

# **ANÁLISE ECONÓMICA • 65**

**Marta Vázquez Suárez**  
Universidade de Santiago de Compostela

Setembro 2017

**LA CRISIS FINANCIERA INTERNACIONAL COMO UNA  
OPORTUNIDAD PARA LA REESTRUCTURACIÓN DEL SISTEMA  
BANCARIO ESPAÑOL: CONCENTRACIÓN Y DESAPARICIÓN  
DE LAS CAJAS DE AHORRO**

## CONSELLO EDITOR:

**José Antonio Aldrey Vázquez**

Dpto. Xeografía.

**Manuel Antelo Suárez**

Dpto. Fundamentos da Análise Económica.

**Juan J. Ares Fernández**

Dpto. Fundamentos da Análise Económica.

**Xesús Leopoldo Balboa López**

Dpto. Historia Contemporánea e América.

**Roberto Bande Ramudo**

Dpto. Fundamentos da Análise Económica.

**José Caamaño Alegre**

Dpto. Economía Aplicada.

**Ana Cabana Iglesias**

Dpto. Historia Contemporánea e América.

**Joam Carmona Badía**

Dpto. Historia e Institucións Económicas.

**Luis Castañón Llamas**

Dpto. Economía Aplicada.

**Francisco Ramón Durán Vila**

Dpto. Xeografía.

**María do Carme Espido Bello**

Dpto. Historia e Institucións Económicas.

**Melchor Fernández Fernández**

Dpto. Fundamentos da Análise Económica.

**Ángel Ignacio Fernández González**

Dpto. Historia e Institucións Económicas.

**Manuel Fernández Grela**

Dpto. Fundamentos da Análise Económica.

**Lourenzo Fernández Prieto**

Dpto. Historia Contemporánea e América.

**Carlos Ferrás Sexto**

Dpto. Xeografía.

**Ana Isabel García Arias**

Dpto. Economía Aplicada.

**Xesús Giráldez Rivero**

Dpto. Historia Económica.

**Wenceslao González Manteiga**

Dpto. Estatística e Investigación Operativa.

**Roberto Herranz González**

Dpto. de Socioloxía.

**Daniel Lanero Táboas**

Dpto. Historia Contemporánea e América.

**Rubén C. Lois González**

Dpto. Xeografía e Historia.

**López García, Xosé**

Dpto. Ciencias da Comunicación.

**Edelmiro López Iglesias**

Dpto. Economía Aplicada.

**María L. Loureiro García**

Dpto. Fundamentos da Análise Económica.

**Manuel Fco. Marey Pérez**

Dpto. Enxeñería Agroforestal.

**Alberto Meixide Vecino**

Dpto. Fundamentos da Análise Económica.

**Luisa Muñoz Abeledo**

Dpto. Historia Contemporánea e América.

**Miguel Pazos Otón**

Dpto. Xeografía.

**Xesús Pereira López**

Dpto. Economía Cuantitativa.

**María do Mar Pérez Fra**

Dpto. Economía Aplicada.

**Carlos J. Ricoy Riego**

Dpto. Fundamentos da Análise Económica.

**María Dolores Riveiro García**

Dpto. Fundamentos da Análise Económica.

**Javier Rojo Sánchez**

Dpto. Economía Aplicada.

**Xosé Santos Solla**

Dpto. Xeografía.

**Francisco Sineiro García**

Dpto. Economía Aplicada.

**Ana María Suárez Piñeiro**

Dpto. Historia I.

**Rosa María Verdugo Matês**

Dpto. Economía Aplicada.

## ENTIDADES COLABORADORAS

- Consello Económico e Social de Galicia

- Fundación Feiraco

- Fundación Galicia Obra Social

**Edita:** Servicio de Publicacións da Universidade de Santiago de Compostela

**ISSN:** 1138-0713

**D.L.G.:** C-1842-2007

# La crisis financiera internacional como una oportunidad para la reestructuración del sistema bancario español: concentración y desaparición de las cajas de ahorro

*Marta Vázquez Suárez<sup>1</sup>*

## RESUMEN

El sector bancario español estaba constituido por un fuerte sector de cajas de ahorro, muy competitivo, que impedían la entrada de la banca extranjera, a pesar de la liberalización del sector en los años noventa. Con la crisis financiera, las cajas se vieron con mayores dificultades que los bancos para obtener financiación. La crisis del sector inmobiliario afectó en mayor medida a las cajas de ahorro, menos internacionalizadas y muy ligadas al sector productivo español. La obtención de financiación estuvo condicionada a la concentración y bancarización del sistema, dando lugar a la desaparición de las cajas de ahorro en busca de una mayor eficiencia. Además, los problemas institucionales de la Unión Económica y Monetaria (UEM) afectaron a la reestructuración del sistema bancario, lo que, junto a una supervisión bancaria deficiente, provocaron la necesidad de solicitar el rescate del sistema financiero español. Este trabajo identifica los diferentes motivos que llevaron a la desaparición de las cajas de ahorro y analiza en qué medida, en relación a los objetivos que perseguían, las políticas económicas implementadas han sido las adecuadas.

**Keywords:** Crisis cajas de ahorro, reestructuración bancaria, coordinación políticas UEM, estabilización financiera, regulación y supervisión bancaria.

**JEL Codes:** G10, G28, E61, E63, G38.

---

<sup>1</sup> Agradezco los comentarios y ayuda de Carlo Panico y Dolores Rivero. Por supuesto todas las limitaciones y errores del texto son responsabilidad única de la autora. Este documento forma parte del proyecto “Rethinking Finance for Stability and Growth”, financiado por la Unión Europea con el Programa Marie Curie, FP7-PEOPLE-2012-PIRSES.

Departamento de Fundamentos de Análisis Económico Universidad de Santiago de Compostela.  
marta.vazquez@usc.es.

## 1. INTRODUCCIÓN

En los años setenta comienza el proceso de liberalización del sector financiero en España. Se produce una fuerte expansión de las cajas de ahorro y una reducción del número de entidades nacionales. En los noventa aumentó la concentración bancaria debido, principalmente, al proceso de fusión bancaria del que saldrían los dos mayores conglomerados financieros. Las cajas no se quedaban atrás y, las más fuertes, se situaban detrás de los dos principales bancos, sobre todo debido a su crecimiento interno, a la vez que permanecía en el mercado un elevado número de cajas de ahorro de tamaño medio. El conjunto de las cajas de ahorro aumentaban su participación sobre el total de activos, igualando las cuotas de mercado del sector bancario, y llegando a superarlos en los mercados de créditos y depósitos de residentes.

De este modo, se fue formando una potente banca privada española, que aprovechaba las economías de escala y se expandía hacia el extranjero, y una importante red de cajas de ahorro, cuyo crecimiento se basaba en la demanda de crédito y el ahorro interno. Este sistema bancario muy competitivo, que dificultaba la entrada de la banca extranjera, había crecido y se había modernizado llegando a alcanzar niveles de rentabilidad comparables con otros sistemas bancarios europeos. Además, las cajas de ahorro fortalecían el desarrollo territorial y la cohesión social debido a su peculiar forma jurídica que le permitía buscar objetivos complementarios a la maximización de beneficios.

En un principio, tanto los activos como la financiación venían principalmente determinados por el sector privado residente. Los créditos estaban fuertemente relacionados con el sector inmobiliario, y el elevado crecimiento de dicho sector provocó que el ahorro interno fuera insuficiente. En un primer momento, se recurrió al aumento de los recursos propios. Así, el banco de España, consciente del excesivo crecimiento del crédito y la fuerte dependencia de la financiación externa, estableció límites al crecimiento de recursos propios de baja calidad, y creó las provisiones estadísticas. Se buscaba aumentar la solvencia del sistema ante una posible, y probable, coyuntura económica menos favorable. Sin embargo, el aumento de los precios de las viviendas seguía incrementando la demanda de crédito. El sector bancario español creó su propio mercado de titulación, lo que facilitó el acceso a la financiación, respaldado por activos hipotecarios de elevada calidad (en parte debido a las bajas tasas de morosidad), aumentando la dependencia y el endeudamiento externo.

La crisis internacional impactó, en un primer momento, sobre la economía real, mientras el sector bancario no necesitó apenas intervención, viéndose afectado sólo marginalmente en el caso de alguna pequeña Caja de Ahorros. Las medidas tomadas por el gobierno español fueron de pequeño calado, introduciendo mecanismos para aportar liquidez y un programa de avales. A mediados de 2009, la recesión provoca un importante aumento de los índices de morosidad por lo que se crea el Fondo de Reestructuración y Ordenación Bancaria (FROB). El FROB intervendría las empresas no viables y apoyaría financieramente los procesos de integración.

A mediados de 2010, la crisis europea provoca un aumento de las tensiones en los mercados, por lo que se decide prorrogar el FROB y se introducen nuevas medidas de reestructuración, con el objetivo de fortalecer el sistema financiero. Estos cambios estuvieron orientados básicamente al aumento del tamaño de las entidades y a su bancarización, como condición para obtener la ayuda financiera del FROB. Las medidas parecían ser efectivas, y se conseguía un número importante de integraciones bancarias (el número de cajas de ahorro se reducía de 45 a 18) y un aumento de las provisiones de activos dudosos de las entidades financieras.

A principios de 2011, se introducían nuevas medidas de reestructuración bancaria, elevando las ratios de capital mínimo exigidos, para lo cual se permite la entrada de capital público. Las tensiones que generó la reestructuración de la deuda griega en los mercados europeos, aumentaba la dificultad de las entidades para conseguir financiación. El Banco Central Europeo (BCE) tenía que intervenir en los mercados mediante operaciones de compras de deuda pública y aumentando la liquidez. En septiembre de ese año todas las entidades habían conseguido el objetivo fijado. Entre ellas Bankia, conglomerado que surge de la reestructuración bancaria, y que lograba cubrir sus necesidades de capital mediante su salida a bolsa.

En febrero de 2012, el gobierno español aprueba medidas para incrementar las provisiones y los recursos propios sobre activos relacionados con el sector inmobiliario para mejorar la solvencia del sector, aumentando las necesidades de financiación. En mayo de 2012, bajo las recomendaciones del Fondo Monetario Internacional (FMI), se nacionaliza Bankia, cuarta entidad financiera española, que, tras la reformulación de sus cuentas, solicita 19.000 millones de ayuda al FROB para su recapitalización. El gobierno español se ve obligado a pedir ayuda financiera a Europa, la cual se concede el 20 de julio, tras la aprobación del Memorandum de entendimiento (MoU).

La ayuda financiera estaba sujeta a la reforma del sector financiero plasmada en el MoU, según el cual era necesario identificar las necesidades de capital, recapitalizar o disolver las entidades vulnerables y crear una Sociedad de Activos para la Reestructuración Bancaria (SAREB), entidad a la cual se transferirían los activos problemáticos. Como condición para recibir las ayudas fue necesaria la asunción de pérdidas por parte de las entidades, a través del traspaso de activos a la SAREB, y por los accionistas y tenedores de productos complejos, afectando a pequeños ahorradores.

El trabajo se organiza como sigue. En el apartado dos se realiza un análisis de la evolución del sector bancario, y de los principales indicadores, desde los años setenta hasta los años anteriores a la crisis. Se muestra cuáles eran las fortalezas y debilidades del sector bancario, lo que permite entender mejor cómo le afectó la crisis. En el apartado tercero, se estudia cuáles han sido las medidas adoptadas durante la crisis y durante el proceso de reestructuración bancaria, en base a los informes económicos del Banco de España. Se trata de dar una visión de conjunto de todo el proceso y conocer cuáles han sido los problemas del sector bancario español, cuáles han sido los objetivos de las políticas aplicadas y si ha estado justificada la desaparición de las cajas de ahorro. Por último, en el apartado cuatro se resumen las principales conclusiones.

## **2. EL SISTEMA FINANCIERO ESPAÑOL ANTES DE LA CRISIS**

### *2.1. La expansión de las cajas de ahorro*

Las cajas de ahorro habían tomado cierta importancia y fortaleza en el sistema financiero español a finales del siglo XIX, llegándose a convertir en verdaderas instituciones financieras. Sus orígenes se remontaban a los Montes de Piedad, y en los años ochenta eran entidades privadas de derecho fundacional que prestaban servicios financieros bajo la disciplina de mercado pero que mantenían su objetivo social. Están muy asociadas al territorio local, de donde provienen la mayoría de los clientes y donde realizan la mayor parte de sus obras sociales. Su capital no está dividido en acciones (o títulos enajenables) y los beneficios eran distribuidos, al menos el 50%, a reservas y el resto a obra social<sup>2</sup>. Los órganos de gobierno estaban representados por distintos grupos<sup>3</sup>, entre ellos miembros del gobierno regional.

---

<sup>2</sup> Ley 13/1985, de 25 de mayo.

<sup>3</sup> La Ley 31/1985, del 2 de agosto, de regulación de las normas básicas sobre órganos rectores de las cajas de ahorros (LORCA) establece para sus órganos rectores una composición en la que intervienen impositores (44%), corporaciones municipales (40%), fundadores o entidades fundadoras (en el caso de

Después de la Guerra Civil (1936-39) el régimen de Franco limitó el negocio de las cajas, por lo que su representación distaba mucho de las cuotas de mercado de los bancos. En 1965 el sistema financiero español se caracterizaba por una banca oficial de titularidad pública, una banca privada con una importante cuota de mercado (que representaba el 71,2% del crédito total y el 63% de los depósitos), le seguían de lejos las cajas de ahorro (con un 11,6% del crédito y un 26% de los depósitos) y, con un reducido peso, las cajas rurales y cooperativas de crédito.

En 1962 se nacionaliza el Banco de España, que deja de ser una sociedad anónima, y pasa a ser supervisor de la banca privada, y en 1971 de las Cajas y de las Cooperativas de crédito<sup>4</sup>. En los setenta comienza la liberalización del sector<sup>5</sup>, con la que la legislación de bancos y cajas converge, equiparándose las operaciones de ambos, y se permite la expansión geográfica y una mayor libertad operativa. La crisis de finales de los setenta afectó al sistema bancario<sup>6</sup>, lo que supuso la disminución del número de entidades y la creación de los Fondos de Garantías de Depósitos<sup>7</sup>.

La liberalización del sector financiero toma impulso a finales de los ochenta con la entrada en la CEE, lo que obligó a ajustar la normativa bancaria a la de la comunidad<sup>8</sup>,

---

existir) (11%) y empleados (5%). Aunque el Tribunal Constitucional (sentencias 48 y 49/1988) permitió a las comunidades autónomas introducir modificaciones a la composición de los órganos de gobierno, permitiendo una mayor representación de organismos públicos. Y en 2002 la Ley Financiera 44/2002 pone un máximo del 50% de los representantes públicos.

<sup>4</sup> El proceso se completa en 1988, las entidades de valores y de seguros quedan a cargo de otros supervisores que están en contacto con el Banco de España. En 1991 se reorganiza la banca pública, y en 1994 el Banco de España se independiza del Gobierno y pasa a ser responsable único de la política monetaria, en línea con el proyecto de UEM.

<sup>5</sup> Para más detalle sobre la evolución del sistema financiero ver Malo y Martín (2011).

<sup>6</sup> La crisis de finales de los setenta (1977-1984) afectó al sistema financiero, dando lugar a la desaparición de 51 bancos y 19 cajas rurales, con una fuerte correlación entre crisis y banca de nueva creación (Ontiveros y Valero, 2012). Las cajas de ahorro se vieron menos afectadas lo que junto con la mayor solidaridad entre ellas supuso que no desapareciera ninguna. Si bien muchas de ellas fueron absorbidas finalmente en el proceso de fusiones de principios de los noventa (Poveda, 2011). Una de las causas de la crisis se achaca a la pobre regulación ante la apertura del mercado (el caso Rumasa fue una prueba de ello) y a la crisis económica (para una comparativa entre las distintas crisis bancarias en España ver Ontiveros y Valero, 2012).

<sup>7</sup> En 1977 se crea el Fondo de Garantía de Depósitos de Entidades de Crédito (RD 3048/1977) y el de las Cajas de Ahorro (RD 3047/1977). En 1982 se crea el Fondo de Garantía de la cooperativas de Crédito (RD 18/1982). Se buscaba garantizar los depósitos para aumentar la confianza de los clientes ante la crisis. Posteriormente se posibilitó aplicar la garantía ante peligro de insolvencia de una entidad y la plena capacidad jurídica. Los fondos provenían de las entidades de crédito asociadas y del Banco de España (sobre la actuación de los fondos ver Ontiveros y Valero, 2012). La garantía máxima comenzó con 500.000 pesetas (3.005 euros), que se elevó a 1,5 millones de pesetas (9.015 €) en 1981. La unificación de las leyes comunitarias supuso la armonización de un nivel mínimo de cobertura de los depósitos a 20.000 millones de euros (Real Decreto-ley 12/1995 que incorpora la Directiva Comunitaria 94/19/CE). En 2008, con la crisis financiera internacional, se elevará el mínimo a 100.000 millones de euros (Real Decreto 1642/2008, de 10 de octubre), que se adelanta a la Directiva europea 2009/14/CE de aumento de la cobertura, primero a 50.000 millones de euros y 100.000 millones de euros a partir de 2010.

<sup>8</sup> Entre las medidas más importantes podemos mencionar en 1987 la liberalización de los tipos de interés

permitiendo la entrada de la banca extranjera<sup>9</sup> y fomentando la concentración bancaria. Esta política de concentración, junto con la crisis de 1989-1993<sup>10</sup>, supuso la reducción de las entidades financieras<sup>11</sup> debido a un proceso de fusión entre los mayores bancos (que dio lugar a los dos grupos financieros más importantes<sup>12</sup>) y entre las cajas de ahorros<sup>13</sup>.

La creación de los dos principales grupos bancarios tuvo mucho que ver con el aumento en el grado de concentración durante los noventa. En 2001 los cinco grandes grupos bancarios españoles concentraban el 53,2% de los activos del sistema y el 48,9% de la inversión crediticia y las veinte mayores entidades el 74% (Banco de España, MSB, 2001).

En realidad con el proceso de concentración y fusiones, que comenzó a finales de los ochenta, se estaba buscando un aumento de la eficiencia si bien los objetivos últimos eran “explotar economías de escala, racionalizar oficinas, cubrir necesidades crediticias de grandes clientes, conseguir estatus internacional y combatir la competencia externa” (Poveda, 2011b, p.272), en busca del crecimiento individual de la empresa y de su estatus internacional.

La fuerte competencia de las cajas de ahorro a través de una política de aproximación y fidelización del pequeño cliente y la extensión de las redes de servicios (sucursales, oficinas y cajeros automáticos<sup>14</sup>) impidió que los bancos logaran totalmente estos objetivos, e incluso, como veremos, que perdieran cuota de mercado con el sector privado residente, aumentando el coste de su financiación. En los siguientes años se frenó este

---

y las comisiones, en 1989 las cajas de ahorro pueden ampliar la red de oficinas por todo el país sin restricciones, en 1988 se reforma el mercado de valores, en 1991 se reorganiza la banca pública y en 1992 se liberalizan los movimientos de capitales y se suprimen los coeficientes de inversión.

<sup>9</sup> Sobre la presencia de la banca extranjera en España ver Berges et al (2011).

<sup>10</sup> El proceso de concentración y las debilidades arrastradas de la crisis de principios de los ochenta llevó a la quiebra de Banesto, uno de los grandes bancos tradicionales, que supuso elevados saneamientos y un cambio de los órganos de gobierno. A diferencia de la crisis anterior, esta no dio lugar a una revisión de la supervisión (Poveda, 2011b). Posteriormente existieron otras crisis pero se resolvieron todas a través del Fondo de Garantía de Depósito que realizó el pago correspondiente a los depositantes.

