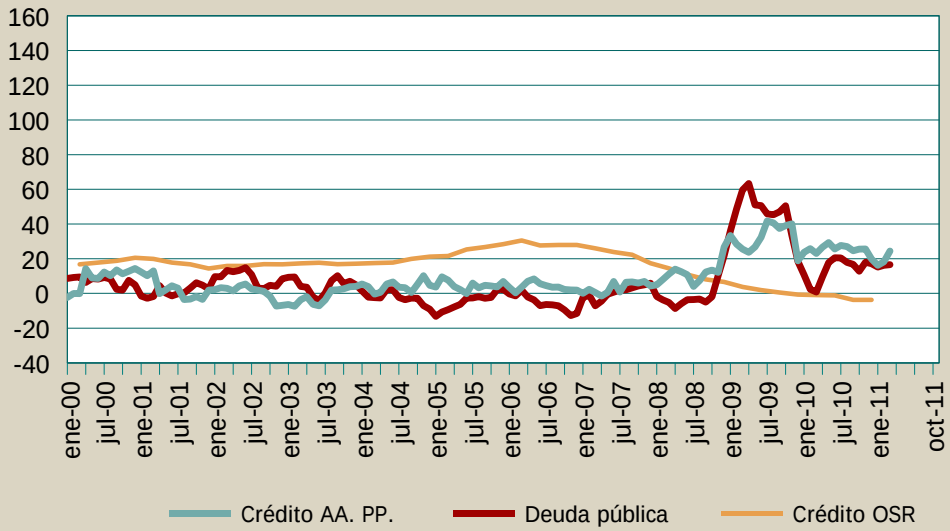
a) Total entidades de crédito



b) Bancos



c) Cajas de ahorro



Fuente: Banco de España.

El distinto comportamiento del ritmo de crecimiento de la financiación bancaria al sector público y privado ha dado lugar a un importante cambio en la composición del balance de las entidades de crédito españolas. Así, si a finales de 2007 el crédito al sector privado y la financiación al sector público (tanto mediante crédito como mediante adquisición de deuda de las AA. PP.) representaban el 59,7% y 4,05% del balance respectivamente, en octubre de 2011 el peso del crédito OSR cae al 53,4% y la financiación a las AA. PP. aumenta al 7,7%. En términos del *stock*, desde finales de 2007 (situación pre-crisis) hasta octubre de 2011 el saldo vivo de la deuda pública existente en los balances de las entidades de créditos españolas se ha multiplicado por 2,1, pasando de un valor de 76.500 millones de euros a 169.000 millones de euros. En el caso del crédito a las AA. PP., el saldo vivo se ha multiplicado por 2 en el mismo periodo, pasando de 42.840 a 87.700 millones de euros. En consecuencia, en octubre de 2011, la financiación que la banca española otorga al sector público es de casi 257.000 millones de euros.

4.2. INTERNACIONALIZACIÓN

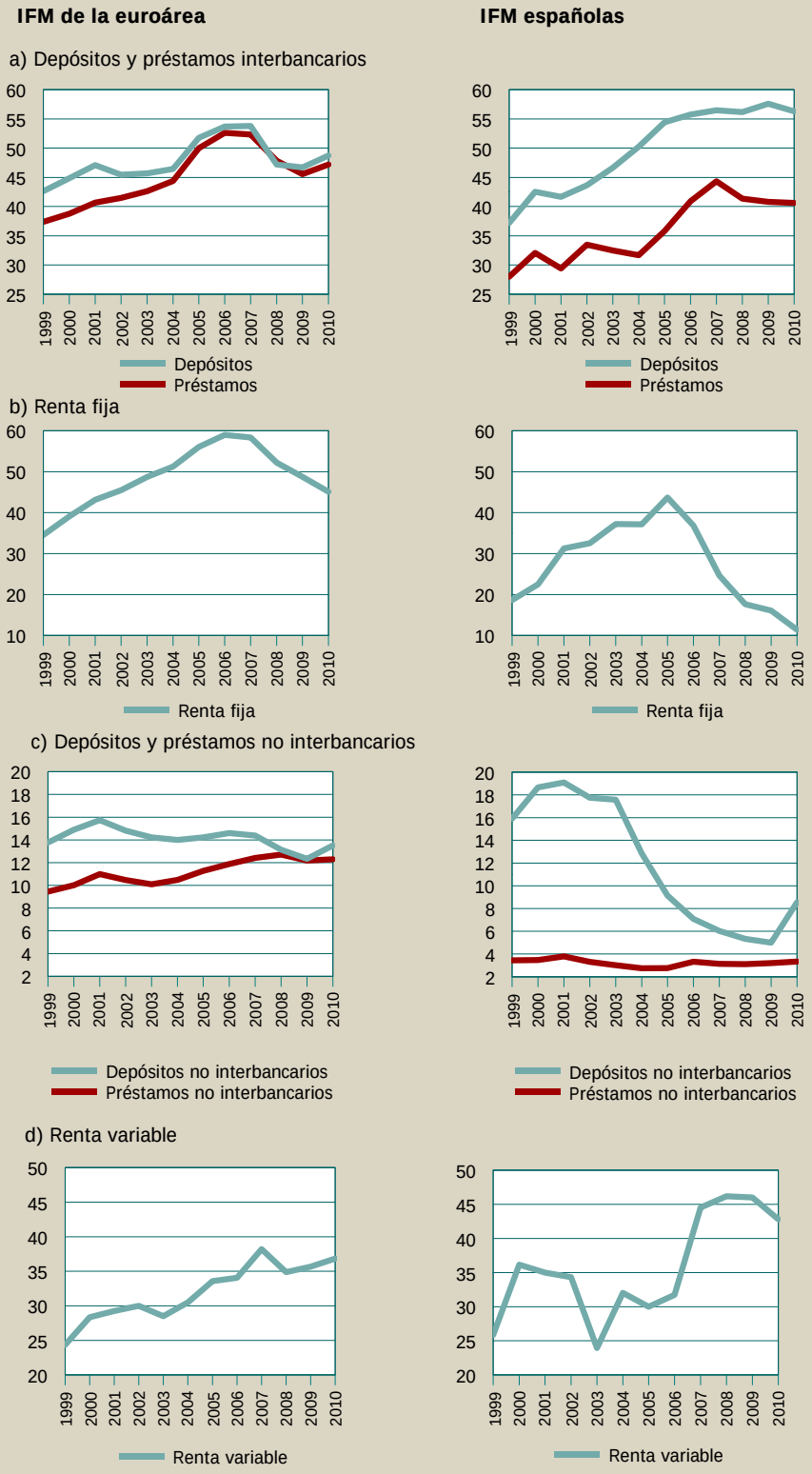
Otra de las dimensiones de la actividad bancaria que ha sufrido drásticamente las consecuencias de la crisis es la actividad transfronteriza como demuestra la evolución de las transacciones *cross-border*. Como se analiza con detalle en Maudos (2011) para el caso concreto de los mercados financieros europeos, con la crisis ha aumentado el sesgo doméstico y la preferencia por lo nacional en el negocio bancario, lo que supone una vuelta atrás en el avance en el grado de integración de los mercados bancarios europeos que se había conseguido con intensidad con la introducción del euro y la aprobación del plan de acción de los servicios financieros en 1999.

El análisis del grado de integración financiera puede realizarse utilizando indicadores basados en precios (tipos de interés) y en cantidades. En el primer caso, los informes que con periodicidad semestral realiza el Banco Central Europeo[8] muestran un aumento en la dispersión de los tipos de interés entre los sectores bancarios europeos durante la crisis, si bien existen importantes diferencias en función del producto bancario analizado. En el segundo caso, los indicadores basados en la actividad *cross-border* muestran un nivel de integración mucho más reducido en los productos al por menor y un aumento del sesgo doméstico con motivo de la crisis.

El gráfico 4.6 muestra, para diversos productos bancarios, la evolución del peso que la actividad transfronteriza tiene en el total (doméstica + *cross-border*). En la actividad al por mayor (préstamos y depósitos interbancarios) el fuerte crecimiento de la actividad transfronteriza que tuvo lugar

[8] El último en mayo de 2011.

Gráfico 4.6. Actividad *cross-border* de las Instituciones Financieras Monetarias
(porcentaje de la actividad con el resto del mundo frente al total)



Fuente: BCE y elaboración propia.

tanto en la banca española como para la media de los sectores del área del euro hasta 2007 se interrumpe por completo tras el estallido de la crisis, con una brusca caída en 2008 y un estancamiento hasta 2010. En la banca española la actividad transfronteriza en los depósitos interbancarios es superior a la de los préstamos interbancarios, situándose la importancia relativa de la actividad *cross-border* en depósitos por encima de la media europea.

El grado de internacionalización de la actividad con depósitos y préstamos no interbancarios es muy inferior. En el caso de la banca española, la actividad *cross-border* en el mercado de préstamos representa tan solo el 3,3% del total, situándose casi 9 pp. por debajo de la media europea. En el caso de los depósitos, la importancia relativa de la actividad *cross-border* disminuyó desde 2003 a 2009, si bien en 2010 ha aumentado hasta alcanzar un valor del 8,5%, muy por debajo de la media europea (13,5%).

En la inversión en activos de renta fija también se ha producido una brusca caída en la importancia relativa de la actividad transfronteriza, si bien la caída comenzó antes del inicio de la crisis. Es de destacar que frente al máximo valor del 44% que alcanzó su peso en 2005 en España, en 2010 ha caído hasta el 11,4%. Finalmente, la inversión de la banca española en títulos de renta variable de otros países experimentó un fuerte crecimiento hasta 2008 (alcanzando un valor máximo del 46,2%), pero ha caído en los años posteriores hasta el 42,8% en 2010. En este último año, la importancia relativa de la actividad *cross-border* de la banca española se sitúa por encima de la media europea (36,8%).

La visión conjunta que se desprende del análisis anterior es que el aumento que tuvo la importancia relativa de la actividad transfronteriza de la banca hasta el inicio de la crisis se interrumpe por completo y retrocede en los años posteriores, perdiéndose parte del avance hasta entonces conseguido en el grado de internacionalización (e integración en el caso de la actividad *cross-border* con Europa).

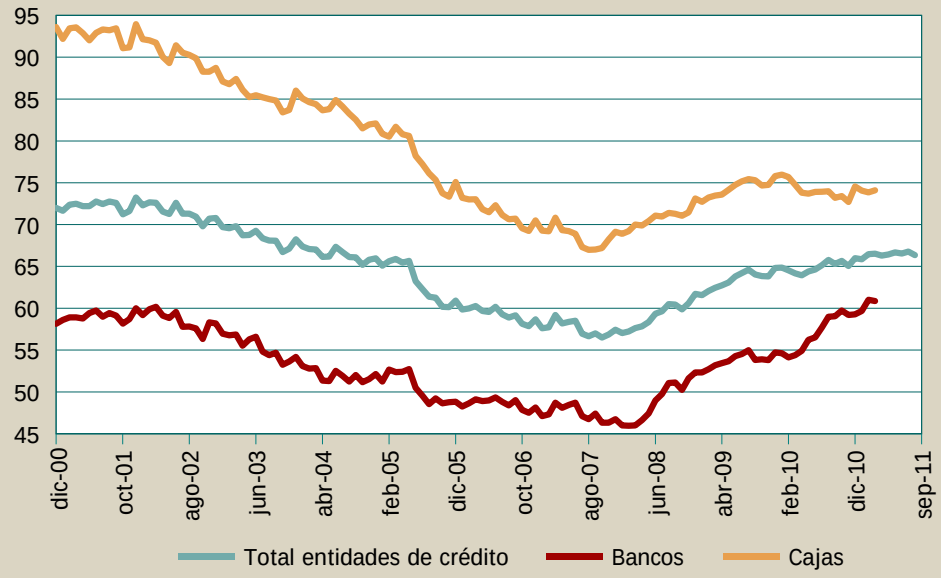
4.3. NECESIDADES DE LIQUIDEZ

A raíz de la crisis, y con mucha más intensidad en momentos puntuales, las entidades financieras han tenido problemas a la hora de acceder a la financiación de los mercados mayoristas como consecuencia de la incertidumbre y desconfianza existente y las elevadas primas de riesgo que se exigen en las emisiones. Como consecuencia de estos problemas, los bancos españoles han aumentado su apelación a la financiación del eurosistema, se han adscrito a cámaras de contrapartida de renta fija (es el caso de varias entidades que se han adscrito a la cámara de compensación británica *LCH.Clearnet* y la alemana *Eurex Repo*), han recurrido a la emisión de cédulas hipotecarias y a las emisiones avaladas por el Estado. En paralelo,

han realizado un esfuerzo considerable por aumentar la captación de depósitos, disminuyendo de esta forma el gap de liquidez créditos/depósitos.

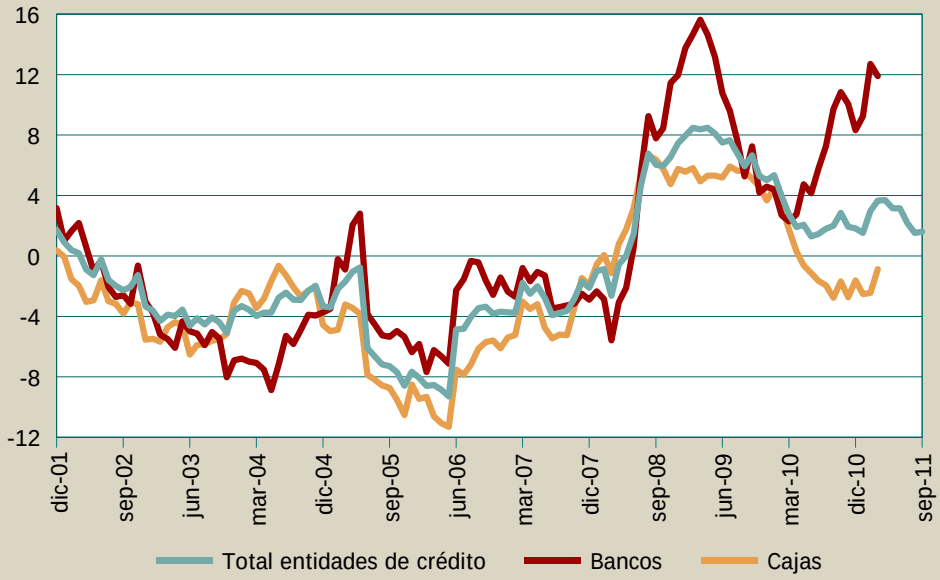
Un primer indicador que muestra cómo las dificultades de financiación en los mercados mayoristas han obligado a las entidades españolas a reconducir sus pasivos aumentando la importancia relativa de los depósitos es el aumento que ha tenido lugar desde mediados de 2008 el porcentaje de los créditos que es posible financiar con depósitos. Como muestra el gráfico 4.7, la ratio depósitos/créditos del sector privado no financiero experimentó una caída durante el periodo de expansión del crédito hasta principios de 2008, situándose en torno al 57% a finales de 2007. Desde entonces, la ratio ha aumentado en 10 pp. hasta situarse en septiembre de 2011 en el 66,3%. En las cajas de ahorros el gap de liquidez créditos-depósitos siempre ha sido menor, situándose la ratio 22 pp. por debajo del valor de los bancos en diciembre de 2007. Tanto en bancos como en cajas la ratio viene aumentando en los tres últimos años, situándose en diciembre de 2010 la ratio de los bancos (60,9%) 13 pp. por debajo de la de las cajas (74,1%). Si se analiza la evolución del ritmo de crecimiento de la ratio de depósitos sobre créditos (gráfico 4.8), desde mediados de 2008 está creciendo de forma ininterrumpida (a pesar de las reducidas tasas de crecimiento de los depósitos) como consecuencia del desplome del crédito bancario.

Gráfico 4.7. Ratio depósitos/crédito (sector privado no financiero) de las entidades de crédito españolas
(porcentaje)



Fuente: Banco de España.

Gráfico 4.8. Tasa anual de crecimiento de la ratio depósitos/crédito (sector privado no financiero) de las entidades de crédito españolas
(porcentaje)



Fuente: Banco de España.

El segundo de los indicadores que muestra las dificultades de acceso de la banca española a los mercados mayoristas de financiación es la apelación a la financiación del eurosistema. Como muestra el gráfico 4.9, el peso de la banca española en la financiación que aporta el eurosistema ha pasado de un porcentaje del 4% en agosto de 2007 (muy por debajo de clave capital del 12%), a un porcentaje máximo del 26,3% en julio de 2010, alcanzando en este mes un valor máximo de préstamo neto de 130.000 millones de euros. Si bien en los meses siguientes se produjo una importante caída en el saldo vivo de la financiación del eurosistema a la banca española (hasta alcanzar 41.000 millones de euros en marzo de 2011, lo que supone el 10,1% del total del eurosistema), posteriormente ha vuelto a repuntar el porcentaje hasta situarse en noviembre de 2011 en el 26,2% con un saldo de 97.970 millones de euros, muy por encima del peso de la banca española en el total de la eurozona. Es importante recordar que desde mayo de 2011 ningún banco español ha conseguido colocar deuda en los mercados mayoristas (con la única excepción de una emisión reducida por parte de un banco a un tipo elevado), lo que explica el aumento de la apelación a la financiación del eurosistema.

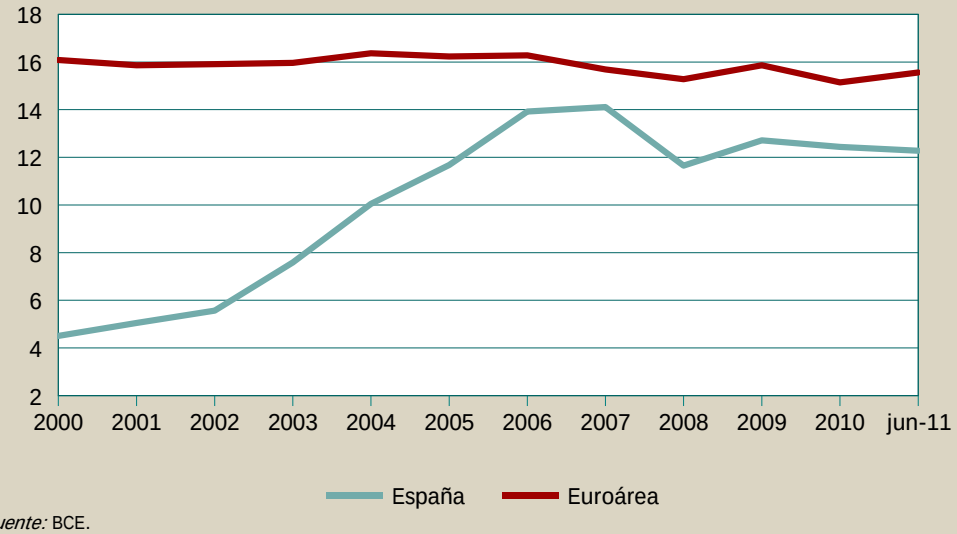
Un tercer indicador que muestra las dificultades en el acceso a los mercados mayoristas de financiación derivadas de la falta de confianza de los inversores es la evolución del *stock* de deuda como porcentaje del pasivo. En base a los balances que ofrece el BCE para las IFM de los países de la zona del euro, en el gráfico 4.10 se aprecia el intenso crecimiento del peso de las emisiones de renta fija en el activo total de la banca española duran-

te el periodo de expansión, hasta alcanzar un valor máximo del 14,1% a finales de 2007. En los años posteriores, el peso relativo ha caído en dos puntos porcentuales, observándose una lenta pero continua reducción hasta la actualidad.

Gráfico 4.9. Peso del préstamo neto del eurosistema a la banca española en el total de préstamos del eurosistema
(porcentaje)

Fuente: Banco de España.

Gráfico 4.10. Peso de la deuda (renta fija) en el total del pasivo de las IFM
(porcentaje)



Fuente: BCE.

En el caso concreto de las entidades de crédito españolas (grupos consolidados), la información que aporta la memoria de supervisión bancaria del Banco de España (2011b) muestra que los débitos representados por valores negociables han caído en 106.075 millones de euros de 2007 a 2010, con una reducción acumulada del 16%. En cambio, en el caso de la financiación subordinada, el saldo vivo ha aumentado un 18,4% (16.854 millones de euros) hasta representar en diciembre de 2010 el 2,8% del balance.

Un comentario especial merece la creciente utilización de cámaras de contrapartida que facilitan a las entidades financiación a corto plazo. Varias entidades españolas se han hecho miembro de estas cámaras (*LCH.Clearnet*, principalmente) para poder operar. Estas plataformas aseguran que los préstamos entre bancos llegan a buen puerto porque asumen el riesgo entre las dos partes. En los últimos meses, en el contexto de la crisis de la deuda soberana, se han convertido en una de las pocas vías para que los bancos consigan financiación, dado el cierre de los mercados mayoristas. Sin embargo, con la crisis de la deuda soberana y la subida de la prima de riesgo de algunos países, las cámaras de compensación exigen más garantías (elevando el *margin call*), lo que a su vez provoca una ulterior subida de la prima de riesgo de la deuda pública al ser ésta menos atractiva para acudir a las cámaras de contrapartida. En el caso de las entidades bancarias españolas, una subida de la prima de riesgo de la deuda pública española dificultaría su acceso a la financiación de estas cámaras. Hay que tener en cuenta que *LCH.Clearnet* y *Eurex Repo* concentran un elevado porcentaje de la negociación europea de títulos de renta fija, siendo la deuda pública la contrapartida de las operaciones.

4.4. PRODUCTIVIDAD

El intenso ritmo de crecimiento de la actividad bancaria que tuvo lugar en el periodo 2000-2007 exigió aumentar los factores productivos empleados, si bien estos últimos crecieron a un menor ritmo como muestra las importantes ganancias de productividad. Como muestra el gráfico 4.11, el valor añadido del sector de la intermediación financiera creció en España a una tasa media anual del 9,2%, mientras que el número de horas trabajadas y el capital TIC (las tecnologías de la información y la comunicación) creció a tasas reducidas (1,2% y 0,7%, respectivamente) cayendo marginalmente el resto del capital. En consecuencia, la banca experimentó fuerte ganancias de productividad, creciendo la productividad total de los factores (PTF) a una tasa anual del 7,3%. Fue tan intensa la ganancia de productividad, que la PTF explica casi el 80% del crecimiento del valor añadido del sector financiero en esta etapa de expansión.

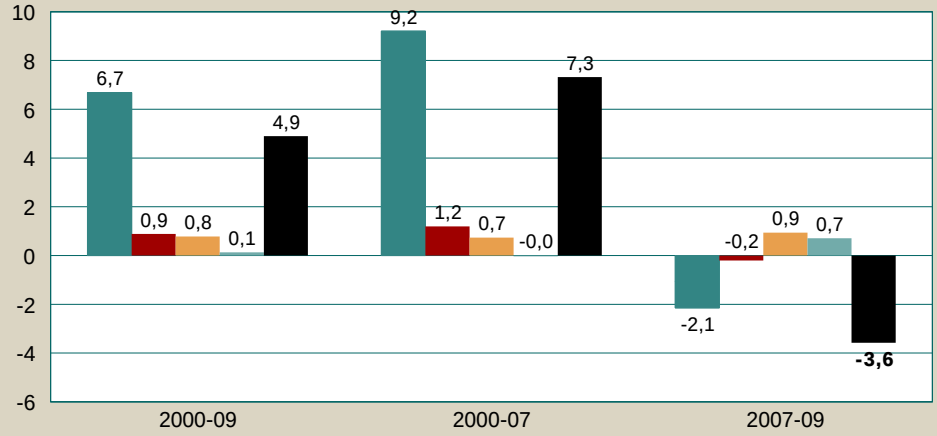
Las fuentes del crecimiento de la producción bancaria difieren de las del sector privado de la economía. En este último, el valor añadido creció en mucho menor cuantía (3,3% al año, frente a un 9,2% en el sector financie-

ro), mientras que el empleo y el capital no TIC creció a un mayor ritmo. En consecuencia, frente a las intensas ganancias de productividad del sector financiero, en el sector privado la PTF apenas creció (solo el 0,1% al año), explicando únicamente el 3,2% del crecimiento económico.

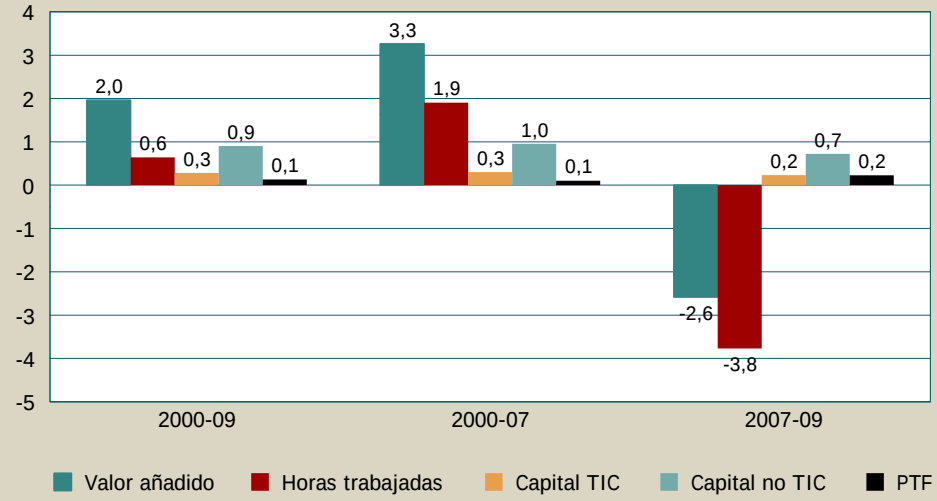
Gráfico 4.11. Contabilidad del crecimiento económico

(tasa anual de crecimiento del VAB —porcentaje— y puntos porcentuales de contribución de cada factor productivo)

a) Sector de la intermediación financiera



b) Economía de mercado



Fuente: EU KLEMS, Ivie, INE y elaboración propia.

Con la crisis, el valor añadido del sector de la intermediación financiera cayó drásticamente, pasando de una tasa positiva del 9,2% anual en el periodo 2000-07 al -2,1% en el periodo 2007-09. Esta caída viene explicada por la intensa reducción de la PTF que de crecer antes de la crisis a una tasa anual del 7,3%, pasó a caer a una tasa del 3,6%. También se produce un ajuste a la baja en el número de horas trabajadas con una caída anual

del 0,2% de 2007 a 2008. En cambio, el capital TIC y, sobre todo, el no-TIC experimentaron un crecimiento, lo que explica la fuerte caída de la PTF.

En el caso del sector privado, la caída del valor añadido durante el periodo 2007-09 es superior a la que sufrió el sector bancario, caída que se explica principalmente por la fuerte reducción en el número de horas trabajadas. Así, de aumentar a una tasa media anual del 1,9% en el periodo 2000-07, de 2007 a 2009 cayó un 3,8% al año. La caída en la tasa de crecimiento del capital fue moderada, produciéndose una modesta ganancia de productividad. Es de destacar que frente a la intensa caída de la PTF en el sector financiero durante la crisis, en el sector privado aumentó moderadamente.

Si bien los mensajes anteriores se desprenden del análisis de la información estadística disponible sobre valor añadido, capital[9] y empleo, en el caso concreto del sector de la intermediación financiera hay que tener muy en cuenta la influencia que en el análisis de las fuentes del crecimiento económico tiene el carácter procíclico de la actividad bancaria. Así, durante las épocas de expansión, las tasas de morosidad fueron muy reducidas, siendo reducido el coste del riesgo vía dotación de provisiones. En cambio, durante las etapas de recesión en las que aumenta la morosidad, los bancos tienen que hacer frente al deterioro del activo, lo que hace que se reduzca drásticamente su beneficio. Por tanto, en la medida en la que el beneficio, y por tanto el valor añadido, presenta un fuerte comportamiento procíclico, la PTF aumenta intensamente en las épocas de expansión y se reduce en las recesiones. Si se produjera un reconocimiento ex-ante del riesgo que se manifiesta ex–post, la evolución del valor añadido y la productividad sería más estable.

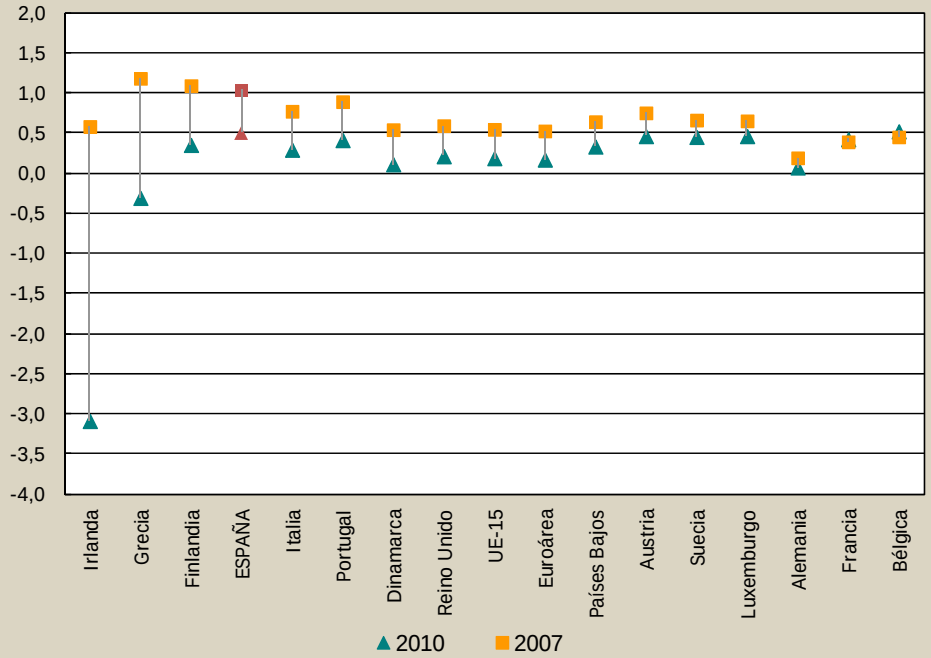
4.5. RENTABILIDAD: MÁRGENES, COSTES Y EFICIENCIA

La disminución de la actividad bancaria desde el comienzo de la crisis, la incertidumbre en los mercados financieros internacionales, el parón en el sector inmobiliario, el aumento del riesgo, así como las dificultades para acceder a los mercados financieros mayoristas, han incidido negativamente en la rentabilidad del negocio bancario. Como se comprueba en los gráficos 4.12 y 4.13, la rentabilidad de las entidades de crédito de prácticamente todos los países europeos, con la excepción de Bélgica en términos de ROE, y Bélgica y Francia en términos de ROA, se ha reducido entre 2007 y 2010. Los mayores descensos en la rentabilidad se observan en Grecia y, especialmente, en Irlanda. España es el cuarto país en el que más ha caído la rentabilidad, si bien sus niveles actuales son superiores a la media europea. En concreto, su ROA se ha reducido en 0,53 puntos porcentuales (es decir, un 52%) y su ROE 13 puntos porcentuales (un 60%). Por lo tanto,

[9] La información sobre el capital llega hasta 2009, siendo este el motivo por el que el análisis termina en ese año.

Gráfico 4.12. Rentabilidad sobre activo (ROA) de la banca de la UE-15. 2007 y 2010

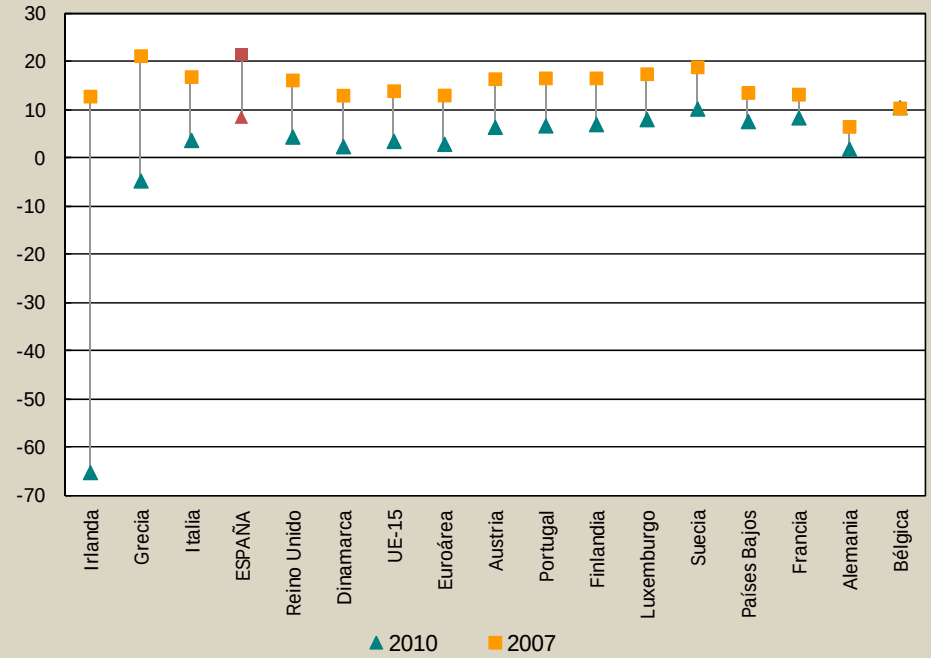
(beneficio después de impuestos / activo total, porcentaje)



Nota: Datos ordenados de mayor a menor variación en valor absoluto.
Fuente: BCE.

Gráfico 4.13. Rentabilidad sobre recursos propios (ROE) de la banca de la UE-15. 2007 y 2010

(beneficio después de impuestos / recursos propios, porcentaje)

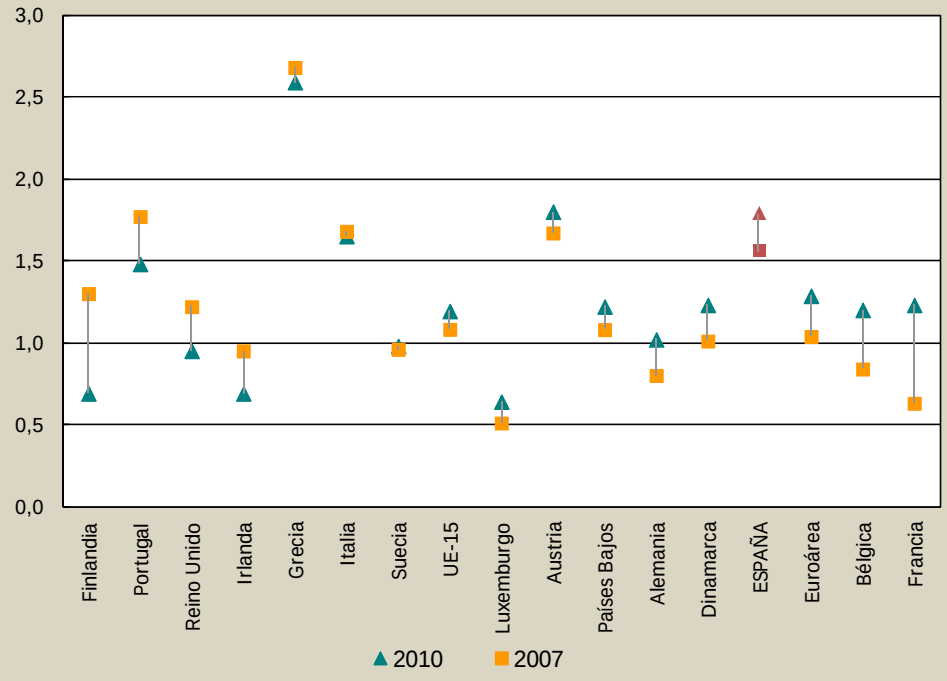


Nota: Datos ordenados de mayor a menor variación en valor absoluto.
Fuente: BCE.

tal y como se comentaba anteriormente, si bien el sector bancario español presenta niveles de rentabilidad sensiblemente superiores a los de la media europea, también la crisis ha impacto con virulencia.

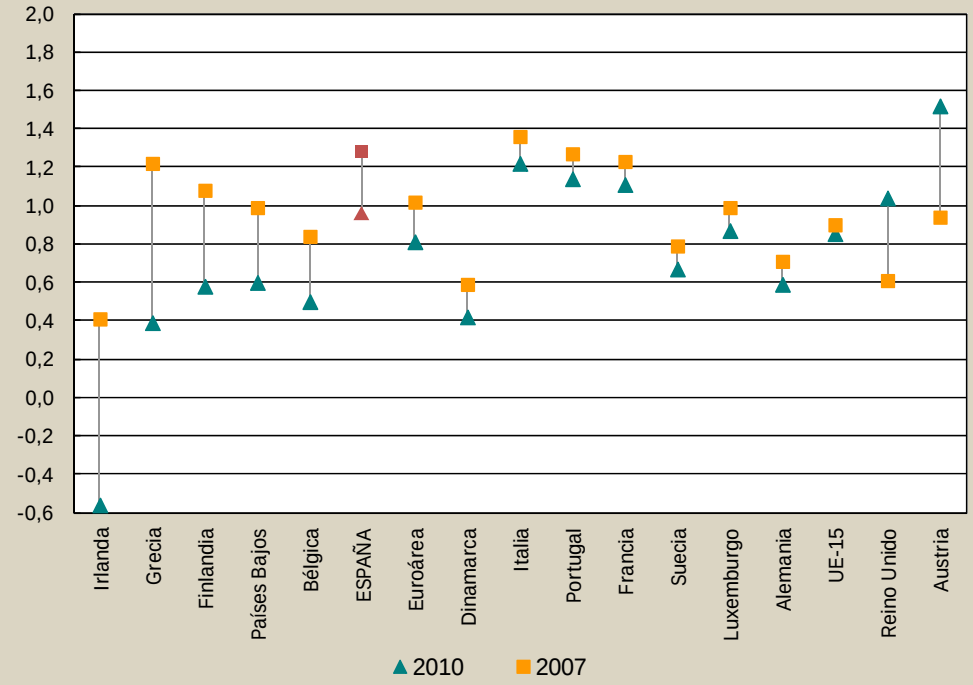
Para comprender en qué aspectos la crisis ha afectado en mayor medida a los resultados bancarios conviene repasar todos los escalones de la cuenta de pérdidas y ganancias. En el gráfico 4.14 se comprueba que, en línea con la mayor parte de países europeos, el margen de intereses aumenta en España entre 2007 y 2010. España no sólo destaca por el elevado margen de intermediación (en proporción al activo total) como ya se destacó en las secciones previas, sino también por su buen comportamiento en los años de la crisis, ya que aumenta 0,23 puntos porcentuales. De hecho, únicamente Francia y Bélgica presentan un crecimiento del margen de intereses superior. Este crecimiento del margen de intereses contrasta con lo sucedido en Finlandia, Portugal, el Reino Unido, Irlanda, Grecia o Italia donde disminuyó. El buen comportamiento del margen de intereses en el periodo de crisis contrasta con la evolución de los otros ingresos ordinarios que disminuyen en prácticamente todos los países europeos, con la excepción del Reino Unido y Austria (gráfico 4.15). En España, los otros ingresos ordinarios han pasado de representar un 1,28% de los activos totales en 2007 a un 0,96% en 2010, con una disminución, por tanto del, 25%.