<sup>11</sup> El número de entidades de crédito disminuye de 380 en 1982 a 285 en 2001. No se tiene en cuenta los establecimientos financieros (que a diferencia del resto de entidades de crédito no pueden financiar su actividad mediante la captación de depósitos), debido al reducido porcentaje que representan sobre el total de activos (menos del 3% en 2001 y el 1% en 2007). Si bien, son las que sufrieron una mayor reducción en el número de unidades pasando de 476 en 1982 a 84 en 2001. Entre 1991 y 1995 el número de establecimientos financieros disminuyó en 256 unidades debido principalmente a los requisitos de capital impuestos a principios de los años noventa (Poveda, 2011b).

<sup>12</sup> El grupo BSCH (que surge de la fusión en 1991 del Banco Central y el Hispano, BCH, y en 1999 con el Banco Santander) y el grupo BBVA (que surge de la fusión en 1988 entre el Banco Bilbao y Vizcaya, y en 1999 con Argentaria). Todos ellos estaban entre los principales bancos por total de activos a finales de los ochenta (Balaguer y Soler, 1999).

<sup>13</sup> Estas se realizaron principalmente entre 1989 y 1993, debido en gran parte a las debilidades financieras provocadas por la crisis de principios de los ochenta. El número de cajas se redujo en 30. Además, la mayoría de las cajas amplió su ámbito geográfico al autonómico.

<sup>14</sup> En 1996 llega a tener la tercera mayor red mundial de cajeros automáticos (Ayadi et al., 2009).

proceso de concentración<sup>15</sup> y en 2007, aunque el número de entidades de crédito era algo menor (282), el grado de concentración había disminuido ligeramente. España aún era uno de los países de la UE-25 con el grado de concentración más bajo (Maudos y Fernandez, 2008, p.104). A pesar del bajo grado de concentración, el número de entidades de crédito, respecto a la población, es mucho menor que la media de la UE-25, siendo la diferencia muy elevada en cuanto al número de bancos, debido a su reducido número.

Así pues, en 2007 el número de bancos y cajas era prácticamente el mismo que a principios de siglo y los grandes grupos mantenían sus posiciones por total de activos (tabla 1). Casi la mitad de los activos nacionales se concentraban en los dos principales conglomerados financieros, Banco Santander y Banco Bilbao Vizcaya Argentaria (BBVA). Le seguían a más distancia La Caixa (7,6%), Caja Madrid (5,3%) y el Banco Popular (3,6%). Las diez mayores entidades concentraban el 75% de los activos totales de bancos y cajas de ahorro. Y existía una importante representación de las cajas de ahorro, de tamaño medio, a pesar de que la gran mayoría realizaban su actividad a nivel regional.

**Tabla 1. Entidades de crédito en función del total de activos. Miles de euros y porcentaje sobre el total de activos de bancos y cajas de ahorro. 2007. Balances consolidados**

<b>2007</b>	Miles de euros	%	<b>2007</b>	Miles de euros	%
Santander	912.914.971	30,7	<i>Caixa Penedès</i>	21.218.413	0,7
BBVA	502.204.002	16,9	<i>Caja Murcia</i>	20.814.845	0,7
<i>La Caixa</i>	225.356.997	7,6	<i>Kutxa</i>	19.777.404	0,7
<i>Caja Madrid</i>	156.790.755	5,3	Banco Valencia (grupo Bancaja)	19.633.198	0,7
Banco Popular Español	107.169.353	3,6	<i>Caja Duero</i>	18.791.409	0,6
<i>Bancaja</i>	78.397.556	2,6	<i>CajaSur</i>	18.217.191	0,6
Banco Sabadell	76.776.002	2,6	Deutsche Bank (Alemania)	17.275.607	0,6
<i>Caja Ahorro Mediterráneo (CAM)</i>	68.294.067	2,3	<i>Caja Navarra</i>	15.167.088	0,5
<i>Caixa Catalunya</i>	65.453.102	2,2	<i>CECA</i>	14.487.553	0,5
Bankinter	49.648.680	1,7	<i>Cajastur</i>	13.615.358	0,5
<i>Caixa Galicia</i>	46.759.277	1,6	<i>Caja Granada</i>	13.495.845	0,5
<i>Ibercaja</i>	40.803.563	1,4	<i>Caixa Sabadell</i>	12.396.402	0,4
<i>Unicaja</i>	32.215.619	1,1	Banca March	11.982.597	0,4
Barclays Bank (Reino Unido)	32.093.750	1,1	<i>Caja Canarias</i>	11.781.985	0,4
<i>BBK</i>	28.876.862	1,0	<i>Caja Burgos</i>	11.567.342	0,4
<i>Caja Sol</i>	26.969.096	0,9	<i>Caja Sa Nostra, Baleares</i>	11.008.198	0,4
Banco Pastor (Galicia)	25.326.457	0,9	<i>Caixa de Terrassa</i>	10.456.798	0,4
<i>Caja Castilla la Mancha 2009</i>	23.581.840	0,8	Banco Guipuzcuano	9.915.703	0,3
<i>Caixa Nova</i>	23.308.077	0,8	<i>Caja Cantabria</i>	9.669.265	0,3
<i>Caja España</i>	21.915.835	0,7	<i>Caja Ahorros Inmaculada (CAI)</i>	9.608.210	0,3
<b>Total ACTIVO Bancos y Cajas de Ahorro</b>	<b>2.974.212.365</b>	<b>100%</b>	<b>De las que las 40 primeras</b>	<b>1.931.797.618,0</b>	<b>95%</b>

Fuente: Anuario estadístico de la Banca Española. Asociación Española de Banca. 2007. Anuario estadístico de las Cajas de Ahorro. Confederación Española de Cajas de Ahorro (CECA) 2007. Cajas de ahorro en cursiva.

<sup>15</sup> A principios de los años noventa el Banco Santander inició una lucha por los depósitos elevando los tipos de interés. No llegó a tener éxito excepto para los bancos que habían abierto más sucursales (Poveda, 2011b). Después de estos años de fusiones los bancos vuelven a buscar aumentar su negocio a través de la apertura de nuevas sucursales (Fernandez y García, 2008, p.65).

A pesar de la concentración bancaria, los años de liberalización dieron lugar a un cambio en la estructura del conjunto del sector bancario, en el que la banca minorista aumentó su penetración en los mercados. En 2007 los activos de bancos nacionales y de cajas de ahorro representaban el 42,4% y el 41,2% de los activos totales del sistema, respectivamente, siendo muy pequeño el porcentaje del resto de entidades de crédito<sup>16</sup> (tabla 2). El número de entidades de ambos había descendido<sup>17</sup> llegando a ser superadas por las entidades bancarias extranjeras<sup>18</sup> que, sin embargo, solo representaban una pequeña parte del mercado (el 11,4% en 2007). Además, las cajas de ahorro llegaron a superar a los bancos en los mercados de crédito y de depósito del sector privado residente, con una cuota de casi el 50% frente al 36% de los bancos nacionales<sup>19</sup>. La estrategia de crecimiento de las cajas de ahorro, se basó en la expansión de la red de servicios y de la cercanía al cliente, llegando a la mayoría de las poblaciones locales, que derivó en un aumento del número de oficinas, de cajeros automáticos y del número de empleados<sup>20</sup>, cuya tendencia fue contraria a la de la UEM, y a los objetivos de concentración de los años noventa.

**Tabla 2. Número de entidades y distribución de la actividad por grupos institucionales de entidades de crédito**

<b>2007</b>	nº de entidades	% Total activo	% créditos sector privado residente	%depósitos sector privado residente
<b>ENTIDADES DE DEPÓSITO</b>	282	98,9%		
- <i>Bancos</i>	151	53,8%	44%	41,8%
<b>Nacionales</b>	53	42,4%	36,5%	35,9%
Extranjeros	98	11,4%	7,5%	5,9%
- <i>Cajas de ahorro</i>	46	41,2%	47,5%	51,3%
- <i>Cooperativas</i>	85	3,9%	5,2%	6,9%
<b>ESTABLECIMIENTOS FINANCIEROS DE CRÉDITO</b>	76	1%	3,2%	0
<b>TOTAL</b>	<b>358</b>			

Fuente: Banco de España. Memoria de Supervisión Bancaria (2007).

<sup>16</sup> La banca extranjera representaba un 11% de los activos totales, las cooperativas de crédito un 4% y los establecimientos financieros un 1%.

<sup>17</sup> Entre 1982 y 2007 el número de entidades bancarias nacionales y cajas de ahorro disminuyeron desde 104 y 83, respectivamente, hasta 53 y 46, respectivamente.

<sup>18</sup> El número de entidades bancarias extranjeras pasó entre 1982 y 2007 de 32 a 93.

<sup>19</sup> Las cooperativas de crédito también aumentan la cuota de mercado en relación a la clientela privada, si bien se mantienen en porcentajes bajos sobre el total.

<sup>20</sup> Entre 1998 y 2008 el número de oficinas aumentó un 15%, acumulado (a pesar de producirse una disminución del número de entidades), el número de empleados un 13% y el número de cajeros automáticos un 47%. También creció el número de tarjetas y el de terminales en puntos de venta un 40% entre 2001 y 2008 (Banco de España, MSB 2001-2008).

## 2.2. *Un sistema bancario mixto*

La teoría de represión financiera, iniciada por Goldsmith (1969) y desarrollada por McKinnon (1973) y Shaw (1973), apoya que la liberalización de los mercados financieros supone un aumento de la utilización de la intermediación financiera mejorando sus funciones y generando mayor ahorro e inversión, mayor crecimiento económico y menor inestabilidad económica<sup>21</sup>. Si bien, existen diversos estudios que contradicen el logro de dichos resultados<sup>22</sup> (Fry, 1995, Arestis y Demetriades, 1997). Para analizar si el desarrollo del sistema financiero afecta positivamente al crecimiento es importante atender a las funciones del sistema financiero<sup>23</sup>. Según FitzGerald (2007) existen tres características que recogen el impacto de las funciones del sistema financiero: nivel, composición y eficiencia de la intermediación. El mayor tamaño del sistema financiero permitirá explotar las economías de escala, relaja las restricciones al crédito y mejora la información y la redistribución del riesgo. En cuanto a la estructura o composición del sector financiero no existe una posición clara<sup>24</sup>, siendo importante el papel jugado por el sector bancario y las fases de apertura (McKinnon, 1993). Si bien, la existencia de información asimétrica y competencia imperfecta hace que la liberalización, que da lugar a una estructura oligopolística, no tenga por qué ser una opción eficiente, siendo necesaria la supervisión y regulación para evitar el riesgo sistémico (Gardener et al., 1998, Arestis, 2004, FitzGerald, 2007). Así pues, debido a la existencia de externalidades negativas la relación entre desarrollo financiero y crecimiento económico depende en gran parte de una estructura institucional adecuada. En España, el desarrollo de la gran banca desde principios del siglo XX ha estado definido por las relaciones con la industria estratégica, con grandes beneficios, y una

---

<sup>21</sup> La eliminación de la represión financiera da lugar a que las tasas de interés real se vuelvan positivas, aumentando el ahorro interno y la canalización de crédito al sector privado.

<sup>22</sup> Las críticas inciden en que la hipótesis de liberalización financiera se basa en tres supuestos poco probables: información perfecta, ya que crea problemas de información asimétrica, y comportamiento competitivo de los bancos comerciales, ya que la liberalización tiende a generar oligopolios; la eliminación de controles sobre el mercado financiero, que generará inestabilidades y problemas de riesgo moral en el mercado; y la omisión del papel del mercado bursátil, que es fuente de inestabilidades. por lo que cierto grado de intervención del Estado puede mejorar la eficiencia.

<sup>23</sup> Las funciones de los sistemas financieros serían: facilitar información, movilizar el ahorro, supervisar la inversión, facilitar el comercio y la diversificación y gestión del riesgo, y facilitar el intercambio de bienes.

<sup>24</sup> Levine y Zervos (1996) suministran evidencia a favor de la existencia de una relación positiva entre desarrollo del mercado bursátil y el crecimiento, pues el aumento de la capitalización del mercado bursátil aumenta los recursos disponibles para invertir y la mayor profundización y liquidez del mercado bursátil mejora la capacidad de la economía para diversificar el riesgo y mejorar la localización de capital. Otros autores enfatizan el rol positivo de los bancos sobre el desarrollo, ya que el mercado no es eficiente para recabar información sobre las empresas y la supervisión de administradores (Stiglitz, 1985) y está más expuesto a la volatilidad (Arestis et al., 2001). Según Levine y Zervos (1998) es el desarrollo complementario entre bancos y mercados lo que genera crecimiento económico.

disminución del crédito comercial. En el periodo de autarquía se produce una concentración de la actividad financiera en la gran banca debido a una legislación favorable<sup>25</sup>. Si bien, los grandes bancos dedican una menor proporción de sus activos a los préstamos a las pequeñas empresas (Berger y Udell, 2002). Esto permitió que con la liberalización del sector, desde los años setenta, a pesar de la mayor concentración bancaria se produjera una fuerte expansión de las cajas de ahorro en mercados regionales, en base a una elevada captación de ahorro y de oferta de crédito a residentes. Además, también se produce un mayor desarrollo del mercado de valores, aunque sigue teniendo un elevado peso el sistema bancario.

La creación de grandes bancos facilitó la expansión del sistema bancario hacia otros países, principalmente Latinoamérica, lo que mostraba su fortaleza<sup>26</sup>. Además, existen diversos estudios que comprueban el buen funcionamiento del sistema bancario español respecto al europeo, en el que, las cajas no presentan grandes diferencias frente a los bancos en términos de rentabilidad, productividad y competencia<sup>27</sup> (Pastor, 1995, Maudos, 1996, Maudos y Pastor, 2001, Carbó et al., 2002, Ayadi et al., 2009, Maudos y Fernandez, 2008, Escobar y Guzmán, 2010). Esta estructura bancaria mixta ha aumentado la competitividad y, en un entorno de liberalización, el crecimiento de los recursos financieros.

La débil competencia de la gran banca en gran parte de los mercados locales y la importancia de la pequeña y mediana empresa en el tejido industrial español, ha supuesto que la banca local y familiar haya tenido, históricamente, un papel vital para el desarrollo económico (Cuevas y Hoyo, 2003). Los bancos locales construyen una relación más estrecha con el cliente, dando lugar a una mejor captación de información y eliminando problemas de información asimétrica, lo que aumenta la capacidad y

---

<sup>25</sup> La legislación progresista de 1856 marcó el inicio del desarrollo bancario, diferenciando la banca de emisión y la banca de crédito (o de inversión). La primera tuvo una fuerte expansión y se concentró en los principales focos de demanda de crédito. El crecimiento de la segunda estuvo ligado a su vinculación con el sector ferroviario y el sector público. La concesión del monopolio de emisión monetaria al Banco de España en 1874 provocó, junto con la crisis, un desmantelamiento general de la banca hasta los primeros años del siglo XX. Tras el fracaso de la separación de la banca, el crecimiento, de principios del siglo XX, de las mayores entidades bancarias estuvo relacionado con la industria pesada, a la vez que se produce una disminución del crédito comercial. De este modo, durante el periodo de autarquía se produce una fuerte concentración del sector en la gran banca, que sigue vinculada a la industria estratégica, con elevados beneficios, y que mantienen una fuerte relación con el banco emisor (Cuevas y Hoyo, 2003).

<sup>26</sup> El 90% de las filiales en el extranjero se concentraba en 2009 en los dos mayores grupos bancarios españoles, con una elevada presencia en América Latina (Berges et al. 2011).

<sup>27</sup> Los estudios comprueban elevadas ratios de rentabilidad de la banca española, siendo similares a los de las cajas. Además en casi todos los trabajos se analiza la eficiencia a través de la estimación de fronteras de eficiencia o de costes apoyando dichos resultados. Si bien, en algunos artículos encuentran que se produce una pérdida de productividad en las cajas de ahorros pocos años antes de la crisis (Climent, 2013, Escobar y Guzmán, 2010).

calidad de los créditos (De Young et al., 2012). Además al estar ligados al territorio satisfacen la demanda local de pymes y familias y suministran servicios a estratos que de otra manera quedarían excluidos (Revell, 1989). Y como su capital no está dividido en acciones, tienen la ventaja de poder buscar objetivos distintos de la maximización de beneficios (Carbó et al., 2002), impulsando el desarrollo regional y la cohesión social debido a la fuerte expansión territorial, la obra social o el compromiso con los créditos a pequeñas empresas (Carbó, 2003, Ayadi et al., 2009, Berges et al., 2006, García-Cestona y Surroca, 2016).

Para algunos autores, sin embargo, estas características significan una falta de sometimiento a la disciplina de mercado de estas empresas y la consecuente falta de “eficiencia”, a pesar de los buenos resultados, su fuerte expansión y la elevada competencia que generaron. La discusión se centra en el sistema de mecanismos de gobierno, el alto componente político de los mismos y la falta de profesionalización de los directivos. Aunque existe una amplia discusión al respecto, no se puede generalizar que el riesgo tomado por las distintas cajas de ahorro haya estado en el mayor o menor peso de la clase política (Pérez y Rodríguez, 2013, Ruiz et al., 2015), sino que se ha debido más bien a la regulación y supervisión deficientes (Sevilla y Torregrosa, 2014, Ruiz et al., 2015).

### *2.3. La actividad del sistema bancario*

Desde mediados de los noventa, coincidiendo con la definitiva liberalización del sistema financiero en 1991 y la consecuente creación de la UEM, se produce un elevado ritmo de crecimiento del sector financiero que ulteriormente se ha acelerado desde la entrada en el nuevo siglo. Los activos financieros, en relación al Producto Interior Bruto (PIB), se han multiplicado por 1,6 en España y en la UE-25. En términos absolutos el crecimiento ha sido mayor en España, donde los activos se han más que triplicado (Maudos y Fernández, 2008, p.265). Este impulso del sector financiero vino determinado, principalmente, por la expansión del sector bancario, que en 2007 representaba alrededor de un 70% del total de los activos financieros en España, y por el dinamismo del sector inmobiliario. Esto se ve reflejado en el fuerte crecimiento del activo total de las entidades de crédito<sup>28</sup> que aumentó desde el 167% del PIB en 1997 hasta el 258% en 2006, aunque seguía siendo ligeramente inferior a la media de la UE-25 (Maudos y Fernández, 2008).

---

<sup>28</sup> Entre 1997 y 2007 el activo total de las entidades de crédito españolas ha crecido a una tasa media anual del 12,7%, que es un 60% superior a la media de la UEM (Maudos y Fernández, 2008, p.112).

Si analizamos el crecimiento de los *activos* del sector bancario por tipo de actividad, se viene produciendo un elevado crecimiento de los *préstamos otorgados al sector privado residente* desde 2002<sup>29</sup>. En 2007 representaba el 59,5% del activo total, de los que el 35,2% eran con garantía hipotecaria<sup>30</sup> (tabla 3).

**Tabla 3. Activos totales de las entidades de créditos por actividad. Porcentaje sobre el balance total y tasa de crecimiento medio anual 2002-2007**

	<b>2002</b>	<b>2007</b>	<b>TCM 2002-2007</b>
<b>ACTIVOS</b> (millones de euros)	<b>1.307.437</b>	<b>2.893.184</b>	<b>15,9</b>
<b>Depósitos en entidades de crédito</b>	<b>16,5</b>	<b>12,0</b>	<b>9,6</b>
<i>interbancario</i>	<i>11,2</i>	<i>9,0</i>	<i>11,5</i>
<b>Crédito a la clientela</b>	<b>57,4</b>	<b>64,3</b>	<b>18,2</b>
<i>al sector privado residente</i>	<i>52,2</i>	<i>59,5</i>	<i>18,5</i>
con garantía hipotecaria	27,1	35,2	21,1
<b>Valores representativos de deuda</b>	<b>13,6</b>	<b>9,2</b>	<b>8,1</b>
<b>Participaciones</b>	<b>5,4</b>	<b>4,0</b>	<b>10,1</b>

Fuente: Banco de España. MSB, Memoria de Supervisión Bancaria (2005 y 2007)

Los créditos concedidos al sector privado (tabla 4) se concentraban en el sector doméstico para la compra de vivienda, que alcanzó un máximo del 37% en 2005, y representaba un 35% sobre el total en 2007; la disminución del crédito a la vivienda en los últimos años se debió a que aumentó el crédito a la promoción inmobiliaria, que en 2007 representaba el 17,3% de los activos totales, y a la construcción, que representaba casi el 9%. Es decir, el 61% de los créditos al sector privado estaban relacionados con el sector inmobiliario o constructor. Por su parte, el crédito al sector productivo (excepto construcción) disminuía, representando el crédito al sector manufacturero tan solo el 6% del total en 2007. Así pues la expansión de la actividad bancaria ha estado asociada al fuerte crecimiento del crédito al sector privado residente, que se ha orientado principalmente a financiar la construcción y la adquisición de vivienda.