Gráfico 4.14. Margen de intereses de la banca de la UE-15. 2007 y 2010
(porcentaje del activo total)



Nota: Datos ordenados de mayor a menor caída.
Fuente: BCE.

Gráfico 4.15. Ingresos distintos de intereses de la banca de la UE-15. 2007 y 2010
(porcentaje del activo total)

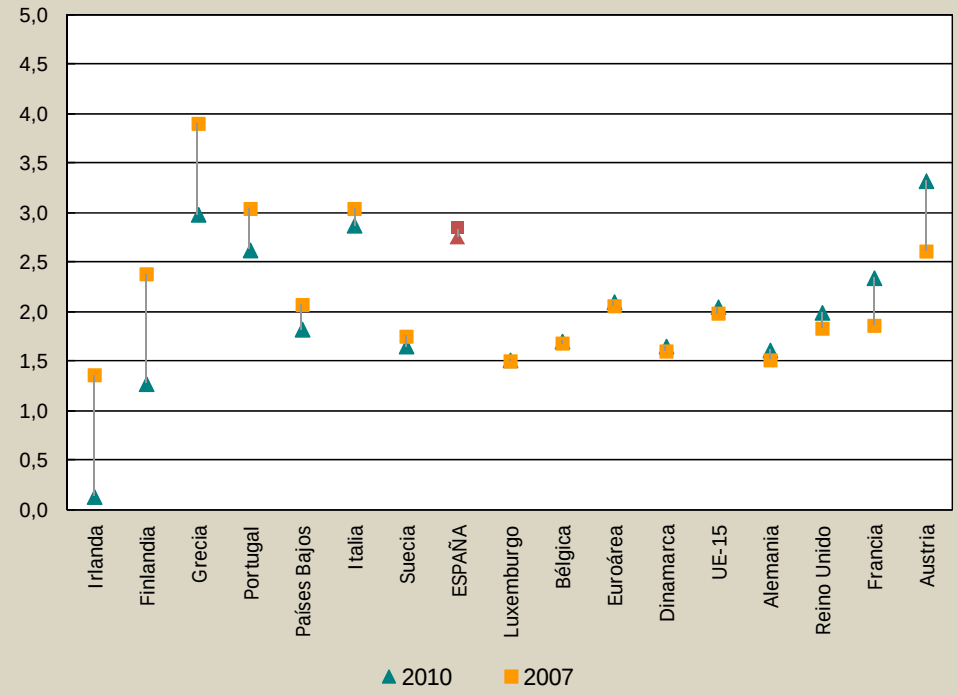


Nota: Datos ordenados de mayor a menor caída.
Fuente: BCE.

La combinación del aumento del margen de intermediación con la caída de los otros productos ordinarios ha supuesto una ligera reducción del margen bruto de 0,09 pp. (reducción de 3% del margen). Como se observa en el gráfico 4.16, esta reducción no destaca en el contexto europeo, pues España ocupa una posición intermedia en el *ranking*. Eso sí, se constata que pese a la caída de ingresos, el margen bruto de la banca española es de los mayores de Europa.

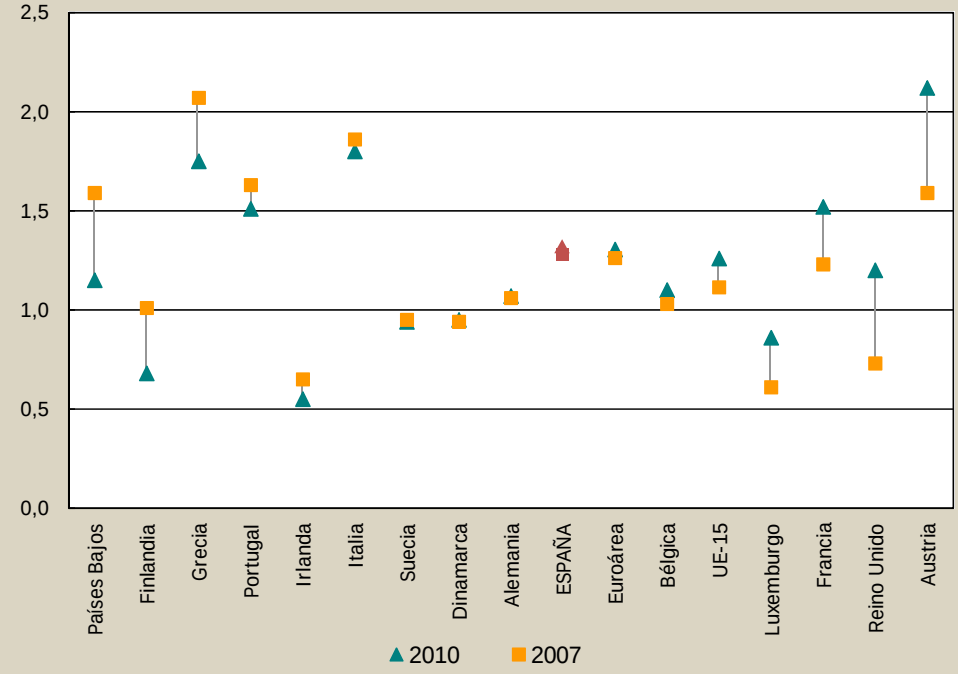
La evolución de la rentabilidad también está afectada por el comportamiento de los gastos de explotación que vienen representados en el gráfico 4.17. En el caso de la banca española, los costes operativos medios (en relación al activo total) han aumentado 0,04 puntos porcentuales desde 2007 hasta situarse en 2010 en el 1,32%, frente a un nivel del 1,3% de media en la banca de la euroárea. En estos años de crisis, los sectores bancarios que más han reducido sus gastos de explotación han sido los Países Bajos, Finlandia, Grecia, todos ellos con recortes superiores a los 0,3 puntos porcentuales. En el lado opuesto, los sectores bancarios en los que más han aumentado los costes de explotación son Austria, Reino Unido, Francia y Luxemburgo, con incrementos mayores a los 0,25 puntos porcentuales.

Gráfico 4.16. Margen bruto de la banca de la UE-15. 2007 y 2010
(porcentaje del activo total)



Nota: Datos ordenados de mayor a menor caída.
Fuente: BCE.

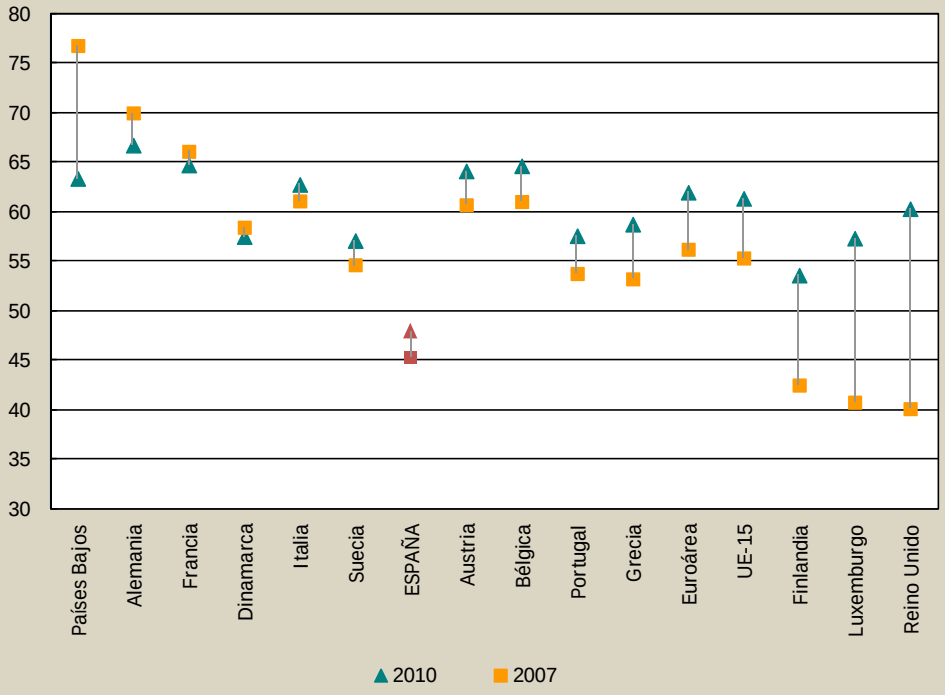
Gráfico 4.17. Gastos de explotación de la banca de la UE-15. 2007 y 2010
(porcentaje del activo total)



Nota: Datos ordenados de mayor a menor caída.
Fuente: BCE.

El aumento de los costes unitarios y la reducción del margen bruto del sector bancario español en los años de crisis han supuesto un empeoramiento de su eficiencia. En concreto, como se observa en el gráfico 4.18, la ratio de eficiencia operativa de la banca española ha empeorado en 2,6 pp. de 2007 a 2010, hasta situarse en este último año en el 48%, frente al 62% de la banca de la eurozona. No obstante, la pérdida de eficiencia es menor que la que ha tenido lugar en otros sectores bancarios como el Reino Unido, Luxemburgo, Finlandia o Grecia, países en los que la ratio empeora en más de cinco puntos porcentuales. Los Países Bajos es, con diferencia, el país en el que la ratio de eficiencia operativa mejora en mayor medida (con una reducción de 13 pp.), seguido de Alemania (3,3 pp.) y Francia (1,4 pp). Bien es cierto que estos últimos países eran también los más ineficientes dentro de la Unión Europea, y que España, pese a la pérdida de eficiencia observada desde el comienzo de la crisis, es el sector bancario más eficiente de la UE-15 en 2010.

Gráfico 4.18. Eficiencia operativa de la banca de la UE-15. 2007 y 2010
(porcentaje de los gastos de explotación sobre el margen bruto)



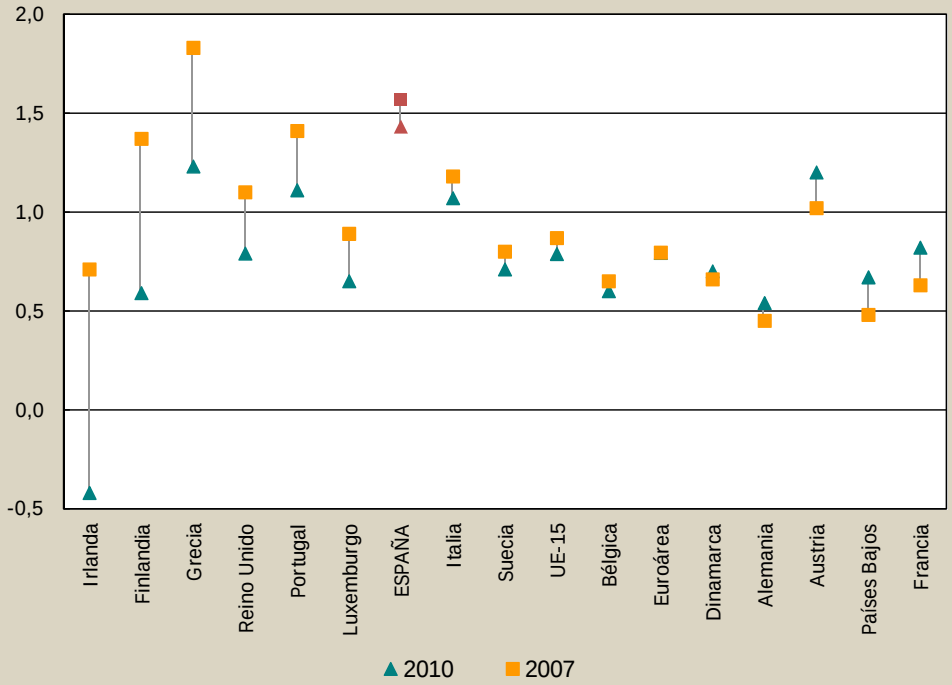
Nota: Datos ordenados de mayor a menor caída.
Fuente: BCE.

Como consecuencia de la reducción del margen bruto y del aumento de los costes de operativos unitarios, el margen de explotación de la banca española se ha reducido en 0,13 puntos porcentuales (un 8%), pasando de un 1,56% de los activos totales en 2007 a un 1,43% en 2010 (gráfico 4.19). De nuevo, España ocupa una situación intermedia entre los países europeos, ya que es el séptimo país en el que más se ha reducido el margen de

explotación. De los países de la UE-15 destaca el fuerte descenso del margen de explotación en Irlanda, que llega a ser incluso negativo, de Finlandia, Grecia, el Reino Unido y Portugal. Como ya se comentó anteriormente, pese a la reducción de su nivel, a finales de 2010, España es el país europeo con el mayor margen de explotación.

Del margen de explotación hay que descontar el coste del riesgo, los atípicos y los impuestos para obtener el resultado del ejercicio. Como muestra el gráfico 4.20, en prácticamente todos los países europeos (salvo Bélgica, Luxemburgo y Finlandia) la contribución conjunta de estos elementos de la cuenta de resultados ha aumentado, debido fundamentalmente a las pérdidas por el deterioro de los activos que obligan a realizar los correspondientes saneamientos. En el caso de la banca española, este escalón de la cuenta de resultados ha aumentado un 75% en el periodo de crisis, porcentaje similar al que se observa en otros sectores bancarios europeos como Dinamarca, Austria o los Países Bajos. En Grecia, y sobre todo en Irlanda, el impacto de la crisis ha supuesto un aumento espectacular del coste del riesgo.

Gráfico 4.19. Margen de explotación de la banca de la UE-15. 2007 y 2010
(porcentaje del activo total)

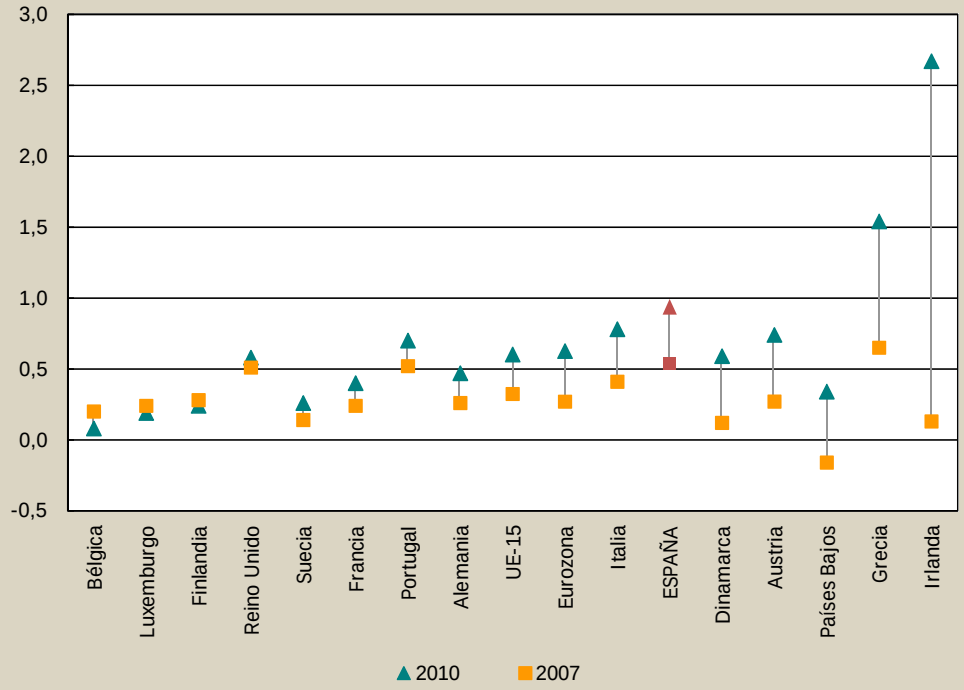


Nota: Datos ordenados de mayor a menor caída.
Fuente: BCE.

Para valorar la incidencia que los distintos elementos de la cuenta de resultados han tenido en la caída de la rentabilidad, en el cuadro 4.3 se presenta la tasa de variación de ROA en la banca española y en la media de la euroárea en el periodo pre-crisis 2000-2007 y en el periodo de crisis 2007-2010, así como la contribución de cada elemento de la cascada de resultados. Para medir las contribuciones se tiene en cuenta no sólo la tasa de variación de cada rúbrica, sino también el peso que ese concepto tiene en la rentabilidad total en el año inicial. En el cuadro se constata que ROA de la banca española disminuyó un 52% en el periodo de crisis, porcentaje inferior a la reducción de la banca europea (68%). La descomposición de la variación de ROA en sus diversos elementos muestra que el margen de intereses ha contribuido positivamente al crecimiento de la rentabilidad, aportando 22,3 pp. Sin embargo, esta contribución positiva del margen de intereses ha sido más que compensada con los 31,1 pp. que ha restado la caída de los otros ingresos ordinarios, y con la contribución también negativa de 38,8 pp. de las provisiones, atípicos y los impuestos. El aumento de los costes operativos que se ha comentado anteriormente también ha contribuido negativamente, pero en una cuantía menor, restando tan sólo 3,9 pp. a la variación de ROA.

Gráfico 4.20. Coste del riesgo, atípicos, impuestos y otros de la banca de la UE-15. 2007 y 2010

(porcentaje del activo total)



Nota: Datos ordenados de menor a mayor variación.

Fuente: BCE.

Cuadro 4.3. Tasa de variación de la rentabilidad sobre activo (ROA) de las entidades de crédito y su descomposición. España y Euroárea. 2000-2007 y 2007-2010
(porcentajes y puntos porcentuales)

	España		Euroárea	
	2000-2007	2007-2010	2000-2007	2007-2010
ROA (%)	**5,2**	**-51,5**	**15,8**	**-68,1**
Contribuciones (puntos porcentuales)				
Margen de intereses	-60,2	22,3	-34,7	36,4
Otros ingresos ordinarios	-25,9	-31,1	-46,3	-25,2
Margen bruto	-80,8	-8,7	-75,9	5,8
Costes de explotación	-107,3	-3,9	55,8	-4,2
Margen de explotación	26,5	-12,6	-20,2	0,0
Provisiones, atípicos e impuestos	-21,2	-38,8	14,6	-68,4

Fuente: BCE y elaboración propia.

Un patrón similar, aunque con mayor intensidad, se observa en el conjunto de la banca de la euroárea, donde el margen de intereses es la única partida que ha contribuido positivamente a la evolución de la rentabilidad, con 36,4 pp. Los otros ingresos ordinarios también han contribuido negativamente (-25,2 pp.), aunque restando menos que en España. Por tanto, la contribución neta del margen de intereses y de los otros ingresos ordinarios es positiva en la euroárea, como muestra el aumento de su margen bruto (con una contribución de 5,8 pp.). En España, en cambio, el margen bruto tiene una contribución negativa de 8,7 pp. La contribución positiva del margen bruto en la banca de la euroárea es absorbida en su mayor parte por los costes de explotación (-4,2 pp.), de forma que la caída del 68,1% de ROA viene determinada básicamente por el aumento de las provisiones realizadas para sanear el activo y que restan 68,4 pp. a la variación de ROA.

El análisis realizado muestra que la acusada caída de la rentabilidad de la banca española en el periodo de la crisis 2007-2010 se debe fundamentalmente al fuerte aumento del coste del riesgo, a la caída de los ingresos distintos a los intereses y al incremento de los gastos de explotación. En concreto, el margen de explotación se reduce un 8%, mientras que el beneficio (ROA) un 51,5%, debido al aumento de las dotaciones que las entidades bancarias han tenido que realizar para sanear el deterioro del activo. Como se analiza con mayor detalle en una sección posterior, el saneamiento de los balances (especialmente los activos relacionados con el sector inmobiliario) es uno de los principales retos a los que se enfrenta el sector bancario español. Sin embargo, existen más elementos de preocupación si se analiza con detalle de la información de las entidades bancarias españolas que ofrece el Banco de España.

La información utilizada hasta ahora para analizar la evolución de la cuenta de resultados proviene de los datos bancarios consolidados (*consolidated*

banking data) publicados por el Banco Central Europeo. Como se ha comentado anteriormente, estos datos hacen referencia a las entidades de crédito y son consolidados, de forma que incluyen el negocio de las oficinas y subsidiarias en el extranjero. El Banco de España permite realizar una comparación entre los resultados consolidados e individuales de la banca española a partir de los datos publicados en la Memoria de la Supervisión Bancaria en España. En el cuadro 4.4 se muestra la cuenta de resultados agregada de las entidades de crédito (Bancos, Cajas de Ahorros, Cooperativas y Entidades Financieras de Crédito) españolas. El resultado del ejercicio de los grupos consolidados pasó del 1,1% del activo total en 2007 a un 0,5% a finales de 2010, con una reducción del 55,7%. Sin embargo, en términos de resultados individuales, la caída de ROA fue del 67%, lo que demuestra que son las filiales de los bancos españoles en el exterior las que están mitigando parte de los efectos de la crisis bancaria sobre la cuenta de resultados (Banco de España 2011a; 2011b).

La importancia de las aportaciones de las empresas del grupo a los resultados consolidados puede comprobarse en los distintos escalones de la cuenta de resultados. De hecho, la posición ventajosa en toda la cascada de resultados en el contexto europeo se debe fundamentalmente a la aportación de las empresas del grupo y no tanto a los resultados individuales. Por ejemplo, el margen de intereses consolidado fue del 1,8% de los activos totales medios en 2010, con un aumento del 6,6% en relación al de 2007. Sin embargo, el margen de intereses de las entidades individuales fue sustancialmente inferior, en concreto el 1,2%, lo que supone situarse un 35% por debajo del consolidado. No solo el margen de intereses es inferior, sino que, además, la evolución es también distinta, ya que el margen de intereses individual lejos de incrementarse como se observa en el consolidado, se redujo un 9,4% a lo largo de los años de la crisis. Por lo tanto, los resultados obtenidos por la actividad tradicional de intermediación que realizan los bancos, es sustancialmente menor cuando se analiza exclusivamente los estados contables individuales.

Una cuestión de interés a analizar es la capacidad que tienen las entidades de crédito para cubrir los costes de funcionamiento con la actividad de intermediación sin considerar los rendimientos de instrumentos de capital y los otros productos ordinarios. De acuerdo a la información del cuadro 4.4, si se suman los gastos de administración, las amortizaciones y las dotaciones a provisiones a partir de los estados contables individuales, los costes de funcionamiento representaban el 1,1% de los activos totales (0,98% si no se tienen en cuenta las provisiones) en 2010 y el 1,15% en 2007. Por lo tanto, el margen de intereses apenas es 5 puntos básicos superior a los costes de producción en 2010, mientras que tres años antes, en 2007, era más del doble (12 puntos básicos). Este diferencial es muy reducido, especialmente si se tiene presente que aún se ha descontar el coste del riesgo.

Cuadro 4.4. Comparación de la cuenta de resultados individual y de los grupos consolidados de las entidades de crédito españolas. 2007-2010
(porcentajes y puntos porcentuales)

	Porcentaje sobre activos totales medios				Tasa de variación (%)		Contribución al crecimiento (puntos porcentuales)	
	Cuenta de resultados consolidada		Cuenta de resultados individual		Cuenta de resultados Consolidada	Cuenta de resultados Individual	Cuenta de resultados Consolidada	Cuenta de resultados Individual
	2007	2010	2007	2010	2007-2010	2007-2010	2007-2010	2007-2010
Productos financieros	5,0	3,4	4,4	2,5	-32,5	-42,8	-151,9	-195,9
Costes financieros	-3,3	-1,6	-3,2	-1,4	-52,3	-56,2	162,3	183,5
Margen de intereses	**1,7**	**1,8**	**1,3**	**1,2**	**6,6**	**-9,4**	**10,4**	**-12,4**
Rendimiento de instrumentos de capital	0,2	0,2	0,4	0,4	-26,1	-9,5	-5,7	-4,1
Otros productos ordinarios	1,2	0,8	0,9	0,6	-27,8	-32,9	-30,2	-28,9
Margen bruto	**3,1**	**2,8**	**2,5**	**2,1**	**-8,9**	**-17,3**	**-25,5**	**-45,4**
Gastos de administración	-1,2	-1,2	-1,0	-0,9	-3,3	-10,9	3,8	11,3
Gastos de personal	-0,8	-0,7	-0,7	-0,6	-5,1	-12,1	3,8	8,2
Otros gastos generales	-0,5	-0,5	-0,4	-0,3	0,0	-11,1	0,0	4,1
Amortización	-0,1	-0,1	-0,1	-0,1	8,3	-22,2	-0,9	2,1
Dotaciones a provisiones (neto)	-0,1	-0,1	-0,1	-0,1	71,4	160,0	-4,7	-8,2
Pérdidas por deterioro de activos financieros (neto)	-0,4	-0,7	-0,3	-0,6	78,0	84,4	-30,2	-27,8
Resultado de la actividad de explotación	**1,2**	**0,6**	**1,1**	**0,4**	**-50,0**	**-60,7**	**-57,5**	**-67,0**
Pérdidas por deterioro del resto de activos (neto)	-0,1	-0,1	-0,1	-0,1	116,7	180,0	-6,6	-9,3
Resultado antes de impuestos	**1,3**	**0,6**	**1,1**	**0,3**	**-56,8**	**-71,1**	**-70,8**	**-83,5**
Resultado del ejercicio	**1,1**	**0,5**	**1,0**	**0,3**	**-55,7**	**-67,0**	**-55,7**	**-67,0**
Eficiencia operativa	44,4	47,2	43,3	46,1	6,4	6,5	-	-
Rentabilidad media de los activos financieros rentables (AFR)	5,3	3,8	5,0	2,9	-27,0	-42,1	-	-
Coste medio de los pasivos financieros onerosos (PFO)	3,6	1,9	3,6	1,6	-47,8	-55,3	-	-
Diferencia rentabilidad media AFR y Coste medio PFO	1,7	2,0	1,4	1,3	16,6	-8,5	-	-

Fuente: Banco de España (2011b) y elaboración propia.

El escaso margen de la actividad tradicional se puede observar también en la parte inferior del cuadro 4.4, donde se muestra el valor de la rentabilidad media de los activos financieros rentables, el coste medio de los pasivos financieros onerosos y la diferencia entre ambos. Se observa claramente el distinto comportamiento del diferencial en función de que se considere la cuenta de resultados consolidada o individual. Si se considera la aportación de las empresas del grupo, el margen entre los activos financieros rentables y los pasivos financieros onerosos creció de un 1,7% en 2007 a un 2% en 2010, lo que supone un incremento del 17%. Sin embargo, con la crisis, el margen que las entidades individuales obtienen de la actividad tradicional se ha reducido un 9%, ya que ha pasado de ser del 1,4% en 2007 al 1,3% en 2010. Esto apunta a que en España la actividad de intermediación está ofreciendo cada vez un margen unitario más reducido.

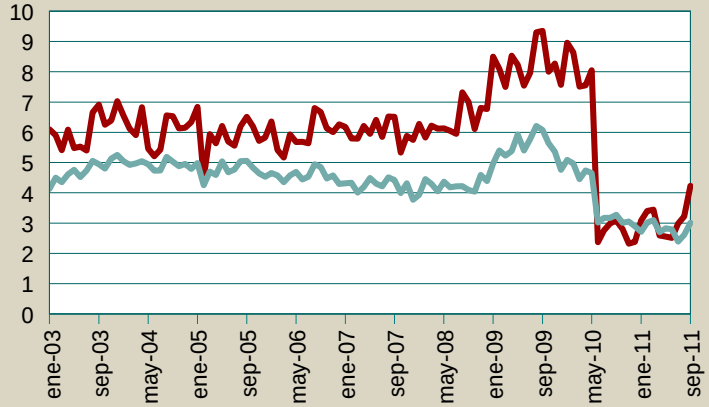
Revertir la reducción del diferencial entre los activos financieros rentables y los pasivos onerosos es complicado en un contexto como el actual, pues, como hemos analizado con detalle en otras secciones de esta monografía, las entidades bancarias tienen un porcentaje elevado de su negocio invertido en activos relacionados con la actividad inmobiliaria, algunos de ellos improductivos. En general, en la etapa expansiva previa a la crisis los márgenes en la actividad crediticia solían ser reducidos, de forma que las entidades obtenían la rentabilidad gracias al fuerte crecimiento del volumen de negocio. Utilizando la información que ofrece el BCE sobre tipos de interés de las nuevas operaciones de las IFM, en el gráfico 4.21 se representa el margen entre esos tipos de interés en cuatro productos distintos (crédito al consumo, compra de vivienda y préstamos a empresas de más y menos de un millón de euros) y el tipo de interés del depósito a un año. En el gráfico se aprecia claramente que en toda la etapa expansiva, salvo en el crédito al consumo, el margen con el que operaban las entidades bancarias españolas era más reducido que el del promedio de la euroárea. La política de reducidos márgenes unitarios compensados por un gran volumen de actividad ha generado que, una vez se estanca la actividad crediticia, las entidades ven comprometidos sus ingresos. Además, los ingresos se ven mermados por el fuerte incremento de la morosidad, ya que se pierden los rendimientos de los activos morosos y los activos adjudicados, y se incrementan los costes al tener que destinar recursos a gestionar los activos adjudicados.

Sin embargo, el diferencial de las nuevas operaciones se está incrementando desde mediados de 2010. Esto ya se aprecia en el gráfico 4.21, pero es más ilustrativo el gráfico 4.22, en el que se muestran los tipos de interés que las entidades de depósito españolas aplican a las nuevas operaciones de crédito a la vivienda, al consumo, a otros fines y el crédito a empresas hasta 1 millón de euros y más de un millón de euros, así como el tipo de interés medio de los depósitos. En el gráfico se observa que desde 2005, siguiendo la política monetaria restrictiva del Banco Central Europeo,

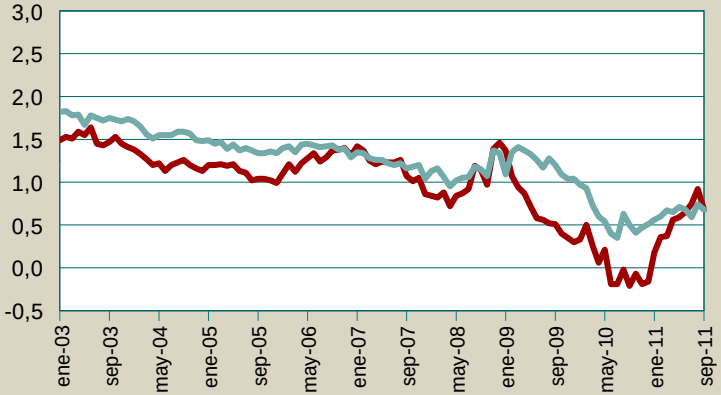
Gráfico 4.21. Diferenciales de los tipos de interés activos frente al depósito a un año. Nuevas operaciones de las Instituciones Financieras Monetarias. Enero 2003- septiembre 2011

(porcentajes)

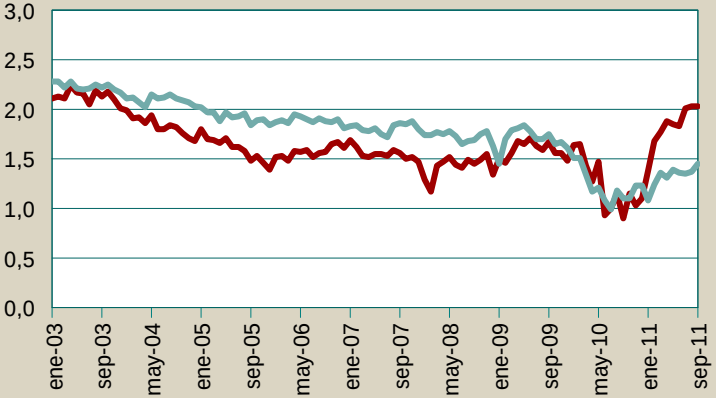
a) Crédito al consumo



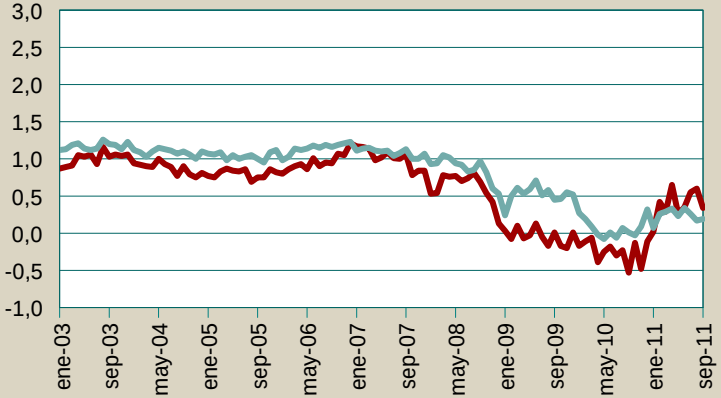
b) Compra de vivienda

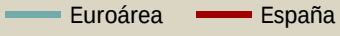


c) Préstamos a empresas, hasta 1 millón de euros



d) Préstamos a empresas, más de 1 millón de euros

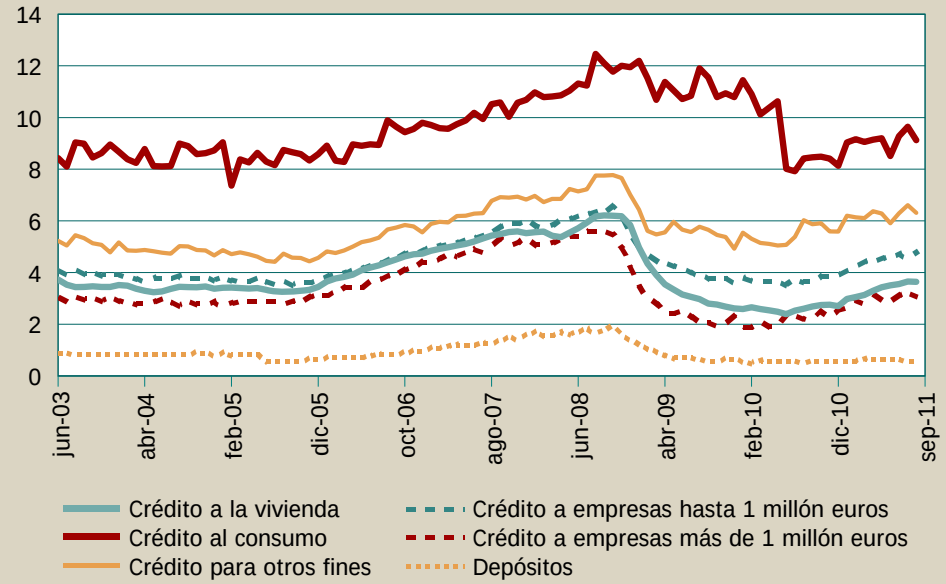




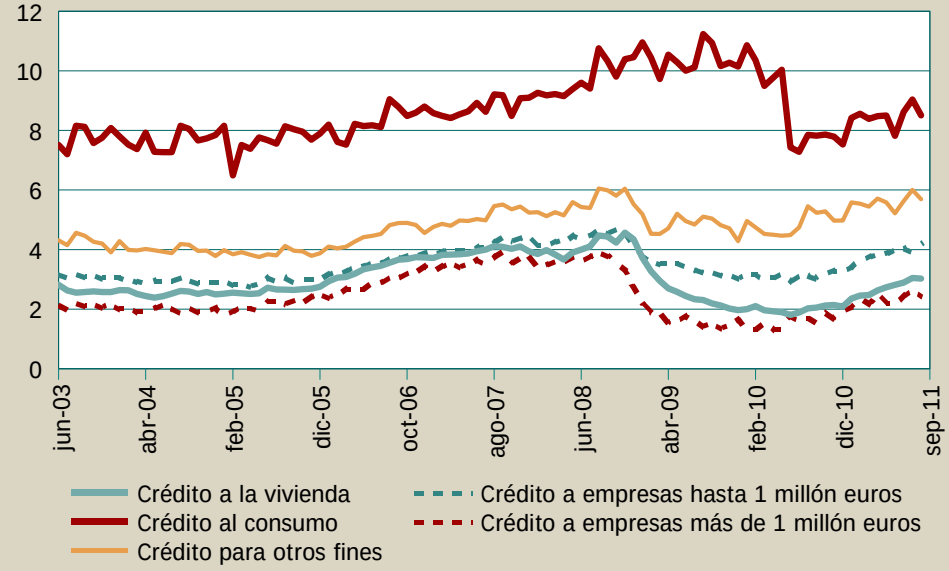
Fuente: BCE.

Gráfico 4.22. Tipos de interés activos y de los depósitos. Nuevas operaciones. Entidades de depósito españolas. Junio 2003- septiembre 2011

a) Tipos de interés
(porcentaje)



b) Diferencias con respecto a los depósitos
(puntos porcentuales)



Fuente: Banco de España.

los tipos de interés subieron, y con ellos el diferencial que aplicaban las entidades de depósito. Sin embargo, desde octubre de 2008, las medidas de política económica expansiva contribuyeron a la reducción de los tipos de interés de las nuevas operaciones y con ella de los diferenciales con respecto a los depósitos. Desde mediados de 2010, las entidades de depósito han establecido políticas de precios más restrictivas, incrementando los tipos de interés que aplican en sus préstamos como consecuencia tanto del aumento de la aversión al riesgo como de las primas de riesgo que aplican en un contexto de creciente morosidad. Este incremento de los diferenciales entre las nuevas operaciones activas y pasivas podría contribuir a mejorar el margen de intermediación en la medida que estas contribuyen a los diferenciales medios, pero existen otros factores, como la caída de ingresos asociada al aumento de la morosidad y la contracción de la actividad crediticia, que están jugando en la dirección opuesta con más intensidad. De hecho, de acuerdo con el informe de Estabilidad Financiera de noviembre de 2011, el margen de intereses se ha reducido del 1,91% al 1,74% de junio de 2010 a junio de 2011.

El incremento de los tipos de interés de las operaciones activas se une al cierre del «grifo» del crédito bancario. No sólo hay menos crédito, sino que además el que se concede es más caro en relación al coste de la financiación. Como se observa en el gráfico 4.21, el crédito que ofrecían las entidades bancarias españolas en relación al coste de la financiación antes de la crisis era generalmente más barato que el del conjunto de países de la Eurozona, salvo el crédito al consumo. Sin embargo, desde mediados de 2010, la subida de tipos de interés en España ha hecho que se convergiese a los europeos o que incluso fuesen superiores. En el cuadro 4.5 se comparan los tipos de interés de las nuevas operaciones aplicados en España y en la euroárea en 2007 (media anual) y en septiembre de 2011. En este último periodo, la financiación mediante líneas de crédito y tarjetas es un 10% más cara que en la euroárea, el crédito al consumo entre un 20% un 40% y los préstamos a empresas entre un 5% y un 14%. En el préstamo hipotecario, el tipo de interés es similar.

Volviendo a la cuenta de resultados del cuadro 4.4, se ha comprobado que el margen de intereses del negocio en España de las entidades de crédito se ha reducido en los años de crisis. Por tanto, los otros ingresos ordinarios (rendimientos de instrumentos de capital, y otros productos ordinarios) son fundamentales para sostener la rentabilidad. En el cuadro se muestra la distinta evolución del rendimiento de los instrumentos de capital y de los otros productos ordinarios de los grupos consolidados y de las entidades individuales. En ambos conceptos se observa un descenso de este tipo de ingresos. En el caso de las entidades individuales, los rendimientos de los instrumentos de capital disminuyeron un 9,5% entre 2007 y 2010. Más significativa resulta tanto la reducción como la negativa contribución de los otros productos ordinarios, ya que en el caso de las entidades individuales

pasaron de representar el 0,9% de los activos totales en 2007 al 0,6% en 2010, con una caída del 33%. Esto quiere decir la evolución de los productos ordinarios han restado 29 pp. a la evolución de ROA.

Cuadro 4.5. Tipos de interés de las nuevas operaciones aplicados por las IFM. 2007-septiembre 2011
(porcentaje)

	2007			Septiembre 2011		
	España	Euro-área	Ratio España/ euroárea	España	Euro-área	Ratio España/ euroárea
Depósitos						
Hogares						
A la vista	0,64	1,09	0,58	0,30	0,55	0,55
A plazo hasta 1 año	3,88	3,79	1,02	2,74	2,73	1,00
Empresas no financieras						
A la vista	1,61	1,82	0,89	0,63	0,69	0,91
A plazo hasta 1 año	3,94	3,90	1,01	2,18	1,72	1,27
Préstamos						
Hogares						
Descubiertos y líneas de crédito	13,21	10,40	1,27	9,74	8,89	1,10
Crédito al consumo, a tipo de interés variable hasta 1 año	9,89	8,03	1,23	6,97	5,74	1,21
Crédito al consumo, a tipo de interés variable de 1 hasta 5 años	**8,61**	**6,79**	**1,27**	**9,36**	**6,57**	**1,42**
Para compra de vivienda, tipo de interés variable	5,06	5,02	1,01	3,42	3,41	1,00
Empresas no financieras						
Descubiertos y líneas de crédito	**16,59**	**6,27**	**2,65**	**4,22**	**4,41**	**0,96**
Otros prestamos hasta 1 millón de euros a tipo de interés variable	5,43	5,61	0,97	4,77	4,18	1,14
Otros prestamos más de 1 millón de euros a tipo de interés variable	4,89	4,88	1,00	3,08	2,92	1,05

Fuente: BCE.

En el cuadro 4.6 se muestra la evolución entre 2007 y 2010 de los ingresos distintos de intereses (rendimientos de instrumentos de capital y otros productos ordinarios) como porcentaje del activo total medio, así como su estructura porcentual. En los grupos consolidados, los ingresos distintos de intereses representan un volumen en relación al activo total medio superior a los estados individuales. Sin embargo, la evolución es similar en ambos casos, con una caída conjunta del 25-28%. Centrándonos en los resultados individuales, se comprueba que las comisiones representan la parte mayoritaria de los ingresos bancarios que no provienen de la labor de intermediación. Además, esta rúbrica ha disminuido su importancia en relación a los activos totales medios, pasando del 0,5% en 2007 al 0,4%, esto es,

Cuadro 4.6. Ingresos distintos de intereses de las entidades de crédito españolas. 2007 y 2010
(porcentaje)

a) Grupos consolidados

	Porcentaje del activo total medio			Estructura porcentual	
	2007	2010	Tasa de variación 2007-2010 (%)	2007	2010
Rendimientos de instrumentos de capital	**0,2**	**0,2**	**-27,9**	**16,7**	**16,7**
Otros productos ordinarios	**1,2**	**0,8**	**-27,9**	**83,3**	**83,3**
Comisiones (neto)	0,7	0,6	-16,0	53,2	62,1
Servicio de cobros y pagos	0,3	0,3	-13,6	23,1	27,7
Servicio de valores	0,1	0,1	-34,1	7,0	6,4
Comercialización de productos financieros no bancarios	0,3	0,2	-27,0	18,8	19,1
Por riesgos y compromisos contingentes	0,1	0,1	2,0	3,8	5,4
Por cambio de divisas y billetes	0,0	0,0	37,5	0,3	0,6
Otras comisiones	0,0	0,0	2.989,0	0,1	2,8
Resultado por operaciones financieras	0,3	0,2	-45,7	24,6	18,6
Diferencias de cambio	0,1	0,0	-30,9	3,6	3,5
Otros resultados de explotación	0,0	0,0	-128,5	1,9	-0,8
Total ingresos distintos de intereses	**1,4**	**1,0**	**-27,9**	**100,0**	**100,0**

b) Estados contables individuales

	Porcentaje del activo total medio			Estructura porcentual	
	2007	2010	Tasa de variación 2007-2010 (%)	2007	2010
Rendimientos de instrumentos de capital	**0,4**	**0,4**	**-9,8**	**32,9**	**40,1**
Otros productos ordinarios	**0,9**	**0,6**	**-33,0**	**67,1**	**59,9**
Comisiones (neto)	0,5	0,4	-24,1	41,5	42,5
Servicio de cobros y pagos	0,2	0,2	-23,3	17,6	18,2
Servicio de valores	0,1	0,0	-38,0	5,2	4,4
Comercialización de productos financieros no bancarios	0,2	0,1	-37,4	13,1	11,1
Por riesgos y compromisos contingentes	0,1	0,1	-6,4	4,6	5,9
Por cambio de divisas y billetes	0,0	0,0	-27,0	0,2	0,2
Otras comisiones	0,0	0,0	174,1	0,8	2,8
Resultado por operaciones financieras	0,2	0,1	-41,2	18,4	14,6
Diferencias de cambio	0,1	0,0	-67,4	4,7	2,1
Otros resultados de explotación	0,0	0,0	-80,0	2,5	0,7
Total ingresos distintos de intereses	**1,3**	**0,9**	**-25,3**	**100,0**	**100,0**

Fuente: Banco de España.

una caída del 24%. Sin embargo, esta caída está en la línea de la que se observa en el resto de productos ordinarios, por lo que su peso dentro de este tipo de ingresos se ha mantenido. La caída de las comisiones se debe fundamentalmente a la reducción del volumen de ingresos derivados de servicios de cobro y pago (caída del 23%) y de la comercialización de productos financieros no bancarios (caída del 37%), que son las rúbricas más importantes dentro de este concepto.

Los rendimientos de los instrumentos de capital son el segundo tipo de ingreso no tradicional, ya que representa en torno al 0,40% de los activos totales y han mantenido mejor su relevancia entre este tipo de ingresos, perdiendo únicamente un 9,8% del peso que representaban al comienzo de la crisis. De esta forma, pese a la caída, han aumentado su peso dentro de los ingresos distintos de intereses al pasar del 33% del total en 2007 al 40% en 2010. Cabe destacar que el tercer elemento en importancia después de las comisiones y los rendimientos de instrumentos de capital, los resultados por operaciones financieras, han presentado una caída muy significativa (41%) al pasar de representar el 0,2% del balance a únicamente un 0,1%.

El análisis de la evolución de los distintos elementos de la cuenta de resultados de la banca española (especialmente en el negocio en España) muestra claramente el impacto de la crisis, no solo como consecuencia del aumento del coste asociado al deterioro de los activos financieros, sino también por las dificultades para generar ingresos recurrentes de la actividad.

Además, existe un porcentaje de los préstamos que se realizaron en la etapa expansiva que tenían fijados un margen reducido, ya que la rentabilidad en el pasado se logró gracias al volumen de actividad y no tanto por los elevados márgenes. Esto genera inercia en la evolución de los ingresos, que contrasta con el encarecimiento del pasivo derivado del cierre de los mercados mayoristas. También hay que tener en cuenta que el elevado volumen de morosidad y activos adjudicados limita los ingresos aún más. Sin embargo, las entidades españolas, especialmente las más grandes, han sabido diversificar su negocio geográficamente, lo que les ha permitido obtener fuentes de ingresos adicionales que palían en parte estas dificultades.

Las diferencias entre los estados contables consolidados e individuales también permiten comprobar que, dadas las dificultades del negocio doméstico, las entidades bancarias están haciendo un esfuerzo por contener los gastos de explotación. En el cuadro 4.4 se comprueba que el esfuerzo en la reducción de los gastos de explotación está siendo más intenso si se analizan los estados contables individuales que los consolidados. De acuerdo con los primeros, los gastos de administración (personal y otros gastos generales), como porcentaje de los activos totales medios, se han reducido en 2010 un 10,9% en relación a lo que representaban en 2007.

Otro tipo de costes, las amortizaciones, se han reducido en un porcentaje todavía mayor, un 22,2%. Las amortizaciones de los grupos consolidados se han incrementado, en cambio, a una tasa del 8,3%. Pese al esfuerzo de reducción de costes, la eficiencia operativa no ha mejorado, dada la mayor reducción del margen bruto.

El último aspecto que merece la pena destacar sobre las diferencias entre los estados contables consolidados y no consolidados es el impacto del coste del riesgo. En el caso de los estados contables individuales, el nivel de pérdidas por el deterioro de activos financieros en relación a los activos totales es inferior al que representan en los estados consolidados, aunque el ritmo de crecimiento es superior (84,4% frente a 78%). El deterioro de activos financieros ha restado entre 28 y 30 puntos porcentuales al crecimiento de la rentabilidad.

Para concluir esta sección, es interesante comparar la evolución de la rentabilidad de los bancos y cajas de ahorros (no consolidados, ya que la información proviene del Boletín Estadístico de Banco de España) a lo largo de la crisis. Para ello, en el cuadro 4.7 se muestra la cascada de resultados (como porcentaje del activo) de estos dos grupos institucionales para los años 2007 y 2010, así como las tasas de variación y la contribución a la variación del beneficio contable de cada una de sus rúbricas. En el cuadro se distingue claramente que la rentabilidad después de impuestos de los bancos (0,43%) en 2010 fue prácticamente tres veces superior a la de las cajas de ahorros (0,15%) en términos de ROA. También se observa claramente que justo antes de la crisis, en 2007, las cajas de ahorros eran más rentables (0,94%) que los bancos (0,86%). Por tanto, la caída de la rentabilidad de las cajas de ahorros ha sido mucho más acusada. En concreto, mientras que la ROA de los bancos ha caído a la mitad de 2007 a 2010, la de las cajas se ha reducido a la sexta parte. ¿A qué se debe esta mayor reducción de la rentabilidad de las cajas de ahorros en comparación a los bancos?

Las diferencias entre estos dos tipos de instituciones se observan en la evolución de prácticamente todos los escalones de la cuenta de resultados. Así, mientras el margen de intereses en 2010 era similar en los dos tipos de instituciones (1,08%-1,09%), el distinto nivel de partida de ambos implica que mientras que en las cajas se redujo un 22%, el de los bancos aumentó un 23%. Esto implica que la evolución del margen de intereses contribuyó en casi 58 pp. a la reducción de la rentabilidad de las cajas, mientras que la contribución es positiva (24 pp.) en los bancos. Además, los bancos también han sido capaces de contener en mayor medida la caída de los ingresos distintos de intereses, ya que si bien en 2007 su nivel era similar en cajas y bancos (1,18%-1,19% del activo), desde ese año hasta 2010 la caída en las cajas (30%) ha sido más del doble que en los bancos (13%). Estos ingresos distintos al cobro de intereses han tenido,

Cuadro 4.7. Cuenta de resultados de los bancos y cajas de ahorros (no consolidados). 2007 y 2010
(porcentaje y puntos porcentuales)

	Porcentaje sobre activo total				Tasa de variación 2007-2010 (porcentaje)		Contribución al crecimiento del beneficio contable 2007-2010 (pp.)	
	Bancos		Cajas de ahorro		Bancos	Cajas de ahorro	Bancos	Cajas de ahorro
	2007	2010	2007	2010				
Productos financieros	3,87	2,42	4,15	2,50	-37,59	-39,80	-169,67	-216,48
Costes financieros	3,00	1,34	2,76	1,41	-55,41	-48,89	193,78	136,21
Margen de intereses	**0,87**	**1,08**	**1,39**	**1,09**	**23,72**	**-21,74**	**24,11**	**-57,69**
Otros productos ordinarios	1,18	1,03	1,19	0,83	-13,45	-30,20	-18,56	-35,09
Margen bruto	**2,06**	**2,10**	**2,58**	**1,92**	**2,31**	**-25,64**	**5,54**	**-97,84**
Gastos de explotación	0,88	0,86	1,10	1,02	-1,57	-7,63	1,60	18,68
de los que: Gastos de personal	0,51	0,48	0,70	0,66	-6,68	-5,44	3,99	8,01
Dotaciones netas	0,05	0,06	0,05	0,23	17,92	342,80	-1,08	-123,44
Pérdidas por deterioro de activos financieros	0,17	0,63	0,42	0,41	270,29	-3,17	-53,97	0,92
Resultado de la actividad de explotación	**0,96**	**0,55**	**1,00**	**0,26**	**-42,94**	**-73,97**	**-47,90**	**-53,06**
Pérdidas deterioro del resto de activos y otros resultados	0,00	0,00	0,00	0,00	5,44	219,48	-0,01	-1,13
Beneficios antes de impuestos	**1,02**	**0,47**	**1,07**	**0,12**	**-54,34**	**-89,15**	**-64,60**	**-108,20**
Beneficio contable (después de impuestos)	**0,86**	**0,43**	**0,94**	**0,15**	**-50,11**	**-83,59**	**-50,11**	**-83,59**
Eficiencia operativa	**42,60**	**40,99**	**42,74**	**53,10**	**-0,04**	**0,24**	**-**	**-**

Fuente: Banco de España.

por tanto, una contribución negativa a la rentabilidad, pero muy diferente según el tipo de institución: 19 pp. en los bancos y 35 pp. en las cajas.

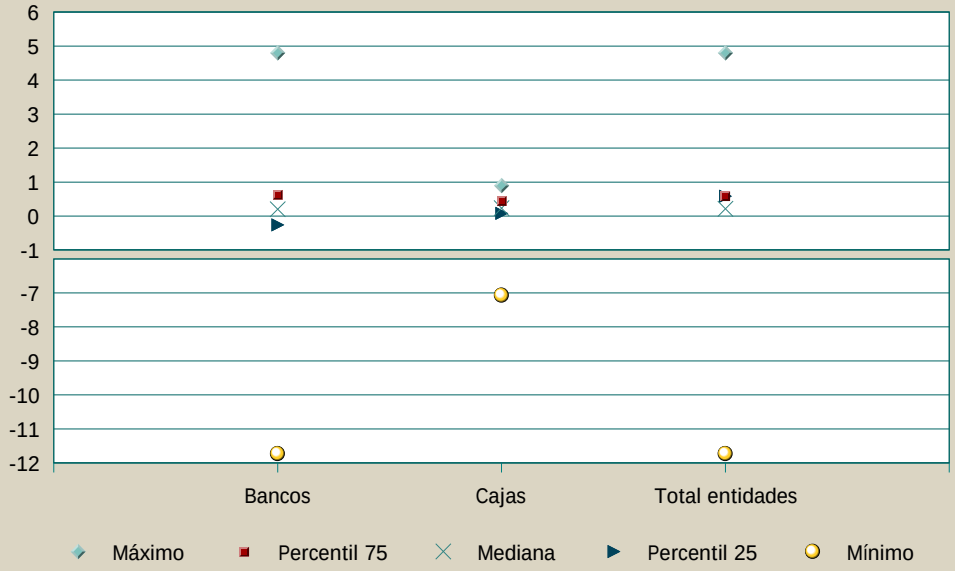
Como resultado de la evolución del margen de intereses y los otros productos ordinarios, el margen bruto de los bancos ha crecido de 2007 a 2010 un 2,3%, mientras que el de las cajas de ahorros se ha reducido un 25,6%. En términos a su contribución a la rentabilidad, el margen bruto contribuyó positivamente (5,6 pp.) en los bancos y muy negativamente (97,8 pp.) en las cajas de ahorros. En sentido contrario, las cajas de ahorros han hecho un esfuerzo mayor que los bancos para reducir sus gastos de explotación, aunque también es cierto que partían y siguen presentando niveles más altos (1,02% del activo total en 2010) que los bancos (0,86%) y que el proceso de reestructuración de las entidades que ha tenido lugar tiene como uno de los objetivos reducir el exceso de capacidad instalada. Por tanto, la reducción de los gastos de explotación ha contribuido de forma positiva y con mucha más intensidad sobre la rentabilidad de las cajas (18,9 pp.) en relación a los bancos (1,6 pp.). Sin embargo, la reducción de los costes de explotación no ha sido suficiente para mejorar la eficiencia de las cajas, como consecuencia de la caída del margen bruto, lo que se ha traducido en una pérdida de 10 pp. de eficiencia. En cambio, en los bancos, la eficiencia operativa ha mejorado 1,6 pp.

El último escalón de la cuenta de resultados tiene en cuenta la influencia del coste del riesgo. Ya en 2007 las cajas de ahorros asumían en su cuenta de resultado un importe muy superior al de los bancos en sus dotaciones para las pérdidas por el deterioro de activos financieros, de ahí que la variación haya sido más intensa en el caso de los bancos que en el de las cajas de ahorros. En el siguiente apartado se muestra con mayor detalle la evolución del riesgo y la morosidad de ambos tipos de instituciones.

Los datos del cuadro 4.7 hacen referencia a las medias ponderadas de las entidades integrantes en cada tipo de institución. Sin embargo, como se demuestra a continuación, los valores medios esconden diferencias muy importantes entre entidades. Por poner dos ejemplos, en los gráficos 4.23 y 4.24 se muestran distintas características de la distribución de las entidades en dos variables: la rentabilidad sobre activos (ROA) y a la eficiencia operativa de los grupos consolidados en diciembre 2010, a partir de la información publicada por la Asociación Española de Banca (AEB) y la Confederación Española de Cajas de Ahorros (CECA). En concreto, se muestran los valores máximos, mínimos y medianos de la distribución, así como los correspondientes al percentil 25 y 75. En términos de ROA, se comprueba que existen sustanciales diferencias en los valores de la rentabilidad entre empresas. Además, las diferencias de rentabilidad dentro de los bancos son mayores que las que existen dentro de las cajas de ahorros. Por ejemplo, el rango intercuartílico (diferencia entre la rentabilidad de la empresa que se sitúa en el percentil 75 y la que ocupa el percentil 25) de los bancos es de 0,89 pp., mientras en las cajas es 0,36 pp. Esto quiere decir que

Gráfico 4.23. Dispersión en los niveles de rentabilidad (ROA) de los bancos y cajas de ahorros españoles. 2010

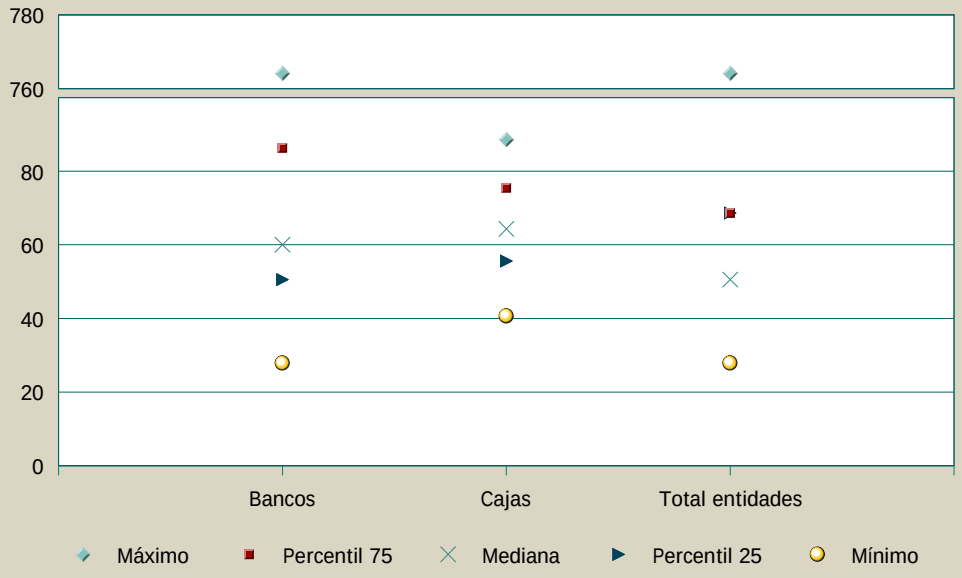
(porcentaje)



Fuente: AEB y CECA.

Gráfico 4.24. Dispersión en los niveles de eficiencia operativa de los bancos y cajas de ahorros españoles. 2010

(porcentaje)



Fuente: AEB y CECA.

aunque existen diferencias entre los valores medios de los bancos y las cajas de ahorros que hemos manejado en todo el informe, la disparidad entre las empresas de cada tipo de entidad es mayor. También existen diferencias en los niveles medianos de las distribuciones, siendo la diferencia mayor en las cajas de ahorros (0,23) que en los bancos (0,20).

En términos de eficiencia operativa (gráfico 4.24), la conclusión es similar. Las diferencias que existen en los niveles de eficiencia dentro de un mismo tipo de grupo institucional son mayores que las que existen entre grupos. Así, el rango intercuartílico de los bancos es de 35,8 pp., mientras que el de las cajas es notablemente inferior, 19,4 pp.

En consecuencia, como se enfatiza en el capítulo de conclusiones, la imagen agregada del sector bancario español esconde importantes diferencias entre entidades, lo que exige transparencia informativa para que las debilidades de unas entidades no contaminen la imagen del resto del sector.

4.6. MOROSIDAD, ACTIVOS PROBLEMÁTICOS Y PROVISIONES

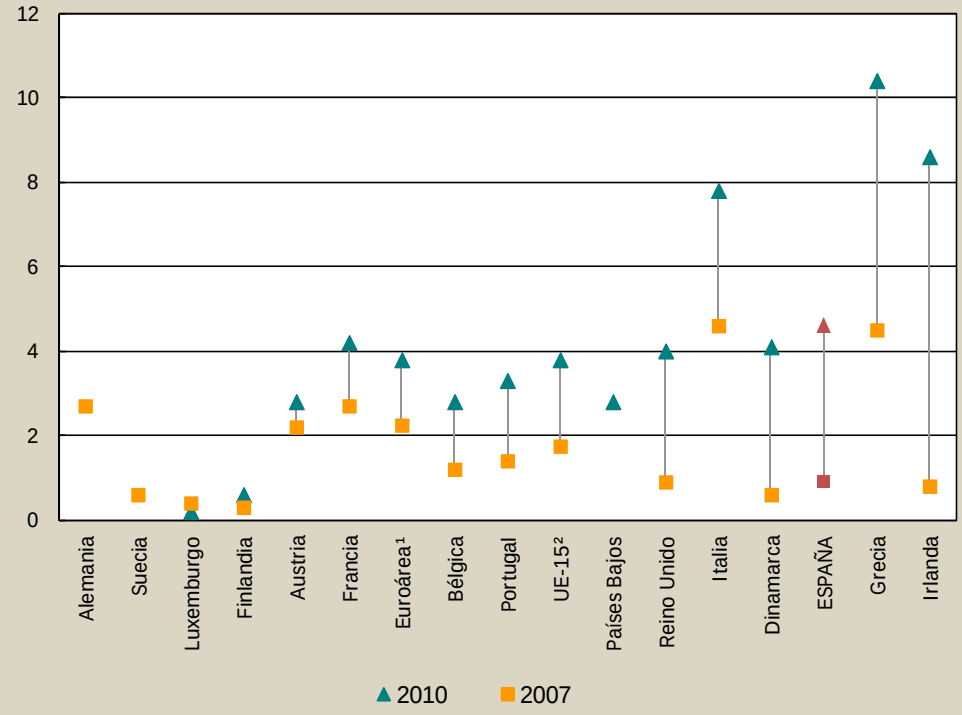
Una de las dimensiones de la actividad bancaria donde se refleja con mayor crudeza el impacto de la crisis económica es en la evolución de la tasa de morosidad y en la cuantía de los activos potencialmente problemáticos. Como se ha visto en puntos anteriores de esta monografía, la banca española afrontó los retos de la crisis desde una posición de fortaleza en términos de morosidad, ya que a la altura de finales de 2007 la tasa de morosidad del crédito OSR no llegaba al 1%. Pero desde ese momento, inició una acelerada escalada hasta alcanzar un valor del 7,4% en octubre de 2011, multiplicándose por 8 el *stock* de crédito de dudoso cobro hasta situarse en octubre de 2011 en 131.908 millones de euros.

Antes de analizar en detalle la última información disponible sobre la morosidad por sectores y de bancos y cajas, conviene contextualizar el impacto de la crisis en España con lo que ha sucedido en los países de nuestro entorno. En el gráfico 4.25 se muestra la tasa de morosidad en la banca de la Unión Europea justo cuando empieza la crisis financiera, en 2007, y en el último año disponible (2010) para una muestra de países europeos. España es el tercer sector bancario en el que más se incrementó la tasa de morosidad (4,1 pp.) después de Irlanda (7,8 pp.) y Grecia (5,9 pp.). Como se ha comentado previamente, ya en 2009 España era el cuarto país con mayor tasa de morosidad después de Irlanda, Grecia e Italia.

Otra de las fortalezas que presentaba la banca española al comienzo de la crisis era su elevada cobertura de la morosidad con provisiones, en parte debido a las provisiones genéricas que se fueron dotando por exigencia del Banco de España en los años de fuerte expansión del crédito. Sin embargo, la intensidad de la crisis ha sido tal que en tan sólo tres años el colchón que suponían estas provisiones se ha reducido drásticamente, ya que la

cobertura disminuyó del 193% en 2007 hasta el 66% en 2010. No obstante, a pesar de la drástica reducción, España sigue teniendo un elevado nivel de cobertura en relación con otros sectores bancarios.

Gráfico 4.25. Ratio de morosidad de la banca de la UE-15. 2007 y 2010
(crédito moroso / total crédito. Porcentaje. Datos ordenados de menor a mayor variación)



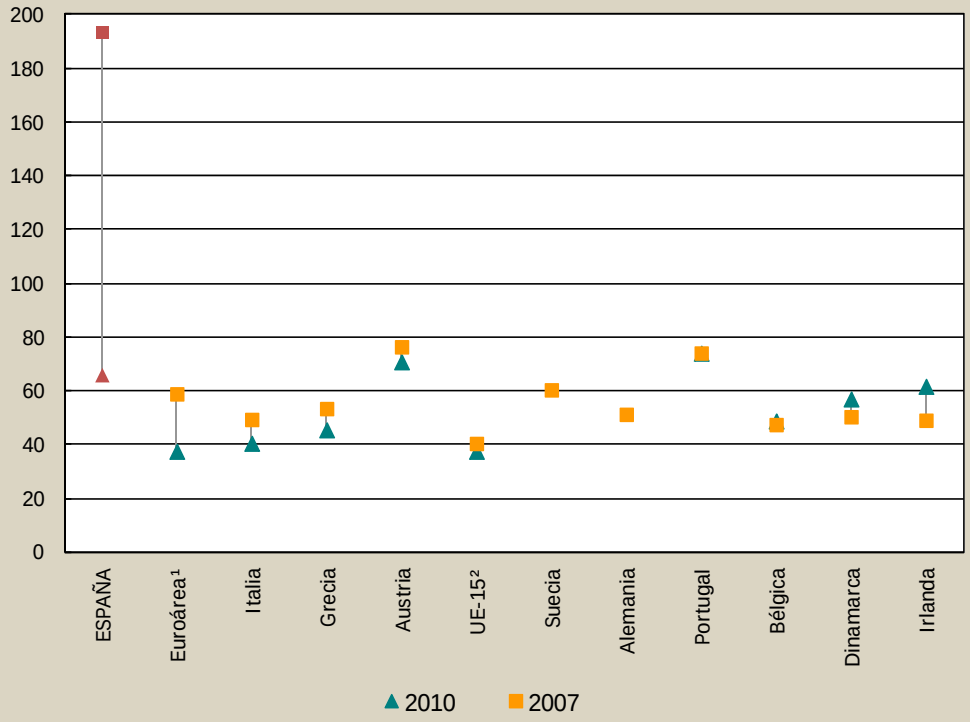
[1] En 2007, no incluye a los Países Bajos. En 2010, no incluye Alemania.
[2] En 2007, no incluye a los Países Bajos. En 2010, no incluye Alemania, Dinamarca, Reino Unido y Suecia.
Fuente. BCE y FMI.

En el caso concreto del sector bancario español, la evolución de la tasa de morosidad por sectores muestra importantes diferencias según el destino de la financiación. Es en el crédito destinado a las actividades inmobiliarias donde más ha crecido la morosidad, multiplicándose por 36 su tasa desde finales de 2007 hasta septiembre de 2011, hasta alcanzar un nivel del 19% y un saldo de crédito dudoso de 57.577 millones de euros. Le sigue en importancia el sector de la construcción que ha visto multiplicar por 22 su tasa de morosidad en el mismo periodo hasta situarse en septiembre de 2011 en el 16,1% (16.455 millones de euros). Para el total de las actividades productivas, la tasa de morosidad se sitúa en septiembre de 2011 en el 10,5%, mientras que en el crédito a las familias la tasa es del 3,4%, siendo de destacar la reducida tasa de morosidad en el préstamo para la compra de vivienda (2,7%). Para el total del crédito al sector privado residente (OSR), la última información disponible en el momento de redactar estas líneas referida a octubre de 2011 sitúa la tasa de morosidad en el 7,4%,

con un volumen de créditos de dudoso cobro de 131.900 millones de euros.

Las estadísticas del Banco de España permiten analizar por separado el comportamiento de la tasa de morosidad por tipos de entidad de crédito hasta finales de 2010 que es cuando el Banco de España decidió dejar de ofrecer ese desglose debido al proceso de bancarización de las cajas de ahorros. Pero hasta esa fecha reciente, tiene interés analizar por separado el comportamiento de la morosidad de cajas y bancos teniendo en cuenta la mayor concentración de riesgos de las cajas de ahorros en los sectores que han visto aumentar en mayor medida sus tasas de morosidad.

Gráfico 4.26. Ratio de cobertura de la morosidad de la banca de la UE-15. 2007 y 2010
(provisiones por deterioro de activos financieros / crédito moroso. Porcentaje. Datos ordenados de mayor a menor caída)



¹ En 2007, no incluye Finlandia, Francia, Luxemburgo y Países Bajos. En 2010, no incluye Alemania, Finlandia, Luxemburgo y Países Bajos.

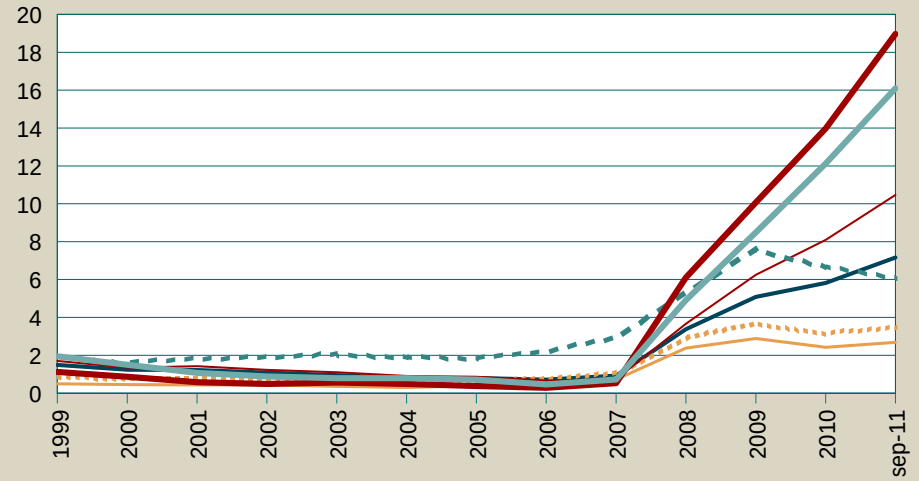
² En 2007, no incluye Finlandia, Francia, Luxemburgo, Países Bajos y Reino Unido. En 2010, no incluye Alemania, Dinamarca, Finlandia, Luxemburgo, Países Bajos, Reino Unido y Suecia.

Fuente: BCE y FMI.

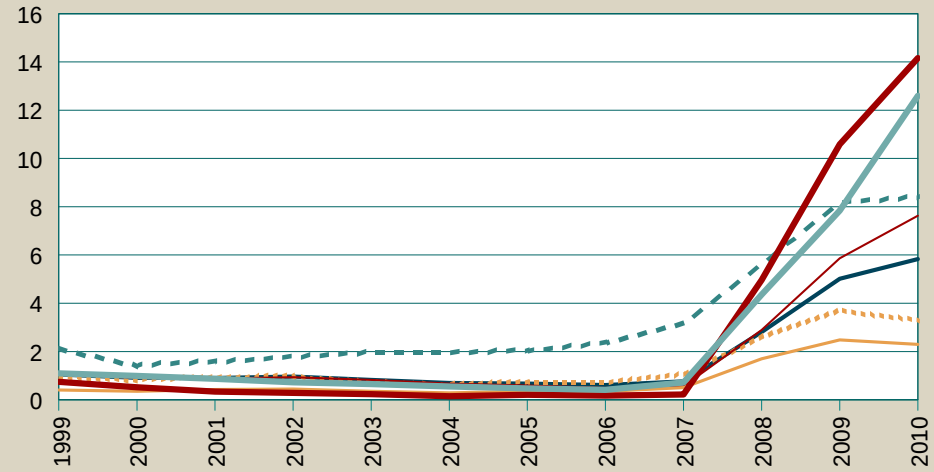
Con esta finalidad, el gráfico 4.27 muestra la evolución de la tasa de morosidad de cajas y bancos hasta diciembre de 2010. En ambos casos se inicia un aumento acelerado desde finales de 2007 hasta alcanzar a finales de 2010 a una tasa del 5,8% tanto bancos como en cajas de ahorros. No obstante, hay que tener en cuenta que el dato de 2010 debe interpretarse con cautela dada la adquisición de una caja intervenida (Cajasur) por parte de

Gráfico 4.27. Tasa de morosidad en el crédito a otros sectores residentes (OSR) de las entidades de crédito españolas
(porcentaje)

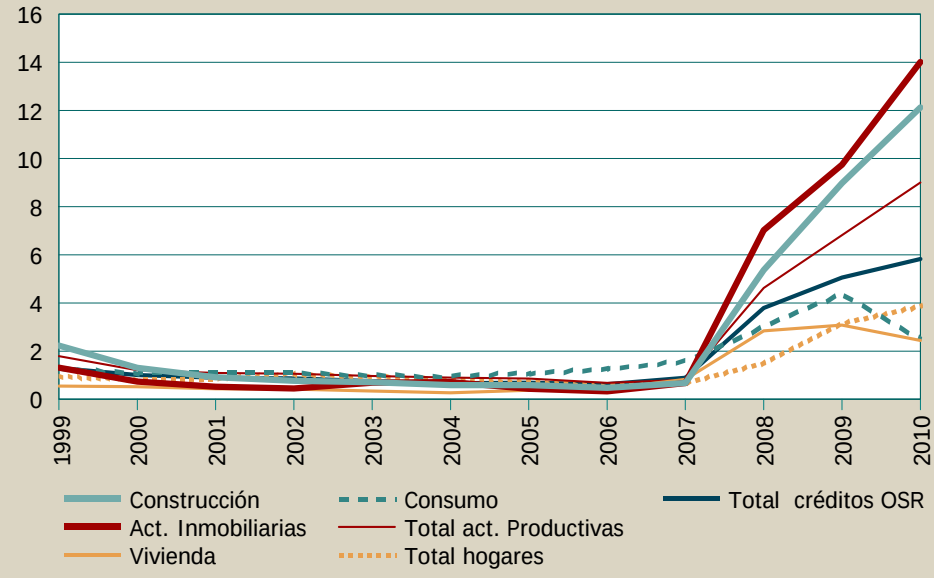
a) Total



b) Bancos



c) Cajas

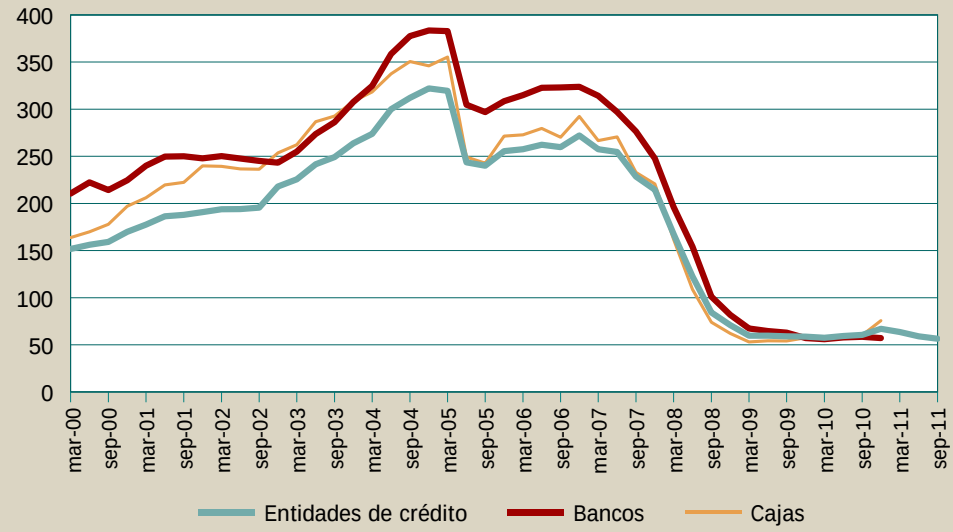


Fuente: Banco de España.

otra entidad (BBK). En esta última fecha, las tasas de morosidad en los sectores más problemáticos (construcción y promoción inmobiliaria) son prácticamente similares en cajas y bancos, siendo de resaltar únicamente la mayor tasa de morosidad de los bancos en el crédito destinado al consumo (8,4% en bancos *vs*. 2,6% en las cajas de ahorros). Para el total de la actividad productiva (crédito a las empresas), las cajas presentan una tasa de morosidad 1,4 pp. superior a los bancos.