<sup>29</sup> El crecimiento del préstamo al sector privado ha crecido intensamente desde 2002, a una tasa media 2,2 veces superior a la media de la UEM (Maudos y Fernández, 2008).

<sup>30</sup> Antes de 2004 el saldo vivo del crédito hipotecario era aún mayor, debido a que los activos que eran transferidos a fondos de titulización se daban de baja en el balance, aunque la entidad siguiera siendo la administradora de los mismos. Desde 2004 (circular CBE 4/2004), la mayoría de activos titulizados en España no se dan de baja (sin efecto retroactivo), lo que ha supuesto un mayor incremento en esta partida en los últimos años (Banco de España, MSB, 2004).

**Tabla 4. Estructura del crédito al sector privado. Porcentajes**

%	2002	2003	2004	2005	2006	2007
<i>Actividades productivas</i>	52,1	51	50,8	50	51,6	53,3
Bienes	22,3	20,7	19,5	18,6	18,2	18,1
-Industria manufacturera	9,1	8,2	7,3	6,8	6,2	6
<b>-Construcción</b>	<b>8,2</b>	<b>8,2</b>	<b>8,3</b>	<b>8,4</b>	<b>8,8</b>	<b>8,7</b>
Servicios	29,9	30,3	31,2	31,4	33,4	35,2
<b>-Promoción inmobiliaria</b>	<b>7,9</b>	<b>9,8</b>	<b>11,9</b>	<b>13,5</b>	<b>16,4</b>	<b>17,3</b>
-Intermediación financiera	1,8	1,6	1,9	1,2	1,2	1,8
<i>Crédito a hogares</i>	46	46,7	47	48,2	46,7	45,1
<b>Vivienda (adquisición y rehabilitación)</b>	<b>33,8</b>	<b>34,7</b>	<b>35,5</b>	<b>37,3</b>	<b>36,3</b>	<b>35,3</b>

Fuente: Banco de España, MSB, Memoria de Supervisión Bancaria. Varios años.

Otra partida que ha sido muy dinámica, desde el punto de vista del activo, ha sido la *cartera de valores (o valores representativos de deuda)*. Desde la integración en la UEM, aumenta la demanda de valores de deuda por parte de las entidades de crédito españolas para poder utilizar como garantía y obtener financiación del BCE. Además, se produce un cambio de valores de renta pública a privada, debido a que disminuyen las necesidades de financiación del sector público. Desde 2002 el aumento estuvo influenciado por la recompra de titulaciones<sup>31</sup>, que, como veremos, tuvieron un fuerte crecimiento (Banco de España, MSB, 2003).

Por su parte la *financiación* de las entidades de crédito (tabla 5) vino determinada principalmente por la captación de *depósitos a la clientela* (que en 2002 representa el 57,5% del total del balance), siendo los depósitos al sector privado residente los más importantes (46,5%). Si bien, desde finales de los noventa se venía ralentizando el crecimiento de los depósitos. Esto se debía a que, los bajos tipos de interés del mercado y los elevados rendimientos de los fondos de inversión, estaban provocando un trasvase del ahorro desde los depósitos hacia los fondos (en 1997 el ahorro canalizado mediante fondos de inversión superó al de los depósitos). El menor crecimiento de los depósitos unido a la fuerte expansión de la demanda de crédito provocó que, desde 1996, el sector residente privado pasara de una posición acreedora a una posición deudora neta (mientras el sector público perdía posición deudora al disminuir sus necesidades de financiación) (Balaguer y Soler, 1999, Banco de España, MSB 2002).

<sup>31</sup> La transmisión de préstamos hipotecarios titulizados se realiza a través de un vehículo especial al que se transmiten parte de los riesgos titulizados y que capta financiación a través de la emisión de bonos de titulización. Estos bonos vuelven a ser comprados por las entidades generadoras, con el objetivo de mejorar la gestión de liquidez, convirtiendo préstamos no negociables en valores negociables.

**Tabla 5. Pasivos totales de las entidades de créditos por actividad. Porcentaje sobre el total del balance y tasa de crecimiento medio anual 2002-2007**

	<b>2002</b>	<b>2007</b>	<b>TCM 2002-2007</b>
<b>PASIVOS</b>	93,9	94,0	
<b>Bancos centrales y depósitos de EC</b>	<b>22,5</b>	<b>20,6</b>	<b>14,1</b>
<i>Banco centrales</i>		2,9	
<i>Depósitos EC</i>		17,7	
<b>Depósitos de la clientela</b>	<b>57,5</b>	<b>50,7</b>	<b>13,4</b>
<i>Sector privado residente</i>	46,5	44,3	14,9
-Depósitos a la vista	21,8	15,3	8,7
-Depósitos a plazo	17,5	25,9	23,8
<b>Débitos representados por valores negociables</b>	<b>3,9</b>	<b>13,2</b>	<b>40,3</b>
<i>Hipotecarios</i>	1,9	5,4	36,6
Derivados de negociación	0,1	2,5	94,4
Pasivos subordinados	3,5	3,0	12,5
Provisiones	1,4	1,0	9,2
<b>PATRIMONIO NETO</b>	<b>6,1</b>	<b>6,0</b>	<b>15,5</b>
Fondos propios	6,1	5,6	14,3

Fuente: Banco de España. MSB, Memoria de Supervisión Bancaria (2005 y 2007).

Las entidades españolas buscaban financiación en el *mercado interbancario*, principalmente los bancos con otras entidades no residentes, y en 2002 representaban ya un 22,5% del total del balance (tabla 5).

Las mayores necesidades de financiación se cubrieron también con un incremento de los fondos propios y, más de lejos, de los acreedores no residentes, con los que desde 1997 se pasó a tener una posición deudora neta, aumentando la dependencia de la financiación externa.

Los *fondos propios* aumentaron por el incremento de las reservas procedentes de beneficios. Las cajas de ahorro, al no abrirse al capital privado tienen más difícil aumentar sus recursos propios<sup>32</sup>. Así, el elevado crecimiento de los pasivos hizo que, desde finales de los noventa, tuvieran que acudir a otras fórmulas, principalmente el aumento de acciones preferentes<sup>33</sup> y de deuda subordinada. Los recursos básicos

<sup>32</sup> Sobre la regulación de los recursos propios de las cajas de ahorro ver Méndez y Pereira (2009). En 1990 se introdujo la posibilidad de emitir cuotas participativas (Tier 1), equivalente a capital y reservas, como alternativa a las acciones para las cajas pero sin derecho de voto. No tuvieron éxito y la primera emisión no tuvo lugar hasta 2008.

<sup>33</sup> Valores de duración determinada sin derecho a voto que reciben un tipo de interés fijo cuando se obtienen beneficios y absorben pérdidas si se producen (lower Tier 1). Estos fueron derechos muy atractivos por su alta remuneración y porque las entidades que los emitían eran muy seguras. Con la crisis se creó un mercado secundario para las mismas, y el valor de dichas participaciones se reveló muy bajo, debido a la baja demanda en el mercado (Pérez y Rodríguez, 2013:13).

estaban compuestos en 2001 por capital y reservas (85%), y en estas últimas se incluían las acciones preferentes. En 2001 las participaciones preferentes llegaron a representar un 17% y después cayeron al 11% en 2007. La contribución de las preferentes redujo su crecimiento debido al criterio, manifestado por el Banco de España en 2001, de limitar los componentes de los recursos propios básicos distintos de capital y reservas al 30% (Banco de España, MSB 2002, p.47). La deuda subordinada (clasificada como lower Tier 2) llegó a representar en 2002 el 95% de los recursos propios de segunda categoría, y un cuarto de los recursos propios. Si bien, esta estaba llegando a su límite máximo (50% de los recursos propios básicos) en los emisores más activos, por lo que también frenó su crecimiento desde 2002 (Banco de España, MSB 2002, p.33).

Por otra parte, se produce un fuerte aumento de las provisiones<sup>34</sup>, debido a que en el año 2000 el Banco de España introdujo las provisiones estadísticas<sup>35</sup>, por razones prudenciales. Ya que, en un contexto de fuerte aumento del crédito con garantía hipotecaria y reducción del crédito moroso, el crecimiento de las provisiones no parecía adecuarse al contexto de riesgo real<sup>36</sup>. Se buscaba provisionar, además del riesgo moroso, el riesgo latente, aumentando más las provisiones en tiempos de crecimiento<sup>37</sup> y reduciendo el impacto sobre resultados en tiempos de crisis<sup>38</sup> (lo que ya había puesto en dificultades a las instituciones en el pasado). En 2001, la cifra del conjunto de provisiones casi duplicaba el saldo de riesgos morosos<sup>39</sup> (Banco de España, MSB, 2001). Este importante crecimiento se frenó con el cambio introducido en 2004 (CBE 4/2004), con el que, entre otras cuestiones,

---

<sup>34</sup> En el 2000 existían tres tipos de provisiones: las genéricas, para la cobertura de riesgos aplicando coeficientes sobre activos que no hubieran dado muestra de deterioro; las específicas, sobre créditos morosos; y las estadísticas sobre riesgos potenciales.

<sup>35</sup> En 2000 se introducen las provisiones estadísticas (CBE 9/1999), que es una cobertura sobre el riesgo novedosa ya que cubre las pérdidas potenciales por riesgos, en función de la experiencia histórica de la entidad (calculado por métodos internos) o de coeficientes asignados en función del riesgo de los activos. (ver Poveda, 2000, Fernández et al. 2000, y Prado, 2002).

<sup>36</sup> La baja ratio de morosidad había reducido las provisiones específicas. La elevada actividad y el crecimiento del crédito aumentaba las provisiones genéricas, sin embargo, el elevado peso de las hipotecas para adquisición de vivienda suponía una menor provisión debido a que tenían garantía real (por lo que la provisión es menor y, por tanto, con menos efecto sobre la provisión genérica).

<sup>37</sup> Al depender de los riesgos potenciales tiene un elevado efecto sobre las entidades con fuerte expansión del crédito. Como si se tratase de una prima de riesgo futuro sobre el crédito, en tiempo de coyuntura desfavorable.

<sup>38</sup> En época de crecimiento el aumento de la provisión estadística reduce los resultados, con un límite máximo. En época de crisis aumenta la provisión específica con cargo a la provisión estadística, y no a resultados. Se produce un alisamiento de los resultados en los ciclos, ya que no se verán tan favorecidos por la recuperación de créditos en tiempo de bonanzas (con un límite máximo sobre el efecto de la provisión estadística sobre resultados), ni tan perjudicados por el aumento de provisiones por morosidad en tiempo de crisis (Poveda, 2000).

<sup>39</sup> Se mantienen las provisiones específicas y genéricas o dinámicas, con la misma base de funcionamiento que las estadísticas. Las provisiones genéricas pasan a dotarse en base al volumen de créditos concedidos, de manera similar que el modelo de pérdidas esperadas de las provisiones estadísticas.

se reducen los límites máximos provocando una reducción de las provisiones. Las provisiones no estaban incluidas dentro de recursos propios, si bien, en 2006, la CBE 2/2006, en línea con la normativa europea y el Acuerdo de Capitales de Basilea, introducía como elementos computables de segunda categoría la cobertura genérica por insolvencias hasta un límite del 1,25% (Banco de España, MSB 2006, p.38).

El menor crecimiento de los recursos propios y el mayor aumento de los requisitos, mantuvieron una tendencia decreciente de las ratios de solvencia (recursos propios entre activos ponderados), aunque se mantenían dos puntos por encima de los mínimos exigidos<sup>40</sup>. La ratio de solvencia básica sufrió una caída más importante debido al mayor crecimiento de los recursos propios de segunda categoría, que en 2007 representaban un 40% del total. Esta tendencia fue más acusada desde 2006, con la introducción como capital de segunda categoría la cobertura por insolvencias.

Por último, la *emisión de empréstitos* (o débitos representados por valores negociables) fue ganando importancia como proveedor de financiación, relacionado con el aumento de las emisiones de titulaciones, que, como se verá en el siguiente apartado, tuvieron un elevado crecimiento desde finales de los noventa, siendo aún más explosivo, si cabe, desde 2002 con los cambios en la regulación. Entre 2002 y 2007 creció a una tasa media anual del 40%, y en 2007 representaba un 13,2% sobre el total del balance (tabla 5).

Así, la emisión de empréstitos pasó a ser la partida que más impulsó el aumento de la financiación, con un menor protagonismo de los depósitos al sector privado. De hecho, aunque el sector privado residente seguía representando una parte importante del pasivo (tabla 5) dicho crecimiento había sido también determinado por el crecimiento explosivo de la titulación. Según la nueva normativa contable internacional (Circular CBE 4/2004), desde 2004 se generaba una partida de pasivo por los activos titulizados que no fueran dados de baja de balance, que en el caso de España eran casi todos<sup>41</sup>, y sobre las cédulas hipotecarias emitidas (titulación de pasivos) que no constituían valores negociables, que en el caso de España eran todas. Esto provocó que entre 2004 y 2007 el crecimiento medio anual de los depósitos a plazo fuese de casi el 30%, y pasaban así a constituir una cuarta parte del total del balance.

---

<sup>40</sup> Estas ratios eran más exigentes que los obtenidos por la regulación de capitales de Basilea.

<sup>41</sup> Según la nueva circular de 2004, los activos titulizados no se darían de baja del balance si no se producía una transferencia sustancial de los riesgos y beneficios asociados a la propiedad de los mismos. Debido a la normativa española las entidades se quedaban con los tramos de menor calidad por lo que no se producía una transferencia del riesgo. Además, en España, muchas de las entidades emisoras recompraban las titulaciones para poder contar con activos de elevada calidad para la captación de mayor financiación. En 2005 solo el 5% se dieron de baja (Banco de España, MSB, 2005, p.28-33).

Asociado al aumento de las titulizaciones también se produjo un importante aumento de los títulos derivados, sobre todo en los últimos años, llegando a representar en 2007 un 2,5% del total del balance (tabla 5).

#### 2.4. La titulización en España

El importante incremento de la titulización<sup>42</sup> (básicamente de créditos hipotecarios), que pasó a ser la principal fuente de financiación del sector bancario, vino impulsado por el fuerte crecimiento de la demanda de crédito hipotecario y por los cambios regulatorios. El primer impulso se produce en 1998 con la reforma del Mercado de Valores y la ampliación en el tipo de activos que podían ser titulizados<sup>43</sup>. En 2002, se produce una mayor liberalización en el mercado de titulización y disminuyen las restricciones que se imponen sobre los activos titulizados<sup>44</sup>, año a partir del cual aumentan, en mucho mayor grado, las titulizaciones y su diversificación.

Las titulizaciones de activos<sup>45</sup> comprendían así: los valores emitidos por Fondos de Titulización Hipotecaria (FTH), cuyos activos hipotecarios cumplían los requisitos del RD 685/1982, que desarrolla la Ley 2/1981; y los Fondos de Titulización de Activos (FTA), cuyos préstamos hipotecarios no cumplían dichos requisitos; dentro de estos últimos se podía incluir a los Fondos de Titulización de activos de la categoría PYMES (pequeñas y medianas empresas) con garantía hipotecaria, y otros de menor importancia; también se incluirían como FTA a la titulización de pasivos, básicamente cédulas hipotecarias<sup>46</sup>. Además de por los cambios regulatorios mencionados, la fuerte expansión de las cédulas hipotecarias se produjo por la mejora en las normas de solvencia<sup>47</sup> y una mayor demanda debido a su uso en operaciones de titulización de segundo nivel, que transforma las cédulas

---

<sup>42</sup> La Ley 2/1981, de 25 de marzo, regulaba la emisión de valores (cédulas, bonos y participaciones hipotecarias) en el mercado hipotecario para refinanciar los préstamos hipotecarios del balance, según los requisitos del RDL 685/1982. En 1992 la Ley 19/1992, de 7 de julio, sobre sociedades y fondos de titulización hipotecaria (FTH), permite la titulización de participaciones hipotecarias, si bien tiene que reunir los requisitos establecidos en la Ley 2/1981.

<sup>43</sup> El RD 926/1998, de 14 de mayo, regula los fondos de titulización de activos (FTA) y las sociedades gestoras de fondos de titulización. En 2003 en los activos titulizados se podía encontrar cualquier tipo de activo bancario (aunque los activos con garantía hipotecaria suponían aún el 56% de los bonos de titulización).

<sup>44</sup> Ley 44/2002, de reforma del sistema financiero, menos restrictiva que la Ley 2/1981, entre otras cuestiones no se impone limitación entre el valor del préstamo y de la tasación del inmueble que sirve de garantía hipotecaria. Y la ley 44/2002 también permitió la primera titulización de cédulas territoriales.

<sup>45</sup> La titulización se basaba en estructuras tradicionales, que implicaban la venta del activo a un vehículo especial (FTA o FTH) y conllevan la obtención de liquidez para el originador (entidad que mantiene en balance los activos que se titilizan).

<sup>46</sup> Las titulizaciones de pasivo son iguales que las de activo pero necesitan ser vendidos a través de una tercera entidad.

<sup>47</sup> Directiva 2000/12/CE, reduce la ponderación de las cédulas hipotecarias del 20% al 10% en casos de alta calidad (Banco de España, MSB, 2002).

hipotecarias en bonos de titulización, lo que amplía el mercado de estas ya que son mejor conocidas por los inversores internacionales (Banco de España, MSB, 2002).

Así pues, la liberalización y desregularización produjo una fuerte expansión en la emisión de titulización (tabla 6) que, entre 2002 y 2007, crece a una tasa media anual del 42,4%. España se sitúa como segundo país emisor de títulos hipotecarios y de bonos de titulización hipotecaria en la Unión Europea (UE), por detrás del Reino Unido.

En principio, el objetivo de la titulización era una mejora de la gestión de liquidez, favorecido por la regulación. Ya que parte de los bonos titulizados eran comprados por las propias entidades para disponer de valores de renta fija de elevada calidad, que sirvieran como respaldo para solicitar financiación en el mercado monetario (Banco de España, MSB, 2002). Además, en España la entidad originadora, que concede los préstamos que posteriormente son titulizados, se mantenía como administrador ya que, según la regulación española sobre emisión de participaciones hipotecarias, “el emisor conservará la custodia y administración del crédito hipotecario, así como la titularidad parcial del mismo” (art.61.3, RD 685/1982). En la búsqueda de una mayor calidad de la titulización, para facilitar su venta y conseguir liquidez en los mercados, la entidad originadora se quedaba con los tramos de menor calidad, por lo que no se producía una transferencia real del riesgo. La gran importancia del mercado hipotecario ha contribuido a que esta haya sido una práctica generalizada en el resto de titulaciones (Catarineau y Pérez, 2008).