El fuerte crecimiento de la morosidad desde el inicio de la crisis ha pasado factura al colchón de provisiones del que se disponía en años anteriores, tal y como ya se ha mostrado anteriormente en la comparativa internacional. En concreto, como muestra el gráfico 4.28, al inicio de la crisis en verano de 2007, la ratio de cobertura con provisiones de los créditos era del 255% para el total de las entidades de crédito, siendo algo más elevada en los bancos (297%) que en las cajas de ahorros (271%). La ratio experimenta una brusca caída hasta inicios de 2009 y se estabiliza a partir de entonces en un porcentaje en torno al 60%, situándose en septiembre de 2011 en el 56%. La última información disponible por separado para cajas y bancos referida a diciembre de 2010 sitúa la ratio de cobertura de las cajas de ahorros casi 19 pp. por encima de los bancos (75,6% *vs.* 57%).

Gráfico 4.28. Ratio de cobertura por provisiones (créditos de dudoso cobro/provisiones). Entidades de crédito españolas
(porcentaje)



Fuente: Banco de España.

Con el crecimiento tan acusado de la morosidad que ha tenido lugar como consecuencia de la crisis y del pinchazo de la burbuja inmobiliaria, las entidades financieras han desarrollado estrategias encaminadas a limitar su impacto recurriendo a la renegociación de los términos de contrato (con ampliaciones de vencimiento), a la dación en pago, la adjudicación de acti-

vos, etc. Por este motivo, además de los créditos de dudoso cobro, el valor de los activos potencialmente problemáticos incluye los créditos en situación subestándar[10], los activos adjudicados y en dación de pago y los fallidos.

Desgraciadamente, no existe una fuente de información oficial que ofrezca la evolución ni del crédito subestándar ni de los activos adjudicados relacionados con la construcción y la promoción inmobiliaria. La única información disponible son las estimaciones que en ocasiones ofrece el Banco de España en alguno de sus informes o en intervenciones de sus representantes.

Para el caso concreto de las cajas de ahorros, en febrero de 2011 el Banco de España ofreció información sobre el importe de los activos potencialmente problemáticos, así como de su cobertura con provisiones a fecha diciembre de 2010. El volumen de activos problemáticos era de 100.000 millones de euros de los que 28.000 eran morosos, 28.000 créditos subestándar y 44.000 activos adjudicados y en dación de pago. Dado que la exposición total a estos dos sectores era de 217.000 millones de euros, los activos potencialmente problemáticos suponían el 46% del total, estando cubiertos con provisiones específicas el 31%, aumentando la cobertura al 38% si se añaden las provisiones genéricas.

Para el total del sector bancario, el Banco de España estimó que en junio de 2010 el volumen de activos potencialmente problemáticos ligados a la construcción y promoción inmobiliaria ascendía a 180.800 millones de euros: 47.900 de préstamos morosos, 57.600 de créditos subestándar, 70.000 de activos adjudicados y 5.300 de fallidos. Los activos potencialmente problemáticos representaban en aquella fecha el 41% de la exposición total, siendo el porcentaje provisionado del 33% (sin incluir provisiones genéricas). Pero desde aquella fecha (junio 2010) hasta junio 2011, el volumen de crédito morosos ha aumentado hasta 70.400 (aumentando por tanto en casi 22.000 millones de euros), y el volumen de adjudicados hasta cerca de 80.000.

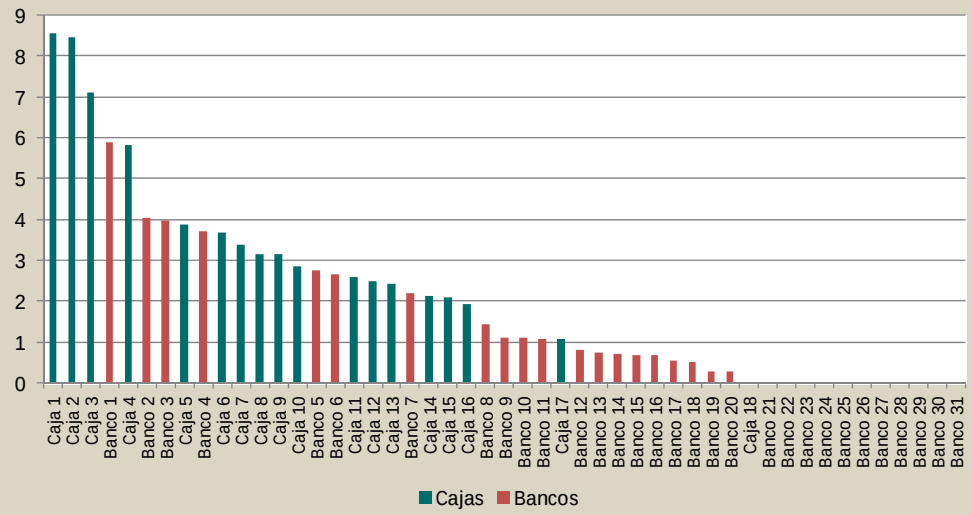
Más recientemente, en el Informe de Estabilidad Financiera de 2 de noviembre de 2011, el Banco de España cifra en 176.000 millones de euros los activos problemáticos ligados al sector de la promoción inmobiliaria y construcción, si bien en esta ocasión no ha ofrecido del desglose entre mo-

[10] La normativa califica el riesgo subestándar como aquel que «comprende todos los instrumentos de deuda y riesgos contingentes que, sin cumplir los criterios para clasificarlos individualmente como dudosos o fallidos, presentan debilidades que pueden suponer asumir pérdidas por la entidad superiores a las coberturas por deterioro de los riesgos en seguimiento especial. En esta categoría se incluyen, entre otras: las operaciones de clientes que forman parte de colectivos en dificultades (tales como los residentes en una determinada área geográfica con un ámbito inferior al país, o los pertenecientes a un sector económico concreto, que estén atravesando dificultades económicas), para los que se estiman pérdidas globales superiores a las que corresponden a las categorías descritas en las letras anteriores, y las operaciones no documentadas adecuadamente».

rosos, subestándar y adjudicados. Respecto a la exposición a este sector de actividad, la cifra de activos problemáticos supone el 52% (11,4% en relación al total de crédito OSR y adjudicados), estando el 33% cubierto con provisiones específicas y genéricas. La comparación de la cifra de problemáticos con la de junio de 2010 muestra que apenas ha caído en el año transcurrido.

Al igual que tuvimos ocasión de constatar en términos de rentabilidad y eficiencia, también existen importantes diferencias entre entidades en la importancia relativa de los activos problemáticos. Desgraciadamente los créditos morosos y los clasificados como subestándar no se encuentran entre la información pública recogida en los balances publicados por la AEB y la CECA. Sin embargo, a partir de estos sí que se puede construir un indicador que aproxima el volumen de activos adjudicados de los grupos consolidados en España sumando tres partidas del balance: los activos no corrientes disponibles para la venta, las inversiones inmobiliarias y las existencias. En el gráfico 4.29 se muestra precisamente la ratio de los activos adjudicados como cociente de los activos totales para los distintos grupos consolidados que operan en España distinguiendo en función de si son bancos o cajas de ahorros. El gráfico muestra que existe gran dispersión entre entidades. Para dos cajas de ahorros los activos adjudicados representan un porcentaje superior al 8%. Para otras tres entidades (dos cajas de ahorros y un banco) representan entre un 8% y un 5%. El resto de entidades presentan valores por debajo del 4% disminuyendo monótonamente la ratio. En este grupo de entidades, las cajas de ahorros suelen situarse entre los valores más elevados, aunque también se intercalan bancos.

Gráfico 4.29. Activos adjudicados[1] / Activo total. 2010
(porcentaje)



[1] Los activos adjudicados se aproximan como suma de los activos no corrientes disponibles para la venta, inversiones inmobiliarias y existencias.

Fuente: AEB y CECA.

La evolución futura de la morosidad y de los activos problemáticos de la banca española va a estar condicionada por lo que le ocurra al mercado de la vivienda. Así, como se ha analizado anteriormente con profundidad, la elevada concentración de la cartera crediticia en los activos relacionados con las actividades inmobiliarias y de la construcción hace que la situación del sector bancario español esté ligada a lo que suceda en el mercado inmobiliario. El mercado de la vivienda está desde mediados de 2007 en una etapa recesiva[11]. El escaso dinamismo de las ventas de viviendas y solares tiene su reflejo en el precio, que está cayendo de forma continuada desde 2007 en el suelo y desde 2008 en la vivienda[12].

La escasa actividad en el mercado de la vivienda y el suelo tiene un impacto directo sobre las entidades financieras. Por un lado, si no hay demanda para las nuevas viviendas, los promotores no generan los recursos suficientes para devolver los prestamos comprometidos, por lo que su tasa de morosidad aumenta. De hecho, en septiembre de 2011 el 45% de los créditos de dudoso cobro de las entidades de crédito se debe a crédito promotor (57.577 millones de euros). La falta de nuevas promociones (también en mínimos históricos) genera el mismo tipo de problemas para las empresas de la construcción (13% del crédito de dudoso cobro, 16.455 millones de euros), al tener escasa actividad. Las propiedades inmobiliarias constituyen la principal fuente de riqueza de los hogares (79% de los activos totales), pero también su principal fuente de endeudamiento (80%) (Banco de España 2010a). Por lo tanto, en una coyuntura de crisis como la actual, en caso de dificultades económicas, la posibilidad de vender activos inmobiliarios y reducir la carga financiera asumida es poco viable, lo que tiene su reflejo en la tasa de morosidad. Por último, la atonía de los mercados de bienes reales también supone una dificultad adicional para las entidades de crédito, ya que no pueden enajenar los bienes adjudicados, que dada la caída de precios, conforme pasa el tiempo tienen menor valor. Por tanto, la reactivación de la demanda de viviendas, y por tanto del suelo, es importante para la recuperación del sector financiero. Sin embargo, las últimas estimaciones indican que existe todavía en España un exceso de oferta considerable (799.000 viviendas según Catalunya Caixa, 2011; y del entorno de 687.000 según el Ministerio de Fomento, 2011).

[11] De acuerdo con la información del Ministerio de Fomento, las transacciones de vivienda y de suelo están alcanzando un mínimo histórico en los últimos años. En 2010 se transmitieron 89.000 viviendas y 27 millones de m^2 de suelo, correspondiente a 22.220 transacciones de suelo urbano. Estos datos están muy lejos de los valores del último año de la burbuja inmobiliaria, 2007, en el que hubieron 171.000 transacciones de viviendas y 69 millones de m^2 de suelo urbano transferidos en 31.000 transacciones. En los tres primeros trimestres de 2011 la tendencia a la caída del número de transacciones continúa, con caídas del 23% tanto en el mercado de viviendas como de suelo.

[12] En tasa interanual, el precio del suelo ha disminuido en promedio un 8% al año, mientras que la vivienda un 4%. La caída del precio de la vivienda ha sido superior al 22% en términos reales desde el comienzo de la crisis.

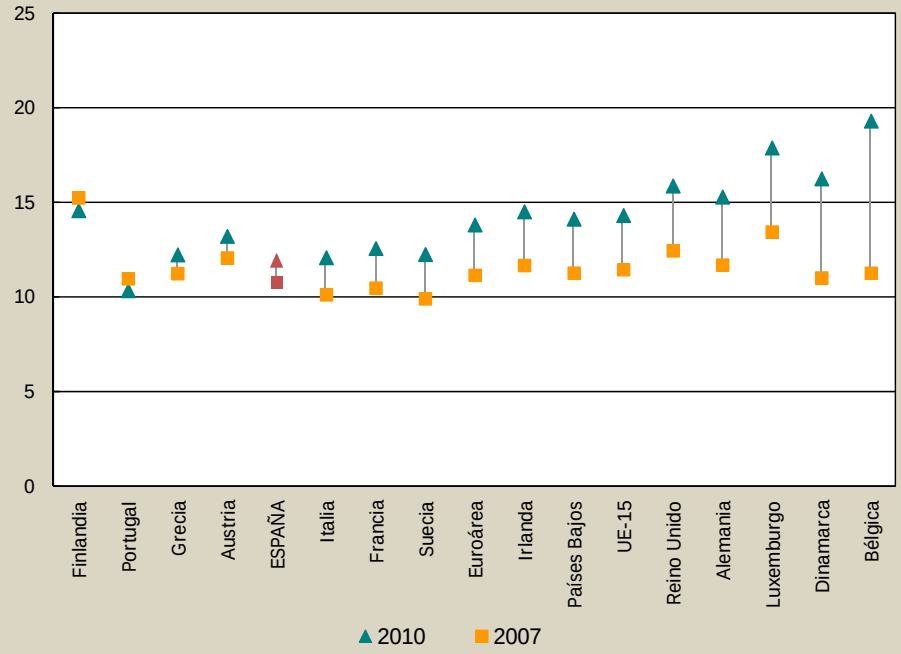
Pero la relación de la banca con el sector financiero es simbiótica. En el medio plazo, la demanda de viviendas dependerá fundamentalmente de la creación de hogares. Sin embargo, en el corto plazo depende en mayor medida de su accesibilidad: precio, renta disponible, y sobre todo, de las condiciones de financiación (acceso al crédito y su coste). Del mismo modo que las entidades financieras contribuyeron con la expansión del crédito al desarrollo de la burbuja financiera, en estos momentos están contribuyendo a su estancamiento, tanto por la reducción del crédito, como por su encarecimiento.

4.7. SOLVENCIA

Como se ha comentado anteriormente, el sector bancario español no destaca por sus niveles de solvencia en el contexto europeo. En el gráfico 4.30 se puede comprobar que en 2007 España era el cuarto país con menor ratio de solvencia en el *ranking* de sectores de la UE-15. Sin embargo, a raíz de la crisis, en prácticamente todos los sectores bancarios europeos se ha incrementado la ratio de solvencia, salvo en Finlandia y Portugal. Los países que más han incrementado su coeficiente de solvencia son Bélgica, Dinamarca, Luxemburgo y Alemania. España es el quinto país de la UE-15 con menor crecimiento del coeficiente de solvencia, habiendo pasado del 10,72% en 2007 a un 11,9% en 2010. En la evolución de este indicador en los años de crisis hay que tener en cuenta dos consideraciones. En primer lugar, es de esperar que la reducción de los resultados haga más complicado incrementar el capital utilizando los recursos generados internamente en un contexto en el que los importantes saneamientos de activos obligan a incrementarlo para cumplir con los requerimientos de solvencia. Y en segundo lugar, el crecimiento global constatado de este indicador se debe a que conforme avanzaba la crisis las autoridades han comenzado a ser más exigentes con los propios requerimientos, elevando el listón y exigiendo capital de más calidad, tal como se describe más adelante.

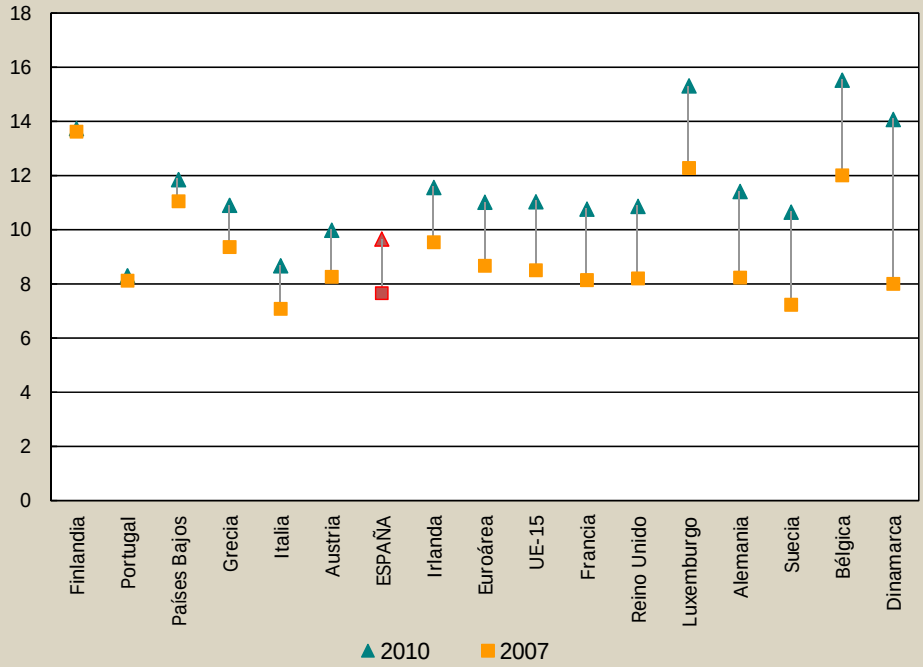
Una conclusión similar se obtiene si, en lugar del coeficiente de solvencia, se analiza el coeficiente Tier 1, que tiene en cuenta únicamente el capital de mayor calidad (gráfico 4.31). En todos los países europeos aumenta la ratio Tier 1. Los países en los que más aumenta son Dinamarca (6 pp.), Bélgica (3,5 pp.), Suecia (3,4 pp.) y Alemania (3,2 pp.). España presenta una posición dentro del *ranking* de países europeos algo superior a la que ocupaba según la ratio de solvencia. En concreto, es el séptimo país, en lugar del cuarto, con menor incremento de la ratio Tier 1, con una mejora de 2 puntos porcentuales. En 2010 la banca española presenta una ratio Tier 1 del 9,65%, solo por encima de Italia y Portugal.

Gráfico 4.30. Ratio de solvencia de la banca de la UE-15. 2007 y 2010
(total recursos propios computables / activos ponderados por riesgo, porcentaje)



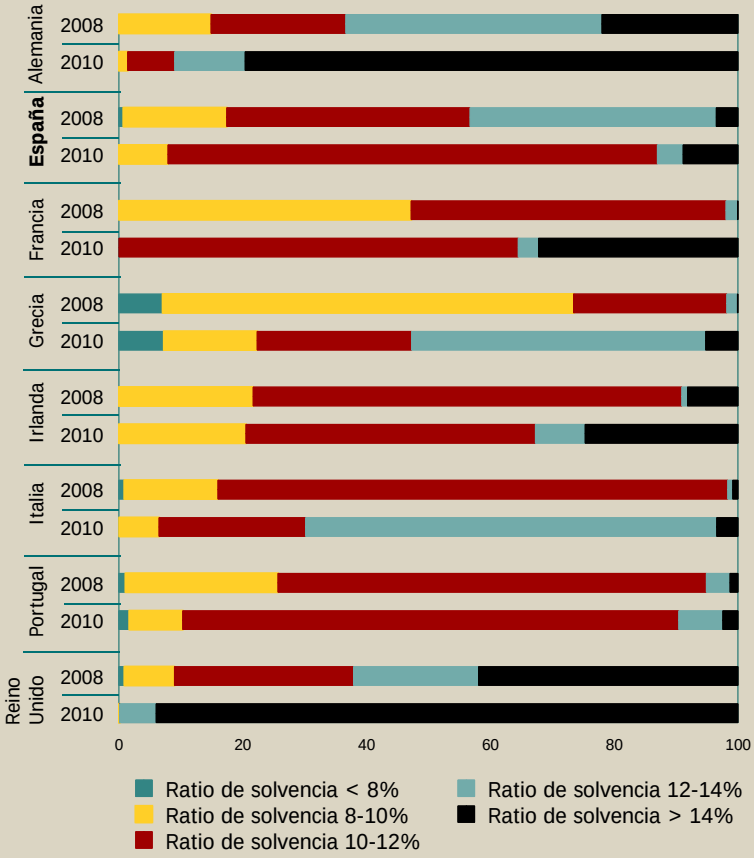
Nota: Datos ordenados de menor a mayor variación.
Fuente: BCE.

Gráfico 4.31. Ratio Tier 1 de la banca de la UE-15. 2007 y 2010
(recursos propios básicos —Tier 1— / activos ponderados por riesgo, porcentaje)



Nota: Datos ordenados de menor a mayor variación.
Fuente: BCE.

Gráfico 4.32. Distribución porcentual de los activos bancarios según el nivel de la ratio de solvencia. 2008 y 2010. Entidades de crédito



Fuente: BCE.

Por tanto, en términos de la evolución de la solvencia de las entidades españolas, la comparación en el contexto internacional no es especialmente favorable, ya que ni se destaca por los elevados niveles de capital, ni se ha incrementado al mismo ritmo que otros de nuestros socios de la Unión. Pero otro aspecto adicional es también llamativo. En el gráfico 4.32 se muestra la distribución de activos totales de una selección de países europeos según la ratio de solvencia total. Se advierte claramente que algunos países como Alemania, Francia, Irlanda o el Reino Unido han incrementado de forma muy sustancial la capitalización de sus sistemas bancarios, concentrando en 2010 una mayor proporción de la actividad bancaria en empresas situadas en el tramo más elevado de solvencia que se muestra en el gráfico (ratio de solvencia total por encima del 14%). En el caso Español, el porcentaje de negocio que se realiza a través de entidades que se sitúan en este nivel de capitalización es sustancialmente menor que en estos países. En 2010 en España el 79% de los activos totales bancarios se concentraba en entidades que disponían de una ratio de solvencia entre el 10% y el 12% y únicamente el 13% de los activos totales se concentraba en empresas con un nivel de capital superior al 12%. Esta situación con-

trasta con la que se observaba en 2008, donde el 43% de los activos se localizaban en empresas con niveles de capital por encima del 12%. También se observa que se ha reducido el activo de las empresas que se situaban en los cohortes de menor nivel de capital.

Además de las mayores inyecciones de capital público que han recibido otros sectores bancarios, el peor posicionamiento de la banca española en términos de solvencia también debe matizarse por las diferencias que existen a nivel internacional en el computo de los activos ponderados por riesgo (APR) que penaliza a la banca española, especialmente a los bancos con vocación minorista, ya que el componente más importante de los APR es el riesgo de crédito.

5. LAS RESPUESTAS A LA CRISIS

La crisis internacional que aún estamos sufriendo ha impactado con virulencia en un elevado número de países y sectores bancarios. La intensidad de la caída del PIB y el empleo es tal que es frecuente hacer paralelismos con la situación vivida tras la gran depresión del 29, de forma que es frecuente denominar a la actual crisis como la gran recesión

En el caso español, también la crisis internacional ha impactado con intensidad, dando lugar a una ruptura en la etapa de intenso crecimiento económico iniciada a mediados de la década de los noventa. El máximo exponente de la intensidad de la crisis es haber pasado en pocos años de una tasa de paro cercana al 8% (a mediados de 2007) a un nivel que en estos momentos casi alcanza el 22%.

El sector bancario español también ha sufrido las consecuencias de la crisis. Así, si bien la exposición directa a los productos *subprime* era marginal, las debilidades y desequilibrios que acumuló en la etapa del *boom* inmobiliario han pasado factura en forma de caída de beneficios, aumento de la morosidad y problemas para refinanciar en los mercados internacionales el elevado nivel de deuda acumulado. Así, en poco tiempo, hemos pasado de hablar de las fortalezas del sector bancario español[13] a los retos futuros, dando lugar a un profundo proceso de reestructuración del sector que ha tenido como protagonistas a las cajas de ahorros, dados los mayores desequilibrios por ellas acumulados y por las peculiaridades de su naturaleza jurídica.

La intensidad y duración de la crisis ha obligado a las autoridades con competencias en materia financiera a adoptar diversas medidas para hacer frente a los desafíos de la crisis. A nivel internacional, ha sido necesario implementar medidas dirigidas a garantizar un entorno de estabilidad financiera, así como asegurar la liquidez y solvencia de los sectores bancarios. En este último caso, los diversos estados nacionales han dedicado importantes recursos públicos a hacer frente a las pérdidas en las que han incurrido sus bancos, tanto en forma de inyecciones directas de capital, como de soportes de liquidez (compra de activos financieros y concesión de avales a las emisiones de deuda). En algunos casos, incluso ha sido necesario crear los llamados bancos «malos» (como el Programa de Alivio de Activos Problemáticos o TARP en sus siglas en inglés en Estados Unidos, o la Agencia Nacional de Gestión de Activos, NAMA en inglés, en Irlanda) a los que se han transferido los activos tóxicos de los balances bancarios con objeto de que dichos bancos pudieran volver a la normalidad en su activi-

[13] Véase en Maudos y Fernández de Guevara (2008) un análisis de la situación del sector bancario español y de sus fortalezas al comienzo de la crisis.

dad crediticia y, además, sean más atractivos de cara a su capitalización por el mercado.

Además de las medidas implementadas por los estados nacionales, los bancos centrales han desplegado una amplia batería de instrumentos para hacer frente a los problemas de liquidez de los bancos: reducción de los tipos de interés de intervención, adquisición de activos bancarios, subastas de liquidez a plazos más largos, etc. Y en temas de solvencia, el BIS ha aprobado una profunda reforma de los acuerdos de capital conocidos como Basilea III con objeto de garantizar que en el futuro la banca esté en mejores condiciones para hacer frente a una crisis como la actual, exigiendo más capital y de mayor calidad, así como ratios de liquidez.

En el caso concreto del sector bancario español, a las iniciativas internacionales se han sumado medidas de carácter nacional con objeto de superar los retos de la crisis. Las medidas están encaminadas a reestructurar el sector para mejorar la eficiencia de las entidades, a paliar los problemas de liquidez, a incrementar la confianza de los inversores en nuestro sector bancario y a dotar a las cajas de ahorros de nuevas vías de acceso al capital privado.

En este contexto, el objetivo de este epígrafe es analizar y sintetizar las principales respuestas dadas a la crisis con objeto de mejorar la fortaleza de los sectores bancarios. En el plano internacional, se analiza el papel de las ayudas públicas, las medidas instrumentadas por el BCE para facilitar la liquidez al sistema, los nuevos acuerdos de Basilea III y las pruebas de resistencia realizadas a la banca europea. En el terreno nacional, se analizan las medidas implementadas en las tres etapas en las que se divide el periodo de crisis 2007-2011: la crisis de liquidez (con la concesión de avales a las emisiones de deuda y la creación de un fondo de adquisición de activos financieros); la crisis económica (la creación del FROB y la reforma de la ley de cajas); y la crisis de la deuda soberana (con una nueva normativa de provisiones, mayor transparencia informativa, la exigencia de un mayor nivel de capital y la reforma del Fondo de Garantía de Depósitos).

5.1. RESPUESTAS INTERNACIONALES

5.1.1. AYUDAS PÚBLICAS

La magnitud de la crisis financiera que comenzó en verano de 2007 en Estados Unidos y que se extendió rápidamente a todo el mundo ha exigido inyectar importantes cantidades de capital en los sectores bancarios e instrumentar otro tipo de ayudas públicas para garantizar el normal funcio-

namiento de los bancos.[14] Por tanto, el apoyo público no solo se ha dirigido a recuperar los niveles de solvencia de las entidades más castigadas por la crisis, sino que también se ha dirigido a asegurar su liquidez ante las dificultades en el acceso a la financiación en los mercados mayoristas.

Hay que tener en cuenta que tras la quiebra de Lehman Brothers en septiembre de 2008 y los problemas de solvencia derivados de las pérdidas que tuvieron que asumir los bancos que tenían en sus balances activos tóxicos, se generó un clima de desconfianza en los mercados mayoristas (interbancario y de deuda) que supuso el cierre en el acceso de la financiación incluso para bancos solventes. Por ese motivo, junto a las inyecciones públicas de capital, fue necesario instrumentar medidas como la concesión de garantías públicas a la emisión de deuda bancaria, la adquisición de activos bancarios, además de aumentar la garantía de los depósitos bancarios para evitar una fuga de depósitos en las entidades más afectadas por la crisis. En este último caso, a las respuestas iniciales descoordinadas a escala internacional (en la que cada país elevó la cuantía de la garantía hasta niveles muy diferentes) siguió un acuerdo internacional hacia una cierta convergencia (no plena) en las cuantías de los fondos de garantía para evitar situaciones de agravio comparativo entre países.

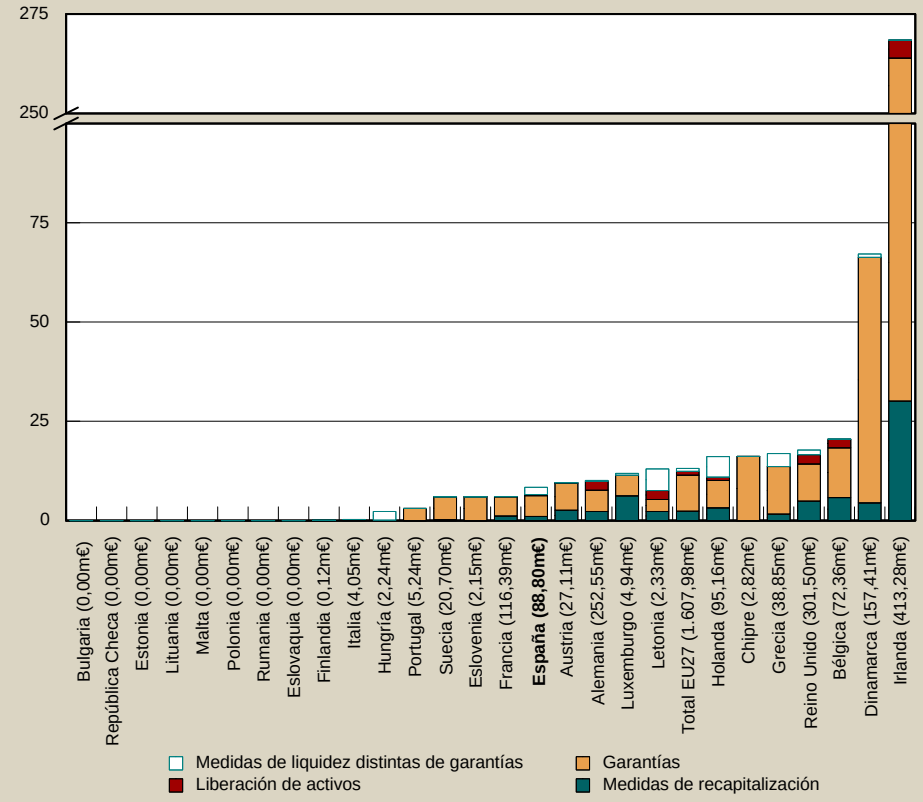
Como señalan acertadamente Millaruelo y Del Río (2010), la reacción de las autoridades nacionales ha sido muy distinta como consecuencia del distinto impacto de la crisis sobre la fortaleza de sus sectores bancarios. Los países que cuentan con un mayor número de bancos con un modelo de negocio más expuesto a la crisis han necesitado mayores ayudas, lo que explica que los importes de las ayudas también difieran considerablemente entre países.

Para el caso concreto de los países de la Unión Europea, el informe de la Comisión Europea (2011) publicado en diciembre de 2011 cuantifica el total de las ayudas públicas, incluyendo tanto los soportes a la liquidez como la inyección de capital. En concreto, las ayudas totales a los sectores bancarios europeos realizadas desde octubre de 2008 a diciembre de 2010 alcanzan la cifra de 1,61 billones de euros, con la distribución por países que recoge el gráfico 5.1. De esa cifra total, la parte más importante (69%) corresponde a las garantías a la emisión de deuda bancaria, seguido en importancia de las medidas de recapitalización (17,9%). En relación al PIB de cada país, destacan las ayudas concedidas a la banca irlandesa (268,5% del PIB, 413.280 millones de euros), como consecuencia de las garantías que aportó el gobierno asegurando los pasivos bancarios. A gran distancia se sitúa Dinamarca (67,2%, 157.410 millones de euros). Frente a un porcentaje medio del 13,1% para los sectores bancarios de la UE-27,

[14] Brei, Gambacorta y von Peter (2011) muestran que los planes de rescate bancario no se traducen directamente en la normalización de los mercados de crédito. Las entidades no aumentan de nuevo la oferta de crédito hasta que no han fortalecido su balance suficientemente.

además de los ya mencionados, las ayudas se sitúan por encima de la media en Bélgica (20,5%), Reino Unido (17,8%), Grecia (16,9%), Holanda (6,1%) y Chipre (16,1%). En el caso de España, la cuantía de las ayudas representa el 8,4% del PIB (88.800 millones de euros), de los que 5,25 pp. (55.830 millones de euros) corresponde a las garantías aportadas a la emisión de deuda.

Gráfico 5.1. Ayudas a instituciones financieras europeas en los años 2008-2010
(porcentaje del PIB y millones de euros)



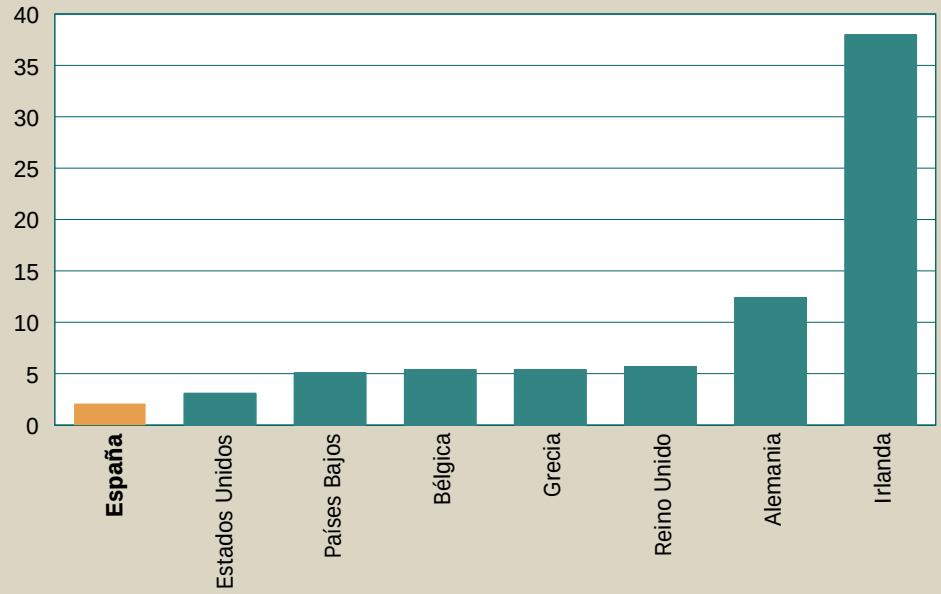
Fuente: Comisión Europea (2011).

En el caso de las ayudas públicas en términos de inyección de capital, la última información disponible es la que aparece en el Informe «Fiscal Monitor» del FMI (2011a) de septiembre de 2011, que ofrece información para las principales economías avanzadas (Bélgica, Irlanda, Alemania, Grecia, Holanda, España, Reino Unido y Estados Unidos) desde inicios de la crisis hasta julio de 2011.

Como recoge el gráfico 5.2 que ordena de mayor a menor a los países según el importe de las ayudas públicas en forma de inyección de capital al sector bancario como porcentaje del PIB, Irlanda es el país que más soporte ha concedido, cuantificado en términos netos en el 38% del PIB. De los ocho países para los que el FMI suministra información, la banca española

es la que ha requerido menos ayudas, alcanzando un 3% del PIB en términos brutos y un 2,1% descontando las recuperaciones. En este cómputo, el FMI incluye todas las ayudas del FROB hasta julio de 2011, así como los 2.800 millones de inyección de capital en la CAM[15]. Frente a este porcentaje de ayudas del 2,1% en España, y al margen la quiebra del sector bancario irlandés, la cuantía es muy elevada en Alemania (12,4%), siendo en el Reino Unido (5,7%), Grecia (5,4%) y Holanda (5,1%) más del doble que en España. En Estados Unidos, el importe de las inyecciones públicas de capital asciende al 4,9% del PIB (en términos netos). Por término medio, el importe de las ayudas públicas representa en torno al 5% del PIB, por lo que España se sitúa muy por debajo de ese importe medio.

Gráfico 5.2. Inyección pública de capital (neta) en los sectores bancarios de las economías desarrolladas
(porcentaje del PIB)



Nota: El gráfico recoge el importe de la inyección pública de capital desde el inicio de la crisis hasta julio de 2011.
Fuente: FMI.

El FMI cuantifica en 1,722 billones de dólares (1,2 billones de euros) el apoyo público en forma de capital a los bancos de estas ocho economías, si bien la factura se reduce un 35% (hasta 0,9 billones de euros) como consecuencia de recuperaciones que han tenido lugar. Si a los porcentajes que ofrece el FMI le aplicamos el valor del PIB que proporciona Eurostat a fecha diciembre 2010 (ver cuadro 5.1), en términos netos Alemania lleva gastados 310.000 millones de euros, una cifra muy cercana a los 340.000 millo-

[15] No obstante, con la adjudicación de la CAM a Banco Sabadell en diciembre de 2011, esa cuantía fue asumida por el Fondo de Garantía de Depósitos.

nes de euros de Estados Unidos, seguido en importancia por el Reino Unido (97.000 millones de euros) e Irlanda (58.000 millones de euros).

Cuadro 5.1. Importe de la inyección pública de capital en los sectores bancarios de las economías desarrolladas. Julio 2011

(millones de euros)

	Inyección directa	Recuperaciones	Inyección neta
Bélgica	20.082	1.057	19.025
Irlanda	62.499	4.002	58.497
Alemania	329.842	19.990	309.851
Grecia	13.350	921	12.429
Países Bajos	82.807	52.050	30.165
España	**31.878**	**9.563**	**22.314**
Reino Unido	113.532	18.640	96.587
Estados Unidos	558.831	219.149	339.682
Total	**1.212.821**	**325.373**	**888.551**

Nota: Se muestra la inyección pública de capital desde el inicio de la crisis hasta junio de 2011. A los porcentajes que ofrece el FMI, se aplica el valor del PIB que proporciona Eurostat a fecha diciembre de 2010.

Fuente: FMI.

5.1.2. MEDIDAS ADOPTADAS POR EL BANCO CENTRAL EUROPEO[16]

A lo largo de todo el periodo de crisis, y como consecuencia de las tensiones de liquidez, el Banco Central Europeo adoptó una serie de medidas a partir de otoño de 2008.[17] La primera de ellas fue la reducción de los tipos de interés oficiales. En concreto, el 8 de octubre de 2008, el BCE anunció una reducción de 50 puntos básicos (hasta el 3,75%) de su tipo de interés de referencia, en una acción coordinada con otros bancos centrales, incluida la Reserva Federal. Desde entonces, el BCE ha reducido en varias ocasiones los tipos de interés hasta llegar a un nivel del 1% en diciembre de 2011.

[16] También en Estados Unidos la Reserva Federal Americana ha implementado un amplio número de medidas para hacer frente a la crisis y a los problemas de liquidez de las instituciones financieras. Durante todo el periodo de crisis, instrumentó acciones extraordinarias, incluyendo nuevas facilidades para reactivar el crédito y asegurar el acceso a la liquidez. Los programas aprobados incluyen el TSLF (*Term Securities Lending Facility*, que es una facilidad semanal de préstamos con vencimiento a 28 días), el PDCF (*Primary Dealer Credit Facility*, que es una facilidad diaria de préstamo), el CPFF (*Commercial Paper Funding Facility*, que suministra liquidez al mercado de papel comercial), el MMIFF (*Money Market Investment Funding Facility*, que complementa el CPFF aportando liquidez a los *Special Purpose Vehicles* para financiar la compra de instrumentos del mercado monetario), el TALF (*Term Assets-Backed Securities Loan Facility*, para reactivar el crédito) y el TAF (*Term Action Facility*, que es una facilidad de crédito a corto plazo con colateral).

[17] Un resumen de las medidas adoptadas por el BCE hasta el verano de 2011 puede encontrarse en BCE (2011) y BCE (2010).

En septiembre de 2008, justo en el momento más álgido de la crisis con la quiebra de Lehman Brothers, el diferencial del Euribor a 12 meses con el tipo de interés de los depósitos con garantía a igual plazo (indicador de prima de riesgo) se disparó por encima de los 200 pb., lo que refleja el ineficiente funcionamiento del mercado interbancario. Ello motivó un cambio en el marco operativo de la política monetaria del BCE con la adopción de varias medidas: sustitución del sistema de subastas a tipo variable por otro a tipo fijo y con adjudicación plena; reducción del diferencial entre la facilidad marginal de créditos y depósitos a 100 pb. (no obstante, en enero de 2009 se volvió a restablecer el diferencial de 200 pb); reforzar la financiación a largo plazo mediante las operaciones de financiación a largo plazo; y la ampliación de la lista de activos de garantía incluyendo activos de menor calidad crediticia, renta fija de entidades de crédito, deuda subordinada negociable y activos denominados en divisas.

A principios de 2009, y ante la falta de recuperación de la economía de la eurozona (el PIB cayó un 4,1% ese año) y la persistencia de tensiones en los mercados financieros, fue necesario adoptar medidas adicionales de política monetaria. En concreto, se redujeron en cuatro ocasiones los tipos de interés de intervención, hasta situarlos en mayo en el 1%, tipo que perduraría hasta abril de 2011; se redujo en mayo el diferencial créditos-depósitos de la facilidad marginal de 200 a 150 pb.; se anunciaron tres subastas a 12 meses a tipo fijo y adjudicación plena; y se aprobó un programa de compra de bonos garantizados (que incluye las cédulas hipotecarias tan importantes en el caso español).

Las medidas llevadas a cabo a lo largo de 2009 surtieron efecto si bien al final del año reaparecieron las tensiones por el deterioro de la economía griega que desencadenó un problema en los mercados de deuda soberana y provocó una falta de confianza en la sostenibilidad de las finanzas públicas de algunos países del área del euro. De esa forma, 2010 fue el año de la crisis de la deuda soberana que se inició primero en Grecia (quien pidió ayuda financiera en mayo de 2010 por importe 110.000 millones de euros) y se extendió posteriormente a Irlanda (como consecuencia de los problemas de su sobredimensionado sector bancario y las garantías aportadas por el estado respaldando toda su deuda que obligó a rescatar al país con una asistencia de 85.000 millones de euros) y Portugal (con un programa de asistencia en abril de 2011 por importe 78.000 millones de euros) y, con menor intensidad, a Italia y España. En este contexto, volvieron a aparecer las restricciones en el acceso a la financiación en los mercados mayoristas.

En el contexto de la crisis de la deuda soberana y de las tensiones existentes en los mercados de financiación bancaria en 2010, se mantuvo el tono expansivo de la política monetaria manteniéndose el tipo de intervención en el 1% hasta abril (si bien se elevó un 0,25 pp. en la reunión del Consejo de Gobierno de ese mes) y prolongó la barra libre de liquidez con adjudica-

ción plena en las subastas. En junio de ese año terminó el programa de adquisición de bonos garantizados por importe 60.000 millones de euros[18] y se puso en marcha en mayo el llamado Programa para el Mercado de Valores mediante el que se compraron de forma esterilizada bonos públicos en los mercados secundarios de los países más afectados por la crisis.

En 2011, el Banco Central Europeo subió en dos ocasiones los tipos de interés (en abril al 1,25% y en julio al 1,5%) como consecuencia de su preocupación por la escalada de la inflación. En este año, el BCE realizó compras de deuda pública en los mercados secundarios para relajar las elevadas primas de riesgo de algunos países y se adoptaron medidas específicas para suministrar liquidez en moneda extranjera. En el Consejo de Gobierno de 6 octubre de 2011 se adoptaron nuevas medidas para hacer frente a la crisis de la deuda soberana y para reactivar el crédito bancario. En concreto: se recuperó el programa de compra de bonos garantizados a los bancos por un importe de 40.000 millones de euros, manteniéndolo vigente entre noviembre 2011 y octubre de 2012; y se aprobaron dos subastas de liquidez a 12 y 13 meses. Además, el 3 de noviembre se aprobó un recorte de 25 pb. en el tipo de interés de intervención al que se sumó otro recorte de igual cuantía el 8 de diciembre hasta situarse en el 1%. El 30 de noviembre, el Banco Central Europeo participó en una acción coordinada con los bancos centrales de Canadá, Inglaterra, Japón, Suiza y EE. UU con el objetivo de suministrar liquidez al sistema financiero y mitigar las restricciones existentes en el acceso al crédito bancario por parte de empresas y familias. La medida se materializó en el establecimiento de una red temporal recíproca de líneas *swap*. Finalmente, en su reunión de 8 de diciembre, el BCE anunció dos subastas extraordinarias de liquidez a 36 meses a tipo fijo y adjudicación plena, si bien los bancos tienen la posibilidad de devolver el efectivo a los 12 meses.[19] Además, el BCE flexibilizó los criterios de los activos de garantía, aceptando activos con menor calificación. Junto a la rebaja del tipo de intervención al 1%, también se rebajó al 0,25% el tipo de interés de la facilidad marginal de depósitos para desincentivar su utilización. Por último, se rebajó el coeficiente de caja del 2% al 1%, liberando una parte importante de reservas líquidas.

En resumen, al margen de las variaciones en los tipos de interés de intervención, el BCE ha instrumentado medidas encaminadas al facilitar el crédito. En concreto, ha habido subastas a tipo fijo con adjudicación plena en sus operaciones de financiación; ha ampliado la lista de los activos de garantía admisibles; ha ampliado vencimientos de las operaciones de financiación a plazo más largo; ha suministrado financiación en las divisas más relevantes; ha realizado adquisiciones en firme de bonos bancarios

[18] Beirne *et al.* (2011) evalúan el impacto en los mercados primarios y secundarios del programa de adquisición de bonos garantizados.

[19] En la primera de las subastas a 36 meses realizadas el 21/12/2011 se adjudicó una cifra récord de 489.191 millones de euros.

colateralizados (cédulas y títulos similares); y ha adquirido deuda pública en los mercados secundarios para afrontar los aumentos de la prima de riesgo de los países más castigados por la crisis de la deuda soberana, si bien en cuantía reducida en comparación con otros bancos centrales (como el Banco de Inglaterra o la Reserva Federal Americana).

5.1.3. LOS NUEVOS ACUERDOS DE BASILEA III

Una de las principales lecciones de la crisis que estamos sufriendo es la importancia que tiene el buen funcionamiento del sistema bancario y la estabilidad financiera a la hora de garantizar un crecimiento sostenido. También se ha confirmado que la capacidad de los bancos de soportar condiciones adversas requiere disponer de capital suficiente para absorber pérdidas.

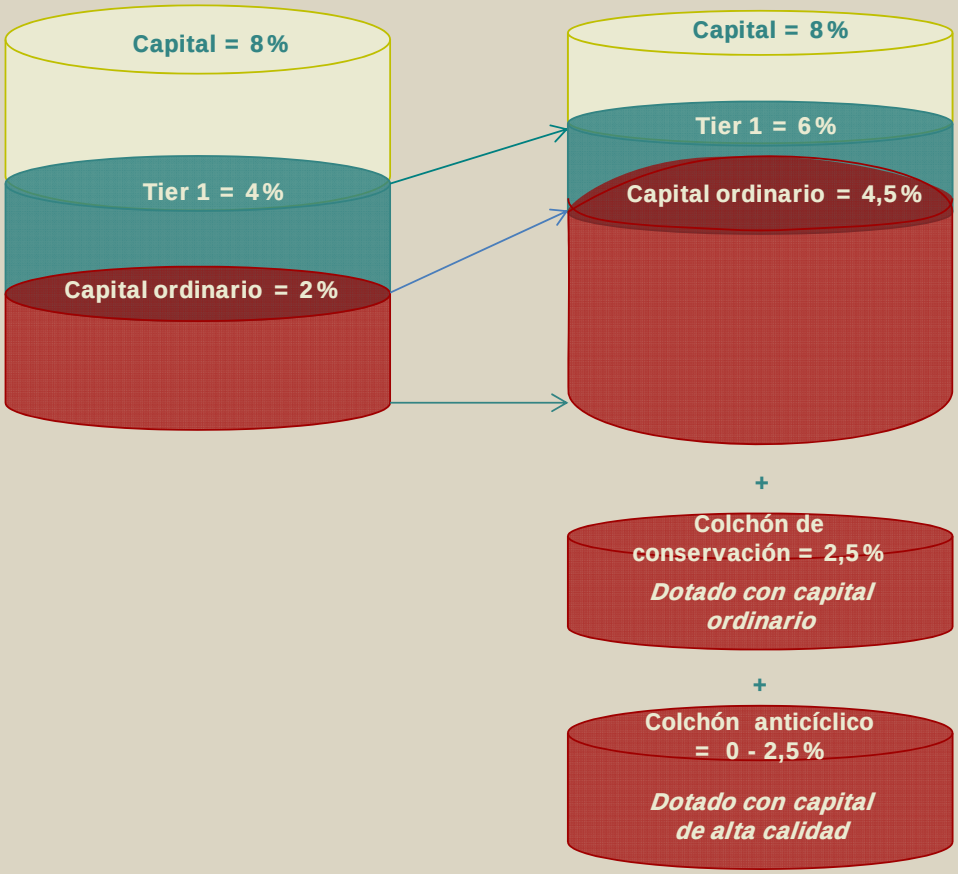
Consciente de la importancia de la solvencia bancaria, el llamado Comité de Basilea aprobó en 1988 el llamado acuerdo de Basilea que consistía en imponer un ratio mínimo de capital a los bancos. Con el paso del tiempo, ese primer acuerdo, justo al comienzo de la crisis financiera, dio paso al llamado acuerdo de Basilea II que nació en mal momento ya que sus nuevos pilares se han mostrado insuficientes para hacer frente a la actual crisis económica. Por ese motivo, el Comité de Basilea se ha visto obligado a reformar los acuerdos previos con una nueva propuesta de regulación del capital conocida por Basilea III.

Los nuevos acuerdos de capital tienen como objetivo incrementar la solvencia de los sistemas bancarios aumentando la capacidad de absorber pérdidas. Para ello, además de aumentar las exigencias de capital, también aumenta su calidad incrementando el peso relativo del *core* capital (capital y reservas), establece límites al endeudamiento e introduce ratios de liquidez. Una novedad adicional es el establecimiento de un colchón de capital al estilo de las provisiones contracíclicas que tan bien han venido en la banca española para amortiguar los efectos de la crisis.

Dado que un endurecimiento de los requerimientos de capital puede afectar adversamente al crédito bancario (ya que puede conllevar una elevación del tipo de interés, así como un menor crecimiento de la financiación), el acuerdo ha propuesto como paliativo un calendario largo de aplicación para no afectar a la recuperación económica. En concreto, el aumento de la ratio de *core* capital del 2% actual al 4,5% comenzará en 2013 con un incremento hasta el 3,5%, para aumentar medio punto porcentual al año hasta 2015. En el caso del Tier 1 (que incluye además del *core* capital otros activos), la ratio aumenta del 4% actual hasta un 6% en 2015 pero de forma progresiva: un 4,5% en 2013 y 5,5% en 2014. Y en el caso del colchón de capital de conservación, en 2019 la ratio debe ser del 2,5%, si bien el establecimiento de dicho colchón comienza en 2016 (0,625%) aumentando progresivamente. Con todo, en 2015 el coeficiente mínimo de

solvencia permanece en el actual 8%, si bien aumenta al 10,5% en 2019 al incorporar el 2,5% del llamado capital de conservación (ver gráfico 5.3).

Gráfico 5.3. Los nuevos acuerdos de Basilea III



Nota: Cifras en porcentaje de los activos ponderado por riesgo.
Fuente: BIS.

Dado que la experiencia ha demostrado que un elevado ritmo de crecimiento del crédito bancario es la «semilla» de una crisis bancaria, una novedad de Basilea III es el establecimiento por parte de las autoridades nacionales de un colchón anticíclico de capital de hasta un 2,5% que permita absorber pérdidas en épocas de dificultad. Y aquí la experiencia española (con la provisión estadística) demuestra la importancia de contar con ese colchón anticíclico. En consecuencia, la ratio de solvencia máxima a exigir en 2019 puede llegar al 13%.

En el caso de la liquidez, Basilea III introduce dos ratios: un coeficiente de cobertura de liquidez y un coeficiente de financiación estable. En el primer caso, el coeficiente de liquidez a corto plazo (*liquid coverage ratio, LCR*) tiene como objetivo que las entidades puedan enfrentarse a tensiones de liquidez a corto plazo. Para ello es necesario que los bancos tengan recursos líquidos suficientes de elevada calidad para cubrir un escenario de crisis

aguda durante un mes. En el numerador de la ratio se incluyen activos muy líquidos y en el denominador las salidas de cajas netas en un periodo de 30 días. La ratio debe ser mayor que el 100% para que no haya problemas de liquidez a corto plazo. Está previsto que la ratio se introduzca en 2015, comenzando en 2011 el periodo de observación.

La llamada ratio neta de financiación estable (*net stable funding ratio, NSFR*) tiene como objetivo asegurar la liquidez en un periodo de un año, siendo necesario que las entidades presenten una cantidad de fuentes de financiación estables suficientes (más del 100%) para hacer frente a los requerimientos de financiación estable (activos y obligaciones contingentes). La ratio comenzará a exigirse en 2018, iniciándose el periodo de observación en 2012.

Más recientemente, en noviembre de 2011, la cumbre del G-20 que tuvo lugar los días 3 y 4 en Cannes aprobó la lista de 29 bancos calificados como sistémicos (*global systemically important banks*), entre los que se encuentra solo un español (el Santander). En el contexto de los nuevos acuerdos de Basilea III, a los bancos sistémicos se les exige un colchón de capital adicional de entre el 1% y el 2,5% a añadir al 7% de capital de calidad (c*ommon equity* Tier 1) que deben de cumplir las entidades en 2019. Además, los supervisores nacionales pueden aumentar hasta el 3,5% el colchón adicional de capital para desincentivar a los bancos de ser incluso más sistémicos. El carácter sistémico de un banco no solo depende de su tamaño, sino de otros aspectos como la interconectividad, el carácter global de sus operaciones, su complejidad, etc.

5.1.4. TEST DE ESTRÉS

Las primeras pruebas de resistencia: julio 2010

En julio de 2010, el Comité Europeo de Supervisores Bancarios (CEBS) llevó a cabo los primeros test de estrés de forma coordinada a nivel europeo, sometiendo a un total de 91 entidades de crédito. Las pruebas se realizaron bajo el mandato del Consejo Ecofin de la Unión Europea y coordinado por el CEBS en cooperación con el Banco Central Europeo. Si bien el compromiso adquirido en el ámbito europeo era que las entidades participantes en cada país debían representar al menos el 50% de su sistema bancario, en España, en un ejercicio de mayor transparencia y con objeto de despejar posibles dudas sobre la capacidad de resistencia de nuestras entidades, se decidió someter a examen a todas las cajas de ahorros y bancos cotizados, abarcando así a casi el 100% del sector en términos de activos. Además, en el caso español se ofreció información adicional detallada para las diferentes carteras, y en particular la de crédito a las actividades inmobiliarias. Los resultados mostraron que en el escenario macroeconómico adverso (que asumía una caída acumulada del PIB del 2,6% en 2010-11 y donde se incorporó una caída nominal del precio de la vivienda

del 28% y del suelo del 61%), la inmensa mayoría de las 27 entidades y grupos españoles analizados superaron el punto de corte exigido del 6% en términos de Tier 1, ya que solo cuatro agrupaciones de cajas tenían una insuficiencia de recursos propios por importe 1.835 millones de euros para superar el nivel de solvencia del 6%[20].

Las segundas pruebas de resistencia: julio 2011

En julio de 2011, la Autoridad Bancaria Europea (EBA, en su acrónimo en inglés) publicó los resultados de las segundas pruebas de resistencia aplicadas a la banca europea. En esta segunda ocasión, el escenario base utilizado en las pruebas difirió por países, manejándose hipótesis más adversas en relación a las primera pruebas y con probabilidad de ocurrencia muy reducidas. Además, también se endureció la definición de capital (Core Tier 1 del 5%, frente a un 6% de las pruebas realizadas en julio de 2010 pero en aquella ocasión con una definición de capital Tier 1 que incluye activos de menor calidad), fijándose un umbral superior a los actuales requerimientos de capital en la UE (2%) y de Basilea III (4,5%).

Aunque 5 de los 9 bancos europeos que suspendieron los test de estrés fueron españoles, es muy importante interpretar con cautela este resultado ya que la banca española ha sido penalizada en comparación con otros sectores bancarios por varios motivos:

1) El escenario macroeconómico contemplado ha sido más severo en el caso español. En concreto, la reducción acumulada en dos años del PIB fue de 2,1 puntos porcentuales en el caso español, frente a 0,4 pp. en la banca europea. La reducción del precio de los inmuebles de diciembre de 2010 a diciembre de 2012 fue del 21,9% en España (46,7% en el caso concreto de los inmuebles comerciales, incluido el suelo), frente a un 13,5% en la UE (27,8% en inmuebles comerciales). El aumento en el tipo de interés a largo plazo de la deuda pública española (prima de riesgo) fue 165 pb., frente a 66 pb. en la UE. Finalmente, la caída contemplada en las cotizaciones bursátiles fue del 21% en España y del 14% en la UE. Por poner un ejemplo de la severidad de los supuestos aplicados al caso español, la tasa de caída del PIB aplicada a Grecia fue inferior a la de España.

2) La definición de capital utilizada para determinar la nota de corte del aprobado fue el llamado Core Tier 1, que no incluye las provisiones anticíclica cuyo importe en el momento de realización de las pruebas era de 27.000 millones de euros. Fue sorprendente que la EBA excluyera en la definición de capital las provisiones genéricas teniendo en cuenta que

[20] Una descripción detalla de las pruebas realizadas y sus resultados pueden encontrarse en la página web del Banco de España: http://www.bde.es/webbde/es/secciones/prensa/info_interes/resultados_2010.html

los nuevos acuerdos de Basilea III, que entran en vigor en 2013 con un calendario progresivo de aplicación hasta 2019, introducen como novedad la creación de un colchón anticíclico (del 2,5% respecto a los activos ponderados por riesgo) que es fiel reflejo de las provisiones anticíclicas españolas. El motivo esgrimido para su no inclusión que no están disponibles de igual forma para todos los países, por lo que solo fueron tenidas en cuentas como elemento mitigante[21].

3) A diferencia del resto de países, en España la totalidad de bancos y cajas de ahorros fueron sometidos a las pruebas (un total de 25 entidades y grupos bancarios, mientras que hubiera bastado evaluar a 4 entidades —Santander, BBVA, CaixaBank y Bankia— para alcanzar el requisito de la Autoridad Bancaria Europea de someter a examen al 50% del sector en términos de activo), mientras que en otros países se sometió a un reducido número de bancos. El caso más llamativo fue Alemania que a escasos días de la publicación de los resultados eliminó a uno de sus bancos de la lista de entidades sometidas a las pruebas.

Los resultados de las pruebas mostraron que las entidades españolas que no tenían que incrementar su capital de acuerdo con los requisitos del RDL 2/2011 tampoco lo tenían que aumentar de acuerdo con los test de estrés, mientras que las que lo estaban aumentando para cumplir los nuevos requisitos del RDL no necesitarían capital adicional como consecuencia de las pruebas de resistencia. En concreto, 5 entidades españolas (el Banco Pastor y cuatro cajas de ahorros: Catalunyacaixa, Unnim, Caja 3 y la CAM) no alcanzaron el umbral del 5% de Core Tier 1. Por tanto, la aprobación del RDL de fortalecimiento del sistema financiero español se anticipo a las pruebas de resistencia al exigir que algunas entidades tuvieran que aumentar su capital.

5.1.5. CRISIS DE LA DEUDA SOBERANA Y RECAPITALIZACIÓN BANCARIA

Con objeto de hacer frente a la crisis de la deuda soberana, el Eurogrupo, en su reunión de 21 de julio de 2011, adoptó las siguientes medidas: 1) ampliar el Fondo Europeo de Estabilidad Financiera (FEEF); 2) proponer una quita voluntaria del 21% en la deuda pública griega en poder de la banca; y 3) permitir que el FEEF comprara deuda pública en los mercados secundarios, así como otorgar ayuda financiera para facilitar recapitalizaciones bancarias. Sin embargo, tales acuerdos requerían para su puesta en práctica la aprobación por los parlamentos nacionales de los países del área del euro, lo que le restó efectividad.

[21] Como señalan Pérez y Truncarte (2011), «la importancia de estas provisiones queda de manifiesto al computar su capacidad de absorción de deterioros hipotéticos (esto es, el porcentaje que representan las provisiones genéricas sobre los deterioros): un 10,4 % para el conjunto de entidades y un 14,6 % para las cajas de ahorros».

La resolución en falso de la crisis de la deuda y la imposibilidad de que Grecia retornara hacia en escenario de sostenibilidad de su deuda dada la insuficiencia de la quita acordada y el incumplimiento del objetivo de déficit público propuesto, así como el contagio de la crisis a Italia, obligó al Eurogrupo a adoptar nuevas medidas que se concretaron en la resolución del 27 de octubre de 2011. Esta resolución contiene tres elementos: 1) elevar la quita voluntaria de la deuda pública griega en manos de la banca hasta el 50%; 2) ampliar el FEEF hasta un billón de euros; y 3) exigir a los bancos sistémicos valorar a precios de mercado la deuda pública de los países europeos y contar en junio de 2012 de un nivel mínimo del 9% de solvencia en términos de Core Tier 1.

En el caso de la recapitalización bancaria, la EBA sometió a examen a los 70 bancos sistémicos europeos detectando unas necesidades de capital de 106.000 millones de euros, valorando la deuda soberana a junio de 2011. Esta estimación fue provisional ya que se volvió a valorar la deuda a precios de septiembre de 2011. Con esta segunda valoración, el 8 de diciembre de 2011 la EBA publicó su estimación de necesidades de capital que ascendió a 114.685 millones de euros.

Como muestra el gráfico 5.4, la banca española presenta unas necesidades de capital de 26.170 millones de euros para cumplir con el requisito de situar su Core Tier 1 (como porcentaje de los activos ponderados por riesgo) en el 9%. En nuestra opinión, la banca española ha sido perjudicada por la EBA por varios motivos:

a) Solo la banca griega supera las necesidades de capital de la banca española, con 30.000 millones de euros frente a los 26.170 millones de euros en España.

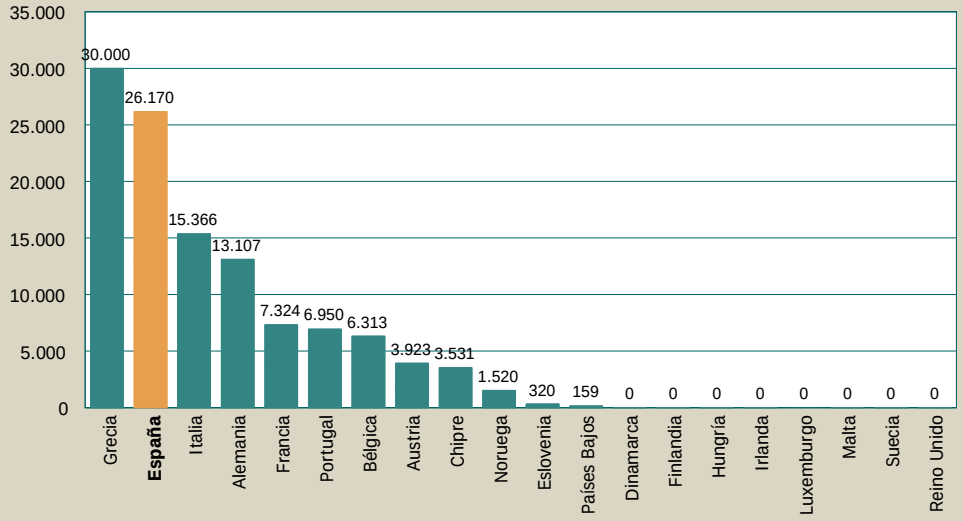
b) La definición de Core Tier 1 no incluye las provisiones genéricas, siendo sorprendente teniendo en cuenta que están disponibles para sanear activos. Además, como ya hemos comentado anteriormente, no parece razonable que los nuevos acuerdos de Basilea III incluyan un colchón anticíclico de un 2,5% de capital de calidad inspirado en el caso español y, sin embargo, la EBA no haya incluido esas provisiones genéricas en la definición de capital de calidad.

c) Si bien los bonos convertibles en acciones antes de octubre de 2012 sí serán considerados Core Tier 1, en la estimación inicial de recapitalización no se consideran, lo que afecta a la imagen exterior de la banca española.

d) Es sorprendente que siendo que la banca francesa y alemana son las más expuestas a la deuda pública griega, la EBA les exija una menor cuantía de capital (7.324 millones de euros en Francia y 13.107 millones de euros en Alemania). La explicación es que al valorar a precios de mercado la deuda pública de los países europeos, Francia y Alemania

han sido beneficiadas al computar plusvalías en algunos casos. Por el contrario, la banca española que también tiene plusvalías latentes en la deuda pública de países no europeos, ha salido perjudicada ya que la EBA solo ha exigido valorar a precios de mercado la deuda soberana europea.

Gráfico 5.4 Necesidades de capital estimadas por la Autoridad Bancaria Europea (EBA)
(millones de euros)



Fuente: EBA.

Las elevadas necesidades de recapitalización de la banca española se deben a tres motivos: 1) a la valoración a precios de mercado la deuda pública, incluyendo la cartera de negociación y a vencimiento, así como el crédito a las AA. PP.; 2) a la elevada cuantía de deuda pública española y crédito a las AA. PP. que nuestros bancos tienen en sus balances. En concreto, con datos de septiembre de 2011, la banca española tenía 161.481 y 87.694 millones de euros de deuda y crédito a las AA. PP., respectivamente, lo que arroja un total cercano a 250.000 millones de euros. La valoración a precios de mercado de la deuda de los cinco bancos evaluados por la EBA supone una pérdida de 6.561 millones de euros; y 3) las necesidades de capital son muy superiores a la pérdida potencial estimada en la deuda pública, lo que indica que los cinco bancos españoles sistémicos evaluados por la EBA (Santander, BBVA, Caixabank, Bankia y Popular-Pastor) presentaban un menor nivel de exceso de capital por encima del 9% en términos de Core Tier 1.

5.2. RESPUESTAS NACIONALES

5.2.1. RESPUESTAS A LA PRIMERA FASE DE LA CRISIS DE LIQUIDEZ EN LOS MERCADOS INTERNACIONALES

El Fondo de Adquisición de Activos Financieros

Dados los problemas de acceso a la financiación en los mercados mayoristas tras el estallido de la crisis *subprime* y con más intensidad tras la quiebra de Lehman Brothers en septiembre de 2008, fue necesario proporcionar a los bancos facilidades para acceder a la financiación, dado el colapso que se produjo en los mercados de bonos y en el interbancario. Por este motivo, la primera medida que se aprobó fue la creación del Fondo de Adquisición de Activos Financieros (FAAF), a partir del Real Decreto-ley 6/2008 desarrollado por la Orden EHA/3118/2008. Es un Fondo sin personalidad jurídica propia, adscrito al Ministerio de Economía y Hacienda, que se dotó inicialmente con 30.000 millones de euros, ampliables a 50.000 millones de euros, para la compra de activos financieros de máxima calidad (cédulas hipotecarias y determinados bonos de titulización), según criterios de objetividad, seguridad, transparencia, eficiencia, rentabilidad y diversificación, con el fin de fomentar la financiación a empresas y particulares residentes en España. Se trataba, por lo tanto, de una ayuda orientada a solucionar un problema de liquidez. Como se indicaba en la propia redacción del RDL 6/2008, el FAAF «surge como respuesta a un fallo de mercado y no como medida de rescate dirigida a una o unas entidades determinadas. Aspira, pues, a contribuir a la activación del flujo de crédito a empresas y particulares que otorgan las entidades de crédito».

El FAAF se financió a través de emisión de Deuda Pública, cuya rentabilidad fue la que determinó el tipo de interés mínimo al que el FAAF adquirió los activos de máxima calidad a las entidades de crédito mediante subastas. El FAAF compra los activos financieros mediante la realización de subastas, tanto en simultáneas como en firme. El objetivo de la subasta es que sean las propias entidades de crédito quienes compitan por los fondos del FAAF y sea esta competencia la que determine el tipo de interés. De esta forma, se pretende una asignación eficiente de los fondos del FAAF. No obstante, la Orden EHA/3118/2008 establecía que el FAAF podía reservar parte de los fondos ofertados en la subasta a un tramo no competitivo con el fin de incentivar la concesión de nuevo crédito a la economía real. El FAAF tuvo vigencia hasta el 31 de diciembre de 2009, fecha máxima para realizar subastas. El Fondo adquirió activos por importe 19.300 millones de euros (1,8% del PIB), celebrándose la cuarta y última subasta en enero de 2009.

Programa de avales a las emisiones bancarias

Además de la creación del FAAF, otro instrumento para facilitar el acceso de los bancos españoles a la financiación en los mercados mayoristas es la concesión de un aval del Estado a las emisiones de deuda. A finales de 2008, la Comisión Europea autorizó al Estado a otorgar avales hasta un importe máximo de 100.000 millones de euros para determinados tipos de deuda. La Comisión Europea considera que los avales son una ayuda de Estado porque permite a bancos y cajas financiarse a precios más bajos de los obtendrían sin ese aval, por lo que requieren el visto bueno de la Dirección General de la Competencia. Este instrumentó se creó finales de 2008, tras los problemas de liquidez que tuvieron lugar tras la caída de Lehman Brothers. En función del tamaño de cada entidad, se establece un máximo de deuda a emitir con el aval del Estado. En el momento de redactar estas líneas, se ha solicitado en cinco ocasiones prórrogas a la Comisión Europea para el régimen de avales, la última concedida el 1 de junio de 2011 para emisiones a realizar antes del 31 de diciembre de 2011. No obstante, en diciembre de 2011, ante los problemas de las entidades europeas en el acceso a la financiación en los mercados mayoristas, la Comisión Europea decidió prorrogar por sexta vez el régimen que facilita la concesión de ayudas públicas a la banca por parte de los gobiernos nacionales, renovando en 2012 el sistema de garantías nacionales.

Con cargo al programa de 2008, se realizaron 113 emisiones avaladas por parte de 41 entidades y por un importe de 41.600 millones de euros. En el programa de 2009, 29 entidades realizaron 62 emisiones con aval por importe 19.950 millones de euros.

La adopción de avales públicos a la emisión de deuda bancaria no es exclusiva de España. Según información del FMI (2011a) en su publicación «Fiscal Monitor» de septiembre de 2011, las garantías públicas a la emisión de bonos bancarios ha alcanzado 1,3 billones de dólares hasta finales de mayo de 2011, lo que representa el 6,25% del PIB de los países que han utilizado dichas garantías. Además de España, las garantías se han extendido hasta finales de 2011 en Grecia, Irlanda, Lituania, Polonia y Portugal, y el tamaño de la cantidad avalada ha aumentado en Grecia y Portugal. Según la información que sintetiza el trabajo de Millaruelo y del Río (2010), los programas de aval público más cuantiosos han tenido lugar en Irlanda, Austria y Holanda.

5.2.2. RESPUESTAS A LA SEGUNDA FASE DE LA CRISIS: LA CRISIS ECONÓMICA

Tras la primera fase de la crisis de liquidez que tuvo su punto álgido con la quiebra de Lehman Brothers en septiembre de 2008, a finales de ese mismo año el PIB de la economía española pasó a tener tasas de crecimiento negativas que se prolongarían duran seis trimestres consecutivos. En para-

lelo, la tasa de paro, que había alcanzado en 2007 un nivel mínimo cercano al 8%, llegó a situarse por encima del 20% en un contexto de intensa destrucción de empleo, sobre todo en el sector de la construcción.

En este contexto macroeconómico tan adverso, las fortalezas de las que partía el sector bancario español se fueron debilitando rápidamente, dando lugar a un crecimiento acelerado de la tasa de morosidad y a la necesidad de sanear el activo mediante dotaciones por el deterioro de los activos. En paralelo, la brusca caída en los niveles de actividad también contribuyó a la caída en los niveles de rentabilidad, en un contexto de recorte de los márgenes bancarios. Además, las perspectivas futuras del ritmo de crecimiento de la actividad bancaria se revisaron bruscamente a la baja, lo que puso de manifestó la existencia de una claro exceso de capacidad instalada, tanto en términos de sucursales como de empleo. Era evidente que el elevado ritmo de crecimiento del empleo y la red de oficinas que tuvo lugar durante la época del *boom* inmobiliario iba a ser un lastre para la viabilidad futura del sector, sobre todo en las cajas de ahorros que eran las que más habían expandido su capacidad en esa etapa de crecimiento.

Esta segunda fase de la crisis puso de manifiesto que los problemas del sector bancario español no eran solo de liquidez (como inicialmente se pensó y quizás durante demasiado tiempo), sino que la elevada exposición al sector inmobiliario y la grave crisis de este sector iba a poner de manifiesto la importancia de los desequilibrios acumulados en la etapa de expansión que obligaría a llevar a cabo una profunda reestructuración bancaria y a fortalecer los recursos propios. Esta nueva dimensión de la crisis obligó a aprobar un primer Real Decreto-ley en junio de 2009, por el cual se creó el FROB, precisamente para reestructurar el sector aportando financiación pública y a reformar un año más tarde la ley de las cajas de ahorros mediante otro Real Decreto-ley[22].

El Fondo de Reestructuración Ordenada Bancaria (FROB)

Es este contexto de recesión el que llevó al Gobierno a aprobar en julio de 2009 la creación del llamado Fondo de Reestructuración Ordenada Bancaria (FROB), mediante la aprobación del Real Decreto-ley 9/2009, de 26 de junio, sobre reestructuración bancaria y reforzamiento de los recursos propios de las entidades de crédito, que propone un modelo de reestructuración bancaria articulado en torno a la figura del FROB. El FROB tiene dos objetivos básicos: a) reforzar los mecanismos de intervención de entidades con situaciones problemáticas que afecten a su viabilidad futura; y b) reestructurar el sector con objeto de corregir el exceso de capacidad instalada y conseguir mejoras de eficiencia a través de procesos de integración, incrementando el tamaño medio de las entidades y mejorando así su acceso

[22] Un análisis de la política económica del proceso de reestructuración bancaria en España puede consultarse en Carbó y Maudos (2011).

a la financiación en los mercados internacionales. En definitiva, el FROB pretende facilitar la reestructuración y reforzar la solvencia de las entidades aportando financiación para facilitar el proceso.

Un principio en el que se basa el FROB es la minimización de la utilización de fondos públicos de forma que busca soluciones individuales para las entidades que presenten debilidades condicionando las ayudas a la presentación y puesta en marcha de un plan de viabilidad que exige corregir el exceso de capacidad para ganar eficiencia. Más concretamente, el FROB contemplaba cuatro escenarios posibles para las entidades financieras: a) las entidades sin problemas de solvencia podían seguir su propio camino y desarrollar sus propias estrategias de financiación, crecimiento e integración; b) las entidades que presentaran dudas sobre su viabilidad debían presentar, a iniciativa propia o del Banco de España, un plan de viabilidad que tendría que ser aprobado por el propio ente supervisor, que se reservaba la potestad de introducir modificaciones en el mismo. A partir del plan de viabilidad se planteaban escenarios de lo que debía ser la entidad, al menos para un horizonte de tres años. Es necesario señalar que la principal vía por la que estos planes de recapitalización eran considerados era a través de fusiones o absorciones, una cuestión que con el tiempo ha quedado patente en la práctica. Además, se incluían medidas disciplinarias en caso de incumplimiento de los planes de viabilidad o los compromisos adquiridos que podrían implicar potencialmente cambios en los órganos de administración de las entidades objeto de análisis; c) un tercer escenario de actuación del FROB era entidades que presentaran dudas importantes sobre su viabilidad, y cuya resolución de crisis no podía alcanzarse a través del marco de los FGD. En estos casos, el Banco de España podía intervenir la entidad de acuerdo a los supuestos legales que le permitía la Ley de Disciplina e Intervención. El Banco de España, en ese caso, destituiría a los administradores y el Comité del FROB se haría cargo de la entidad con problemas. En este caso, la reestructuración pasaría por una fusión o absorción o por el traspaso total o parcial del negocio de la entidad, con el apoyo de los fondos del FROB; d) finalmente, un cuarto escenario correspondía a aquellas entidades que no presentando problemas de viabilidad, quisieran fusionarse, en cuyo caso podían solicitar ayuda financiera del FROB para hacerlo en las mejores condiciones de solvencia, de forma similar a como había ocurrido en otros países europeos.