**Tabla 6. Saldos vivos titulaciones. Porcentajes y tasa de crecimiento medio anual (2002-2007)**

	2001	2007	TCM (2001-2007)
TOTAL (millones de euros)	27.448	350.207	42,44
ACTIVOS Entidades de Crédito. Emisión bonos		65,45%	
Préstamos hipotecarios (ni pymes ni promotores)	60,06%	40,31%	35,79
PYME	6,59%	8,81%	47,26
Promotores		3,02%	
Interbancario		6,96%	
PASIVOS Entidades de Crédito		34,26%	
Cedulas hipotecarias	16,57%	32,76%	53,80

Fuente: Banco de España. MSB, Memoria de Supervisión Bancaria. Varios años.

En 2002 la titulización de préstamos hipotecarios (emisión de bonos de titulización respaldado por préstamos hipotecarios) representaba el mayor porcentaje sobre el total de saldos vivos (60%) (tabla 6). Con el crecimiento de la titulización y la desregulación del mercado, este tipo de titulización perdía peso (en 2007 representaba el 40%), debido

en gran parte a la menor emisión de FTH, que se mantenían bajo una regulación más exigente, y a favor de los nuevos tipos de titulizaciones que se iban creando.

El mayor crecimiento se produjo en la titulización de cédulas hipotecarias (pasivos bancarios que emiten las entidades de crédito, que son adquiridos por un tercero que inmediatamente las vende a un FTA) que, entre 2002 y 2007, aumentaron del 16,5% al 32,8% (tabla 6), del total del saldo vivo de titulizaciones, pasando a ser los pasivos bancarios el subyacente más importante. Estas titulizaciones eran realizadas conjuntamente por grupos de cajas de ahorro, lo que les permitía diversificar riesgos y facilitaba la colocación de las cédulas<sup>48</sup>. Las cajas de ahorro también incluyeron un nuevo pasivo, la deuda subordinada, emitida a través de un mecanismo cercano al de las cédulas hipotecarias. Aumentaba el número de cédulas hipotecarias con múltiples cedentes e innovaciones en las estructuras (Banco de España, MSB, 2006).

Aunque aumentó la diversificación, los préstamos hipotecarios eran directa o indirectamente (a través de cédulas hipotecarias) la principal contraparte de las titulizaciones llegando a representar el 80% de las nuevas emisiones en 2006.

También se produjo un aumento de las nuevas titulizaciones de créditos a Pymes (FTA Pymes), que llegaron a representar un 8,8% sobre el total de saldos titulizados en 2007, y aparecen emisiones de nuevas titulizaciones en estos años, como derechos de créditos para automóviles.

Las titulizaciones sintéticas<sup>49</sup> a penas existían, si bien en 2003 se contempla la regulación de las mismas<sup>50</sup>. El Banco de España esperaba su crecimiento<sup>51</sup> junto con una mayor diversificación del tipo de titulización. De hecho, en 2005 aumenta la emisión de tramos especulativos de las titulizaciones, debido al reducido margen de remuneración de los bonos de titulizaciones de elevada calidad, dada su alta demanda (Banco de España, MSB, 2005)

---

<sup>48</sup> El mecanismo de titulización permite obtener la calificación crediticia más elevada (AAA), debido a la diversificación geográfica y a las mejoras otorgadas a la estructura de la titulización, por estar compuesta por un grupo numeroso de cajas. Se facilita así la colocación de las cédulas hipotecarias de las entidades de crédito, que podrían tener una calificación más baja en una emisión ordinaria realizada por la entidad individualmente (Banco de España, MSB 2004, p.27).

<sup>49</sup> Logran transferir el riesgo de crédito de una cartera de activos mediante contratación de derivados o garantías. No es necesario una emisión de valores (se transfiere el riesgo pero no el activo) y son altamente apalancadas.

<sup>50</sup> Artículo 97 de la Ley 62/2003, de diciembre de 2003, de medidas fiscales administrativas y del orden social.

<sup>51</sup> Según el Banco de España, las nuevas normas de Basilea II, que entrarían en vigor en 2007, incentivarían la transferencia de los tramos de la titulización donde se concentrara el riesgo, es decir, los tramos especulativos (Banco de España, MSB 2005, p.32-33).

En 2007 y 2008 a pesar de las mayores dificultades de colocación en el mercado, continuó aumentando la titulización, pues las entidades lo mantenían como colateral para obtener liquidez. En este sentido se produjo una caída de las emisiones de activos y se mantuvo la de pasivos (cédulas hipotecarias) ya que esta ofrecía mejores garantías. No sólo se diversificó el tipo de titulización, sino que también se produjo un aumento del número de instituciones que realizaban la emisión de titulización<sup>52</sup>, siendo las cajas las más activas (tabla 7). Estos bonos eran adquiridos principalmente por inversores extranjeros (un 60% en 2004 y un 72% en 2005), siendo las principales entidades nacionales que los adquirían cajas y bancos, es decir, las entidades originadoras para mejorar su capacidad de gestión de liquidez.

**Tabla 7. Saldos vivos titulaciones. Porcentajes sobre el total de activos. 2002 y 2007**

POR ORIGINADOR	2002	2007
Bancos	44,70	39,21
Cajas	47,47	52,41
Cooperativas	0,23	5,55

Fuente: Banco de España. MSB, Memoria de Supervisión Bancaria. 2002 y 2007

Como vimos, en un principio, las entidades bancarias españolas buscaban con la titulización la gestión de liquidez más que la transferencia del riesgo, lo que vino en gran parte limitado por la regulación. Se diferenciaba pues del modelo de originar para distribuir, ligado a las hipotecas subprime. La mayoría de las titulaciones en España eran cédulas hipotecarias con estructuras sencillas y sobre activos de elevada calidad (debido a la baja morosidad y a las garantías hipotecarias), en las que la entidad originadora mantenía los tramos con mayor riesgo (Alvarez 2008, Catarineu y Pérez, 2008, Fernandez y García, 2008). Los cambios normativos (RD 926/1998 y Ley 44/2002) habían desregulado el mercado en los últimos años, sobre todo desde 2002, y se estaba produciendo un aumento del tipo y del monto de las emisiones de titulización, con menores exigencias en la calidad de las hipotecas y aumentando las posibilidades de transferencia del riesgo. Así, aunque, en un primer momento la regulación fue más estricta, se acabó permitiendo la creación de activos estructurados provenientes de distintos originadores sobre carteras que no cumplían los requisitos de calidad<sup>53</sup>. Podría

<sup>52</sup> El RD 1309/2005 aumentaba la flexibilidad de las entidades de inversión colectiva para emitir titulaciones sintéticas (Banco de España, MSB, 2005, p.33)

<sup>53</sup> Los créditos se daban por el 100% de la hipoteca, con tipos diferenciales muy ajustados, y no se atendía a la capacidad de pago del prestatario (Poveda, 2011b).

ser visto como un paso en la transición de un modelo de originar para mantener a uno de originar para distribuir (Pison et al., 2015).

Esta mayor desregulación en los últimos años iba acompañada por una menor supervisión y, en 2006, los Inspectores del Banco de España advertían al Vicepresidente segundo de Gobierno y Ministro de Economía y Hacienda<sup>54</sup>, sobre la excesiva relajación en la concesión de créditos sin una adecuada supervisión de riesgos lo que, en una economía fuertemente dependiente de la financiación externa, podría suponer un problema de solvencia futuro ante un entorno de coyuntura menos favorable. Los Inspectores mostraban su preocupación por la falta de voluntad del Gobernador del Banco de España, Jaime Caruana, “para adoptar las medidas necesarias para hacer posible la reconducción de la delicada situación actual hasta hacerla más sostenible y segura”. Según los inspectores, la pasividad del Banco de España ha conducido a las entidades, sin una cultura adecuada sobre el control de riesgos, a tomar elevados riesgos. Pero, debido a la elevada competencia, también a empresas que tienen mejores sistemas de evaluación con el único objetivo de permanecer en el mercado, a pesar de que la rentabilidad esperada no justificase el riesgo. Así pues, el marco institucional sobre el que se apoyaba el crecimiento financiero se había debilitado.

### **3. LA CRISIS FINANCIERA INTERNACIONAL Y LA REESTRUCTURACIÓN DEL SECTOR BANCARIO**

#### *3.1. Las medidas iniciales adoptadas por el gobierno español*

En Europa la crisis *subprime* provocó un aumento de los diferenciales de la deuda pública dentro de la UEM, debido a la compra de deuda alemana como activo refugio. La intensificación de la crisis con la quiebra de Lehman Brothers dio lugar a un cambio en la política monetaria del BCE, que desde octubre de 2008, aplicó una política de disminución de los tipos de interés oficiales, llegando a situarse en mayo de 2009 en el 1%, y de cambios en los procedimientos operativos para la creación de liquidez (Panico y Purificato, 2010). Esta política se complementó con una flexibilización de la política de provisión de liquidez<sup>55</sup> y cuantiosos planes de apoyo al sistema financiero<sup>56</sup>, para

---

<sup>54</sup> Los inspectores advertían en una carta Dirigida al Ministerio de Economía y Hacienda (nº de Registro 20205/RG40736. 26/05/2006) de la pasividad del Presidente del Banco de España, Jaime Caruana (2000-2006), ante la aceleración del crédito bancario y la dependencia de la financiación externa [http://www.attacmadrid.org/wp/wp-content/uploads/inspectores\\_banco\\_espana\\_caruana.pdf](http://www.attacmadrid.org/wp/wp-content/uploads/inspectores_banco_espana_caruana.pdf).

<sup>55</sup> Estas operaciones supusieron una expansión elevada de los activos del BCE, que aumentaron un 70%, más de 800 mil millones de euros, es decir, un 8% del PIB de la UEM. Si bien la liquidez neta fue menor

“evitar riesgos de colapso de entidades sistémicas e impedir un ajuste excesivo de la oferta de crédito” (Banco de España 2008, p.106).

A pesar de la ralentización económica y la intensificación de la crisis financiera internacional, en España el sistema bancario parecía sólido. Según el Banco de España (2009, p.140), el impacto de la primera crisis financiera fue menor debido al modelo de banca minorista, a las mayores exigencias regulatorias impuestas por las autoridades monetarias antes de la crisis, un mayor peso relativo de sus pasivos a largo plazo y un sistema de provisiones anti-cíclico, introducido en los años previos a la crisis<sup>57</sup>. Además la tasa de morosidad hipotecaria aún era muy baja.

Por ello en octubre de 2008, el gobierno solo adoptó dos medidas, en base a los acuerdos del “Plan de Acción Concertada de los Países de la Zona Euro”, si bien su uso fue mucho menor que en otros países. En primer lugar, se aprueba el Fondo para la Adquisición de Activos Financieros (FAAF) de elevada calidad<sup>58</sup> (Real Decreto 6/2008 del 10 de octubre), adscrito al Ministerio de Hacienda, para aportar liquidez a las entidades de crédito a través de la compra (en firme o en operaciones simultáneas) de activos de máxima calidad mediante subastas. Este fondo se financia mediante la emisión de Deuda Pública con cargo al Tesoro Público. También se introdujo un programa de avales del Estado (Real Decreto 7/2008 del 13 de octubre) que permitiesen garantizar las emisiones de deuda bancaria a medio plazo ante posibles impagos por valor de hasta 100.000 millones de euros, que no se utilizó hasta el año 2009 pero que se fue flexibilizando y extendiendo posteriormente. Y se aumenta la cobertura de garantía de los depósitos de las entidades de crédito a 100.000 millones de euros<sup>59</sup>.

A principios de 2009, el FAAF había celebrado ya cuatro subastas, habiéndose colocado un volumen de fondos cercano a los 20.000 millones de euros<sup>60</sup>, al tiempo que 24

---

porque los excesos de recursos no fueron puestos en el mercado sino que las entidades hicieron uso de las facilidades de depósito (Banco de España 2008, p.115).

<sup>56</sup> Los planes nacionales de apoyo al sistema financiero contaron con dotaciones superiores al 20% del PIB de la UEM (Banco de España 2008, p116).

<sup>57</sup> El Banco de España estableció en el año 2000 un sistema de provisiones anticíclicas conocido como el “sistema español de provisión dinámica”. Para ello los bancos han de constituir provisiones genéricas en momentos de bonanza, que atiendan a las provisiones específicas en momentos de coyuntura desfavorable (Saurina, 2002, Poveda, 2000).

<sup>58</sup> El FAAF <http://www.fondoaaf.tesoro.es/SP/index.html> estaría dotado inicialmente con 30.000 millones de euros y ampliable hasta 50.000 millones euros. Se adquirirían activos de máxima calidad y después se revendían para obtener liquidez, funcionando como un préstamo público garantizado. Al ser de elevada calidad no servía para sanear los balances (Sanabria y Garzón, 2014).

<sup>59</sup> Real Decreto 1642/2008, de 10 de octubre, se adelantaba a la Directiva Europea 2009/14/CE (incorporada con la aprobación del RD628/2010 del 14 mayo) que elevaba la cobertura mínima a 50.000 millones de euros y a partir de 2010 a 100.000 millones de euros.

<sup>60</sup> Estas operaciones representaron entre los años 2008 y 2009 alrededor del 2% del PIB, con efectos

entidades de crédito habían realizado emisiones utilizando el aval del Estado por un importe total de 27.400 millones de euros. La situación de las entidades financieras seguía pareciendo sólida. Solo se intervino Caja Castilla-La Mancha (CCM) en marzo de 2009, cuyos activos suponían menos del 1% del total del sistema<sup>61</sup>.

En España en julio de 2009, ante el aumento de la morosidad<sup>62</sup> y el empeoramiento de la situación económica española, se crea al amparo del Decreto Ley RDL 9/2009, y con personalidad jurídica propia<sup>63</sup> el Fondo de Reestructuración y Ordenación Bancaria (FROB)<sup>64</sup>, aprobado por la Comisión el 28 enero de 2010 hasta junio del mismo año, con posibilidad de prórroga. La dotación inicial asciende a 9.000 millones de euros, a cargo de los Presupuestos Generales del Estado (6.750 millones de euros) y del Fondo de Garantía de Depósitos (2.250 millones de euros), pudiendo captar financiación ajena de hasta diez veces esta cantidad, previa autorización del Ministerio de Economía y Hacienda y figurando como acreedora la Administración General del Estado. En noviembre de 2009 aumenta su capital realizando la primera emisión por 3.000 millones de euros a un tipo fijo del 3% (Banco de España, 2009).

El FROB tiene un doble objetivo, el de resolver de manera ordenada situaciones de falta de viabilidad de las entidades financieras y el de facilitar procesos de integración entre empresas viables, para lo cual contemplaba dos tipos de procesos: el proceso de reestructuración, por el que las entidades no viables serían intervenidas, en caso de que no se encontrara una solución privada o no fuese suficiente la actuación a través del

---

sobre la deuda y el déficit. La última subasta fue en enero de 2009, y se disolvió oficialmente en junio de 2012 (Gordo et al., 2013).

<sup>61</sup> Ante la necesidad de una provisión de financiación extraordinaria y la imposibilidad de obtener una solución privada a los problemas de la caja en el ámbito del Fondo de Garantía de Depósitos (FGD) de Cajas de Ahorro, el Banco de España sustituye a los administradores de Caja Castilla La Mancha. Además, se aprueba el RDL 4/2009 del 29 de marzo de 2009, mediante el cual se conceden garantías, por parte de la Administración General del Estado, a las obligaciones derivadas de la financiación del Banco de España a la Caja de Ahorros de Castilla-La Mancha, según el Decreto “para superar las necesidades transitorias de liquidez”, por un importe máximo de 9.000 millones de euros. En caso de que se ejecuten las obligaciones el FGD de Cajas de Ahorro reembolsará la cantidad al Tesoro Público. Los problemas de liquidez se debían a que no alcanzaba el coeficiente regulatorio de capital mínimo exigible del 8% y a las perspectivas negativas de resultados, debido a la elevada morosidad y a la baja rentabilidad. A través del ELA (Ayuda de liquidez de Emergencia) se inyectaron 3.642 millones de euros. En 2010 CCM se integró a Cajastur, la ayudas del FGD ascendieron a 596 millones de euros por pérdidas y un esquema de protección de activos (EPA) por 2.475 millones de euros (Banco de España, IEF, 2010\_10, Sanabria y Garzón, 2014).

<sup>62</sup> Crece desde valores por debajo del 2% a tasas del 10% a finales del año 2009 (Banco de España, 2009)

<sup>63</sup> El FROB se rige y administra por una Comisión Rectora compuesta por 8 miembros, cinco pertenecientes al Banco de España, otro en representación del Fondo de Garantía de Depósitos en Establecimientos Bancarios, otro en representación del Fondo de Garantía de Depósitos en Cajas de Ahorro y otro en representación del Fondo de Garantía de Depósitos en Cooperativas de Crédito.

<sup>64</sup> El 26 junio de 2009, después de los problemas de Caja Castilla La Mancha, se crea el FROB, con el objetivo de reforzar el proceso de reestructuración, en base al enfoque tradicional llevado a cabo a través de los Fondos de Garantía de Depósitos, para evitar, en las actuales circunstancias, una crisis sistémica.

Fondo de Garantía de Depósitos, se sustituiría a los administradores de la entidad por los del FROB que elaborarán un plan de reestructuración mediante fusión o cesión parcial o global de sus activos y pasivos. Y el proceso de integración, conocida como de “fusiones frías”, a través de un Sistema Institución de Protección (SIP), que consistía en la creación de una sociedad anónima en las que participarían las distintas instituciones bancarias, mutualizando los balances. En caso de requerir capital se aportarían recursos mediante suscripción de acciones preferentes, que podían ser convertidas en acciones ordinarias a petición del FROB. Se buscaba sanear, reestructura y capitalizar el sector bancario, particularmente el de las cajas de ahorro que tenían una mayor vinculación con el sector inmobiliario y mayores dificultades para acceder a recursos de capital de calidad en los mercados.

En el 2009 el Banco de España apoyó tres planes de integración de cajas de ahorro con una suscripción por parte del FROB en participaciones preferentes por valor de 2.155 millones de euros (Banco de España, 2009), que serían aprobados en marzo de 2010. Y el 21 de mayo de 2010 el FROB intervino Caja Sur<sup>65</sup>. Las dos cajas intervenidas hasta el momento representaban poco más del 1% de los activos totales.

Así pues, en un primer momento, el sector financiero español se había visto poco afectado por la crisis internacional. Esto fue debido a las elevadas provisiones para insolvencia, que se habían creado por los cambios en la regulación a principios de siglo. Y a la reducida exposición del sistema al mercado *subprime*<sup>66</sup>, como consecuencia de la búsqueda de liquidez a través del mercado de titulización. En cierto modo, se puede decir que “la financiación de la propia burbuja no dejaba hueco para invertir en burbujas ajenas” (Poveda, 2011, p.22). De hecho, la crisis frenó la evolución del mercado de titulización hacia la creación de un mercado más orientado a la especulación. Si bien, el problema de la crisis no estuvo en la titulización, debido a su elevada concentración sobre el sector doméstico, sino en los créditos del sector de construcción y promoción (no titulizados) cuyos índices de morosidad se elevaron por encima del 15%.

---

<sup>65</sup> Al igual que Caja Castilla La Mancha, en Cajasur se produce un problema de liquidez debido a las pérdidas registradas en 2009 por 596 millones de euros, un 3,1% de su activo total, y a la necesidad de aumentar el coeficiente de capital mínimo exigido del 8%, pues los recursos propios solo alcanzaban los 444,3 millones de euros (3,67%) frente a los 967,5 millones que exigía la ley (Banco España, IEF 2010\_3). El FROB apoyó financieramente a través de la suscripción de acciones preferentes por importe de 977 millones de euros, para cumplir los requisitos mínimos de capital regulatorio. En enero 2011, fue vendida en licitación a la entidad vasca Bilbao Bizkaia Kutxa (BBK) Bank, traspasando la cartera de activos de Cajasur bajo un esquema de protección de Activos (EPA) según el cual el FROB asumiría 392 millones de euros de pérdidas (nota de prensa 16 julio 2010, FROB).

<sup>66</sup> La exposición directa e indirecta de las entidades españolas a las hipotecas subprime era casi inexistente, representaban apenas el 0,03% de los activos totales en 2007 (Alvarez, 2008).

Con el estallido de la crisis se produjo el entorno contractivo sobre el que habían advertido los Inspectores del Banco de España, en los años previos a la crisis. Los mercados se secaron y aumentó el coste y la dificultad de acceso a la liquidez. Durante 2007 y 2008 las entidades seguían realizando emisiones, pero a plazos muy cortos, y recurrieron al Eurosistema para conseguir financiación, elevando el riesgo de liquidez del sector. Además, la fuerte dependencia del sector bancario de la financiación externa y del sector inmobiliario, provocó que en 2009 se hubiera producido ya una elevada pérdida de los colchones sobre provisiones, que se habían creado con la introducción de las provisiones estadísticas (Alvarez 2008, Catarineu y Pérez, 2008, Fernandez y García, 2008).

Según Ruiz et al. (2015), el importante crecimiento del negocio de las cajas, basada en la expansión del volumen de negocio, conllevó a un aumento del riesgo y a una formación de la burbuja. Y los mayores problemas de las cajas de ahorro estuvieron en gran parte relacionados con un marco regulatorio y supervisión deficientes. El menor efecto sobre los bancos se debió a que estos, a diferencia de las cajas, habían generado la mayor parte de sus beneficios en el extranjero.

### *3.2. Crisis europea, prórroga del FROB y concentración del sistema bancario*

Los problemas del gobierno Griego y la tardanza en la aprobación de mecanismos de apoyo por parte de la UEM, aumentaron las tensiones en los mercados de deuda pública europeos (Panico y Purificato, 2013). La tardanza en la aprobación de la ayuda a Grecia provocaron fuertes movimientos especulativos sobre su deuda (Panico y Purificato, 2013). Finalmente el 8-9 de mayo se aprobó la creación de un mecanismo de asistencia financiera formado por el Mecanismo Europeo de Estabilidad Financiera (MEEF) y la Facilidad Europea de Estabilidad Financiera (FEEF). El 10 de mayo se aprueba el Programa para el Mercado de Valores (security Market Programme, SMP) con el que se permitía al BCE comprar con carácter temporal y limitado valores de deuda pública en el mercado secundario. El FEEF no se puso en marcha hasta el 7 de junio de 2010, y sería utilizado por Irlanda y Portugal, que solicitaron asistencia financiera, en noviembre de 2010 y en abril de 2011, respectivamente<sup>67</sup>. Además, durante mayo y

---

<sup>67</sup> En septiembre de 2010 se produce el contagio de la crisis a Irlanda y Portugal, que habían sufrido una rebaja de la calificación de la deuda por parte de las agencias de calificación en Julio. Irlanda pide asistencia financiera en noviembre de 2010, que es concedida en diciembre, por valor de 85.000 millones de euros (52% del PIB), y Portugal solicita ayuda financiera en abril de 2011, que es concedida en mayo, por una cuantía de 78.000 millones de euros (Banco de España, 2010).

junio el BCE reforzó la provisión de liquidez en los mercados mediante la reactivación de las operaciones de subasta a tres y seis meses, la reactivación de las operaciones de liquidez en dólares y se completó el programa de “covered bonds”<sup>68</sup>.

Las tensiones se trasladan a los mercados de deuda español y ante las mayores dificultades de obtener liquidez en el mercado y la profunda crisis del sector inmobiliario, el gobierno español decidió solicitar la prórroga del FROB, en julio de 2010, y agilizar la reforma del sistema bancario en España<sup>69</sup>.

El 9 de julio de 2010, el Gobierno español aprueba la reforma del régimen legal de las cajas de ahorros mediante el RDL 11/2010. Los objetivos del gobierno eran solucionar los “problemas de gobernanza”, facilitar el acceso a los mercados para que puedan emitir instrumentos de máxima calidad (core capital) y “sujetar a las cajas a una efectiva disciplina de mercado”<sup>70</sup> (Banco de España, 2010, p.32). Con el decreto se aumentan las restricciones en lo relativo a la presencia de poderes públicos en los órganos de gobierno y en las exigencias de profesionalidad y experiencia de los directivos. Para aumentar la capitalización se introdujo un régimen legal más atractivo para las cuotas participativas<sup>71</sup>. Y se abre la posibilidad de acogerse a nuevos modelos para que las cajas de ahorro pudiesen desarrollar su actividad (Banco de España, IEF, 2010\_10):

- la integración en un Sistema Institucional de Protección (SIP), en el que la entidad central sería una sociedad anónima participada por las entidades en al menos un 50%;
- cediendo todo su negocio financiero a un banco controlado por la caja;

---

<sup>68</sup> Entre el 1 de junio y el 30 de junio de 2010, el Eurosistema adquirió bonos garantizados por un importe nominal total de 5.600 millones de euros, aportando una liquidez al sistema por importe de 6.343 millones de euros.

[http://www.bde.es/f/webbde/SES/Secciones/Publicaciones/PublicacionesBCE/InformeCoveredBond/10/fic/coveredbonds\\_06\\_2010.pdf](http://www.bde.es/f/webbde/SES/Secciones/Publicaciones/PublicacionesBCE/InformeCoveredBond/10/fic/coveredbonds_06_2010.pdf)

<sup>69</sup> Para un análisis de los efectos de la crisis europea sobre el mercado de deuda española y la crisis ver Vázquez, (2017).

<sup>70</sup> Se está eliminando la función histórica de las cajas como reconoce en el Banco de España (IEF, 2010\_10, p.44), “todas estas reformas implican someter a estas entidades a una mayor disciplina de mercado, con respeto, en todo caso, a su función social”. En base al funcionamiento perfecto de la disciplina de mercado se reestructura el sistema financiero, transformando las cajas en bancos y eliminando la función social de las cajas.

<sup>71</sup> Son valores negociables que pueden emitir las cajas de ahorros para captar financiación externa, están subordinados a la existencia de dividendos, por lo que son un instrumento de renta variable (cotizan en mercados secundarios organizados) y no tienen derechos políticos. Con la modificación de la regulación se permitió la emisión de “cuotas participativas” con derecho de voto, con una remuneración mínima del 7,75% y un plazo máximo de cinco años (prorrogable por dos más) y libertad de emisión. Además se elimina el límite existente del 5% sobre la tenencia de cuotas por un titular. En realidad, aunque la figura de las cuotas participativas para la captación de recursos se introdujo en los años ochenta y se desarrolló en los noventa, la primera emisión de cuotas participativas la realizó en 2008 Caja CAM, condición que puso el Banco de España para permitirle la compra del 5% del Banco marroquí Banque Marocaine du Commerce Extérieur.

- o cediendo la parte de su negocio financiero (venden cuotas participativas por un valor superior al 50% de su patrimonio, cediendo el control del Consejo de administración al banco), y la caja estaría obligada a transformarse en una fundación en la que mantendría su actividad social.

Se tomaron otras medidas como el endurecimiento de la regulación sobre provisiones (Circular del Banco de España 3/2010), obligando a crear provisiones específicas de todos los créditos con vencimientos impagados desde hace más de tres meses (“activos dudosos por morosidad del cliente”), llegando a ser del 100% de la deuda al cabo de un año<sup>72</sup>.

Con estos cambios se produjo un aumento en el número de integraciones y fusiones, transfiriendo la actividad financiera a entidades con carácter de sociedad anónima. Se buscaba “crear entidades con mayor volumen de activos, mejor gestionadas y más eficientes, que estén en mejores condiciones para captar financiación en los mercados” (Banco de España, 2010, p.35).

En la actual coyuntura, el negocio de las cajas de ahorro basado en la expansión de balance y con una elevada dependencia de la financiación externa, hacían imposible mantener el mismo sistema de negocio. El nuevo modelo requeriría economías de escala y de alcance y la internacionalización del negocio, lo que mejoraría la captación de financiación en los mercados (Fernández y García, 2008). Las medidas tenían una dimensión prudencial, ya que se buscaba evitar el elevado riesgo de liquidez en el que había incurrido el sistema ante las nuevas condiciones económicas. Aunque, también, “al mismo tiempo la reforma mostró una preferencia casi ideológica por el modelo institucional de sociedad anónima” (Poveda, 2011, p.25) obligando a cambiar la forma legal de las cajas de ahorro, incluso de aquellas sin problemas de solvencia. En realidad, se perseguían los mismos objetivos que se impulsaron en los años noventa con el proceso de fusión y concentración de la gran banca. La nueva regulación, en línea con los objetivos de la desregulación de los noventa y atendiendo a la idea de “disciplina de mercado”<sup>73</sup>, trataba principalmente de aumentar el tamaño y la bancarización de las instituciones financieras en España<sup>74</sup>. Estos objetivos se conseguirían ahora, en un

---

<sup>72</sup> En el caso de que existieran garantías reales, las pérdidas serían menores por lo que la provisión no sería sobre el total de la deuda.

<sup>73</sup> En realidad, como se vio en el capítulo 3, existía una amplia discusión sobre la gobernanza en las cajas de ahorro en relación con la representación política. Pero, existía también otro problema, ya que las clases políticas regionales habían ejercido el derecho de veto a la fusión de las cajas con otras comunidades autónomas, debido a que tendrían que compartir su influencia con clases políticas de otras comunidades (Pérez y Rodríguez, 2013).

<sup>74</sup> La ayuda del FROB, condicionada a la integración o fusión de las entidades, estaba al mismo tiempo facilitando a los bancos el acceso al negocio minorista a un bajo coste (Fernández y García, 2008).

contexto de coyuntura económica desfavorable y con grandes dificultades de acceso a la financiación sobre todo de la banca minorista, ya que la reestructuración bancaria supuso la eliminación de las cajas de ahorro.

Sin embargo, el Banco de España seguía manteniendo la misma actitud pasiva, que en los años previos a la crisis, y no atendía a otros riesgos que podría estar generando el proceso de reestructuración y capitalización bancaria, como se vería posteriormente con la crisis de Bankia, a pesar de que la Comisión Nacional del Mercado de Valores (CNMV) le había advertido sobre ellos<sup>75</sup>.

A finales de 2010 se habían producido doce procesos<sup>76</sup> de integración de cajas de ahorro (88% de los activos del subsector y 32% del sistema bancario), de los que cuatro necesitaron ayudas del FROB por 8.035 millones de euros (tabla 8). El número de cajas de ahorro se redujo de 45 a 18, las cuales aumentaron su dimensión media en 2,5 puntos<sup>77</sup>. El número de oficinas disminuyó un 20% y el personal alrededor de un 15%.

---

<sup>75</sup> En 2008 la Comisión del Mercado de valores advertía al Banco de España sobre la emisión de cuotas participativas para la recapitalización de la banca, “La banca española en estos momentos de crisis y de falta de liquidez apela a la fidelidad de la clientela y a sus extensas redes de sucursales para colocar entre los inversores minoristas productos complejos de alto riesgo“, a través de las cuotas participativas que pueden emitir las cajas de ahorro para recapitalizarse.  
(<https://rdmf.files.wordpress.com/2008/07/cnmv-advierte-del-riesgo-cuotas-participativas-cam.pdf>).

<sup>76</sup> Se habían producido 7 fusiones puras y 5 integraciones a través del Sistema de Protección Institucional (SIP) (Banco de España, 2010)

<sup>77</sup> El volumen medio de activos de la Cajas de Ahorro pasó desde 28.000 millones de euros, a finales de 2008 a 70.000 millones de euros en 2010 (Banco de España 2010, p.36).

Tabla 8. Fusiones e integraciones. Cajas de ahorro. 2010

<b>BANCO</b> <i>(AYUDA INTEGRACIÓN)</i>	<b>Cajas</b> <b>INTEGRADAS</b>	<b>FUSIONES (altas)</b> <i>(Ayuda FROB)</i>	<b>CAJAS (bajas)</b>
SIP- Banco Financiero y de Ahorros (BFA) SA <b>(4.465 M€)</b>	Caja Madrid Bancaja Caja de Ávila Caja Segovia Caja La Rioja Caixa Laietana Caja Insular de Canarias	Catalunya Caixa	Caixa Catalunya Caixa Tarragona Caixa Manresa
Banco CAM SIP- LIBERBANK, SA (BANCO BASE) <b>(1.493 M€) (*)</b>	Caja de Ahorros del Mediterráneo CAM (*) Caja Cantabria Caja Extremadura Cajastur ( <b>traspaso CCM, 596M€</b> )	Caixa Unnim	Caixa Sabadell Caixa Terrasa Caixa Manlleu
SIP- Banco Mare Nostrum, SA <b>(915 M€)</b>	Caja Murcia Caixa Penedés Caja Granada Sa Nostra	UNICAJA (2009)	Unicaja Caja Jaén
SIP-Banca Civica, SA	CAJA SOL Caja Burgos Caja Navarra Caja Canarias	Caja España Inversiones (CEISS)	Caja Duero Caja España
SIP- Banco Grupo Cajatres, SA	Caja de Ahorros Inmaculada CAI Caja Círculo Católico de Burgos Caja Badajoz	Novacaixagalicia <b>(1.162 M€)</b>	Caixa Galicia Caixa Nova
BBK Bank, SA	BBK <b>(cesión activos Caja Sur, 997M€)</b>		
<b>La Caixa (se fusionó con Caixa Girona) y Caja Sol se fusionó con Caja Guadalajara.</b>			
<b>Cajas no fusionadas:</b> Ibercaja, BBK, Kutxa, Vital Kutxa, Caja Ontinyent, Caja Pollensa			

Fuente: Anuario estadístico de las Cajas de ahorro, 2009-2014. CECA. (\*) La ayuda, en principio, había sido para Banco Base, que integraba a las cajas de ahorro de Liberbank y Caja CAM.

En 2010, la reestructuración parecía estar dando buenos resultados. El 23 de julio de 2010 se publicaron las pruebas de resistencia<sup>78</sup> de 91 bancos de la UE, 27 españoles de los cuales solo 4 grupos de cajas presentaban necesidades adicionales de capital por valor de 1.835 millones de euros en escenario adverso. Según el banco de España, los resultados mostraban “la solidez y resistencia de nuestro sistema financiero” (RDL2/2011, texto I). Además, a pesar de que se moderó el crecimiento de activos dudosos del sector privado (pasó del 48% anual en 2009 al 15% en 2010), se siguió produciendo un fuerte aumento de las provisiones de estos activos por encima del 25% (Banco de España, 2010, p.175)<sup>79</sup>.

<sup>78</sup> En España se realizaron las pruebas sobre el 90% del total de los activos del sistema, el capital objetivo debía ser 6% (tier capital), por encima del 4% legal hasta ese momento (Banco de España, 2010, p.31).

<sup>79</sup> Según el Banco de España (2010, p. 174-5) esto supuso un “importante proceso de saneamiento”,

### 3.3. Aumento de la capitalización de las entidades y recrudescimiento de la crisis europea

El 18 de febrero de 2011, se aprueba el “RDL 2/2011 para el reforzamiento del sistema financiero”. Por una parte, se exigen ratios de capital relacionados con los estándares internacionales (Basilea III), incluso más exigentes, situando el ratio mínimo de capital principal (Activos ponderados por riesgo) en el 8%<sup>80</sup>, siendo en algunos casos de hasta el 10% lo que, debido a las condiciones impuestas<sup>81</sup>, afectó únicamente a las Cajas de Ahorro, de las cuales solo tres cumplían las ratios de capital (tabla 9). Además, para apoyar la capitalización por parte del Estado, el Real Decreto Ley modificó el régimen jurídico del FROB para que este pudiese apoyar la recapitalización de las entidades mediante la adquisición temporal de acciones ordinarias<sup>82</sup>, permitiendo la entrada temporal del sector público en el capital social de las entidades de crédito. Dichos requerimientos entrarían en vigor en marzo de 2011. En caso de no alcanzar dicho límite, las instituciones tendrían que comunicar al Banco de España, antes del abril, su estrategia y calendario que garantizasen dicho cumplimiento antes del 30 de septiembre de 2011, con posibilidad de prórroga de tres meses.

El 10 de marzo de 2011, el Banco de España comunica por primera vez unas necesidades de capital por parte de 13 entidades financieras, para cumplir la nueva normativa, por importe de 15.152 millones de euros (14.077 de las cajas de ahorro). En abril de ese año el Banco de España aprobó las estrategias de las distintas entidades que no cumplían los requisitos de capital, que tenían que remitir sus planes a final de mes. Cuatro grupos buscaron una solución privada, tres cajas de ahorro solicitaron ayuda al

---

aunque el ratio de solvencia disminuyó 0,3 puntos porcentuales (del 12,2 al 11,9). El aumento de fallidos y la corrección de valor por deterioro de activos supuso un deterioro por balances de las entidades de crédito aunque los resultados fueron positivos (Banco de España, MSB 2010). El mercado bursátil había mejorado respecto a 2008-9 (cuadro 6.2 Banco España 2010, p168).

<sup>80</sup> El artículo 1 establece que dichas entidades deberán contar con un capital principal de, al menos, el 8% de sus exposiciones totales ponderadas por riesgo, calculadas de conformidad con lo previsto en la Ley 13/1985, de 25 de mayo, de coeficientes de inversión, recursos propios y obligaciones de información de los intermediarios financieros y en su normativa de desarrollo. En el artículo 2 se establece la definición de capital principal en línea con el “common equity tier 1” de Basilea III, cuyos principales elementos son: capital, reservas, primas de emisión, ajustes positivos por valoración, intereses minoritarios; más los instrumentos suscritos por el FROB y transitoriamente instrumentos obligatoriamente convertibles en acciones antes de 2014. Minorados por resultados negativos y pérdidas, ajustes negativos por valoración y activos inmateriales.

<sup>81</sup> El Real Decreto en el artículo primero establece un requerimiento superior al 10% para las entidades que superen el 20% de financiación en los mercados mayoristas y la colocación de títulos representativos de su capital social o derechos de voto a terceros no sea superior al 20%. Esta ratio superior se justifica en que estas entidades tienen mayor dificultad para acceder a la financiación.

<sup>82</sup> El plazo máximo de tenencia de las acciones adquiridas por el FROB sería de 5 años. La adquisición de acciones por parte del FROB supondrá la entrada en los órganos de funcionamiento en base a su participación en la entidad emisora.

FROB y una caja fue intervenida (tabla 9). El proceso de recapitalización, con motivo de la introducción de las nuevas ratios de solvencia, supuso una aportación de 7.551 millones de euros del FROB<sup>83</sup> (Banco de España, IEF 2011\_11, p.24).