La financiación que reciben las entidades tiene coste inicial del 7,75% anual creciente en el tiempo y se materializa en la adquisición de participaciones preferentes que son convertibles en acciones o capital social si en el plazo máximo de cinco años no se devuelven las ayudas. Además, las ayudas concedidas se condicionan a la aprobación de un plan de reestructuración por el Banco de España que debe ser implementado por las entidades y que se concreta en medidas encaminadas a mejorar la eficiencia reduciendo el exceso de capacidad instalada. El fondo se creó con una dotación

inicial de 9.000 millones de euros (el 75% aportado por el Estado y el 25% por los Fondos de Garantía de Depósito de las Entidades) que puede incrementarse hasta un máximo de 99.000 millones. En la primera fase de la aplicación del FROB (el llamado FROB1), se comprometieron 11.559 millones de euros por parte de los 9 procesos de reestructuración que solicitaron ayuda del FROB si bien uno de esos procesos (el que tuvo lugar a través del Banco Base) no siguió adelante, por lo que la cifra final desembolsada es de 10.066 millones de euros. En concreto, el desglose de las ayudas por entidades es el que se detalla en el cuadro 5.2:

Cuadro 5.2. Ayudas del FROB mediante adquisición de participaciones preferentes

Entidad	Importe ayuda (millones de euros)	Modelo de integración
Banco Financiero y Ahorro (BFA)-Bankia	4.465	SIP
Grupo Banco Mare Nostrum (BMN)	915	SIP
Banca Cívica	977	SIP
Catalunyacaixa	1.250	Fusión
Unnim	380	Fusión
CEISS	525	Fusión
Novacaixagalicia	1.162	Fusión
BBK + Cajasur	392	Adquisición

Fuente: Banco de España.

De los 8 procesos de reestructuración con ayuda del FROB, sólo en el caso de la absorción de Cajasur por parte de la BBK fue como consecuencia de un problema de viabilidad en el que las ayudas solicitadas se dedicaron al saneamiento de Cajasur, entidad intervenida por el Banco de España en mayo de 2010 y adjudicada posteriormente por el FROB a la BBK[23].

A fecha de hoy, el FROB ha sido la piedra angular sobre la que se ha apoyado el proceso de reestructuración del sector bancario español donde han adquirido protagonismo las cajas de ahorros ya que han sido las que han llevado a cabo la reestructuración.

La reforma de las cajas de ahorros

Si bien la larga trayectoria histórica de las cajas de ahorros en España puede calificarse de éxito como demuestra su ganancia de cuota de mercado, la intensidad, duración y retraso en la salida de la crisis internacional que comenzó en verano de 2007 y que pasó en 2008 a ser una crisis

[23] La primera entidad intervenida en la actual crisis, Caja Castilla La Mancha, tuvo lugar en marzo de 2009, antes de la creación del FROB. Fue intervenida por el Banco de España con arreglo a la legislación anterior al FROB y ha recibido ayuda del FGD por importe 3.775 millones de euros.

económica nacional, ha puesto de manifiesto algunas de las debilidades de las cajas de ahorros. Son debilidades que tienen que ver con sus peculiaridades institucionales y con los desequilibrios que han acumulado en la etapa del *boom* inmobiliario. En el primer caso, su doble característica de fundación-empresa bancaria y su imposibilidad de acceder a los mercados de capitales para incrementar sus recursos propios les suponía una barrera de cara a las mayores exigencias de más capital y de mayor calidad que se iban a imponer a nivel internacional con la entrada en vigor de los nuevos acuerdos de capital de Basilea III. En el segundo caso, las cajas de ahorros habían acumulado dos desequilibrios básicos: uno compartido, aunque en menor media por los bancos, consistente en una elevada concentración del crédito en el sector de la construcción y la promoción inmobiliaria, lo que iba a suponer un serio problema tras el pinchazo de la burbuja inmobiliaria y el acelerado crecimiento de la tasa de morosidad; y el segundo, el crecimiento tanto de la red de sucursales como del número de empleados, que ponía de manifiesto un claro exceso de capacidad instalada en un contexto futuro de menor crecimiento de la actividad bancaria.

Es en este contexto en el que se aprueba el Real Decreto-Ley 11/2010, de 9 julio, de órganos de gobierno y otros aspectos del régimen jurídico de las cajas de ahorros con el objetivo de «reformar el modelo de Cajas para garantizar su permanencia y las considerables ventajas que aporta a nuestro sistema financiero». Con este objetivo, el RDL basa la reforma de la ley de cajas en dos aspectos: la capitalización del sector, facilitando su acceso a recursos de máxima categoría en iguales condiciones que otras entidades de crédito; y profesionalizando y despolitizando sus órganos de gobierno.

En el primer caso, la reforma de la ley de cajas les permite elegir «un traje a medida» de un conjunto de cuatro posible: a) mantenerse como en el *status* tradicional de caja de ahorros; b) crear un Sistema Institucional de Protección (SIP) creando un banco que actúa como entidad central al que se transfiere la actividad bancaria y se mutualizan los beneficios; c) traspasar todo el negocio financiero a un banco filial en cuyo capital las cajas deberán tener al menos el 50% de los derechos de voto; y d) transformar la caja en una fundación a la que traspasa todo su patrimonio afecto a su actividad financiera a un banco a cambio de acciones. Esta última vía es obligada si la caja pierde la mayoría de derechos de voto en el banco al que traspasó su negocio o cuando sea intervenida por el Banco de España. Obsérvese que en varias de las vías las cajas de ahorros ejercen de forma indirecta a través de un banco la actividad financiera lo que les permite, a través de esos nuevos bancos creados, captar capital en los mercados. La creación de estos bancos es obligada en aquellos casos en los que las cajas han solicitado ayuda del FROB, ya que los recursos se reciben a través de la suscripción de acciones.

En el momento de redactar estas líneas, de las 15 cajas o grupos de cajas existentes (recordemos que antes del inicio del proceso de reestructuración

existían 45 cajas de ahorros), la gran mayoría ha creado bancos a través de los que realizan su actividad financiera, y 3 de esos bancos ya cotizan en Bolsa (Caixabank, Bankia y Banca Cívica). Más concretamente, las cajas que han traspasado su actividad financiera a un banco representan el 98,3% del activo del sector. Solo dos cajas (Ontinyent y Pollensa) no operan como bancos.

La mejora en la profesionalización de los órganos de gobierno de las cajas de ahorros se consigue por varias vías: rebajando del 50% al 40% la representación de las AA. PP. en los órganos de gobierno; siendo incompatible ser miembro de un órgano de gobierno con cargo público electo o alto cargo de la Administración General del Estado, de las comunidades autónomas y la administración local; y exigiendo a una mayoría de los vocales del Consejo de Administración conocimientos y experiencia específicos para el ejercicio de sus funciones.

5.2.3. RESPUESTAS A LA TERCERA FASE DE LA CRISIS: LA CRISIS DE LA DEUDA SOBERANA

Mayo de 2010 supone el inicio de una tercera fase en la crisis que comenzó a mediados de 2007 y tiene como detonante la crisis griega con su primer rescate en mayo de 2010. En esta nueva fase de la crisis, la crisis de la deuda soberana se extendió rápidamente a otros países con la intervención de Irlanda en noviembre de 2010, de Portugal en mayo de 2011 y, nuevamente, un segundo rescate de la economía griega en verano de 2011. En este episodio de la crisis se ha demostrado la estrecha conexión que existe entre las finanzas públicas y la «salud» de los sectores bancarios, ya que lo que comenzó siendo una crisis financiera obligó a capitalizar bancos con cargo a ayudas públicas que deterioraron las finanzas públicas. Pero en un segundo estadio, el elevado nivel de endeudamiento de los sectores públicos ha afectado a la valoración de la deuda pública y, por esta vía, a los activos bancarios.

La elevación de la prima de riesgo que tuvo lugar tras el estallido de la crisis griega y las dificultades de los bancos en el acceso de los mercados mayoristas de financiación, impactó de lleno en los bancos españoles, hecho preocupante dado el elevado nivel de dependencia del sector bancario español de la financiación internacional. Hay que recordar que en junio de 2011, las instituciones financieras monetarias españolas tenían una deuda externa de casi 800.000 millones de euros, por lo que los elevados vencimientos a los que hay que hacer frente explican en parte la falta de confianza sobre el sector bancario español que en ocasiones manifiestan los inversores internacionales.

Las respuestas que dieron las autoridades españolas a esta nueva situación de tensión en los mercados financieros fueron varias: acelerar el proceso de reestructuración; modificar la normativa de provisiones para insolven-

cia; proponer unas pruebas de resistencia a escala europea para demostrar la robustez de nuestro sector y despejar así dudas; incrementar la transparencia informativa exigiendo a las entidades que aportaran información detallada sobre su exposición al sector inmobiliario; y aprobar un nuevo RDL sobre reforzamiento del sistema financiero exigiendo un nivel de solvencia en 2011 superior al que exige Basilea III en 2019 con objetivo de superar las segundas pruebas de resistencia realizadas en verano de 2011.

Nueva normativa de provisiones para insolvencias

En el caso de las provisiones por insolvencia, la reforma que se llevó a cabo y que entró en vigor en octubre de 2010 unificó el disperso tratamiento anterior en términos de plazo de reconocimiento de pérdidas por morosidad, de forma que tras la reforma se acorta el plazo a 12 meses para todo tipo de préstamos. El endurecimiento de la normativa al acortar el plazo se complementa con el reconocimiento de un valor a las garantías, con unos descuentos (*haircuts*) distintos en función de esa garantía (20% para vivienda habitual; 30% para fincas rústicas, oficinas, locales y naves polivalentes terminadas; 40% para resto de viviendas terminadas; y 50% para parcelas, solares y resto de activos inmobiliarios).

Además, dada la creciente utilización de la dación en pago y adjudicación de activos como respuesta a una creciente morosidad, la nueva normativa exige un 10% de provisión adicional si el activo adjudicado permanece en el balance de la entidad transcurridos 24 meses desde la entrada en balance, de forma que en ese plazo de 24 meses la provisión acumulada alcanza el 30%, frente a un 20% antes de la reforma.

Mayor transparencia informativa

En noviembre de 2010 el Banco de España exigió a las entidades de depósito que publicaran sus exposiciones al sector de la construcción y promoción inmobiliaria con objeto de aportar más información al mercado y despejar así dudas sobre la situación real de cada entidad. Hay que tener en cuenta que esta medida se adoptó semanas después de que las pruebas de resistencia fueran puestas en cuestión como consecuencia de las pérdidas que tuvo que reconocer el sector bancario irlandés y que obligó a rescatar al país al haber asumido su gobierno el 100% de los pasivos bancarios. La enorme cuantía de la recapitalización necesaria para recuperar la solvencia de la banca irlandesa puso en tela de juicio los resultados de los test de estrés de julio 2010, ya que todos los bancos irlandeses sometidos a examen superaron las pruebas.

En este entorno, aumentó la prima de riesgo de la economía española y se volvieron a generalizar las dudas sobre la «salud» del sector bancario español, lo que obligó al Banco de España a aumentar la transparencia infor-

mativa para despejar dudas. En concreto, el Banco de España exigió a la banca publicar antes de finales de febrero de 2011 «información adicional normalizada sobre su exposición al sector de promoción y construcción, desglosando los porcentajes de créditos de dudoso cobro, las garantías de que disponen y las coberturas constituidas para afrontar su posible deterioro». Además, se les exigió aportar información sobre el volumen de financiación mayorista y la situación de liquidez. Finalmente, en enero de 2011, el Banco de España requirió formalmente a todas las entidades para que esta información fuera incorporada a las cuentas anuales de 2010.

El incremento de la transparencia informativa se ha completado recientemente mediante la modificación de la Circular 4/2004 sobre normas de información pública y reservada, y de modelos de estados financieros mediante la circular 5/2011, de 30 de noviembre de 2011, que se aplican por primera vez en las cuentas anuales correspondientes al 31 de diciembre de 2011. A través de esta modificación, se obliga a todas las entidades de crédito a incorporar en sus memorias de sus cuentas anuales información sobre la exposición al sector inmobiliario. La circular detalla la información que, con carácter reservado, deben remitir las entidades y grupos al Banco de España, modificándose al efecto los formatos de los estados reservados hasta entonces existentes o, donde procede, introducir nuevos estados. Con estos nuevos requisitos de información, se dispone de más información sobre el mercado hipotecario, la financiación a la construcción, promoción inmobiliaria y compra de vivienda, activos recibidos en pago de deudas, etc. Además, las entidades deben de informar sobre las políticas y estrategias que hayan establecido para hacer frente a las financiaciones de recuperación problemática destinadas a financiar proyectos inmobiliarios (importe bruto, desglose del subestándar y dudoso, fallidos, provisiones específicas y genéricas, etc.).

El RDL 2/2011 de reforzamiento del sistema financiero

En febrero de 2011 el Consejo de Ministros aprobó el Real Decreto Ley 2/2011, de 18 de febrero, de reforzamiento del sistema financiero, con la finalidad de reforzar la solvencia del sector bancario español exigiendo un nivel de capital más elevado para afrontar las nuevas pruebas de estrés que se iban a realizar en julio de 2011 y para estar en mejores condiciones de afrontar las mayores exigencias de los nuevos acuerdos de Basilea III.

El RDL 2/2011 exige a las entidades bancarias poseer al menos un nivel de capital principal[24] del 8% en relación a los activos ponderados por riesgo

[24] El concepto de capital principal difiere del de capital básico o *core* capital. Es un concepto de capital basado en el llamado *common equity Tier 1* de Basilea III que incluye el capital de mayor calidad (capital social, fondo fundacional y cuotas participativas de las cajas de ahorros y aportaciones de capital social de las cooperativas, reservas, primas de emisión, ajustes por valoración, intereses minoritarios, instrumentos suscritos por el FROB). Se minora por el valor de resultados negativos de ejercicios anteriores y pérdidas del ejercicio, y ajustes negativos

(considerando la cifra de activos ponderados por riesgo a 31/12/2010). No obstante, en el caso de que una entidad tenga una dependencia de la financiación de los mercados mayoristas superior al 20% y no cuente con inversores externos en su capital por importe mínimo del 20%, el nivel exigido es del 10%.

Con esta distinción de dos niveles distintos de exigencia de capital, el RDL supone una presión a que las cajas de ahorros creen bancos a través de los cuales captar capital privado en los mercados, ya que si consiguen ese nivel mínimo del 20% de capital privado, las exigencias se reducen al 8% en lugar del 10%.

El RDL 2/2011 establece también que aquellas entidades que no cumplan con el nivel mínimo de capital debían de presentar antes del 30 de septiembre de 2011 su estrategia y calendario para conseguir ese capital, que tuvo que ser aprobado por el Banco de España[25]. A diferencia de la primera fase del FROB que daba financiación a través de la adquisición de participaciones preferentes a devolver en un plazo de 5 años (conocido como FROB1), en esta segunda fase de utilización del FROB (FROB2), las ayudas tienen lugar en forma de adquisición de acciones, con la excepción de las cooperativas de crédito que el RDL permite ayudas en forma de participaciones preferentes para favorecer procesos de integración. Por este motivo, aquellas entidades que acudan al FROB para recapitalizarse, obligatoriamente tienen que crear un banco ya que la inyección de capital tiene lugar mediante la adquisición de acciones ordinarias. Al igual que en el FROB1, el acceso a la financiación está condicionado a la presentación de un plan de recapitalización que tiene que ser aprobado por el Banco de España, con un compromiso de plan de negocio, fijando objetivos de mejora de eficiencia.

La recapitalización a cargo del FROB supone la entrada inmediata de los gestores del FROB al consejo de administración de la entidad en proporción al importe suscrito. El FROB establece desprenderse de las acciones adquiridas en el plazo de 5 años, si bien en un plazo de un año (prorrogable a dos) el FROB puede vender su participación a los inversores propuestos por la entidad.

Con fecha 3 de marzo de 2011, el Banco de España publicó las necesidades de capitalización de todas las entidades de depósitos (ver cuadro 5.3). Del total de entidades, 12 (8 cajas o grupos de cajas y 4 bancos) no alcanzaron el nivel mínimo de capital principal exigido, cifrándose en 15.152 millones de euros las necesidades de capital. No obstante, con la ruptura del SIP de Banco Base, las necesidades subieron a 17.024 millones de euros (2.800 corresponde a la CAM que fue intervenida, si bien tras su integra-

---

por valoración e inmuebles. No incluye híbridos, pero sí las participaciones preferentes suscritas por el FROB y los bonos convertibles en acciones antes de 2014.

[25] El Banco de España podía ampliar en 3 meses el plazo de obtención del capital, e incluso en seis en procesos de admisión a negociación de valores.

ción con Banco Sabadell la cantidad comprometida con el FROB fue asumida por el FGD). El 14 de abril de 2011 el Banco de España aprobó los planes de recapitalización en los que dos bancos filiales de bancos extranjeros recibieron el capital de sus matrices (Barclays y Deutsche Bank), dos bancos nacionales emitieron instrumentos de capital (Bankinter y Bankpyme), cuatro grupos de cajas plantearon captar el capital en los mercados privados teniendo la alternativa del FROB en caso de no conseguir el capital en el mercado (Bankia y Banca Cívica salieron finalmente a Bolsa en julio de 2011, y el Banco Mare Nostrum y Effibank consiguieron con posterioridad, tras una prórroga de 25 días, alcanzar el nivel de capital exigido por el Banco de España mediante la captación de inversores privados), una caja optó por fusionarse con otra entidad más capitalizada teniendo como alternativa el FROB (es el caso de Caja España Inversiones con su fusión con Unicaja), y las 4 cajas restantes acudieron directamente al FROB (Unnim, Catalunyacaixa, Novacaixagalicia, CAM). En este último caso, el RDL 2/2011 establecía dos opciones: disponer de un plan de negocio viable que permita al FROB capitalizarlas y enajenar su participación en un plazo que, en ningún caso, podría superar los cinco años; o si el plan no fuera aprobado o no fuera posible llevarlo a cabo, la entidad afectada debía ser asignada rápidamente a un tercero a través de un procedimiento competitivo.

El 30 de septiembre de 2011 finalizó el plazo para cumplir con las exigencias del RDL. En el caso de Novacaixagalicia, Unnim y Catalunyacaixa, el FROB inyectó capital por importe de 4.751 millones de euros, tomando participaciones del 93%, 90% y 100%, respectivamente, lo que en el caso de Unnim supuso valorar en un euro la entidad. A esta cuantía hay que añadir la inyección de capital por importe 2.800 millones con la intervención de la CAM, por lo que el total de capital con cargo al FROB ascendió inicialmente a 7.551 millones de euros, si bien tras la integración de la CAM con Banco Sabadell y asumir el FGD esa cuantía, el importe total con cargo al FROB se eleva a 4.751 millones de euros. En el caso del grupo Banco Mare Nostrum y Liberbank, se les concedió una prórroga de 25 días para formalizar la entrada de capital privado, cosa que consiguieron.

Si a los 10.066 millones de euros de compra de participaciones preferentes con cargo al FROB1 añadimos los 4.751 millones de capital con cargo al FROB2, el importe de las ayudas públicas a la banca española asciende a 14.817 millones de euros, lo que supone algo menos del 1,5% del PIB, muy por debajo de las ayudas públicas realizadas por otros países[26].

[26] En ese cómputo no se tiene en cuenta la cifra de 1.000 millones de euros de capital correspondientes a la intervención del Banco de Valencia el 21 de noviembre de 2011 ya que es asumida por el FGD.

Cuadro 5.3. Necesidades de capital para el cumplimiento del RDL 2/2011
(millones de euros)

Entidades	Necesidades de capital	Inversión privada	Inversión FROB
Bankinter	333	405	0
Barclays[1]	552	700	0
Deutsche	182	223	0
Bankpyme	8	8	0
Bankia	5.775	3.092	0
Banca Cívica	847	600	0
Grupo BMN	637	485	0
Liberbank	519	325	0
Nova Caixa Galicia	2.622	0	2.465
Catalunya Caixa	1.718	0	1.718
CAM[2]	2.800	0	2.800
Unnim	568	0	568
C. España-Duero[3]	463	0	0
	Subtotales	**5.838**	**7.551**
	Total	**13.389**	

[1] Tras la primera ampliación, se ha realizado otra voluntaria de 598 millones.

[2] Tras su adjudicación e integración con Banco Sabadell, los 2.800 millones de capital comprometidos por el FROB pasan a ser asumidos por el FGD quien adquiere el Banco CAM mediante suscripción de una o varias ampliaciones de capital por un importe total de 5.249 millones de euros, para su posterior transmisión al Banco Sabadell por el precio de un euro.

[3] No necesita aportación de capital tras la fusión con Unicaja.

Fuente: Banco de España.

El RD 771/2011 de 3 de junio: cambios en materia de recursos propios y FGD

Si bien ha tenido una menor transcendencia por el alcance de la reforma, otra medida implementada como respuesta al impacto de la crisis en el sector bancario español es la aprobación del Real Decreto 771/2011, de 3 de junio, por el que se modifica el Real Decreto 216/2008, de 15 de febrero, de recursos propios de las entidades financieras y el Real Decreto 2606/1996, de 20 de diciembre, sobre fondos de garantía de depósitos de las entidades de crédito.

Como motiva el propio RD, en el origen de la crisis ha tenido un protagonismo el desarrollo de instrumentos financieros cada vez más opacos, como las estructuras de titulización, cuyo riesgo era difícil de valorar por los inversores. Por ese motivo, era necesario y oportuno aprobar un nuevo régimen prudencial de las titulizaciones. Además, el RD introduce mejoras en la calidad de los recursos propios de las entidades y establece nuevos requisitos de capital para el riesgo derivado de la cartera de negociación.

Otro aspecto que reforma el RD es la regulación de la concentración de riesgo de las entidades financieras para evitar que una concentración excesiva desemboque en un riesgo sistémico en caso de que una gran entidad quiebre.

Un aspecto adicional que regular el RD y que ha despertado interés mediático es la política de remuneración de las entidades financieras, con cambios dirigidos a evitar que un sistema de incentivos mal diseñado incentive a gestores y directivos a asumir riesgos excesivos tal y como ocurrió en el pasado. Con los cambios aprobados, se regula entre otros aspectos la distribución de los componentes fijo-variable de la remuneración, de forma que el componente fijo constituya una parte suficientemente elevada del total y el variable tenga flexibilidad suficiente hasta el punto de poder suprimirse. Una novedad es que al menos el 40% de la remuneración variable se difiere durante un periodo que se determina según el ciclo económico y que en ningún caso puede ser inferior a 3 años. La remuneración variable se paga solo si resulta sostenible de acuerdo con la situación de la entidad de crédito en su conjunto y se justifica en función de sus resultados. Y en el caso de entidades que reciben apoyo financiero, los directivos que dirigen la entidad no pueden percibir remuneración variable salvo que se justifique al Banco de España, quien puede establecer límites a la remuneración total.

Finalmente, y con objeto de hacer frente a la guerra del pasivo que apareció a principios de 2011 con entidades fijando tipos en los depósitos muy por encima del Euribor, el RD reforma el sistema del FGD fijando un sistema de aportaciones basado en el riesgo asumido por las entidades, exigiendo contribuciones adicionales a aquellas entidades que remuneren los depósitos vista, ahorro y plazo por encima de un determinado umbral respecto al Euribor. La penalización consiste en multiplicar por cinco la base sobre la que se aplica la aportación al FGD. Y los umbrales a los que se aplica la penalización son los siguientes: a) para depósitos a plazo de vencimiento igual o inferior a tres meses, si el tipo aplicado supera en 150 puntos básicos el Euribor medio a tres meses de interés anual; b) para depósitos de vencimiento entre 3 y 12 meses, si el tipo supera en 150 pb. el Euribor medio a 6 meses; c) para depósitos con vencimiento mayor a un año, si el tipo fijado supera en 100 pb. el Euribor medio a 12 meses; y d) para depósitos a la vista, si el tipo fijado supera en 100 pb. el Euribor medio a un mes de interés anual.

Reforma del Fondo de Garantía de Depósitos: octubre de 2011

Mediante la aprobación del RDL 16/2011, de 14 de octubre, se aprobó la unificación de los tres Fondos de Garantía de Depósitos hasta entonces existentes en un único fondo de entidades de crédito. De esa forma, el nuevo FGD asumirá las pérdidas que pueda trasladar cualquier entidad al

Fondo de Reestructuración Ordenada Bancaria (FROB). La medida fue justificada para que la recapitalización del sistema financiero español que se ha realizado con cargo al FROB no suponga ningún coste para el contribuyente ni afecte al déficit público. De esta forma, se intenta que cualquier pérdida que pueda surgir con cargo al FROB no afecte a los compromisos del cumplimiento de déficit público. Con la unificación, el nuevo FGD partía de una dotación de unos 6.600 millones de euros, de los que 3.144 provenían del fondo de los bancos, 1.918 del fondo de las cajas y el resto del fondo de las cooperativas de crédito.

RDL 19/2011 por el que se modifica el Fondo de Garantía de Depósitos (diciembre de 2011)

El 2 de diciembre de 2011, se aprobó una segunda reforma del FGD en dos direcciones. En primer lugar, se revisa el tope legal de las aportaciones anuales que las entidades de depósito realizan al fondo, elevándola del 2 al 3 por mil, aumentando así su capacidad operativa. Y en segundo lugar, se fija en el 2 por mil las aportaciones a realizar al FGD, unificando y elevando las aportaciones que hasta ese momento realizaban los bancos (0,6 por mil), las cajas (1 por mil) y las cooperativas de crédito (0,8 por mil). Adicionalmente, el nuevo RDL clarifica y sistematiza los recursos de los que se nutre el fondo que son, en primer lugar, las aportaciones ordinarias de las entidades y, en segundo lugar, las derramas que se puedan reclamar y los recursos captados mediante cualquier operación financiera de endeudamiento del fondo en los mercados de valores, préstamos u otras operaciones.

6. LOS RETOS DEL SECTOR BANCARIO ESPAÑOL

El sector bancario español se enfrenta en la actualidad a retos de enorme importancia como consecuencia de la combinación de: 1) una elevada concentración de riesgos en el sector inmobiliario, con un volumen también elevado de activos problemáticos; 2) el cuantioso volumen de vencimiento de deuda en los próximos años en un contexto de creciente dificultad para acceder a la financiación en los mercados mayoristas; 3) un exceso de capacidad instalada que, si bien se ha corregido en parte en los últimos meses, es insuficiente; 4) un profundo proceso de reestructuración de las cajas de ahorros, que debe completarse en los próximos meses; 5) tasas de crecimiento negativas del crédito bancario; 6) necesidades de recapitalización para dar respuesta a las recientes exigencias de la Autoridad Bancaria Europea en el caso de las entidades sistémicas, en el contexto de la crisis de la deuda soberana; y 7) un entorno macroeconómico incierto caracterizado para la debilidad del crecimiento de la economía. Superar con éxito estos desafíos no es tarea fácil y son condición necesaria para que la banca vuelva a desempeñar el papel que le corresponde en la financiación del crecimiento económico.

6.1. CONCENTRACIÓN DE RIESGOS EN EL SECTOR INMOBILIARIO: MOROSIDAD Y ACTIVOS PROBLEMÁTICOS

Como se ha puesto de manifiesto en puntos anteriores de este informe, uno de los problemas más importantes a los que se enfrentan los bancos españoles es hacer frente a los problemas derivados del posible deterioro en el valor de los activos inmobiliarios y al consiguiente saneamiento de los activos problemáticos. Las propias estimaciones del Banco de España referidas a junio de 2011 hablan de una cifra de activos potencialmente problemáticas ligados a los sectores de la construcción y promoción inmobiliaria de 176.000 millones de euros (52% de la inversión crediticia en este tipo de actividades), de los que la tercera parte estaría cubierta con provisiones, incluyendo la genérica.

La duda que se plantea y que es el motivo que esgrimen los inversores internacionales cuando muestran su desconfianza en el sector bancario español, es si el nivel de provisiones es suficiente para cubrir los activos problemáticos. Diversos analistas y bancos de inversiones han ofrecido sus propias estimaciones de los activos problemáticos y de las necesidades de saneamiento pendientes, lo que en muchos casos arroja cifras superiores al proceso de recapitalización hasta ahora realizado. Sin ir más lejos, el BBVA Research (2011) cifra en más de 60.000 millones de euros las pérdidas no provisionadas, si bien están referidas a toda la cartera crediticia y adjudicados, y no sólo al sector inmobiliario. Frente a estas estimaciones de pérdidas no provisionadas, el Banco de España ofrece una visión comple-

tamente distinta, ya que postula que las provisiones existentes son suficientes para hacer frente al escenario de referencia de los últimos *stress tests* realizados por la EBA, y que cubrirían el 88% de las pérdidas estimadas en el escenario adverso.

Lo que más preocupa a los inversores es el volumen de activos problemáticos ligados al suelo, ya que es en este tipo de activo donde mayores correcciones a la baja se realizan en su valoración a precios de mercado. Algunas estimaciones arrojan cifras cercanas a 90.000 millones (incluyendo créditos y activos adjudicados) utilizando como fuente de información los datos que las entidades remitieron a la CNMV en el ejercicio de transparencia al que les obligó el Banco de España a finales de 2010. Si tentativamente se asume, como en ocasiones se postula, un pérdida estimada del 80% en el valor del suelo, el saneamiento a realizar es de 72.000 millones de euros, cifra superior a las provisiones realizadas.

6.2. RESTRICCIONES EN EL ACCESO A LA FINANCIACIÓN INTERNACIONAL

Desde que estallara la crisis financiera en verano de 2011, se generalizó la incertidumbre y falta de confianza en los mercados mayoristas de financiación que obligó a los bancos centrales a adoptar medidas extraordinarias para asegurar la liquidez al sector bancario. Más recientemente, en el contexto de la crisis de la deuda soberana, han reaparecido con crudeza las restricciones en el acceso a la financiación, no solo para las entidades españolas, sino también para la de otros países. Como tuvimos ocasión de analizar con detalle en páginas anteriores, la guerra del pasivo y la creciente apelación a la financiación del eurosistema son claros síntomas que muestran las tensiones existentes en los mercados de financiación mayoristas.

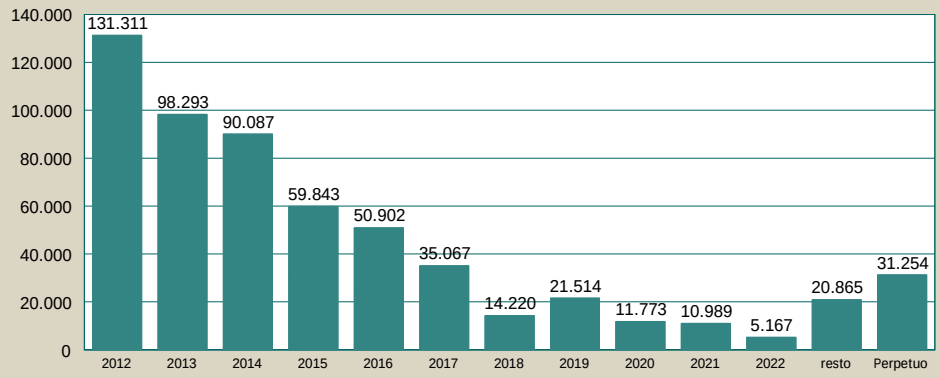
En el caso concreto del sector bancario español, la sequía existente en los mercados mayoristas se tradujo en que durante varios meses (desde mayo de 2011), ninguna entidad colocó deuda en los mercados, rompiéndose ese sequía a finales de octubre de 2011 pero con una emisión de escasa cuantía y con un coste elevado. Así, los mercados de financiación a medio y largo plazo han estado cerrados, incluso para títulos garantizados. Si bien la estructura de vencimientos de deuda de la banca española presenta elevadas concentraciones en años puntuales[27], el actual cierre de los mercados es una de las principales dificultades dado el importe de vencimientos más inmediatos.

[27] La información que ofrece el Banco de España en su último Informe de Estabilidad Financiera (noviembre 2011) muestra que en 2012 vence aproximadamente el 18% de toda la deuda bancaria, mientras que en 2013 vence un 15%. Es a partir de 2016 cuando tiene lugar el 35% de los vencimientos.

Utilizando la información que proporciona Reuters sobre las emisiones de deuda de los grupos consolidados de bancos y cajas españoles, el gráfico 6.1 muestra los importes de los vencimientos por años. De especial interés y preocupación es el importe de los vencimientos más inmediatos en 2012, cuya cuantía es de 131.311 millones de euros. En 2013 y 2014 los vencimientos son de 98.293 y 90.087 millones de euros, respectivamente.

Además del elevado importe de vencimientos de deuda en 2012, otro elemento que añade preocupación es la competencia que la banca va a tener por los vencimientos de deuda pública (tanto del Estado como del resto de AA. PP.) y de deuda corporativa. En concreto, la información que aporta el Tesoro muestra que en 2012 las AA. PP. tiene que hacer frente a vencimientos por importe 130.000 millones (de los que 110.000 son del Estado), mientras que las empresas no financieras tienen vencimientos por importe 20.000 millones de euros. A estas cifras habrá que añadir las nuevas necesidades de financiación del déficit público correspondiente a 2012 (unos 50.000 millones de euros). Por tanto, el total de deuda a refinanciar en 2012 por parte de la economía española es de unos 331.000 millones de euros.

Gráfico 6.1. Vencimiento de bonos emitidos por las entidades bancarias (incluyendo subsidiarias). España. Total anual. 2012 - 2022
(información obtenida a fecha 27/10/2011, millones de euros)



Fuente: Reuters.

6.3. EL EXCESO DE CAPACIDAD INSTALADA

El intenso ritmo de crecimiento de la actividad bancaria que tuvo lugar en España en la anterior etapa de expansión permitió financiar los mayores gastos de estructura asociados al aumento de la red de oficinas y del empleo. Como hemos analizado con detalle en páginas anteriores, de 2002 a 2008 (periodo de mayor crecimiento del crédito en España), las entidades

de crédito abrieron en España 7.066 oficinas (4.659 de cajas, 1.508 de bancos y 822 de cooperativas), lo que supone un aumento del 18%. En términos de empleo, en esos mismos años, la plantilla creció un 14,3% (el 78% del aumento del empleo es en las cajas de ahorros), pasando de 243.677 empleados en 2002 a 278.301 en 2008.

Esta expansión de la red de sucursales y del empleo ha obligado al sector a eliminar parte del exceso de capacidad instalada, siendo el sector de las cajas de ahorros el que más ha reducido la red en los últimos años. De finales de 2008 a septiembre de 2011, el número de oficinas en España ha caído un 11,7%, habiéndose cerrado 5.408 sucursales. En el caso concreto de las cajas de ahorros, con el proceso de reestructuración realizado, la red se ha reducido en 2.352 unidades desde el máximo de septiembre de 2008 (25.001) a diciembre de 2010 (22.649). No obstante, en el caso concreto de las cajas involucradas en proceso de fusión, la reducción media de la red de oficinas y del empleo es del 17,2% y del 16,9%, respectivamente[28].

Sin embargo, dadas las perspectivas futuras de la evolución de la actividad bancaria en un proceso de desapalancamiento de la economía, es necesario reducir aún más los gastos de explotación para poder ganar eficiencia. Hay que tener en cuenta que a pesar de la reducción de la red de oficinas de los últimos años, España sigue teniendo una de las redes más densas de Europa. En consecuencia, es de esperar ulteriores ajustes en el exceso de capacidad instalada, así como una reducción en los costes de los servicios centrales conforme se completen los procesos de reestructuración en curso.

No es sencillo estimar cuál puede ser el ajuste pendiente en la red de oficinas. Pero teniendo en cuenta que del valor máximo alcanzado en septiembre de 2008 a septiembre 2011 se han cerrado 5.461 oficinas en España, y que el proceso de acelerada expansión tuvo lugar de 2000 a 2008 (al abrigo de promociones inmobiliarias en las que las entidades las financiaban fuera de sus regiones de origen) abriéndose 6.800 sucursales, para volver a la situación anterior al *boom* de la expansión, faltaría por cerrar unas 1.400 oficinas más. Pero a esta cifra, habría que añadir el exceso de capacidad que se produce tras el proceso de reestructuración reciente de las cajas de ahorros, donde en muchas ocasiones se generan duplicidades de red[29].

[28] Información contenida en la presentación del Banco de España de 30 se septiembre de 2011: Reestructuración del sector financiero: resultados del proceso de recapitalización, http://www.bde.es/webbde/es/secciones/prensa/intervenpub/gobernador/mfo300911.pdf.

[29] El informe del BBVA Research «Situación España» referido al cuarto trimestre de 2011 sitúa el exceso de capacidad en 5.000 oficinas, cifra adicional a las 4.000 que ya se han cerrado desde el inicio de la crisis hasta junio de 2011, hasta alcanzar una ratio de eficiencia operativa del 40%.

6.4. LOS RETOS DE CAJAS DE AHORROS

Las cajas de ahorros han experimentado un proceso de reestructuración histórico tras la aprobación del Fondo de Reestructuración Ordenada Bancaria y la reforma de ley de cajas. En poco espacio de tiempo (en torno a dos años), el número de cajas de ahorros se ha reducido a la tercera parte y se ha más que triplicado su tamaño medio. La práctica totalidad del sector ha creado bancos a los que ha transferido la actividad, y tres entidades ya cotizan en bolsa (CaixaBank, Bankia y Banca Cívica).