**Tabla 9. Necesidades de financiación Cajas de Ahorro. RDL 2/2011**

<i>Caja o grupo/ Banco</i>	<i>Capital ( ratio aplicado)</i>	<i>necesidades de financiación</i>	<i>Soluciones</i>
BFA, SA (*) BANKIA, SA	14.125M€ (10%)	5.775M€	RECURSOS EN BOLSA
Banco CAM	Intervenido (2.800 M€)		Integración Banco Sabadell 2012
LIBERBANK , SA	6.582 M€ (10%)	1.447M€	Generado internamente
Banco Mare Nostrum, SA	3.343M€ (10%)	637M€	Emisión instrumentos convertibles con derecho a voto
Banca Civica, SA	3.687M€ (10%)	847 M€	RECURSOS EN BOLSA
Banco Grupo Caja Tres, SA SIP +ejercicio indirecto	1.191 M€ (8%)		
Kutxabanc, SA -BBK -Kutxa (2011) -Vital Kutxa (2011)	3.604M€(10%) 1.976 M€(10%) 810 M€(8%)		
Catalunya Caixa Catalunya Banc, SA	3.148M€ (10%)	1.718M€	AYUDA FROB <b>1.718</b>
Caixa Unnim UNNIM banc, SA	1.150M€ (10%)	568M€	AYUDA FROB <b>568M€</b>
Caja España Inversiones (CEISS) Banco de caja de españa inversiones, SA	2.062M€ (10%)	463M€	INTEGRACIÓN A UNICAJA
UNICAJA Unicaja Banco, SA	2.450M€ (10%)		
Novacaixagalicia NCG Banco, SA	2.851M€ (10%)	2.622M€	AYUDA FROB <b>2.465M€</b>
La Caixa Caixa Bank, SA	16.083M€ (8%)		
Ibercaja Ibercaja Banco SA	2.425M€ (8%)		
<b>Bancos con necesidades de financiación que no cumplían el 8%</b>	Bankinter (333 M€), Barclays (552 M€), Deutsche (182 M€), Bankpyme (2 M€)		

(\*)Banco Valencia, que pertenecía al grupo BFA es intervenido en noviembre por el FROB que aporta **1.000** millones de euros. Fuente: Banco de España (IEF, 2011\_11) y [http://www.bde.es/f/webbde/GAP/Secciones/SalaPrensa/InformacionInteres/ReestructuracionSectorFinanciero/Ficheros/es/presbe2011\\_9.pdf](http://www.bde.es/f/webbde/GAP/Secciones/SalaPrensa/InformacionInteres/ReestructuracionSectorFinanciero/Ficheros/es/presbe2011_9.pdf).

<sup>83</sup> 4.751 millones de euros de integraciones y 2.800 de la intervención de Caja CAM.

En septiembre todas las entidades habían conseguido cubrir sus necesidades de capital, en un entorno en el que, debido a la negociación de la reestructuración de la deuda helena en abril de 2011, se produjeron fuertes tensiones en los mercados europeos<sup>84</sup>. Bankia-BFA, conglomerado que había surgido de un SIP entre cajas de ahorro (Ver tabla 8), conseguía salir a bolsa en julio de 2011, no sin ciertos apuros<sup>85</sup>.

El FROB seguía aumentando su capital<sup>86</sup>, por si surgían nuevas necesidades o por las posibles pérdidas de la venta de entidades intervenidas (tabla 9). El 13 de octubre de 2011, logra emitir 1.400 millones de euros a un tipo del 4,4%, y un plazo de dos años. Aunque la demanda fue muy baja, de tan solo 1.700 millones, y principalmente nacional (60% de inversores españoles y 10% nórdicos), lo que muestra las dificultades para conseguir financiación en los mercados.

El gobierno español iba acumulando deuda, al mismo tiempo que las tensiones en europea se iban agudizando. Se avanzaba en el proceso de reformas sobre la gobernanza y la supervisión presupuestaria<sup>87</sup>. El 14 de octubre de 2011 (RDL 16/2011) el gobierno español creaba el Fondo de Garantía de Depósitos de Entidades de Crédito<sup>88</sup> (FGDEC), fusionando los tres fondos existentes hasta la fecha (de bancos, de cajas de ahorro y de cooperativas de crédito). Las pérdidas futuras del sector serían absorbidas por el Fondo y de este modo no afectarían a la deuda del Estado.

---

<sup>84</sup> El BCE había tenido que intervenir en los mercados de deuda pública italiana y española activando el SMP en agosto de 2011. Días antes la prima de riesgo alcanzaba máximos del 6,3%.

<sup>85</sup> Ya en su salida a bolsa se observa la falta de credibilidad de los inversores en la entidad. La baja demanda de acciones obligó a bajar su precio de salida y se acudió principalmente a inversores minoristas (60% de la oferta total de acciones). De hecho, un día antes de su salida a bolsa Bankia informa a la CMVN del cambio en su oferta pública de valores, para poder aumentar el número de acciones adjudicadas a pequeños minoristas y salvar así 200 millones de euros. Además, en su salida a bolsa el porcentaje de inversores extranjeros registrado fue muy pequeño, lo que indicaba la falta de confianza en esta empresa por parte del mercado.

<sup>86</sup> El FROB partía de un capital inicial de 9.000 millones de euros, y había realizado cuatro emisiones para captar capital por valor de 9.150 millones de euros, lo que representaba un capital total de 18.150 millones de euros. Las ayudas por parte del FROB al proceso de integración de las entidades financieras hasta 2010 ascendían a 8.035 millones de euros e intervino caja sur por 977 millones de euros. Y para recapitalizar las entidades en 2011 aportó ayudas por 4.751 millones de euros. Además la intervención de Caja Mediterránea (CAM) en julio supuso una aportación de 2.800 euros y una línea de crédito de 3.000 millones de euros. Sin contar la línea de crédito suponían un total de 16.583 millones de euros.

<sup>87</sup> Se introduce un conjunto de medidas legislativas que refuerzan el pacto de Estabilidad y Crecimiento (Six-Pack). Además, después de la activación del SMP en agosto el BCE exigió la introducción de medidas de austeridad en España en una carta no oficial al gobierno. <http://www.asktheeu.org/en/request/1051/response/5935/attach/4/2011%2008%2005%20Letter%20from%20Mr%20Trichet%20and%20Mr%20Fernandez%20Ordenez%20to%20Mr%20JL%20Rodriguez%20Zapatero.pdf>

<sup>88</sup> <http://www.boe.es/boe/dias/2011/10/15/pdfs/BOE-A-2011-16173.pdf>

Ante las tensiones en los mercados, el BCE introducía, a principios de octubre, nuevas medidas de financiación<sup>89</sup>. Y en la reunión de la Cumbre del Euro del 26 de octubre, se aprobó un plan de recapitalización de los bancos europeos de mayor tamaño. Se elevaban las ratios de capital exigido (9% capital core tier 1) y se obligaba a la constitución de un colchón de recursos propios frente a las exposiciones de deuda soberana, con la posibilidad de recurrir al FEEF en caso de ser necesario. Además, el 3 de noviembre redujo los tipos de interés en 25 puntos básicos<sup>90</sup>.

Las nuevas ratios de capital exigidos por Europa, a finales de octubre, a las entidades financieras de mayor tamaño afectaba a 5 bancos españoles y suponía unas exigencias adicionales de capital de 26.170 millones de euros (de un total de 106.400 millones de euros), a completar antes de junio de 2012, a lo que las entidades respondieron con nuevas estrategias de capitalización (Banco de España, 2011, p.172, Banco de España, IEF\_2011\_11, p.20).

Tras las elecciones del 20 de noviembre de 2011, el nuevo gobierno del PP, que sustituía al PSOE, mantuvo los mecanismos de apoyo financiero y el día 21 el FROB intervino Banco Valencia<sup>91</sup>. El rendimiento de la deuda española a diez años alcanzó un máximo del 6,7% el 25 de noviembre. El 7 de diciembre el Fondo de Garantía de Depósitos aporta 5.249 millones de euros y adquiere el Banco CAM<sup>92</sup>, que estaba administrado por el FROB.

Las elevadas necesidades de financiación de los gobiernos europeos, que tenían que hacer frente a numerosos vencimientos de deuda pública en el primer trimestre de 2012 aumentaron la volatilidad sobre las primas de riesgo española, francesa e italiana a finales de 2011 (Banco de España, 2012).

---

<sup>89</sup> El 4 de agosto el BCE introdujo subastas a plazo más largo de seis meses. El 6 de octubre anunciaba dos inyecciones, en octubre y diciembre, a plazo de un año. Además se anunciaba el nuevo Programa de Adquisición de Bonos Bancarios Garantizados (Covered Bonds, CBPP2), desde noviembre de 2011 hasta octubre de 2012, con una capacidad de 40.000 millones de euros (Millaruelo y Del Río, 2013)

<sup>90</sup> En abril el BCE cambiaba la dirección de la política monetaria y aumentaba los tipos de interés hasta el 1,25%, y en julio volvía a aumentarlos hasta el 1,5%. Las elevadas tensiones en el mes de noviembre obligan al BCE a cambiar de nuevo el rumbo de la política monetaria.

<sup>91</sup> El 21 noviembre de 2011 el FROB pasa a ser administrador provisional del Banco de Valencia, controlado por Banco Financiero y de Ahorro (BFA, matriz de Bankia), realizando una inyección de capital de 1.000 millones de euros y concediendo una línea de Crédito por valor de 2.000 millones de euros.

<sup>92</sup> Banco CAM estaba administrado por el FROB desde julio de 2011. El FROB lleva a cabo la reestructuración para ser vendido posteriormente al Banco Sabadell por un euro. Para ello el FGD compromete los apoyos necesarios para la reestructuración, mediante suscripción de ampliaciones de capital por 5.249 millones de euros (incluía los 2.800 comprometidos por el FROB) y no tendrá efecto en los presupuestos del Estado. Además el FGD también le concede al CAM un esquema de protección de activos (EPA), por lo que asumirá el 80% de las pérdidas derivadas de dicha cartera (de 24.644 millones de euros, con unas provisiones constituidas de 3.882 millones de euros) durante un plazo de diez años. [http://www.frob.es/es/Lists/Contenidos/Attachments/360/FROB\\_CAM\\_Nota\\_de\\_prensa\\_20111207.pdf](http://www.frob.es/es/Lists/Contenidos/Attachments/360/FROB_CAM_Nota_de_prensa_20111207.pdf)

El 8 de diciembre de 2011 el BCE bajó los tipos de interés en 25 puntos básicos, hasta el 1% y adoptó medidas para mejorar el acceso del sector bancario a la liquidez. Entre las medidas no convencionales, anunció la implementación de dos operaciones extraordinarias de financiación a tres años, con adjudicación plena y liquidez ilimitada, la primera el día 8 de noviembre por un importe total de 489.000 millones de euros, y la segunda sería el 29 de febrero de 2012, en la que se proporcionó liquidez por un total de 530.000 millones de euros. Además, aumentó el abanico de activos admitidos como garantía para prestar liquidez, redujo el coeficiente de reservas obligatorias del 2% al 1%, e introdujo liquidez en dólares. Estas acciones disminuyeron las tensiones sobre las primas de riesgo de los países de la UEM, ya que ante “el importante volumen de vencimientos de deuda bancaria a principios de 2012, se gestaba un creciente riesgo de refinanciación que amenazaba con desencadenar insolvencias bancarias y una severa contracción del crédito, con graves repercusiones para la estabilidad financiera y fuertes efectos recesivos” (Millaruelo y del río, 2013). Aún así, estas medidas fueron criticadas por el Bundesbank (Capraro et al, 2013). El BCE logró disminuir las tensiones pero no se solucionaron, a la vez que se producía una fuerte salida de capitales privados de los países bajo tensión, a otros países como Alemania (Millaruelo del Río, 2013).

### *3.4. Saneamiento de los balances y Rescate financiero. RDL 2/2012*

En España el deterioro de los activos inmobiliarios, en una economía en recesión<sup>93</sup>, hacía necesario el saneamiento de los balances. Se reconocía que había que resolver un problema de solvencia y no solo de liquidez<sup>94</sup>. Con el fin de mejorar la confianza sobre el sistema financiero español el gobierno aprueba, el 3 de febrero, el RDL 2/2012 sobre el proceso de saneamiento del sector financiero. El decreto establece nuevas provisiones y mayores exigencias de recursos propios sobre la financiación y los activos recibidos en pago de deuda relacionados con el sector inmobiliario, clasificados como dudosos o subestandar<sup>95</sup>. Y establece una provisión genérica del 7% para los activos inmobiliarios

---

<sup>93</sup> En marzo de 2012 la economía caería por quinto trimestre consecutivo.

<sup>94</sup> Según Zurita (2014, p.5) “en un primer momento se pensó que la crisis era de liquidez. Posteriormente el objetivo fundamental fue la concentración del sector, y finalmente la crisis pasó a ser un problema de solvencia. El resultado fue una sucesión de medidas parciales en busca de objetivos diferentes y, en algunos casos, contrarios” y “Sólo en 2012 se empiezan a tomar medidas para reducir el nivel de endeudamiento de la economía y reconocer el valor de los activos de las entidades”.

<sup>95</sup> En la circular 4/2004, Anejo 9, se clasifican las operaciones en función del riesgo de pérdida como: 1.- De Riesgo Normal. 2.- De Riesgo Subestándar, aún sin estar en mora, por las características del cliente o del crédito se estima que hay peligro de impago. 3.- De Riesgo Dudoso por razón de la morosidad del cliente: las que tienen algún vencimiento impagado con más de tres meses de antigüedad, así como por riesgo contingente en los que el avalado haya incurrido en morosidad. 4.- Riesgo Dudoso por razón

calificadas de riesgo normal, en previsión de que podrían dejar de serlo. El cumplimiento de las nuevas exigencias se estimaron en 50.000 millones de euros (Carbó, 2012, Zurita, 2014), a cumplir antes del 31 de diciembre de 2012.

Además se modificaba el FROB en previsión de que las entidades solicitasen apoyo público, ampliando las formas en que se podría instrumentar la ayuda, y se aprueba el incremento a la dotación al FROB, en 6.000 millones de euros, con cargo a los Presupuestos Generales del Estado. La nueva ley introducía también reformas para ajustar el exceso de capacidad y fortalecer la gobernanza de las entidades (Banco de España, 2012, abril, p.123-5). Según el Banco de España la mayoría de las entidades habían realizado un primer esfuerzo de saneamiento o lo harían sin dificultad.

En las últimas emisiones de 2011 el FROB había disminuido su demanda y dependía cada vez más de la financiación nacional<sup>96</sup>. Además, en febrero de 2012, los bancos españoles accedieron en masa a las operaciones de liquidez del BCE y compraron deuda nacional<sup>97</sup>. Es decir, el BCE prestaba liquidez a los bancos a muy bajo coste. Y, a su vez, los bancos prestaban al Estado español a un coste más elevado (Berges y Ontiveiros, 2013, p.105, Berges et al, 2013), para que pudieran apoyar la capitalización de las entidades bancarias con problemas.

El 7 de marzo el Fondo de Garantía de Depósitos aporta los fondos necesarios para comprar el 100% de Unnim Banca al FROB y poder venderlo a una entidad financiera<sup>98</sup>. Además, el 12 de abril el FROB inicia también el proceso de desinversión de Catalunya Banc y de Banco Valencia<sup>99</sup>.

A finales de abril el FMI presenta un informe preliminar sobre el sistema bancario español. El gobierno español, en base a las recomendaciones del FMI, nacionalizó Bankia, solicitó un informe externo sobre el sistema bancario y aprobó la nueva ley de

---

distinta de la morosidad del cliente: el deterioro de la solvencia del cliente, si este está en concurso o mantiene un litigio con el acreedor y genera dudas sobre el futuro de la operación. 5.- Riesgo Fallido: después del análisis individualizado se determina improbable el cobro de la deuda y se da de baja en el activo.

<sup>96</sup> El capital nacional pasó de representar el 30% en las emisiones del FROB en 2009 a más del 60% a finales de 2011.

<sup>97</sup> Los bancos españoles aumentaron sus posiciones de deuda pública española en más de 60.000 millones de euros tras las dos subastas de LTRO y el Estado español pasó a ser el mayor tomador de fondos del Eurosistema, llegando a representar un 33% del préstamo total (Berges y Ontiveiros, 2013). Las medidas de liquidez del BCE provocaron que los bancos de los países con problemas de deuda se volvieran deudores del BCE (y prestamistas del Estado), y los de los países como Alemania o Finlandia en acreedores. Esto generó una importante discusión sobre el sistema de pagos TARGET (Panico y Purificato, 2013)

<sup>98</sup> Incluye los 953 millones de euros ya aportados por el FROB por lo que no tendrá efecto en los presupuestos, y se vende al BBVA por 1 euro. Además se concederá un esquema de protección de activos. La venta se formaliza el 27 de julio de 2012.

<sup>99</sup> El FROB recapitalizara en 2011 Catalunya Banc con 1.250 millones de euros. En 2011 intervino Banco Valencia con una aportación de 1.000 millones de euros.

saneamiento del sistema financiero (RDL 18/2012). Se estaban dando los pasos necesarios para poder solicitar posteriormente la ayuda financiera a Europa (Garrido, 2012)<sup>100</sup>. Así, aunque en España se estaba dando mayor papel al FGD en la reestructuración bancaria, intentando evitar el efecto sobre la deuda pública, el informe del FMI recomendaba la necesidad de un aumento de la ayuda pública, para evitar costes que serían “demasiados elevados para ser soportados por el sector financiero”<sup>101</sup>. El primer cambio se produce el 9 de mayo. Bankia cambiaba de presidente<sup>102</sup> y solicita convertir en capital el préstamo del FROB (4.465 millones de euros que tenía en participaciones preferentes) para poder hacer frente a las nuevas necesidades de recapitalización. El FROB nacionalizaba Bankia, cuarta entidad financiera española, pasando a ser titular del 45% de sus activos y del 100% de su matriz BFA (Banco Financiero y de Ahorros).

El segundo paso, el 11 de mayo, el gobierno español solicitaba una evaluación externa a cargo de dos consultoras independientes. Se realizaron las pruebas de resistencia de carácter agregado a 14 grupos que representaban el 90% del sector, cuyos resultados se publicarían en septiembre (Banco de España, IEF 2012\_11, p.42).

Por último, el 12 de mayo, bajo las recomendaciones del FMI, se aprobaba el Real Decreto Ley 18/2012<sup>103</sup> sobre el proceso de saneamiento del sistema financiero y venta de activos inmobiliarios. Se volvían a elevar considerablemente los niveles de provisiones de los activos inmobiliarios considerados sanos<sup>104</sup>, aumentando las necesidades de capital de las entidades financieras en 29.000 millones de euros adicionales<sup>105</sup>. Además en el decreto se introducía la constitución de sociedades de capital a los que las entidades de crédito deberían traspasar todos los inmuebles

---

<sup>100</sup> El MoU, asociado a la asistencia financiera europea, exigiría (IEF, 2011\_11): La determinación de las necesidades de capital de cada entidad, lo cual se realizó a través de las pruebas Wyman; La recapitalización, reestructuración y/o resolución de los bancos menos viables, determinando en el RDL 18/2012; y la transferencia de activos dañados a un banco de gestión de activos (SAREB).

<sup>101</sup> La ayuda que se canalizaba a través del FGD, estaba financiado por el sistema bancario, y necesitaría un aumento de los fondos. Por lo que “To avoid resolution costs becoming too high for the industry to bear, especially in a reasonable time period, greater reliance on public funding may be needed, after exhausting options for private recapitalization, to preserve financial stability and to avoid excessive deleveraging” <http://www.imf.org/external/np/ms/2012/042512.htm>

<sup>102</sup> El 7 de mayo dimite el presidente de Bankia, Rodrigo Rato (ex-director gerente del FMI, ex-vicepresidente primero del Gobierno y ex-ministro de economía de España), y el 9 de mayo se pone al cargo de la dirección a José Ignacio Goirigolzarri, exdirectivo del BBVA.

<sup>103</sup> El 30 de octubre se eleva a rango de Ley (Ley 8/2012).

<sup>104</sup> Ampliándose del 7% al 52% para suelo, al 29% para la promoción en curso, y al 14% para la promoción terminada, y en el caso de que no cuenten con garantía real aumentarán todos hasta el 52% (Banco de España, 2012, p.240).

<sup>105</sup> El estado estimaba que el primer decreto supondría un incremento de provisiones de 50.000 millones de euros y el segundo un incremento adicional de 30.000 millones de euros (Zurita, 2014).

adjudicados o recibidos en pagos de deudas relacionadas con la actividad inmobiliaria (Banco de España, 2012, p.240).

El 25 de mayo, tras la reformulación de las cuentas de Bankia, la entidad pasa de declarar, en abril, 309 millones de euros de beneficios a unas pérdidas por más de 3.000 millones de euros (Berges y Ontiveiros, 2013, p.108). Con las nuevas cuentas, solicita 19.000 millones de euros de ayuda adicional al gobierno para poder realizar el proceso de recapitalización<sup>106</sup>, lo que fue el detonante de la crisis financiera española.

El 9 de junio el gobierno español anunciaba su intención de solicitar ayuda financiera ante el Eurogrupo. El sector público se había vuelto dependiente de la financiación de las entidades privadas nacionales. El problema de Bankia, entidad que se había formado por la fusión de varias cajas, disminuyó la credibilidad en el sistema bancario español. Esto hizo que se produjese un colapso de emisiones públicas y privadas entre abril y julio (Bergés y Ontiveros, 2013). Los problemas de Bankia y la falta de recursos, tanto públicos como privados, para realizar el proceso de reestructuración, obligaron al gobierno español a solicitar financiación a Europa por importe de 100.000 millones de euros (casi un 10% del PIB). La ayuda a la recapitalización del sistema bancario español se realizaría a través del FEEF, mientras no comenzase a funcionar el Mecanismo Europeo de Estabilidad Permanente (MEDE)<sup>107</sup>, y el FROB actuaría como agente intermediario del gobierno. La ayuda será contabilizada como un préstamo al estado y, por tanto, tendrá impacto sobre la deuda pública.

La solicitud formal de ayuda financiera no se realizó hasta el 25 de junio, una vez conocidos los resultados de las pruebas de estrés solicitadas en mayo. Se estimaban unas necesidades de capital de las entidades bancarias de entre 51.000 y 62.000 millones de euros en el escenario adverso, inferiores al importe de la ayuda solicitada. El grueso de las necesidades se concentraba en los 4 grupos participados por el FROB (Restoy, 2012).

### *3.5. La recapitalización bancaria según el MoU y la asunción de costes*

El 28 de septiembre de 2012, en el marco del MoU, se publicaron los resultados de las pruebas de resistencia para conocer las necesidades de capital de cada entidad

---

<sup>106</sup> <https://www.bankia.com/recursos/doc/corporativo/20120927/anal/bankia-cuentas-anales-2011.pdf>

<sup>107</sup> A finales de 2010, tras el rescate a Irlanda se acordó el establecimiento del MEDE para sustituir al FEEF y que no aumentase la deuda pública del país al recibir el préstamo. En marzo de 2011 se modifica el artículo 136 del tratado de funcionamiento de la UE y solo quedaba ser ratificado por los estados miembros de la euro zona, entre ellos España, que lo aprobó en julio de 2012, y Alemania, que lo aprobaría en septiembre de 2012.

individualmente. Las pruebas se llevaron a cabo por la consultora Oliver Wyman a 14 grupos bancarios, que representaban el 90% del sector, y se aproximaban a los resultados realizados en junio a nivel agregado. Las necesidades de capital en el escenario adverso ascendían a 59.000 millones de euros y se concentraban en 7 de los 14 grupos bancarios, que representan el 38% de la cartera crediticia analizada y, sobre todo, en las cuatro entidades participadas por el FROB<sup>108</sup> (Banco de España, IEF 2012\_11, p.42).

En noviembre se constituye la SAREB, que tendrá plena capacidad jurídica desde el 13 de diciembre de 2012, y se establece el nuevo régimen jurídico del FROB<sup>109</sup>. El capital social asciende a 1.200 millones de euros<sup>110</sup>, sobre el que el FROB representaba un 45%<sup>111</sup> y el resto fue aportado por inversores privados<sup>112</sup>.

Se reanudan los procesos de desinversión de las entidades nacionalizadas (paralizados en junio, tras la solicitud de ayuda a Europa)<sup>113</sup>, que son absorbidas en su mayoría por entidades nacionales, y aumenta el número de integraciones. El número de entidades se redujo de 45 a 13, de las cuales dos están participadas por el FROB (tabla 10). Además se realiza el traspaso de los activos problemáticos a la SAREB<sup>114</sup> por parte de las entidades del grupo 1 y del grupo 2 (según la clasificación del MoU)<sup>115</sup>.

---

<sup>108</sup> Bankia, CatalunyaCaixa, Novacaixagalicia y Banco de Valencia.

<sup>109</sup> Ley 9/2012, del 14 noviembre 2012, de reestructuración y resolución de entidades de crédito, sustituye al RDL 24/2012, 31 de agosto.

<sup>110</sup> Capital social inicial, más una ampliación de capital en febrero de 2013 coincidiendo con la transferencia de activos tóxicos de las entidades del grupo 2 a la SAREB. Según las cuentas anuales el capital social inicial está representado por 300.060.000 acciones de un euro totalmente suscritas y desembolsadas. Sobre dichas acciones se realizó una ampliación de capital, a través de primas de emisión de tres euros por acción, elevando el capital social en 900 millones de euros.

<sup>111</sup> El FROB desembolsó 135 millones más la prima de emisión en total 540 millones que suponen el 45% de la SAREB.

<sup>112</sup> Los principales socios son: Santander (17%), CaixaBank (12%), Banco Popular (6%), Banco Sabadell (7%) y Kutxabank (3%).

<sup>113</sup> En noviembre se reanudan los procesos de venta del Banco de Valencia y Catalunya Banc. A finales de diciembre de 2012, el FROB suscribe un aumento de capital de Banco Valencia por 4.500 millones de euros, para posteriormente transmitirla a CaixaBank por el precio de un euro. Y el Banco Gallego se vende al Banco Sabadell, a través de la suscripción por parte del FROB de un aumento de capital del Banco Gallego por importe de 245 millones de euros, y la posterior transmisión de la totalidad de las acciones a Banco Sabadell por el precio de un euro (se formalizó el 28 de octubre de 2013). En 2014 se vende Nova Caixa Galicia Banco al Banco Echeverría, S.A. /Grupo, y un 7,5% del capital de Bankia fue vendido. En 2015 Catalunya Bank (la participación del FROB y del FGDEC que ascendía a 98,4%) se vende a Banco Bilbao Vizcaya Argentaria por 1.165 millones de euros.

<sup>114</sup> Las entidades participadas por el FROB transmitirán a la SAREB los "activos inmobiliarios adjudicados y préstamos a promotores cuyo valor neto contable superara los 100.000 y los 250.000 euros, respectivamente, y las participaciones accionariales de control vinculadas al sector promotor. El precio de transferencia se calculó, siguiendo las condiciones del MoU, según el valor económico de los activos, al que se aplicaron unos ajustes adicionales, con un recorte medio del 65 % en relación con el valor en libros para los activos adjudicados y del 48 % para los préstamos" (Banco de España, 2012, p.29).

<sup>115</sup> En función de las necesidades de capital las entidades se clasificaron en 4 grupos. Los grupos 1 y 2 tendrían que transmitir a la SAREB los activos problemáticos.

**Tabla 10. Integración y fusiones de cajas y bancos nacionales. 2011-14**

Sector CECA	Bancos integrados	Ayudas recapitalización (millones de euros)(***)	Proceso
BANKIA, SA (*)		22.424	
Banco Mare Nostrum, SA (*)		1.645	
LIBERBANK , SA		1.806	
Kutxabank, SA			
Unicaja Banco, SA	Banco de Caja de España Inversiones, SA (CEISS)	1.129	Integración (filial)
Caixa Bank, SA (LA CAIXA)	Banca Cívica, SA Banco Valencia (**)	977 5498	Integración
Ibercaja Banco SA	Banco Grupo Caja Tres, SA	407	Integración
<b>BANCOS NACIONALES</b>			
BBVA	UNNIM banc, SA (*) Catalunya Banc, SA (*)	935 12.052	Integración Integración
Popular	Banco Pastor		Integración
Banco Sabadell	Banco CAM (**) Banco Guipuzcuano Banco Gallego (*)	5.245 245	Integración Integración Integración
Santander			
Bankinter			
<b>OTROS</b>			
Cajamar (COOPERATIVA)	26 cooperativas (Banco de Crédito Social Cooperativo)		SIP grupo cooperativo cajamar
Grupo Banesco (BANCA EXTRANJERA)	NCG Banco, SA (A BANCA) (*)	8.981	Venta

(\*) capital controlado por el FROB: Unnim, Catalunya Banc, Bankia, Banco Gallego, NCG Banco, BMN. (\*\*) Intervenido por el FROB (Cambio administradores): Caja Sur (2010, BBK de Kutxa Banc), CCM (2009, Cajastur de Liberbank), Banco CAM y Banco Valencia. (\*\*\*) incluye las ayudas directas durante todo el proceso de reestructuración bancaria. Fuente: Zurita (2014), Banco de España, varios años. Elaboración propia.

En diciembre de 2012 y febrero de 2013 el MEDE (que comenzara a funcionar en octubre de 2012) aportó la primera y segunda ayuda al FROB, respectivamente, que ascendieron a un total de 41.000 millones de euros (de los 100.000 millones de euros disponibles), de los que 2.000 millones de euros fueron para la SAREB y el resto para

- **Grupo 0.** Las entidades que no necesitan nuevo capital.
- **Grupo 1.** Las entidades controladas por el FROB. La transferencia de los activos deteriorados a la SAREB se realizará antes de final de 2012.
- **Grupo 2.** Las entidades que necesitan ayuda del FROB para cumplir las nuevas exigencias de solvencia. Los planes de reestructuración o de resolución de la entidad debían ser enviados por las entidades españolas a la Comisión Europea antes de octubre de 2012. La transferencia de activos se haría en 2013.
- **Grupo 3.** Las entidades que presentarían su plan para la recapitalización sin requerir ayuda del FROB. Tienen hasta el 30 de junio de 2013 para alcanzar el capital necesario. Si las entidades no consiguen el capital antes de esta fecha las entidades presentarán un plan de recapitalización con la ayuda pública. Si al inicio las entidades tienen unas necesidades de capital de más del 2% de los activos ponderados por riesgo se les obliga a emitir bonos convertibles, (Cocos, suscritos por el FROB) antes del 31 diciembre de 2012, para alcanzar el capital necesario y en junio de 2013 se convertirán en acciones ordinarias.

capitalización de entidades participadas por el FROB<sup>116</sup>. Las ayudas fueron inferiores a las solicitadas debido a que parte de las pérdidas fueron asumidas por los accionistas y tenedores de productos híbridos<sup>117</sup>, al traspaso de activos a la SAREB<sup>118</sup> y a la desinversión de otros activos (Banco de España, 2012, p.29).

Las pérdidas asumidas por los accionistas eran una de las condiciones del MoU para acceder a la financiación. Las mayores exigencias de capital debido a la reestructuración bancaria llevara a las entidades a vender productos complejos (principalmente participaciones preferentes), para recapitalizar las entidades durante la crisis, a una gran parte de pequeños ahorradores con un perfil conservador y sin los conocimientos adecuados<sup>119</sup>. Como se comentó, la CNMV había advertido al Banco de España sobre la venta de estos productos complejos y los problemas que sobre los ahorradores podría estar gestándose<sup>120</sup>, pero no se tomó ninguna medida. Además, en el caso de Bankia, tampoco se tomaron las medidas adecuadas ante su salida a bolsa, a pesar de que existían indicios sobre la falta de credibilidad en la entidad por parte de los inversores<sup>121</sup>. Y solo se atiende a la revisión de las cuentas tras las indicaciones del FMI. Pero no solo las autoridades españolas fueron pasivas ante algunos de los indicios sobre los problemas de este banco, sino que tampoco actuaron las autoridades europeas. Antes de que Europa aprobase la ayuda, en julio de 2012, ya se habían presentado varias querellas por el fraude de Bankia habiendo sido admitidas a trámite ante la fiscalía anticorrupción<sup>122</sup>, en un caso que se acabó demostrando que las cuentas no mostraban la imagen fiel en su salida a bolsa<sup>123</sup>.

---

<sup>116</sup> En diciembre el MEDE realiza el desembolso de 39.000 millones de euros. De los que 37.000 millones de euros fueron para recapitalización de las entidades financieras participadas por el FROB (Bankia 17.959, Catalunya Bank 9.084, NCG Banco 5.425 y Banco Valencia 4.500 millones de euros) y 2.000 millones de euros para la SAREB. En Febrero 2013 MEDE realiza el desembolso del segundo tramo de préstamos a España, por 1,800 millones de euros, para recapitalización de las entidades del grupo 2.

<sup>117</sup> 13.500 millones de euros, aunque aún existen hoy litigios abiertos.

<sup>118</sup> En total las entidades que necesitaron ayuda del FROB para su refinanciación tuvieron que transferir un volumen total de activo de 50.800 millones de euros (14.100 corresponden al grupo 2, el resto al grupo 1), valorados en 106.000 millones de euros en los balances de las entidades que asumieron las pérdidas. A cambio obtuvieron títulos de la SAREB por 50.800 millones de euros (Banco de España, 2012, p.145).

<sup>119</sup> La venta de participaciones preferentes a clientes minoristas de carácter conservador se produjo de forma masiva con la crisis (Rayón y Gómez, 2013).

<sup>120</sup> Recordemos que en 2008 la CNVM había advertido al Banco de España de los problemas de permitir la recapitalización de la banca mediante la compra de productos complejos por parte de pequeños ahorradores.

<sup>121</sup> Ver nota 85.

<sup>122</sup> En junio de 2012 se presentan distintas querellas contra Bankia, por parte de partidos políticos y de los afectados por las preferentes, y la Fiscalía anticorrupción investiga a Bankia por estafa y falsedad en el proceso de fusión y por su salida a bolsa.

<sup>123</sup> Existen sentencias judiciales por las que Bankia tuvo que devolver el dinero de las preferentes y de las acciones por su salida a bolsa. El FROB, propietario de BFA, llega a un acuerdo con Bankia para repartir

Las ayudas públicas fueron similares a la media de las ayudas aportadas en la UEM, si bien el impacto sobre la deuda fue superior (Maudos, 2013). Y aunque aumentó la solvencia de las entidades financieras (Zurita, 2014), no se puede decir que aumentara su eficiencia, cuando están aumentando las restricciones al crédito y hay entidades que, incluso después de la crisis, se ven con dificultades, como ha sido el caso del Banco Popular que ha tenido que ser vendido por un euro al Banco Santander en 2017.

#### 4. CONCLUSIONES

El proceso de liberalización del sector financiero de los años ochenta permitió el crecimiento de las cajas de ahorro, que llegaron a igualar en activos, e incluso desplazaron en el mercado de crédito y depósitos del sector privado nacional, a la banca privada. Se configuraba una estructura bancaria mixta, con elevados niveles de rentabilidad y fuerte cohesión social. Este sistema se mostró muy competitivo, posibilitando la expansión al extranjero de los grandes bancos y dificultando la penetración en España de la banca extranjera.

La crisis de las hipotecas *subprime* no tuvo un fuerte impacto sobre el sistema bancario español, que había creado su propio mercado de titulización para la captación de financiación, en base al elevado crecimiento del sector inmobiliario. Si bien, la recesión económica y el aumento de las tasas de morosidad, en un sector muy ligado al sistema productivo y fuertemente dependiente de la financiación externa y del crecimiento del sector inmobiliario, aumentaron las debilidades de un sistema sobredimensionado.

Lo que en un principio parecía una fortaleza, las provisiones estadísticas, pasó a ser un problema. Los colchones de provisiones se estaban agotando y aumentaban los riesgos de liquidez. Los supervisores bancarios españoles habían advertido ya antes de la crisis sobre estos problemas. Aun así, las autoridades retrasaron la actuación, y la reestructuración llegaría tarde “en el calendario de la crisis internacional, cerrada ya la fase de tolerancia que había acogido las intervenciones masivas de otros gobiernos” y “se tuvo que actuar con urgencia, so pena de tener que someter sus actuaciones a un riguroso escrutinio exterior” (Poveda, 2011, p.25).

---

los costes por las demandas de inversores minoristas, cuyas indemnizaciones se estiman en un máximo de 780 millones de euros.

[http://www.frob.es/es/Lists/Contenidos/Attachments/405/27\\_febrero\\_BFAacuerdoRepartoContingencias.pdf](http://www.frob.es/es/Lists/Contenidos/Attachments/405/27_febrero_BFAacuerdoRepartoContingencias.pdf). En febrero de 2016 Bankia abre un proceso para devolver su inversión a todos los accionistas minoristas que acudieron a la salida a bolsa en 2011. <http://www.bankia.com/es/accionistas-e-inversores/espacio-del-accionista/devolucion-salida-a-bolsa/>.

La reestructuración se vio afectada por las tensiones en los mercados europeos y la profundización de la crisis económica. Las ayudas estaban condicionadas a la concentración bancaria. Las medidas buscaban evitar el riesgo de liquidez en que habían incurrido las entidades en los años de expansión. Si bien, estas medidas mostraban una “preferencia casi ideológica por el modelo institucional de sociedad anónima” (Poveda, 2011), afectando también a las cajas solventes y consiguiendo los objetivos que no se lograron conseguir en los años noventa<sup>124</sup>, la bancarización y la concentración del sistema. La crisis europea se trasladaba al conjunto de los países de la UEM. España exigía mayores ratios de capital a las entidades financieras, en 2011, cuyo objetivo alcanzarían con la ayuda del FROB. Las autoridades europeas, por su parte, se centraban en la adopción de medidas de contención fiscal y de aportación de liquidez suficiente al sistema financiero. Estas medidas provocaban que los bancos acudieran a las operaciones de liquidez del BCE a bajo costes, mientras compraban deuda pública nacional a un tipo de interés mayor. A su vez, el Estado, que se había hecho muy dependiente de la demanda nacional, pagaba un coste elevado para poder prestar a las entidades financieras privadas en dificultades. Y no se atendían a otros problemas como las dificultades de Bankia para salir a bolsa o al hecho de permitir la recapitalización de la banca mediante la compra de productos complejos por parte de pequeños ahorradores, a pesar de las advertencias de la CNMV.

Ante los problemas de Bankia se ofrece la ayuda del gobierno, a pesar de los efectos que tendría, y tuvo, sobre la deuda pública. La desconfianza en los mercados colapsa el sistema y España se ve obligada a solicitar ayuda financiera a la UEM. Europa aprueba la ayuda bajo la condición de introducir medidas de ajuste fiscal, de crear la SAREB para transferir los activos tóxicos y de que los accionistas asuman los costes con la pérdida de todo su capital. Sin embargo, no se cuestiona el supuesto fraude en las cuentas de Bankia. Es decir, se atiende a la estabilidad del sistema financiero a costa de reducir el gasto público no financiero, y de que las pérdidas recaigan en el sector público y en los pequeños ahorradores, a los que se les vendieron productos demasiado complejos.

Se puede decir, que el gobierno español ha buscado dar una imagen de solvencia y fortaleza del sistema financiero, sin introducir medidas de política “macro-prudencial” adecuadas, retrasando la aplicación de las medidas necesarias para fortalecer el sistema. La financiación se ha ofrecido a cambio de la concentración bancaria, pero no se ha

---

<sup>124</sup> Revell, 1989, ya había previsto la futura desaparición de las cajas con la liberalización del sector.

atendido a la regulación y supervisión adecuadas que permitan mantener sólo a las entidades solventes y que canalice el ahorro hacia la inversión productiva. El principal objetivo de las políticas, pues, es mantener la estabilidad del sector financiero aunque sea a expensas de una mayor contracción económica, lo que a largo plazo imposibilitará el correcto funcionamiento del sistema financiero y económico español.