Una transformación de tal calibre solo se explica por el enorme impacto que la crisis que aún estamos sufriendo ha tenido sobre las cajas de ahorros. La solidez de que estas gozaban durante la anterior etapa de expansión económica se redujo como consecuencia de los desequilibrios que fueron acumulando en esos años de bonanza y de las restricciones a las que les sometía el anterior modelo jurídico. En el primer caso, la fuerte expansión crediticia desarrollada en la etapa de crecimiento se tradujo en una elevada concentración del riesgo en el sector inmobiliario y un crecimiento desmesurado de su capacidad instalada. Ante semejantes desafíos, a los que se incorporó posteriormente unas mayores exigencias de capital a nivel internacional, las restricciones a las que les sometía su imposibilidad de captar capital en el mercado exigió cambiar el *status quo* anterior para reestructurar el sector por medio de fusiones, abriendo nuevas vías de acceso a los mercados de capitales.

Además de la reforma de la ley de cajas y la aprobación del FROB para facilitar el proceso de reestructuración mediante la integración de entidades, el RDL 2/2011 incentivó el proceso de «bancarización» de las cajas de ahorros al exigir un mayor nivel de capital principal (como porcentaje de los activos ponderados por riesgo) a las entidades de depósito que no contaran con al menos un 20% de inversores privados en su capital. Por este motivo, la práctica totalidad de las cajas ya operan a través de bancos.

La magnitud de la crisis y de las medidas adoptadas ha cambiado por completo el mapa de las cajas de ahorros españolas. Las medidas han empezado a surtir efecto como demuestra que ya se ha producido una corrección en el exceso de capacidad y que haya mejorado la gobernanza con renovaciones en los equipos de dirección. Ha sido necesario realizar un esfuerzo considerable en términos de saneamiento, utilizándose para ello tanto las provisiones acumuladas en el pasado como provisiones específicas con cargo a resultados y reservas afloradas en los procesos de fusión.

El hecho diferencial más importante que explica la distinta capacidad de respuesta de bancos y cajas para afrontar la crisis es la imposibilidad que tenían las cajas para captar capital de los inversores privados, lo que ha retrasado la salida a la crisis y dificultado y alargado el proceso de reestructuración. Con el cambio de la ley de cajas de ahorros y el consiguiente

proceso de «bancarización», se corrige esa barrera y se somete a las entidades a la disciplina del mercado. Sin embargo, la deseada y conveniente despolitización del sector solo se ha producido parcialmente, ya que la reducción del 50% al 40% del peso de las Administraciones Públicas en los órganos de gobierno de las cajas que incorpora la nueva ley puede no ser suficiente para mejorar la imagen y profesionalidad del sector. En cualquier caso, la entrada de inversores privados en su capital y la disciplina que impone el mercado les obligará a renovar sus órganos de gobierno.

De cara al futuro, las cajas de ahorros deben volver a sus orígenes, que están en su vinculación con sus territorios de origen, en aprovechar las ventajas que les proporciona su cercanía al cliente (lo que se conoce como banca relacional), y en recuperar el valor que les da su hecho diferencial que es la función social que cumplen destinando parte de sus beneficios a la obra benéfico social. Pero antes tienen que recuperar la buena imagen de que disfrutaban en el pasado, aumentando aún más la transparencia informativa, mejorando la profesionalidad de la gestión y reduciendo su politización. Y por supuesto, no olvidar que para ser competitivas deben mejorar su eficiencia, lo que exige acelerar y cumplir con los planes de reestructuración presentados al Banco de España con el objetivo de reducir costes.

6.5. RESTAURAR EL FLUJO DEL CRÉDITO BANCARIO

Como se ha analizado con detalle anteriormente, desde mediados de 2009 la tasa de crecimiento del crédito bancario es negativa en España, manteniéndose en valores por debajo de cero hasta la actualidad. En este comportamiento influyen tanto factores de demanda (por parte de empresas y economías domésticas) como de oferta (por parte de los bancos), siendo imposible separar nítidamente el peso relativo de cada componente. En el primer caso, la caída en el ritmo de crecimiento del PIB de la economía española (con una tasa de crecimiento anual muy reducida e incluso negativa del 3,7% en 2009) y del consumo y la inversión, así como en un contexto de desapalacamiento de la economía, está justifica la caída de la demanda de financiación bancaria. En el segundo caso, como veremos a continuación, se han endurecido las condiciones de acceso a la financiación bancaria, tanto en términos de cantidades como de precio.

Si bien es incuestionable que en un contexto macroeconómico adverso se reduzca la demanda de crédito, también es cierto que las encuestas disponibles muestran claramente que los bancos han endurecido las condiciones de acceso a la financiación[30], tanto porque así lo declaran las empresas que lo sufren, como porque lo reconocen los propios bancos. En el primer caso, la evidencia la aporta la encuesta que semestralmente realiza el Banco

[30] En la sección 4 ya se mostraba el crecimiento de los tipos de interés (y de los márgenes) de las nuevas operaciones por parte de las entidades bancarias españolas.

Central Europeo sobre el acceso de las empresas europeas a la financiación, mientras que en el segundo también el BCE aporta información a través de la encuesta que realiza a los bancos. En este segundo caso, el Banco de España ofrece en su Boletín Económico cada tres meses un análisis comparativo del caso español en el contexto de la Unión Económica y Monetaria.

Con objeto de tener una imagen del endurecimiento de las condiciones en el acceso a la financiación bancaria que se ha producido a consecuencia de la crisis, podemos utilizar las cinco oleadas disponibles de la encuesta sobre el acceso a la financiación de las pymes que realiza el BCE, la primera de ellas referida a la primera mitad de 2009 y la última al periodo abril-septiembre 2011. La encuesta aporta información separada para España, Italia, Alemania, Francia y el resto del área del euro[31]. Del total de preguntas del cuestionario, hemos seleccionado las cuatro que consideramos que mejor reflejan el impacto de la crisis: a) ¿ha mejorado o empeorado la disponibilidad de financiación bancaria?; b) ¿han mejorado las condiciones de la financiación (tipo de interés, exigencia de garantías, comisiones, etc.?; c) ¿ha aumentado la predisposición de los bancos a conceder crédito?; y d) ¿cuál es su expectativa sobre la disponibilidad de crédito bancario en los próximos seis meses?

El análisis de los resultados de la encuesta a la primera pregunta permite contrastar la existencia de una situación de *credit crunch* en las pymes españolas ya que se les pregunta a las empresas sobre la disponibilidad de financiación bancaria. El gráfico 6.2 muestra que la diferencia entre el porcentaje de pymes españolas que manifiestan una mejora en la disponibilidad de financiación bancaria y las que declaran un empeoramiento es de -17 puntos porcentuales en el primer semestre de 2011 (frente a una diferencia de -14 pp. para la media de pymes de la eurozona) y la mayor de los países que aparecen representados en el gráfico (Francia, -14 pp.; Alemania, -6 pp.; Italia, -9 pp.). La evolución temporal desde mediados de 2009 muestra en el caso de España una mejora en el acceso al crédito bancario hasta mediados de 2010, un ligero empeoramiento posterior de septiembre 2010 a marzo 2011, y una mejora en el último semestre. En cualquier caso, en todo el periodo que cubre la encuesta del BCE, el porcentaje de pymes que declaran un empeoramiento en la disponibilidad de crédito es mayor al que declara una mejora, siendo siempre España el país con mayores restricciones.

[31] Cada una de las oleadas de la encuesta está referida a la situación en los seis meses anteriores a su realización, si bien también se analizan las expectativas de las empresas durante los seis meses siguientes a la fecha de la encuesta. La última de las encuestas fue realizada entre el 22 de agosto y el 7 de octubre de 2011 y está referida a la situación existente de abril a septiembre de 2011. Si bien en la última encuesta se amplía el número de países para los que se ofrece información por separado, en las cuatro anteriores se ofrecían los datos para España, Italia, Francia, Alemania y para el agregado del resto de países del área del euro.

La segunda de las preguntas de la encuesta que centra nuestro interés es aquella en la que las pymes declaran su opinión respecto a la mayor o menor predisposición de los bancos a conceder un crédito. Como muestra el gráfico 6.3, la peor percepción tiene lugar en el primer semestre de 2009 en el que la diferencia entre el porcentaje de pymes españolas que responden que aprecian una mejora y las que declaran justo lo contrario alcanza un valor máximo de -53 pp., valor que más que duplica a la media de la euroárea (-25 pp.). Esta situación se mantuvo a lo largo de 2009, mejoró de forma considerable en la primera mitad del 2010 y volvió a empeorar de forma progresiva desde finales de 2010 hasta la actualidad, siendo siempre superior el porcentaje de empresas que declaran un empeoramiento en la disponibilidad de financiación. El dato más reciente refleja una diferencia de -45 pp. en España frente a -20 pp. en la eurozona, siendo nuevamente las empresas españolas las que sufren en mayor medida restricciones cuantitativas en el acceso al crédito bancario. Se observa que en el caso de las pymes alemanas, en la primera encuesta de 2011 ya es superior el porcentaje de respuestas de mejora, si bien en la última disponible la diferencia vuelve a ser negativa de 1 pp.

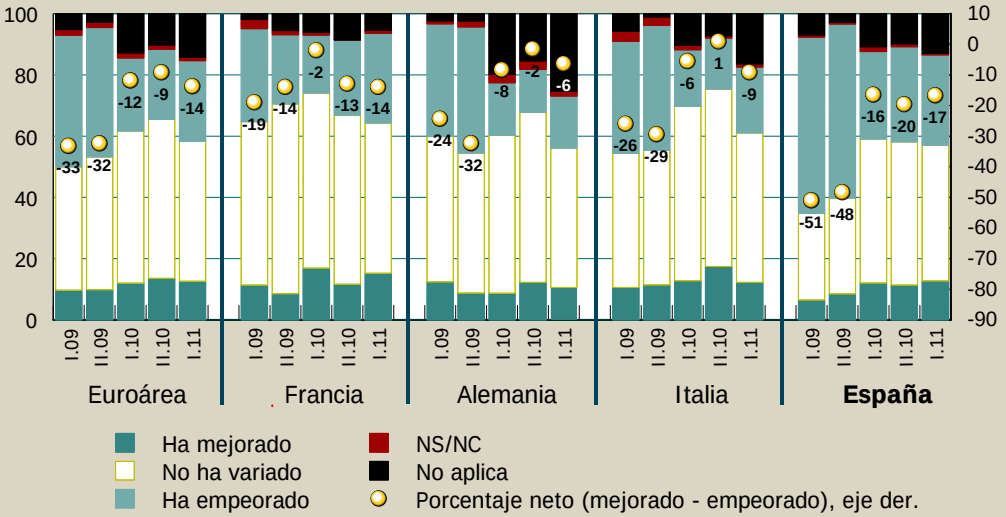
La tercera de las preguntas del cuestionario que vamos a analizar ofrece información detallada sobre las condiciones en el acceso a la financiación bancaria en aspectos tan importantes como la cantidad del préstamo, el tipo de interés, las comisiones, las garantías exigidas, el vencimiento, etc. Como refleja el gráfico 6.4, en todos estos aspectos las pymes españolas presentan mayores restricciones. En concreto, centrando la atención en la información más reciente disponible referida al periodo abril-septiembre 2011, los resultados indican que las mayores diferencias entre las pymes españolas y las de la eurozona tienen lugar en el tipo de interés de la financiación, ya que mientras que en la euroárea la diferencia entre el porcentaje de empresas que declaran un aumento de los tipos y las que declaran una caída es de +54 pp., en España la diferencia es de +80 pp. Además de los mayores tipos de interés, también España sale peor parada en otros costes distintos al tipo de interés, con una diferencia entre las pymes que declaran una subida y las que declaran una reducción es de 71 pp. en España, frente a 49 pp. en el área del euro. En paralelo, a las pymes españolas se les exigen más garantías, con una diferencia neta en el porcentaje de respuestas que suponen un aumento y una disminución de 45 pp., frente a 33 pp. en la euroárea.

En el caso de las expectativas futuras (próximos seis meses) en el acceso al crédito bancario, la información que refleja el gráfico 6.5 muestra que son las pymes francesas las más pesimistas, ya que en la última encuesta disponible el 27,7% y el 12,1% de las pymes francesas anticipan para los próximos seis meses un empeoramiento y una mejora, respectivamente, en la disponibilidad de financiación bancaria, siendo por tanto 16 pp. superior el porcentaje de empresas pesimistas. En las pymes de la eurozona, el

16,5% anticipan un empeoramiento y el 11,1% una mejora, siendo la diferencia de -5 pp., frente a una diferencia de -6 pp. en las pymes españolas. Por tanto, si bien las pymes españolas son más pesimistas que las de la media de la eurozona, les superan las francesas.

Gráfico 6.2. Percepción de las pymes sobre la disponibilidad de crédito bancario en los 6 meses previos

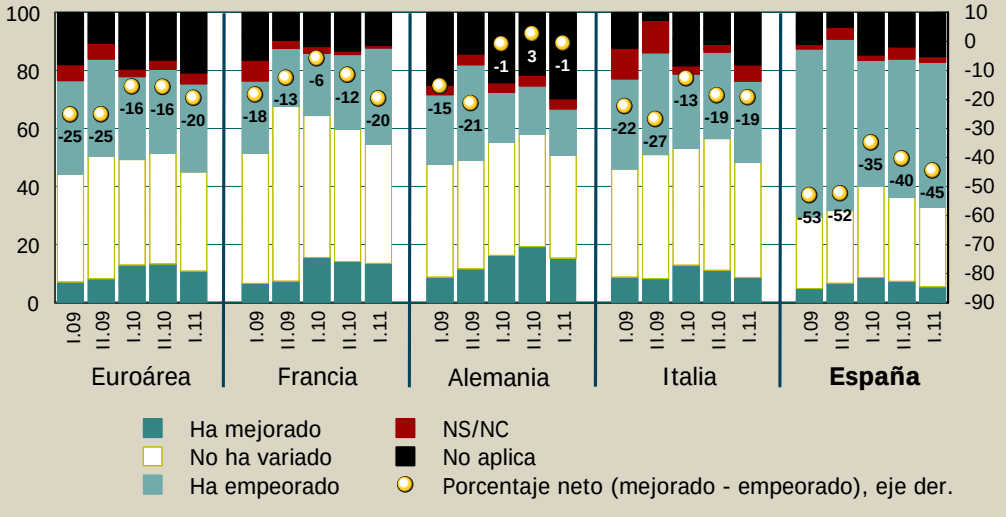
(porcentaje sobre el total de respuestas y puntos porcentuales)



Fuente: Access to Finance of SMEs, BCE.

Gráfico 6.3. Predisposición de los bancos a dar crédito a las pymes en los 6 meses previos

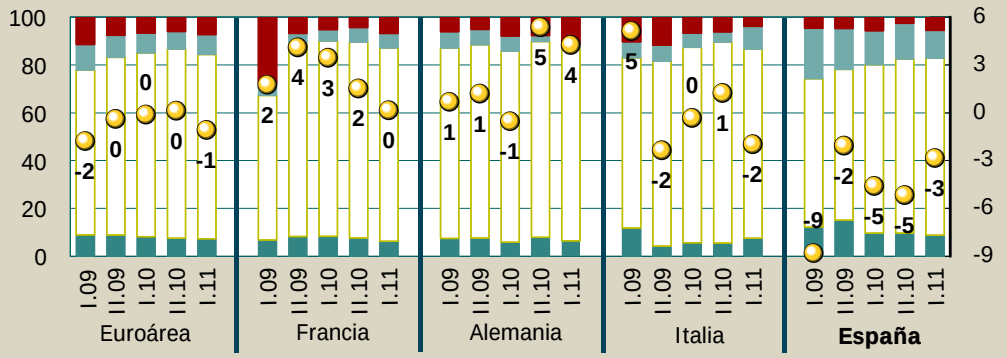
(porcentaje sobre el total de respuestas y puntos porcentuales)



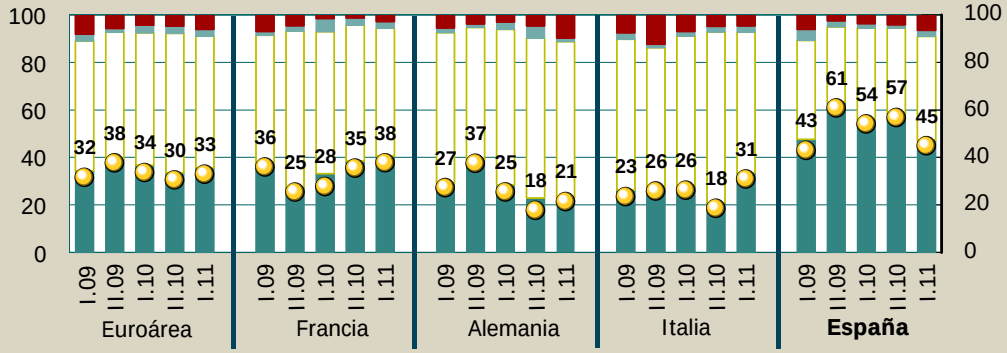
Fuente: Access to Finance of SMEs, BCE.

Gráfico 6.4. Condiciones de la financiación bancaria disponible destinada a las pymes en los 6 meses previos
(porcentaje sobre el total de respuestas y puntos porcentuales)

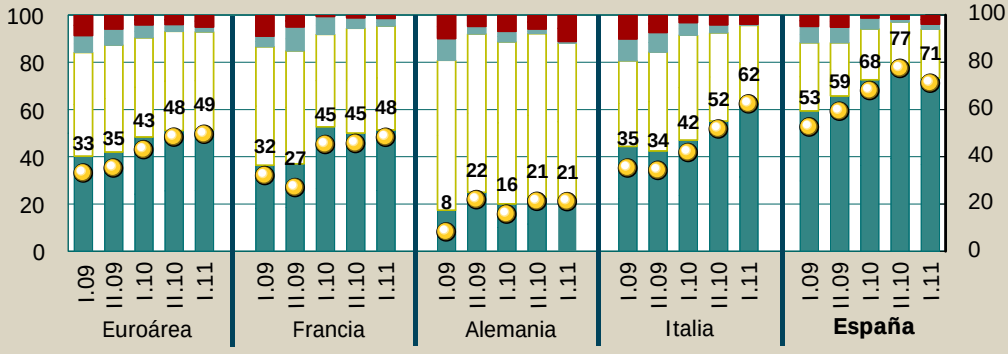
a) Vencimiento del préstamo



b) Requerimiento de garantías



c) Nivel de otros costes distintos al tipo de interés

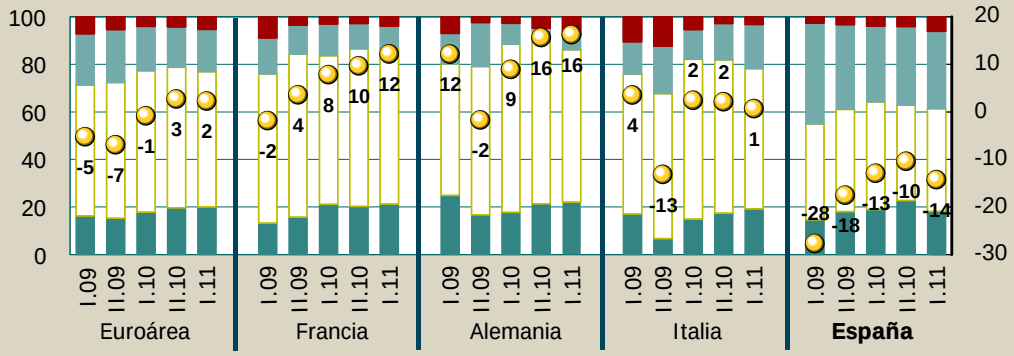


Ha aumentado
No ha variado
Ha disminuido
NS/NC
Porcentaje neto (aumentado - disminuido), eje der.

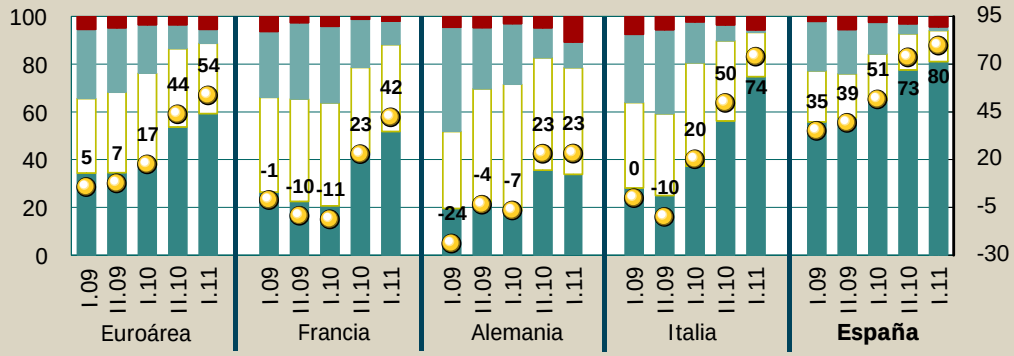
Fuente: Access to Finance of SMEs, BCE.

Gráfico 6.4. Condiciones de la financiación bancaria disponible destinada a las pymes en los 6 meses previos *(continuación)*
(porcentaje sobre el total de respuestas y puntos porcentuales)

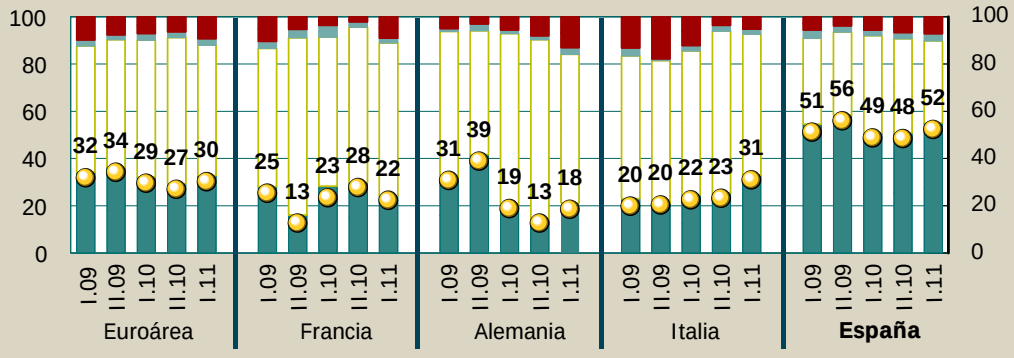
d) Tamaño del préstamo o línea de crédito



e) Nivel de los tipos de interés

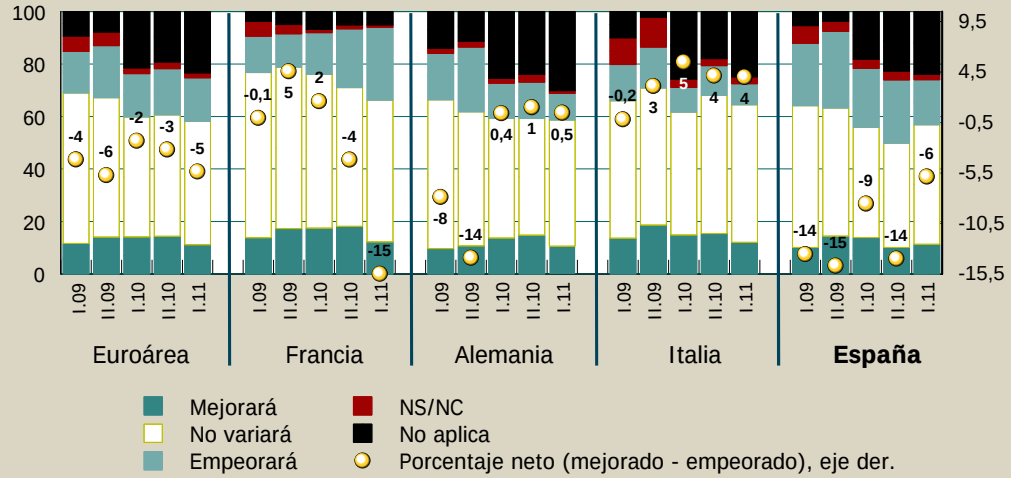


f) Otros términos y condiciones de financiación



Fuente: Access to Finance of SMEs, BCE.

Gráfico 6.5. Expectativas de las pymes sobre la disponibilidad de crédito bancario en los próximos 6 meses
(porcentaje sobre el total de respuestas y puntos porcentuales)



Fuente: Access to Finance of SMEs, BCE.

6.6. LA CRISIS DE LA DEUDA SOBERANA

Con la crisis de la deuda soberana que ha tenido lugar en Europa con el rescate de Grecia, Irlanda y Portugal, es de enorme interés analizar la exposición de los sectores bancarios a los países que han visto aumentar en mayor medida sus primas de riesgo. De especial interés es el caso de Grecia por la mayor intensidad de la crisis y los mayores problemas de sostenibilidad de su deuda que ha obligado a imponer al país drásticos ajustes y al sector privado a asumir una quita que ha obligado a recapitalizar a los bancos más expuestos a la deuda griega.

Las estadísticas del BIS permiten cuantificar la exposición de los diferentes sectores bancarios a la deuda de un determinado país, distinguiendo según el emisor de la deuda (sector público, sector bancario, resto del sector privado, y el resto no clasificable). Además de cuantificar la exposición a Grecia, tiene interés cuantificar la exposición de los sectores bancarios a los países que han visto aumentar en mayor medida sus primas de riesgo: Portugal, Irlanda, Italia y España. De hecho, el último informe de estabilidad financiera del FMI de septiembre de 2011 dedicó una parte a realizar este análisis, cuantificando el aumento del riesgo de crédito de los sectores bancarios que se ha producido desde finales de 2008 a junio de 2011, aproximado dicho aumento a través de la variación de los CDS *(credit default swaps*) y primas de riesgo de los seis países que han experimentado el mayor aumento: Grecia, Irlanda, Portugal, Bélgica, Italia y España. La estimación del FMI muestra que el aumento en el riesgo de crédito por la exposición a la deuda pública a esos cinco países es de 204.000 millones

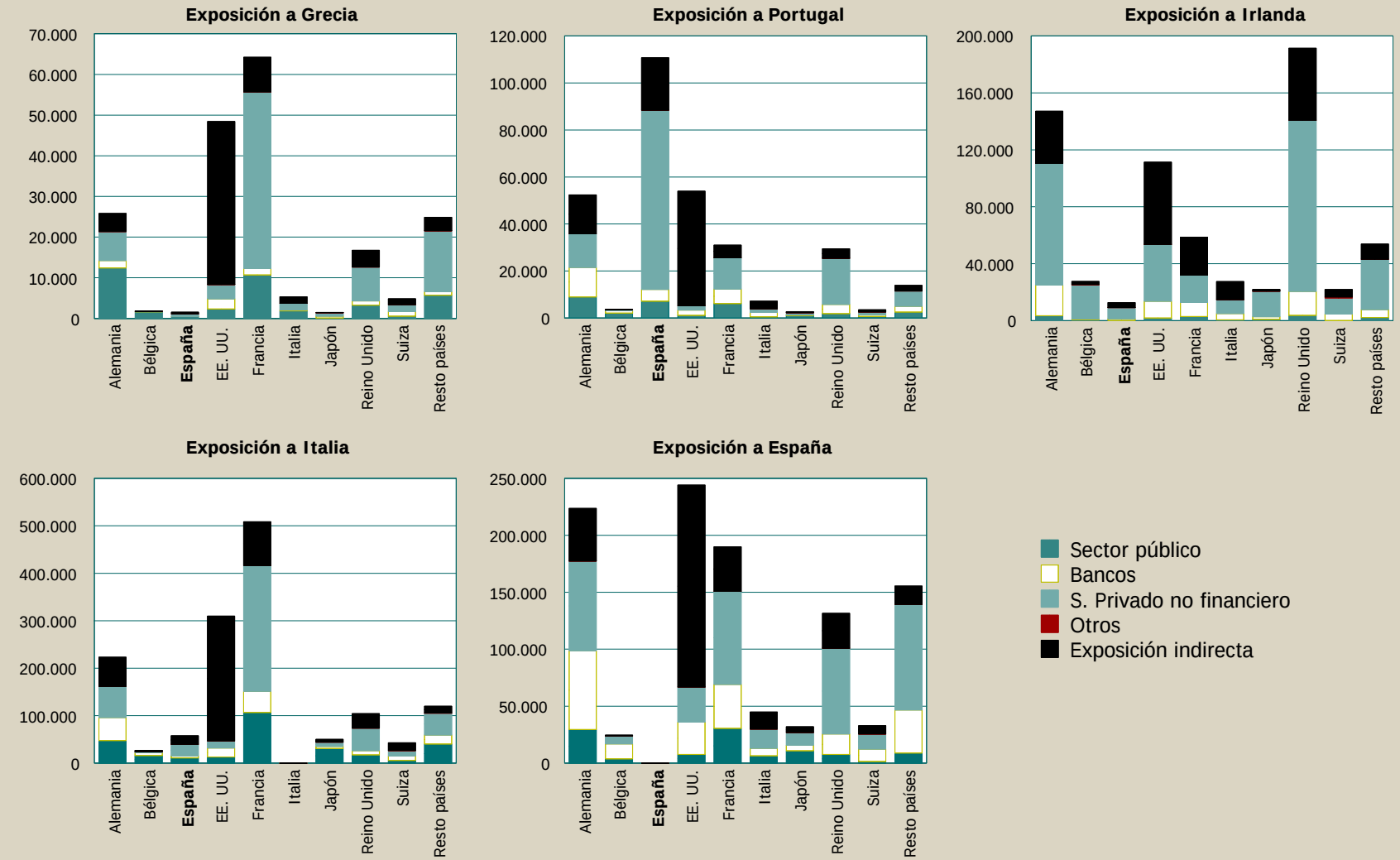
de euros (estimada en base a la variación de los CDS), aumentado la cifra hasta 300.000 millones de euros al incluir la exposición a la deuda bancaria. De los 204.000 millones de euros, 56.000 millones de euros corresponde a Grecia, 7.000 a Irlanda, 17.000 a Portugal, 9.000 a Bélgica, 71.000 a Italia y 44.000 a España.

Con datos referidos a junio de 2011, el gráfico 6.6 y el cuadro 6.1 contienen la distribución geográfica de la exposición de los sectores bancarios a la deuda emitida por Grecia, Irlanda, Portugal, Italia y España, así como la exposición indirecta (garantías, derivados y compromisos de crédito). Centrando la atención en la exposición directa, en el caso de Grecia el total de su deuda en manos de los sectores bancarios de otros países asciende a 131.120 millones de dólares, de la que la tercera parte es deuda pública, el 7% bancaria y el 63% emitida por el sector privado no financiero. Es la banca francesa la más expuesta a la deuda griega, con una deuda en sus balances de 55.739 millones de dólares (10.686 millones de deuda pública) que supone el 43% de toda la deuda griega en poder de los bancos. La banca alemana es la segunda más expuesta a Grecia con un volumen de deuda de 21.372 millones de dólares, de los que 12.411 millones es deuda pública. A gran distancia se sitúa la banca británica (12.642 millones de dólares) y la de Estados Unidos (8.355 millones de dólares). La exposición de los bancos españoles es muy reducida (solo 1.155 millones de dólares, de los que 462 millones son de deuda pública).

En el caso de la deuda emitida por Portugal, la cuantía total en los balances de la banca de otros países es de 204.467 millones de dólares. La banca española es, con diferencia, la más expuesta a Portugal, con una deuda total de 88.483 millones de dólares, de los que la mayor parte (76.295 millones) es del sector privado no financiero. Respecto a la deuda emitida por Irlanda, la exposición de la banca española es reducida, ya que posee en sus balances 9.212 millones de dólares de un total de 467.098. En este caso, es la banca del Reino Unido la más expuesta a Irlanda, con una deuda de 140.850 millones de dólares, de las que solo 3.709 son deuda pública. No obstante, la banca alemana también presenta una elevada exposición a Irlanda (110.509 millones de dólares).

El mayor importe de deuda en manos de la banca extranjera corresponde a la emitida por Italia, con un saldo vivo de 939.029 millones de dólares. De esa cuantía, el 31% es deuda pública, habiendo colocado por tanto 288.732 millones de dólares a la banca extranjera. Francia es con diferencia el principal acreedor de Italia, ya que sus bancos poseen en sus balances 416.373 millones de dólares de deuda italiana, de la que la cuarta parte es deuda pública. La banca alemana es la segunda más expuesta a Italia con un volumen de deuda de 161.757 millones de dólares. A cierta distancia le sigue el Reino Unido, con una deuda en los balances de sus bancos de 73.720 millones de dólares. La exposición de la banca española a la deuda Italia es de 39.765 millones de dólares (11.173 de deuda pública).

Gráfico 6.6. Exposición de la banca a Grecia, Portugal, Irlanda, Italia y España por nacionalidad de la banca. II trimestre de 2011
(millones de dólares)



Fuente: BIS.

Cuadro 6.1. Exposición de los sectores bancarios a la deuda externa de Grecia, Portugal, Irlanda, Italia y España. II trimestre de 2011
(millones de dólares)

	Total	Alemania	Bélgica	España	Estados Unidos	Francia	Italia	Japón	Reino Unido	Suiza	Resto países
EXPOSICIÓN A GRECIA											
Total Deuda externa	***131.120***	***21.372***	***1.738***	***1.155***	***8.355***	***55.739***	***3.728***	***1.405***	***12.642***	***3.406***	***21.580***
Sector público	39.027	12.411	1.629	462	2.321	10.686	1.871	125	3.251	571	5.700
Bancos	9.692	1.842	71	28	2.487	1.583	191	433	1.052	1.124	881
Sector privado no financiero	82.307	7.119	37	665	3.547	43.470	1.666	847	8.339	1.660	14.957
Otros	94	-	1	-	-	-	-	-	-	51	42
Exposición indirecta	***63.896***	***4.418***	***98***	***373***	***40.086***	***8.480***	***1.615***	***47***	***4.112***	***1.406***	***3.261***
EXPOSICIÓN A PORTUGAL											
Total Deuda externa	***204.467***	***35.852***	***3.511***	***88.483***	***5.250***	***25.662***	***3.932***	***2.217***	***25.439***	***2.609***	***11.512***
Sector público	32.106	8.978	2.094	7.138	1.144	6.153	509	1.064	1.859	654	2.513
Bancos	36.306	12.554	1.009	5.050	2.250	6.170	1.867	269	3.958	691	2.488
Sector privado no financiero	136.036	14.320	408	76.295	1.856	13.339	1.556	884	19.622	1.250	6.506
Otros	19	-	-	-	-	-	-	-	-	14	5
Exposición indirecta	***103.733***	***16.502***	***90***	***22.224***	***48.651***	***5.362***	***3.205***	***495***	***4.006***	***867***	2.331
EXPOSICIÓN A IRLANDA											
Total Deuda externa	***467.098***	***110.509***	***25.441***	***9.212***	***53.588***	***32.015***	***14.843***	***20.780***	***140.850***	***16.700***	***43.160***
Sector público	16.753	3.470	610	163	1.898	2.896	584	976	3.709	139	2.308
Bancos	78.066	21.532	629	1.174	11.730	9.841	4.402	1.879	16.868	4.474	5.537
Sector privado no financiero	371.154	85.507	23.936	7.874	39.960	19.278	9.857	17.925	120.272	11.291	35.254
Otros	1.125	-	266	1	-	-	-	-	1	796	61
Exposición indirecta	***206.722***	***36.647***	***2.099***	***3.472***	***57.738***	***26.626***	***12.657***	***1.162***	***50.476***	***5.187***	***10.658***

Cuadro 6.1. Exposición de los sectores bancarios a la deuda externa de Grecia, Portugal, Irlanda, Italia y España. II trimestre de 2011 *(continuación)*
(millones de dólares)

	Total	Alemania	Bélgica	España	Estados Unidos	Francia	Italia	Japón	Reino Unido	Suiza	Resto países
Total Deuda externa	***939.029***	***161.757***	***24.006***	***39.765***	***46.899***	***416.373***	-	***44.204***	***73.720***	***26.654***	***105.651***
Sector público	288.732	47.624	16.035	11.173	12.891	106.764	-	30.885	17.430	5.720	40.210
Bancos	164.087	48.338	5.911	4.240	19.110	44.657	-	4.349	8.898	9.491	19.093
Sector privado no financiero	485.218	65.795	1.984	24.351	14.898	264.952	-	8.969	47.391	11.039	45.839
Otros	992	-	76	1	-	-	-	1	1	404	509
Exposición indirecta	***503.700***	***61.353***	***2.925***	***17.849***	***262.840***	***92.189***	-	***5.850***	***30.373***	***16.226***	***14.095***
EXPOSICIÓN A ESPAÑA											
Total Deuda externa	***741.882***	***177.465***	***23.904***	-	***66.773***	***150.892***	***29.979***	***26.886***	***100.880***	***25.673***	***139.430***
Sector público	106.581	29.454	3.759	-	7.633	30.492	6.394	10.876	7.638	1.477	8.858
Bancos	227.536	69.144	13.172	-	28.375	38.616	6.722	4.891	17.980	10.862	37.774
Sector privado no financiero	407.573	78.867	6.973	-	30.765	81.784	16.860	11.119	75.263	13.156	92.786
Otros	192	-	-	-	-	-	3	-	-1	178	12
Exposición indirecta	***337.051***	***46.126***	***769***	-	***177.297***	***39.022***	***14.853***	***5.070***	***30.649***	***7.179***	**16.086**

Fuente: BIS.

Finalmente, el volumen de deuda emitida por España que está en manos de la banca extranjera es de 741.882 millones de dólares, de la que 14% es deuda pública, el 31% deuda bancaria y el 55% deuda emitida por el sector privado no financiero. Los principales acreedores de España son la banca alemana y la francesa que tienen en sus balances 177.465 y 150.892 millones de dólares de deuda española, respectivamente. La banca británica también tiene un elevado volumen de deuda española en sus balances (100.880 millones de dólares). En el caso de la deuda emitida por bancos españoles, el 30% está en poder de la banca alemana (69.144 millones de dólares). En el caso de la deuda pública española, es la banca francesa la más expuesta (30.492 millones de dólares).

6.7. INCIERTO CUADRO MACROECONÓMICO

Con el deterioro de las finanzas públicas y el clima de austeridad que ha impuesto la crisis de la deuda soberana, se ha producido un deterioro en las perspectivas de crecimiento de la economía española como demuestra las sucesivas revisiones a la baja en la perspectiva de crecimiento del PIB que han realizado diversas instituciones. Además, en un contexto de políticas monetarias expansivas y reducidos tipos de interés para hacer frente a la crisis, el margen de intermediación se mantiene en niveles reducidos lo que lastra aun más la cuenta de resultados. A todo ello se unen los problemas de acceso a la liquidez en los mercados mayoristas que están obligando a los bancos españoles a encarecer su pasivo fijando elevados tipos de interés en depósitos y otras formas de captación de fondos (como empréstitos), lo que reduce aún más su margen de intermediación. Y por si fuera poco, las necesidades de financiación del sector público español y las elevadas primas de riesgo de su deuda, implica que los bancos tienen que competir con él en la captación de financiación, lo que les obliga a elevar aún más los tipos pasivos dados los altos tipos de interés a los que el Tesoro está colocando sus emisiones. Finalmente, y no por ello menos importante, el posible aumento en las tasas de morosidad y en la cuantía de los activos problemáticos que pueden derivarse de este débil contexto macroeconómico (cuyo máximo exponente es el mantenimiento de la tasa de paro en niveles elevados), obligará a las entidades a seguir saneando el activo, anticipándose en consecuencia reducidos niveles de rentabilidad. Como se ha comentado anteriormente, la coyuntura macroeconómica (tasa de paro, reducción de la renta disponible, etc.) hace que el sector inmobiliario, cuyos activos acumula en exceso el sector financiero, no se estabilice, siendo esta otra condición necesaria para la salida de la crisis.

Un ejemplo reciente de las revisiones a la baja de las perspectivas futuras de crecimiento son las previsiones de otoño de la Comisión Europea (2011) anunciadas en noviembre de 2011. Frente a las anteriores previsiones de primavera, la revisión a la baja fue sustancial, tanto para España como para el resto de países y áreas geográficas. Como muestra el cuadro 6.2, la

Comisión prevé un crecimiento del PIB de la economía española del 0,7% tanto en 2011 como en 2012, frente a su anterior previsión de 0,8% y 1,5%, respectivamente. Llama la atención que para 2012, la previsión la haya recortado a más de la mitad (del 1,5% al 0,7%), siendo el recorte para la eurozona incluso mayor (del 1,8% al 0,5%).

Cuadro 6.2. Perspectivas macroeconómicas para España

a) Según la Comisión Europea formuladas en otoño 2011 (tasas anuales de crecimiento en porcentaje salvo que se diga lo contrario)

	2011	2012	2013
PIB	0,7	0,7	1,4
Consumo	0,7	0,9	1,1
Formación bruta de capital fijo	-5,4	-0,3	1,3
Gasto público	-0,9	-2,6	0,3
Exportaciones	8,3	3,8	4,5
Importaciones	1,6	1,5	3,2
Empleo	-1,0	-0,4	0,5
Tasa de paro (% población activa)	20,9	20,9	20,3
Déficit público (% del PIB)	-6,6	-5,9	-5,3

b) Según la Fundación de las Cajas de Ahorros formuladas el 21 de noviembre de 2011 (tasas anuales de crecimiento en porcentaje salvo que se diga lo contrario)

	Tasa de crecimiento		Variación de las previsiones*	
	2011	2012	2011	2012
PIB	0,7	-0,5	0	-1,5
Consumo	0	-0,4	-0,6	-1,5
Formación bruta de capital fijo	-4,9	-5,8	0,5	-4,1
Gasto público	-1,7	-4	-0,7	-1,6
Exportaciones	9,2	4,1	0,9	-1,2
Importaciones	1,5	-2,2	-0,2	-3,6
Empleo	-1,6	-2	-0,6	-1,8
Tasa de paro (% población activa)	21,5	23	0,6	2,1
Déficit público (% PIB)	-7,5	-4,4	-0,7	0,6

* Variación en puntos porcentuales entre las previsiones actuales y las anteriores

Fuente: Comisión Europea (2011) y FUNCAS.

Pero el ulterior deterioro del contexto macroeconómico de la economía española ha supuesto nuevas revisiones a la baja en las perspectivas futuras de crecimiento por parte de algunas instituciones. Este es el caso de FUNCAS, que en noviembre revisó sustancialmente a la baja sus previsiones de crecimiento para 2012, con una rebaja en el caso del PIB de 1,5 pp., hasta situarla en un valor del -0,5% (ver cuadro 6.2). Con esta revisión a la baja, la tasa de paro sube hasta el 23% en 2012. El ajuste a la baja en el gasto

público, las menores expectativas de crecimiento internacional, el continuo agravamiento de la crisis de la deuda europea y las restricciones crediticias, son los motivos que esgrime FUNCAS para justificar esta revisión.

En la misma línea se sitúan las previsiones de la OCDE realizadas a finales de noviembre de 2011, que recorta desde el 1,6% al 0,3% el crecimiento del PIB de la economía española en 2012 y sitúa la tasa de paro en ese año en el 23%.

7. CONCLUSIONES Y REFLEXIONES FINALES

La intensidad de la crisis que aún estamos sufriendo y su impacto sobre el sector bancario han obligado a adoptar un amplio número de medidas, tanto a nivel internacional (nuevo acuerdo de Basilea III, realización de pruebas de estrés, mejoras en la supervisión, etc.) como nacional (aprobación del FROB, reforma de la ley de cajas, exigencia de mayores niveles de capital, etc.). Como consecuencia de todas esas medidas, el sector bancario español ha experimentado una profunda transformación en los dos últimos años, sobre todo con el proceso de reestructuración de las cajas de ahorros. El coste de la crisis ha sido elevado, como demuestra el hecho de que las entidades de depósitos españolas hayan destinado una cuantía equivalente al 10 del PIB% a realizar saneamientos como consecuencia del deterioro de sus activos.

A pesar de que el sector bancario español afrontó la crisis iniciada en verano de 2007 desde una posición de fortaleza en términos de elevada eficiencia, solvencia y rentabilidad, así como una reducida morosidad, la intensidad, duración y retraso en la salida de la crisis ha erosionado las fortalezas iniciales, habiéndose generado una cierta desconfianza en la solidez del sector bancario español. Las principales debilidades, y por tanto retos, que es necesario superar para recuperar la confianza son los siguientes:

a) Las restricciones en el acceso a los mercados mayoristas de financiación, teniendo en cuenta el elevado volumen de vencimientos pendientes (131.000 millones en 2012) que está obligando al sector bancario español a aumentar su apelación a la financiación del eurosistema y a remunerar el pasivo a tipos elevados. En este último caso, la agresiva competencia existente en la captación de depósitos con elevadas remuneraciones y la competencia de la deuda pública con tipos también elevados, supone un lastre para la cuenta de resultados. Si bien la reciente reforma del FGD penaliza a las entidades que remuneran los depósitos por encima de un determinado umbral respecto del Euribor, la imperiosa necesidad de captar financiación ha restado eficacia a la nueva normativa para frenar la guerra del pasivo.

b) El sector bancario se enfrenta a un futuro incierto caracterizado por escasa actividad y reducidos márgenes. Uno de los retos de las entidades es enfrentarse a una coyuntura macroeconómica complicada caracterizada por la debilidad del crecimiento del PIB y la persistencia de la actual tasa de paro en niveles elevados. Las recientes revisiones a la baja en las perspectivas de crecimiento de la economía española para 2012 (que en algunos casos llegan hasta el -0,5% de crecimiento del PIB, con una tasa de paro del 23%), anticipan un entorno complicado que lastra aún más la rentabilidad del sector bancario. Además, el elevado volumen de préstamos hipotecarios existente (655.700 millones en septiem-

bre de 2011), concedidos en el pasado a tipos de interés variables y con diferenciales reducidos respecto del Euribor, genera un insuficiente volumen de ingresos por intereses en comparación con el actual coste de la financiación.

c) Todavía existente un exceso de capacidad instalada que requiere un esfuerzo adicional por cerrar sucursales y reducir empleo, dadas las reducidas tasas de crecimiento esperadas en la actividad bancaria durante los próximos años. El necesario proceso de desapalancamiento del que vamos a ser testigos en los próximos años, exige reducir aún más los costes operativos para ganar eficiencia, ampliándose el ajuste iniciado en términos de sucursales a los servicios centrales.

d) La elevada concentración de riesgos en las actividades que giran alrededor de la construcción y la promoción inmobiliaria obligará a las entidades financieras a seguir dedicando una parte sustancial de sus márgenes al saneamiento de las pérdidas por deterioro de activos. Las actividades más problemáticas son las ligadas a la construcción y promoción inmobiliaria, ya que presentan en la actualidad las mayores tasas de morosidad. Solo en estos dos sectores, las entidades de crédito españolas tienes créditos por importe 406.000 millones de euros (dato a septiembre 2011), con una tasa de morosidad del 18,2%, lo que supone un volumen de préstamos de dudoso cobro de 74.000 millones de euros. Si a esa última cifra sumamos los activos adjudicados y adquiridos en dación de pago y los créditos subestándar, los activos potencialmente problemáticos alcanzan una cifra muy elevada (176.000 millones según estimación del Banco de España a junio 2011). A pesar de las provisiones existentes y el saneamiento realizado, la duda que es necesario despejar es si una corrección a la baja del precio de esos activos ajustándolos a precios de mercado (sobre todo el suelo) supondría una pérdida esperada superior a las provisiones existentes, y la cuantía de los saneamientos pendientes.

e) La actual crisis de la deuda soberana exige más capital para cumplir con las exigencias de la EBA. En relación a las necesidades de recapitalización exigidas a los bancos sistémicos al valorar a precios de mercado la deuda y los créditos al sector público, la banca española ha salido mal parada ya que es la segunda de la UE con mayores necesidades de capital, tan solo por detrás de Grecia. Este hecho puede retrasar aún más la deseada recuperación económica por dos motivos: porque se puede encarecer la financiación de la banca española en los mercados mayoristas y trasladarse ese mayor coste al crédito a empresas y familias; y porque las mayores exigencias de capital incentivan la sustitución de créditos arriesgados por activos con menor riesgo. Adicionalmente, la penalización que supone prestar al sector público al reconocer implícitamente que ya no es un activo libre de riesgo, desincentivará la compra de deu-

da pública y la concesión de créditos bancarios a las AA. PP., lo que obligará a una mayor austeridad al sector público.

Lo que también resulta sorprendente de los criterios de la EBA es haber valorado a precios de mercado la deuda pública a vencimiento, así como reconocer una pérdida de valor en los créditos a las AA. PP. siendo que hasta ahora, al menos en España, nunca se ha producido una pérdida en estas dos formas de financiación al sector público. Además, exigir, aunque sea con carácter temporal, un nivel de Core Tier 1 tan elevado (9%) y en tan poco espacio de tiempo (junio 2012) parece poco razonable en el contexto de los nuevos acuerdos de Basilea III que, para evitar estrangular el crédito, fija un calendario progresivo de convergencia hacia los mayores niveles de capital a alcanzar en su plenitud en 2019.

En nuestra opinión, la estrategia elegida de recapitalización exigiendo con carácter generar un nivel de solvencia muy elevado a los bancos sistémicos no es la más adecuada. Si el problema de fondo es la reestructuración de la deuda griega y el peligro de contagio a la de otros países, lo lógico hubiera sido resolver ese problema para así asegurar que la deuda pública siga siendo un activo libre de riesgo, en cuyo caso no es necesario exigir más capital por su tenencia. Además, la recapitalización no elimina la incertidumbre que existe sobre los saneamientos pendientes, tanto en el sector inmobiliario (en el caso español) como en otros activos tóxicos (en otros sectores bancarios europeos).

La importancia de estos retos ha exigido la adopción de medidas de gran calado como la aprobación del FROB, la reforma de la ley de las cajas de ahorros, el incremento de la transparencia informativa, la exigencia de mayores niveles de capital, la reforma del sistema de provisiones, etc. Si bien esas medidas han permito hacer frente al impacto de la crisis, los mercados siguen sin confiar plenamente en la solidez del sector bancario español, existiendo por tanto retos pendientes a los que es necesario dar respuesta.

La falta de confianza que los mercados manifiestan en ocasiones hacia nuestro sector bancario no descansa en una menor rentabilidad y eficiencia, ya que los últimos datos que proporciona el BCE referidos a diciembre de 2010 sitúan a la banca española en los primeros puestos del *ranking* de sectores de la UE-17. Además, el impacto de la crisis sobre estas dos variables ha sido inferior en España, ya que de finales de 2007 a finales de 2010 la banca española ha visto recortada su rentabilidad y eficiencia en menor medida que la media de la banca europea.

Por tanto, la desconfianza que muestran los mercados en la banca española hay que buscarla en otra dirección. En nuestra opinión, las reservas que muestran los inversores se justifican en la elevada exposición de la banca española al sector inmobiliario (sobre todo suelo), a la elevada tasa de pa-

ro, al elevado endeudamiento de nuestra economía, y a la elevada dependencia de la banca española de la financiación mayorista.

Donde el sector bancario español sale mal parado en las comparaciones internacionales es en términos de solvencia, ya que con datos referidos a diciembre de 2010, la banca española ocupa puestos muy rezagados tanto en términos del coeficiente BIS de solvencia como de Tier 1. Además, si bien desde finales de 2007 a finales de 2010 la banca española ha aumentado su nivel de solvencia, el crecimiento ha sido inferior a la media de la banca europea. No obstante, las comparaciones en términos de solvencia deben realizarse con cautela como consecuencia de las diferencias que existen a nivel internacional en la cuantía de las inyecciones públicas de capital y a la definición de los activos ponderados por riesgo. Así, un reciente estudio del FMI de septiembre de 2011 que cuantifica estas ayudas sitúa a España en el último lugar del *ranking* en términos de ayudas públicas recibidas en relación al PIB, con un porcentaje del 2,1% frente a un promedio del 6,8% para los países desarrollados (3,1% en EE. UU., 5,5% en el Reino Unido, 12,4% en Alemania y 38% en Irlanda, por poner algunos ejemplos).

Retos pendientes y salidas a la crisis

A pesar de las medidas adoptadas, del proceso de transformación realizado y de la elevada cuantía de los recursos destinados a sanear el activo, los mercados siguen sin confiar en la «salud» del sector bancario español como consecuencia de las debilidades todavía presentes y de la magnitud de los retos a afrontar en el actual contexto de crisis.

En nuestra opinión, las cuestiones pendientes que es necesario resolver para recuperar el normal funcionamiento del sector bancario son las siguientes:

1) Acelerar el proceso de reestructuración en curso para materializar cuanto antes las ventajas asociadas a la explotación de las economías de escala de los procesos de fusión. Además, creemos que hay margen de maniobra para nuevas fusiones, que permitirían aflorar reservas y utilizarlas para sanear activos. Hay que tener en cuenta que tras la entrada del FROB con participaciones mayoritarias en algunas entidades, la reestructuración aún no está cerrada. No obstante, si bien el aumento del grado de concentración que se ha producido con el actual proceso de restructuración no parece que sea perjudicial en términos de competencia dado el nivel de concentración de partida, una excesiva reducción del número de competidores exige valorar previamente su impacto sobre la rivalidad competitiva y sobre el carácter sistémico de las entidades resultantes.

2) Reducir aún más la capacidad instalada, cerrando más oficinas, aligerando plantillas y eliminando servicios centrales. Si tenemos en cuenta que del valor máximo alcanzado en septiembre de 2008 a septiembre 2011 se han cerrado 5.461 oficinas en España, y que el proceso de acelerada expansión tuvo lugar de 2000 a 2008, para volver a la situación anterior al *boom* de la expansión, faltaría por cerrar 1.400 oficinas más. A esta cifra habría que añadir el exceso de capacidad que se produce en el proceso de reestructuración reciente de las cajas de ahorros, donde en muchas ocasiones se generan duplicidades de red. También es necesario reducir la estructura y el número de órganos de gobierno de las cajas de ahorros involucradas en proceso de fusión para así racionalizar costes.

3) Las dificultades en el acceso a la financiación a largo plazo en los mercados mayoristas es uno de los problemas más importantes que afecta, no solo a las entidades bancarias españolas, sino a la de otros muchos países. La resolución de este problema exige medidas a nivel europeo, como la reciente ampliación de los avales públicos a la emisión de deuda y del periodo temporal de las acciones extraordinarias de inyección de liquidez del BCE, con subastas a plazos más largos. Es de esperar que las últimas medidas adoptadas por el BCE ayuden a paliar los efectos del cierre de los mercados mayoristas, si bien no pueden ser la solución definitiva a largo plazo que exige resolver el verdadero origen del problema que es la crisis de la deuda pública para que las entidades puedan volver a financiarse en los mercados. Además, hay que tener en cuenta que una excesiva dependencia de la financiación del eurosistema puede actuar como un estigma para las entidades y sectores más dependientes de esa financiación de emergencia.

4) Seguir aumentando la transparencia informativa. Para recuperar la necesaria confianza en la que se basa la actividad bancaria, es necesario demostrar que los problemas están acotados y que afectan a un reducido número de entidades para evitar que se confunda el todo por la parte. El aumento de la transparencia informativa que se ha producido recientemente tanto a través de la información que han aportado las pruebas de resistencia realizadas (con muchas más información en España), como a través de los nuevos requerimientos de información del Banco de España, han ayudado a discriminar entre entidades. No obstante, los mercados siguen penalizando injustamente a algunas entidades, lo que exige aumentar aún más la transparencia informativa, aportando más información pública al mercado. En nuestra opinión, la reciente circular 5/2011 de 30 de noviembre del Banco de España que exige a las entidades de crédito más información pública y reservada, debería de haberse aprobado mucho antes, ya que las modificaciones introducidas se aplican por primera vez en las cuentas anuales correspondientes al 31 de diciembre de 2011.

5) Sanear en mayor medida el activo, ya que el mercado desconfía de que el volumen de provisiones realizadas sea suficiente para hacer frente a un mayor volumen de pérdidas. Si bien la versión oficial del Banco de España es que las provisiones existentes son suficientes para cubrir las pérdidas en el escenario de referencia de las pruebas de estrés realizadas por la EBA, y que cubrirían el 88% de las pérdidas en el escenario adverso, otros analistas (bancos de inversión, servicios de estudios, etc.) ofrecen estimaciones de pérdidas no cubiertas muy superiores. Por poner un ejemplo reciente, en su informe «Situación España» del cuarto trimestre de 2011, el BBVA Research estima en más de 60.000 millones de euros las pérdidas esperadas no provisionadas del sector bancario español, que deberían de provisionarse para continuar con la limpieza de los balances.

   Reconocer más pérdidas tiene ventajas e inconvenientes. En el primer caso, caería el precio de los inmuebles, se liquidarían activos improductivos, la limpieza del balance permitiría mejorar el acceso de los bancos a los mercados mayoristas y a menor precio, lo que acabaría afectando positivamente al crédito bancario. El gran inconveniente es la obtención de los recursos necesarios para financiar las pérdidas reconocidas y su reparto entre el sector público y los propios bancos. Es en este terreno en el que se sitúan los distintos puntos de vistas y estrategias para sanear los balances, como la venta de los activos dañados a un banco «malo», las fusiones entre entidades o la exigencia de mayores provisiones. En el primer caso, hay que valorar cuestiones tan importantes como la distribución del coste entre las entidades y el contribuyente (que depende de la valoración a precios de mercado o a valor en libros de los activos adquiridos), la obligatoriedad o voluntariedad de la cesión de activos al banco malo, la delimitación de los activos, quién valora los activos, sí se crea una única institución a la que se traspasan los activos más dañados o varias para cada una de las entidades con problemas, etc.

6) Mejorar la gobernanza de las entidades financieras. En el caso concreto de las cajas de ahorros, que son las entidades que más desequilibrios han acumulado con la crisis y las que han protagonizado el proceso de reestructuración, es necesario que se produzca una renovación de su gestión, especialmente en aquellos casos en los que la crisis ha impactado con mayor virulencia. Además, es necesario seguir avanzado en el proceso ya iniciado de despolitización, sobre todo conforme se vayan renovando los órganos de gobierno.

7) Mejorar la supervisión de las entidades financieras, ya que la experiencia reciente muestra que a pesar de las reformas implementadas a nivel internacional (como la creación de la EBA), se han detectado con retraso los problemas de algunas entidades, por lo que es necesario que

la supervisión sea más intensa y anticipativa. En otras palabras, es necesario aumentar la calidad de la supervisión.

8) En el caso concreto de las cajas de ahorros, el profundo proceso de reestructuración realizado ha evitado que el impacto de la crisis haya sido mayor. El redimensionamiento del sector se ha traducido en una reducción a la tercera parte del número de competidores y en un aumento del tamaño medio de las entidades, habiéndose más que triplicado su balance medio. Además, han dado respuesta al problema derivado del exceso de capacidad instalada, con un recorte en torno al 17% tanto en la red de oficinas como del empleo. Sin embargo, la comparación con los bancos indica que están teniendo más dificultades para mantener la rentabilidad, ya que en el actual contexto en el que crece el coste del riesgo, las cajas de ahorros están mostrando mayores dificultades para gestionar sus ingresos, tanto los tradicionales de intermediación, como los otros productos ordinarios. La reducción de costes y la mejora de la eficiencia han de ser clave, pero también una reestructuración de los modelos de negocio que permitan recuperar la captación de ingresos. De cara al futuro, las cajas deben aprovechar las ventajas que les proporciona su modelo de banca relacional gracias a su cercanía al cliente y recuperar el valor que les da su hecho diferencial que es la función social que cumplen destinando parte de sus beneficios a la obra social.

REFERENCIAS

BCE (Banco Central Europeo). *Access to finance of SMEs*. Bruselas. Encuesta disponible en Internet: http://www.ecb.int/stats/money/surveys/sme/html/index.en.html. (consulta: diciembre de 2011).

BCE (varios años). *European banking structure*. Bruselas.

BCE (varios años). *Stability Report*. Bruselas.

BCE (2010). «The ECB's response to the financial crisis», *BCE Monthly Bulletin*, octubre.

BCE (2011). «The ECB's non-standard measures —impact and phasing—out», *BCE Monthly Bulletin*, julio.

Banco de España (2010a). «Encuesta financiera de las familias (EFF) 2008: métodos, resultados y cambios desde 2005», *Boletín Económico*, diciembre.

Banco de España (2010b). *Memoria de la Supervisión Bancaria en España, 2009.* Madrid.

Banco de España (2011a). *Informe de Estabilidad Financiera.* Madrid.

Banco de España (2011b). *Memoria de la Supervisión Bancaria en España, 2010.* Madrid.

Banco de España (2011c). *Reestructuración del sector financiero. Resultados del proceso de recapitalización*, 30 de septiembre. Madrid.

BBVA Research (2011). *Situación España*, *Cuarto trimestre 2011*. Bilbao.

Beirne, J., Dalitz, L., Ejsing, J., Grothe, M., Maganelli, S., Monar, F., Sahel, B., Sušec, M., Tapking, J. y Vong, T. (2011). «The impact of the Eurosystem's covered bond purchase programme on the primary and secondary markets», Occasional Paper Series n.º 122. Banco Central Europeo.

Brei, Michael, Gambacorta, L. y von Peter, G. (2011): «Rescue packages and bank lending», BIS Working Paper n.º 357. Bank for International Settlements.

Carbó, S. y Maudos, J. (2011): «Reflexiones en torno a la reestructuración del sector bancario español», *Cuadernos de Información Económica* 221, 81-95.

Carbó, S., Rosen, R.J. y Rodriguez, F. (2011): «Are covered bonds a substitute for mortgage-backed securities?», WP 2011-14, Reserva Federal de Chicago.

Catalunya Caixa (2011): «Informe sobre el sector inmobiliario residencial en España», Servicio de Estudios, junio.

Comisión Europea (2011). *Facts and figures on state aid in the EU Member States.* Commission Staff Working Paper n.º COM(2011) 848 final, SEC(2011) 1487 final, 1 de diciembre, Bruselas.

Fernández de Guevara, J. (2010): «Auge y declive del sector inmobiliario en España: 1995-2008», en B. Gill de Albornoz (Dir.): *Las empresas del sector de la construcción e inmobiliario en España: del boom a la recesión económica*. Estudios de la Fundación. Serie Economía y Sociedad. FUNCAS. Madrid.

FMI (Fondo Monetario Internacional) (2011a). *Fiscal Monitor, Addressing Fiscal Challenges to Reduce Economic Risks,* septiembre. Washington (DC).

FMI (2011b). *Global Financial Stability Report*, septiembre. Washington (DC).

Maudos, J. (2011). «Observatorio sobre la Integración Financiera en Europa: Análisis del Caso Español. 2010», en *Observatorio sobre la Reforma de los Mercados Financieros Europeos (2010)*. Fundaciones de Estudios Financieros. Madrid.

Maudos, J. y Fernández de Guevara, J. (2008). *El sector bancario Español en el contexto internacional. Evolución reciente y retos futuros*. Fundación BBVA. Bilbao.

Millaruelo, A. y del Río, A. (2010). «El apoyo público al sector financiero en la eurozona durante la crisis». *Boletín Económico,* septiembre. Banco de España.

Ministerio de Fomento (2011). «El ajuste del sector inmobiliario Español», Disponible en: (http://www.fomento.gob.es/NR/rdonlyres/885AC2DF-7007-4B27-85E7-684C47F60435/106021/ AjussectinmoEsp.pdf).

Moessner, R. y Allen, W.A. (2010). «Banking crisis and the international monetary system in the Great Depression and now», BIS Working Paper n.º 333. Bank for International Settlements.

Pérez, D. y Truncarte, C. (2011). «Los ejercicios de estrés test: experiencia reciente y reflexiones de futuro». *Revista de de Estabilidad Financiera* 21, 63-82, Banco de España.

Pérez, F. (Dir.), Mas, M., Maudos, J., Quesada, J., Serrano, L., Chorén, P., Cucarella, V., Hernández, L., Robledo, J.C., Solaz, M. y Soler, A. (2011). «Crecimiento y competitividad. Trayectoria y perspectivas de la economía española». Fundación BBVA. Bilbao.

ÍNDICE DE CUADROS Y GRÁFICOS

GRÁFICOS

Gráfico 2.1. Bancarización de las economías europeas

Gráfico 2.2. Tamaño medio de las sucursales bancarias europeas. 2010

Gráfico 2.3. Concentración de los sectores bancarios europeos. 2010

Gráfico 2.4. Préstamos para la compra de vivienda de las IFM europeas. Porcentaje respecto del activo total. Junio 2011

Gráfico 2.5. Grado de internacionalización de las IFM europeas. Peso del sector exterior en el activo

Gráfico 2.6. Grado de apertura de las IFM europeas. Peso del sector exterior (pasivo) en el pasivo total

Gráfico 2.7. Cuota de mercado de sucursales y filiales de bancos extranjeros en los mercados domésticos

Gráfico 2.8. Destino geográfico de las inversiones exteriores de la banca española e inversiones de la banca extranjera en activos españoles. Junio 2011

Gráfico 2.9. Rentabilidad sobre activo (ROA) de la banca europea

Gráfico 2.10. Rentabilidad sobre recursos propios (ROE) de la banca europea

Gráfico 2.11. Margen de intereses de la banca europea

Gráfico 2.12. Importancia de los ingresos distintos de intereses en los ingresos totales de la banca europea

Gráfico 2.13. Margen bruto de la banca europea

Gráfico 2.14. Gastos de explotación de la banca europea

Gráfico 2.15. Eficiencia operativa de la banca europea

Gráfico 2.16. Margen de explotación de la banca europea

Gráfico 2.17. Ratio de morosidad de la banca europea

Gráfico 2.18. Ratio provisiones / Morosidad de la banca europea

Gráfico 2.19. Coeficiente de solvencia de la banca europea

Gráfico 2.20. Ratio Tier 1 de la banca europea

Gráfico 3.1. Evolución de los tipos de interés reales

Gráfico 3.2. Deuda privada del sector no financiero, deuda externa y deuda total

Gráfico 3.3. Deuda externa de las Instituciones Financieras Españolas

Gráfico 3.4. *Ranking* de los sectores bancarios en términos de deuda externa. II Trimestre de 2011

Gráfico 3.5. Ratio créditos / depósito de las IFM. 2000-septiembre 2011

Gráfico 3.6. Distribución geográfica del saldo vivo de las titulizaciones europeas según país de emisión. II trimestre de 2011

Gráfico 3.7. Diferencia entre la tasa anual de crecimiento del crédito a otros sectores residentes (OSR) y el PIB

Gráfico 3.8. Tasa anual de crecimiento del crédito al sector privado no financiero en el periodo 2000-2007

Gráfico 3.9. Peso del crédito al sector privado no financiero como porcentaje del PIB. 2010

Gráfico 3.10. Estructura porcentual del crédito a otros sectores residentes (OSR) de las entidades de crédito españolas. 2000-septiembre 2011

Gráfico 3.11. Evolución de la red de oficinas y del empleo en los sectores bancarios europeos

Gráfico 4.1. *Ranking* de las tasas anuales de crecimiento de las Instituciones Financieras Monetarias

Gráfico 4.2. Tasa anual de crecimiento del crédito de las entidades de crédito españolas a otros sectores residentes (OSR)

Gráfico 4.3. Tasa anual de crecimiento del crédito de las entidades de crédito españolas a otros sectores residentes (OSR). Desglose por sectores

Gráfico 4.4. Saldo vivo del crédito de las entidades de crédito españolas a la construcción y promoción inmobiliaria

Gráfico 4.5. Tasa anual de crecimiento del crédito al sector privado residente, a las AA. PP. y la renta fija de las AA. PP. (deuda pública) en los balances de las entidades de crédito

Gráfico 4.6. Actividad *cross-border* de las Instituciones Financieras Monetarias

Gráfico 4.7. Ratio depósitos/crédito (sector privado no financiero) de las entidades de crédito españolas

Gráfico 4.8. Tasa anual de crecimiento de la ratio depósitos/crédito (sector privado no financiero) de las entidades de crédito españolas

Gráfico 4.9. Peso del préstamo neto del eurosistema a la banca española en el total de préstamos del eurosistema

Gráfico 4.10. Peso de la deuda (renta fija) en el total del pasivo de las IFM

Gráfico 4.11. Contabilidad del crecimiento económico

Gráfico 4.12. Rentabilidad sobre activo (ROA) de la banca de la UE-15. 2007 y 2010

Gráfico 4.13. Rentabilidad sobre recursos propios (ROE) de la banca de la UE-15. 2007 y 2010

Gráfico 4.14. Margen de intereses de la banca de la UE-15. 2007 y 2010

Gráfico 4.15. Ingresos distintos de intereses de la banca de la UE-15. 2007 y 2010

Gráfico 4.16. Margen bruto de la banca de la UE-15. 2007 y 2010

Gráfico 4.17. Gastos de explotación de la banca de la UE-15. 2007 y 2010

Gráfico 4.18. Eficiencia operativa de la banca de la UE-15. 2007 y 2010

Gráfico 4.19. Margen de explotación de la banca de la UE-15. 2007 y 2010

Gráfico 4.20. Coste del riesgo, atípicos, impuestos y otros de la banca de la UE-15. 2007 y 2010

Gráfico 4.21. Diferenciales de los tipos de interés activos frente al depósito a un año. Nuevas operaciones de las Instituciones Financieras Monetarias. Enero 2003- septiembre 2011

Gráfico 4.22. Tipos de interés activos y de los depósitos. Nuevas operaciones. Entidades de depósito españolas. Junio 2003- septiembre 2011

Gráfico 4.23. Dispersión en los niveles de rentabilidad (ROA) de los bancos y cajas de ahorros españoles. 2010

Gráfico 4.24. Dispersión en los niveles de eficiencia operativa de los bancos y cajas de ahorros españoles. 2010

Gráfico 4.25. Ratio de morosidad de la banca de la UE-15. 2007 y 2010

Gráfico 4.26. Ratio de cobertura de la morosidad de la banca de la UE-15. 2007 y 2010

Gráfico 4.27. Tasa de morosidad en el crédito a otros sectores residentes (OSR) de las entidades de crédito españolas

Gráfico 4.28. Ratio de cobertura por provisiones (créditos de dudoso cobro/provisiones). Entidades de crédito españolas

Gráfico 4.29. Activos adjudicados[1]/Activo total. 2010

Gráfico 4.30. Ratio de solvencia de la banca de la UE-15. 2007 y 2010

Gráfico 4.31. Ratio Tier 1 de la banca de la UE-15. 2007 y 2010

Gráfico 4.32. Distribución porcentual de los activos bancarios según el nivel de la ratio de solvencia. 2008 y 2010. Entidades de crédito

Gráfico 5.1. Ayudas a instituciones financieras europeas en los años 2008-2010

Gráfico 5.2. Inyección pública de capital (neta) en los sectores bancarios de las economías desarrolladas

Gráfico 5.3. Los nuevos acuerdos de Basilea III

Gráfico 5.4 Necesidades de capital estimadas por la Autoridad Bancaria Europea (EBA)

Gráfico 6.1. Vencimiento de bonos emitidos por las entidades bancarias (incluyendo subsidiarias). España. Total anual. 2012 - 2022

Gráfico 6.2. Percepción de las pymes sobre la disponibilidad de crédito bancario en los 6 meses previos

Gráfico 6.3. Predisposición de los bancos a dar crédito a las pymes en los 6 meses previos

Gráfico 6.4. Condiciones de la financiación bancaria disponible destinada a las pymes en los 6 meses previos

Gráfico 6.5. Expectativas de las pymes sobre la disponibilidad de crédito bancario en los próximos 6 meses

Gráfico 6.6. Exposición de la banca a Grecia, Portugal, Irlanda, Italia y España por nacionalidad de la banca. II trimestre de 2011

CUADROS

Cuadro 2.1. Estructura porcentual de los balances de las IFM. Junio 2011

Cuadro 2.2. Estructura porcentual del préstamo a otros residentes de la euroárea de las entidades de crédito. 2009

Cuadro 3.1. Posición financiera neta (activos-pasivos financieros). 1999-2010

Cuadro 3.2. *Stock* de titulizaciones según país de colateral. 2006 – II trimestre/2011

Cuadro 3.3. Tasa media anual de crecimiento del crédito a otros sectores residentes (OSR) de las entidades de crédito españolas

Cuadro 4.1. Crecimiento del balance de las IFM. Tasas anuales de crecimiento

Cuadro 4.2. Actividad de la banca española (activo total). 2007-2010

Cuadro 4.3. Tasa de variación de la rentabilidad sobre activo (ROA) de las entidades de crédito y su descomposición. España y Euroárea. 2000-2007 y 2007-2010

Cuadro 4.4. Comparación de la cuenta de resultados individual y de los grupos consolidados de las entidades de crédito españolas. 2007-2010

Cuadro 4.5. Tipos de interés de las nuevas operaciones aplicados por las IFM. 2007-septiembre 2011

Cuadro 4.6. Ingresos distintos de intereses de las entidades de crédito españolas. 2007 y 2010

Cuadro 4.7. Cuenta de resultados de los bancos y cajas de ahorros (no consolidados). 2007 y 2010

Cuadro 5.1. Importe de la inyección pública de capital en los sectores bancarios de las economías desarrolladas. Julio 2011

Cuadro 5.2. Ayudas del FROB mediante adquisición de participaciones preferentes

Cuadro 5.3. Necesidades de capital para el cumplimiento del RDL 2/2011

Cuadro 6.1. Exposición de los sectores bancarios a la deuda externa de Grecia, Portugal, Irlanda, Italia y España. II trimestre de 2011

Cuadro 6.2. Perspectivas macroeconómicas para España

NOTA SOBRE EL EQUIPO INVESTIGADOR

JOAQUÍN MAUDOS VILLARROYA, Doctor (premio extraordinario) en Ciencias Económicas por la Universidad de Valencia, es Catedrático de Fundamentos del Análisis Económico en dicha Universidad y profesor investigador del Instituto Valenciano de Investigaciones Económicas (Ivie). Ha sido investigador visitante en el Departamento de Finanzas en *Florida State University* (Estados Unidos) y en la Escuela de Negocios de la Universidad de Bangor (Reino Unido). Ha sido consultor de la Comisión Europea y autor de 10 libros en colaboración y más de 70 artículos de revistas especializadas tanto a nivel nacional como internacional, siendo su principal campo de especialización la economía bancaria. Ha impartido conferencias en numerosas instituciones y es miembro del Consejo Editorial de la revista *Economics Research International.* Ha participado en más de veinte proyectos de investigación competitivos (7.º Programa Marco de la Unión Europea, Ministerio de Educación y Ciencia, Fundación BBVA, grupos de excelencia, etc.), siendo el investigador principal en seis de ellos. Ha dirigido más de 50 proyectos con empresas y Administraciones Públicas. Es columnista del periódico de información económica Cinco Días y colaborador habitual de varios medios de comunicación. Página web http://www.uv.es/maudosj.

JUAN FRANCISCO FERNÁNDEZ DE GUEVARA RADOSELOVICS, Licenciado en Ciencias Económicas y Empresariales (1995) y Doctor en Economía (2005, premio extraordinario) por la Universitat de València, es profesor de la Universitat de Valencia e Investigador Asociado del Ivie. Sus áreas de investigación son la economía bancaria y el análisis de la productividad. Ha sido consultor de Naciones Unidas (CEPAL) y ha participado en distintos proyectos competitivos (7.º Programa Marco de la Comisión Europea y Ministerio de Educación y Ciencia). Es autor de una decena de libros y capítulos de libros y más de treinta artículos en revistas especializadas españolas e internacionales. Adicionalmente ha participado en más de 20 proyectos de investigación con empresas, instituciones y Administraciones Públicas.

JIMENA ALEJANDRA SALAMANCA GONZÁLES es licenciada en Ciencias Económicas por la Universidad Católica Boliviana y ha realizado los cursos de doctorado en la Universidad de Valencia obteniendo la suficiencia investigadora (Diploma de Estudios Avanzados, DEA) el 2005. Desde el 2006, ejerce como técnica de investigación en el Ivie. Sus áreas de especialización son la economía de la salud, la inmigración y la integración financiera.

Pedidos e información:

FUNDACIÓN DE LAS CAJAS DE AHORROS

Caballero de Gracia, 28
28013 Madrid

Teléfono: 91 596 54 81
Fax: 91 596 57 96
suscrip@funcas.es
www.funcas.es

P.V.P.: 13 € (IVA incluido)

ISBN 978-84-89-116-84-9