## 5. BIBLIOGRAFÍA

- Álvarez, J.A. (2008), “La Banca española ante la actual crisis financiera”, *Estabilidad Financiera* nº15, Banco de España, 11/2008.
- Arestis, Philip (2004), “Washington consensus and financial liberalization”, *Journal of post Keynesian Economics*, Winter 2004-5, Vol.27, nº2, 251.
- Arestis, P y Demetriades, P. (1997), “Financial Development and Economic Growth: Assessing the Evidence”. *Economic Journal*, 107, (May), pp. 783-799.
- Arestis, P., Demetriades, P.O y Luintel, K. B. (2001), “Financial Development and Economic Growth: The Role of Stock Market”, *Journal of Money, Credit and Banking*, Vol.33, NºI, February 2001.
- Ayadi, R., Schmidt, R.H., Carbó Valverde, S., Arbak, E y Rodríguez, F. (2009), “Diversidad en el sector bancario europeo. La actividad y el papel de las cajas de ahorros”, *Center for European Policy Studies* (CEPS). Traducción de la Fundación de las Cajas de Ahorro. 2009.
- Balaguer, T. y Soler, M. (1999), El sector bancario europeo: panorama y tendencias. Colección estudios e informes. Nº16, 1999. Servicios de Estudios “La Caixa”. ISBN: 84-88099-44-4.
- BCE (octubre 2012), Boletín Mensual, Octubre 2012. Banco Central Europeo.
- Banco de España, Informes Anuales. 2007-2014.
- Banco de España, (IEF, 2010\_10) Informe Estabilidad Financiera. Octubre, 2010.
- Banco de España, (IEF, 2012\_11) Informe Estabilidad Financiera. Noviembre 2012.
- Banco de España (MSB) Memoria de la Supervisión Bancaria en España. 2001-2010.
- Berger A.N. y Udell G.F. (2002), “Small business credit availability and relationship lending: the importance of bank organisational structure”, *The Economic Journal*, 112 (477).
- Bergés, A. y Ontiveros, E. (2013), “El sistema financiero crisis y reforma” en López Garrido, D. (dir.) *El Estado de la Unión Europea, el fracaso de la austeridad*. Fundación alternativas y Friedrich-Ebert-Stiftung. ISBN: 978-84-92848-56-0.
- Berges, A., Ontiveros, E. y Valero, F. J. (2006), “En torno a las cajas de ahorro”, *Revista de economía financiera*, 8, 94-111, [http://www.aefin.es/articulos/pdf/C8-4\\_982002.pdf](http://www.aefin.es/articulos/pdf/C8-4_982002.pdf)

Berges, A., Ontiveros, E. y Valero, F. J. (2011), “La internacionalización del sistema financiero”, capítulo 10, en Malo de Molina, J.L. y Martín –Aceña, P. (eds.). Un siglo de historia del sistema financiero español. Alianza editorial.

Berges, A., Ontiveros, E. y Valero, F.J. (2013), “La crisis bancaria y la deuda soberana en España: Orígenes e interrelaciones”, *Ekonomiaz*, nº84, 3cuatrimestre.

Capraro S., Panico C., Perrotini I., Purificato F., (2013), “Economía Política de la crisis de deuda en Europa”, *Investigación Económica*, LXXII, 286, Octubre-Diciembre, pp. 35-64.

Carbó Valverde, S., (2003) “Los mercados bancarios regionales, una especie a proteger”, *Cuadernos de información económica*, 2003, nº173

Carbó Valverde, S. (2012), “Cinco paradojas en la resolución de la crisis bancaria en España”. *Papeles de Economía Española, Crisis y reformas de la economía española*, nº133, 2012, p.93,101.

Carbó, S.; Gardener, E.P.M. y Williamas, J. (2002), “Efficiency in Banking: Empirical Evidence from the Savings Banks Sector”. *The Manchester School*, Volume 70, Issue 2, pages 204–228, March 2002.

Catarineu, E. y Pérez, D. (2008), “La titulización de activos por parte de las entidades de crédito: El modelo español en el contexto internacional y su tratamiento desde el punto de vista de la regulación prudencial”, *Estabilidad Financiera*, nº 14, Banco de España, mayo de 2008.

Climent Serrano, S. (2013), “La reestructuración del sistema bancario español tras la crisis y la solvencia de las entidades financieras. Consecuencias para las cajas de ahorros”, *Revista de Contabilidad*, Volume 16, Issue 2, June–December 2013, p. 136–146.

Cuevas Casaña, J. y Hoyo Aparicio, A., (2003), “Los flujos de financiación de la actividad económica y empresarial en la España Contemporánea. Siglos XIX y XX”, *Cuadernos de economía y dirección de la empresa*, Nº 17, págs. 67-103.

De Young , R., Glennon, D. y Nigro, P., (2012), “Small Business Lending and Social Capital: Are Rural Relationships Different?”, *University of Kansas, CBE Research Paper*, 2012-1.

Escobar Pérez, B. y Guzmán Raja, I. (2010), “Eficiencia y cambio productivo en las cajas de ahorros españolas”, *Ciriec-España, Revista de Economía Pública, Social y Cooperativa*, nº68, Agosto 2010, p.183-202. ISSN:1989-6816. 2010.

Fernandez de Lis, S., y García Mora, A. (2008), “Algunas implicaciones de la crisis financiera sobre la banca minorista española”, *Estabilidad Financiera* nº15, Banco de España, 11/2008.

Fernández de Lis, S. Martínez, J. y Saurina, J. (2000), “Crédito bancario, morosidad y dotación de provisiones para insolvencias en España”, *Banco de España, Boletín Económico*.

FitzGerald, V. (2007), “Desarrollo financiero y crecimiento económico: una visión crítica”, *Principios estudios de economía política*, nº7, pp. 5-30. 2007.

Fry, M. J. (1995), Money, interest, and banking in economic development, The Johns Hopkins University Press. Second Edition.

García-Cestona, M. y Surroca, J. (2016), "Eficiencia en Organizaciones Orientadas a los Interesados: Las Cajas de Ahorro Española", *Studies on the Spanish Economy from FEDEA*, No 146.

Gardener, E, Carbó, S, Molyneux, P. y Williams, J. (1998), "El futuro de las cajas de ahorros en el mercado único financiero de la Unión Europea", *Papeles de Economía Española*, nº74-75, 1998.

Goldsmith, R. W. (1969), Financial Structure and Development. New Haven. Yale University Press. 1969.

Gordo, L., Hernández de Cos, P. y Pérez, J.J. (2013), "La evolución de la deuda pública en España desde el inicio de la crisis", *Boletín económico*, Julio-Agosto 2013. Banco de España. p-77-95.

Levine, R. and Zervos, S. (1996), "Stock Market Development and Long-Run Growth". *World Bank Economic Review*, May 1996, 323-339.

Levine, R. and Zervos, S. (1998): "Stock Markets, Banks, and Economic Growth", *American Economic Review*, 88, pp. 537- 558.

Malo de Molina, J.L. y Martín Aceña, P. (eds.), (2011), Un siglo de historia del sistema financiero español. Alianza editorial. 2011. ISBN: 978-84-206-5312-9

Maudos, J (1996), "Eficiencia cambio técnico y productividad en el sector bancario español: una aproximación de frontera estocástica". *Investigaciones económicas*, Vol.XX (3) Septiembre, 1996, p.339-358.

Maudos, J. (2013), "Ayudas públicas a la banca española en el contexto europeo", en *Cuadernos de información económica*, La reducción de la deuda del sector privado, nº236, septiembre/octubre, 2013, p 11-18.

Maudos Villarroya, J. y Fernandez de Guevara Radoselovics, J. (2008), El sector bancario español en el contexto internacional Evolución reciente y retos futuros. Fundación BBVA, Bilbao, 1ªedición. 2008.

Maudos J. y Pastor JM, (2001) "La eficiencia del sistema bancario español en el contexto de la Unión Europea. *Papeles de Economía Española*, Núm. 84/85, pp. 155-168.

McKinnon, R. (1973), Money and Capital in Economic Development. Washington, D.C.: Brookings Institution.

McKinnon, R. (1993), The Order of Economic Liberalization: Financial Control in the Transition to a Market Economy, 2ª ed. Baltimore: Johns Hopkins University Press.

Méndez Álvarez-Cedrón, J. M. y Pereira Rodríguez, J.J. (2009), "La reforma del régimen jurídico de los recursos propios de las entidades de crédito, su impacto en las cajas de ahorros", *Papeles de Economía Española*, 122: 206-222.

Millaruelo, A. y Del Río, A., (2013), "Las medidas de política monetaria no convencionales del BCE a lo largo de la crisis", *Banco de España*, 89. *Boletín Económico*.

- Ontiveros Baeza, E. y Valero López, J., (2012).” La crisis bancaria en España 1977-2012”, en Bilbao, L.M y Lanza, Ramón (Coords.), Crisis financieras en la Historia, Revista de la Historia de la Economía y de la Empresa, no 7, Archivo Histórico BBVA. ISSN: 1887-2956. P.277-317.
- Panico, C. y Purificato, F. (2010), “European policy reactions to the financial crisis”, *Studi Economici*, n°100, p.191-218.
- Panico C. y Purificato F., (2013), “Policy coordination, conflicting national interests and the European debt crisis”, *Cambridge Journal of Economics*, 37(3), May, pp. 585-608.
- Pastor, J.M., (1995), “Eficiencia cambio productivo y cambio técnico en los bancos y cajas de ahorro españolas :un análisis frontera no paramétrico”. *WP-EC 95-09. Instituto Valenciano de Investigaciones Económicas*.
- Pérez-Díaz V. y Rodríguez, J.C. (2013), “La crisis de las cajas de ahorros y su alejamiento del modelo tradicional”, *Perspectivas del Sistema Financiero*, 106: 35-64. ASP Research Paper 107(a).
- Pisón Fernández, I.C., Puime Guillén, F. y Cresp Cibrán, M.A., (2015), “Crisis financieras y crisis bancarias: revisión de literatura y aproximación a elementos de control para el futuro”. *Revista Atlántica de Economía*, Vol.2.
- Poveda, R. (2000), “La reforma del sistema de provisiones de insolvencia”, *Banco de España, Boletín Económico*.
- Poveda Andion, R. (2011), “La respuesta del marco regulatorio ante la crisis”, en Raimundo Ortega (coord.), Mecanismos de prevención y generación de futuras crisis bancarias. Papeles de la Fundación, n°42. p.19-34. Fundación de Estudios Financieros.
- Poveda Andion, R. (2011-b), “La regulación y supervisión bancaria en los últimos cuarenta años”, en Malo de Molina, J.L. y Martín Aceña, P. (eds.). Un siglo de historia del sistema financiero español. Capítulo 7 . Alianza editorial.
- Prado, R. (2002), “La provisión para insolvencias en las entidades de crédito. pasado presente y futuro”. *Notas de Estabilidad Financiera*. Nº1- marzo 2002. Banco de España.
- Rayón Ballesteros, M.C. y Gómez Hernández, J.A (2013), “¿Se puede recobrar el capital invertido en participaciones preferentes?”, *Anuario Jurídico y Económico Escorialense*, XLVI, 2013, 81-102.
- Restoy, Fernando, (2012), “Reforma del sector bancario español: medidas para reforzar la estabilidad financiera”. *Seminario de banqueros centrales del Banco Santander*. Banco de España 2012.
- Revell, J. (1989), The future of savings Banks: A study of Spain and the rest of Europe, Institute of European Finance, Research Monographs in Banking and Finance, n°8, University of Wales, Bangor, UK. Institute of European Finance.
- Ruiz, J.R., Stupariu, P. and Vilarinho,A. (2015), “The crisis of Spanish savings Banks”, *Camb. J. Econ. First*, published online.
- Sanabria, A. y Garzón, E. (2014), “El “rescate” bancario español: un “botín” multimillonario”, *Viento Sur*, n°131.

Saurina Salas, J., (2002), “Solvencia bancaria, riesgo de crédito y regulación pública: El caso de la provisión estadística española”, *Hacienda Pública Española / Revista de Economía Pública*, 161-(2/2002): 129-150. Instituto de Estudios Fiscales.

Sevilla Jiménez, M. y Torregrosa, T., (2014), “El papel del Banco de España en el hundimiento de las Cajas de Ahorro españolas”, en García, A., Fernández, A. Y Podadera, (coord.) *Anales de economía aplicada XXVII*. Delta Publicaciones y ASEPELT. p.307-332.

Shaw, E. S. (1973), *Financial Deepening in Economic Development*. New York: Oxford University Press.

Stiglitz, J.E. (1985), “Credit Markets and the Control of Capital”, *Journal of Money, Credit, and Banking* 17 (1), pp.133-152.

Vázquez Suárez, M. (2017), “La crisis económica española en el contexto de la crisis europea”, *Documento de Trabajo*. nº 64, Análise Económica, IDEGA. 2017

Zurita, J. (2014), ”La reforma del sector bancario español hasta la recuperación de los flujos de crédito”. *Documento de Trabajo*, No 14/12. BBVA. Madrid, 26 de mayo de 2014.



## DOCUMENTOS DE TRABALLO XA PUBLICADOS

### ÁREA DE ANÁLISE ECONÓMICA

61. PRECAUTIONARY SAVING IN SPAIN DURING THE GREAT RECESSION: EVIDENCE FROM A PANEL OF UNCERTAINTY INDICATORS (**Alba Lugilde Sánchez, Roberto Bande Ramudo, María Dolores Riveiro García**)
62. PRECAUTIONARY SAVING: A REVIEW OF THE THEORY AND THE EVIDENCE (**Alba Lugilde Sánchez, Roberto Bande Ramudo, María Dolores Riveiro García**)
63. REGIONAL DIFFERENCES IN THE OKUN'S RELATIONSHIP: NEW EVIDENCE FOR SPAIN (1980-2015) (**Roberto Bande Ramudo, Ángel Martín Román**)
64. LA CRISIS ECONÓMICA ESPAÑOLA EN EL CONTEXTO DE LA CRISIS EUROPEA (**Marta Vázquez Suárez**)

### ÁREA DE ECONOMÍA APLICADA

20. A CALIDADE DE VIDA COMO FACTOR DE DESENVOLVEMENTO RURAL. UNHA APLICACIÓN Á COMARCA DO EUME. (**Gonzalo Rodríguez Rodríguez**)
21. CARACTERIZACIÓN SOCIOECONÓMICA Y DESARROLLO DEL TURISMO EN LA "COSTA DA MORTE". (**Begoña Besteiro Rodríguez**)
22. OS SERVIZOS A EMPRESAS INTENSIVOS EN COÑECEMENTO NAS REXIÓNS PERIFÉRICAS: CRECEMENTO NUN CONTEXTO DE DEPENDENCIA EXTERNA? (**Manuel González López**)
23. O PAPEL DA EMPRESA PÚBLICA NA INNOVACIÓN: UNHA APROXIMACIÓN Á EXPERIENCIA ESPAÑOLA (**Carmela Sánchez Carreira**)

### ÁREA DE HISTORIA

14. AS ESTATÍSTICAS PARA O ESTUDIO DA AGRICULTURA GALEGA NO PRIMEIRO TERCIO DO SÉCULO XX. ANÁLISE CRÍTICA. (**David Soto Fernández**)
15. INNOVACIÓN TECNOLÓXICA NA AGRICULTURA GALEGA (**Antom Santos, Pablo Jacobo Durán García, Antonio Miguez Macho**)
16. EL BACALAO EN TERRANOVA Y SU REFLEXIÓN DE LAS ZEE (**Rosa García-Orellán**)
17. LA ORGANIZACIÓN DEL TRABAJO EN LA GALICIA COSTERA: UNA REVISIÓN DEL IMPACTO DE LA INDUSTRIALIZACIÓN CONSERVERA EN ILLA DE AROUSA, 1889-1935 (**Daniel Vázquez Saavedra**)

### ÁREA DE XEOGRAFÍA

23. LA CIUDAD Y SU IMAGEN TURÍSTICA EL CASO DE SANTIAGO DE COMPOSTELA EN EL MERCADO ITALIANO (**Lucrezia Lopez**)
24. EL DESARROLLO ECONÓMICO DE SANTA COMBA DE XALLAS. BASES PARA LA ELABORACIÓN DE UN PLAN ESTRATÉGICO MUNICIPAL (PEDEM) (**José Balsa Barreiro**)
25. LA MOVILIDAD FEMENINA EN ÁREAS RURALES. UN ESTUDIO CUALITATIVO EN LA COMARCA DEL DEZA (GALICIA) (**Xiana Rodil Fernández, José Antonio Aldrey Vázquez, Miguel Pazos Otón**)
26. LA PLANIFICACIÓN ESTRATÉGICA EN LA CIUDAD DE SANTIAGO DE COMPOSTELA. ¿REALIDAD O FICCIÓN? (**Yolanda García Vázquez**)

### XORNADAS DO IDEGA

5. RESIDUOS SÓLIDOS URBANOS: A SÚA PROBLEMÁTICA E A SÚA GESTIÓN (**Marcos Lodeiro Pose, Rosa María Verdugo Matés**)
6. CINEMA E INMIGRACIÓN (**Cineclub Compostela, Rosa María Verdugo Matés, Rubén C. Lois González**)
7. NOVAS TECNOLOXÍAS E ECONOMÍA CULTURAL. II Xornadas SINDUR (**Carlos Ferrás Sexto**)
8. MODELOS DE APOYO AL ASOCIACIONISMO Y LA INNOVACIÓN EN LA GESTIÓN DE LA PEQUEÑA PROPIEDAD FORESTAL EN EL NOROESTE DE LA PENÍNSULA IBÉRICA. (**Manuel Fco. Marey Pérez**)

### GEOGRAPHY YOUNG SCHOLARS BOOK

1. NEW TRENDS IN THE RENEWAL OF THE CITY (**María José Piñeira, Niamh Moore**)
2. CHANGES IN THE CITY (**María José Piñeira, Niamh Moore**)
3. TRANSFORMING CITIES: URBAN PROCESSES AND STRUCTURE (**Niamh Moore, María José Piñeira**)
4. ADDRESSING COMPLEX URBAN CHALLENGES: SOCIAL, ECONOMIC AND CULTURAL TRANSFORMATIONS IN THE CITY (**Niamh Moore, María José Piñeira**)



## Normas para os autores:

1. Os autores enviarán o seus traballos, por correo electrónico á dirección (mf.grela@usc.es) en formato PDF ou WORD. O IDEGA poderá solicitar o documento en papel se o estima conveniente.
2. Cada texto deberá ir precedido dunha páxina que conteña o título do traballo e o nome do autor(es), as súas filiacións, dirección, números de teléfono e fax e correo electrónico. Así mesmo farase constar o autor de contacto no caso de varios autores. Os agradecementos e mencións a axudas financeiras incluíranse nesta páxina. En páxina á parte incluírase un breve resumo do traballo na lingua na que estea escrito o traballo e outro en inglés dun máximo de 200 palabras, así como as palabras clave e a clasificación JEL.
3. A lista de referencias bibliográficas debe incluír soamente publicacións citadas no texto. As referencias irán ó final do artigo baixo o epígrafe Bibliografía ordenadas alfabeticamente por autores e de acordo coa seguinte orde: Apelido, inicial do Nome, Ano de Publicación entre parénteses e distinguindo a, b, c, en caso de máis dunha obra do mesmo autor no mesmo ano, Título do Artigo (entre aspas) ou Libro (cursiva), Nome da Revista (cursiva) en caso de artigo de revista, Lugar de Publicación en caso de libro, Editorial en caso de libro, Número da Revista e Páxinas.
4. As notas irán numeradas correlativamente incluíndose o seu contido a pé de páxina e a espazo sinxelo.
5. As referencias bibliográficas deberán facerse citando unicamente o apelido do autor(es) e entre parénteses o ano.
6. Os cadros, gráficos, etc. irán insertados no texto e numerados correlativamente incluíndo o seu título e fontes.
7. O IDEGA confirmará por correo electrónico ó autor de contacto a recepción de orixinais.
8. Para calquera consulta ou aclaración sobre a situación dos orixinais os autores poden dirixirse ó correo electrónico do punto 1.
9. No caso de publicar unha versión posterior do traballo nalgunha revista científica, os autores comprométense a citar ben na bibliografía, ben na nota de agradecementos, que unha versión anterior se publicou como documento de traballo do IDEGA.