

UNIVERSIDAD COMPLUTENSE DE MADRID
FACULTAD DE CIENCIAS ECONÓMICAS Y
EMPRESARIALES



TESIS DOCTORAL

**El papel de las ayudas públicas en el funcionamiento del
sector bancario privado
¿Medidas excepcionales o dependencia estructural?
Estudio del caso español (1980-2019)**

MEMORIA PARA OPTAR AL GRADO DE DOCTOR

PRESENTADA POR

Carlos Sánchez Mato

Directora

Bibiana Medialdea García

Madrid



TESIS DOCTORAL

El papel de las ayudas públicas en el
funcionamiento del sector bancario privado:
¿Medidas excepcionales o dependencia
estructural?
Estudio del caso español (1980-2019)

Memoria para optar al grado de doctor

Autor

Carlos Sánchez Mato

Directora

Bibiana Medialdea García

2021

A Pilar y Valeriano, a mis padres

ÍNDICE

AGRADECIMIENTOS	1
RESUMEN 3	
ABSTRACT 3	
<i>PRIMERA PARTE: MARCO TEÓRICO E HISTÓRICO</i>	5
Capítulo 1 Introducción, objetivos e interés de la investigación y estructura de la misma	6
1.1 Introducción: las peculiaridades del negocio bancario	7
1.2 Objetivos de la investigación	15
1.3 Interés, justificación del objeto de estudio y aproximación a los conceptos centrales de la investigación.	18
1.4 Estructura formal de la investigación y relación de capítulos.....	33
Capítulo 2 Marco analítico y metodología de la investigación	37
2.1 Una revisión de la literatura teórica sobre la naturaleza del sector bancario, las crisis, las ayudas y los subsidios públicos.	37
2.1.1 Sobre la naturaleza del sector bancario y los sistemas de garantía de depósitos.	37
2.1.2 Sobre las crisis bancarias	47
2.1.3 Sobre las ayudas públicas al sector bancario	64
2.1.4 Sobre los subsidios públicos implícitos al sector bancario	69
2.2 Propuesta analítica y metodológica	75
2.2.1 Contribuciones de la tesis a la literatura académica especializada	75
Elementos tratados en la literatura especializada usados en la investigación.....	75
Elementos planteados por la literatura especializada reformulados en la tesis	77
Elementos analíticos novedosos introducidos en la tesis doctoral	79
2.2.2 Propuesta analítica: ideas centrales y conceptos básicos	80
2.2.3 Aspectos metodológicos de la investigación.....	82
Capítulo 3 Radiografía del sector bancario español: Análisis de las entidades de depósito en el período 1980-2019	91
3.1 Conceptos básicos sobre el funcionamiento de la banca.....	92
3.2 Algunos datos sobre las entidades de depósito	124
3.3 Análisis de las entidades de depósito en el período 1980-2019.	157
3.3.1 La rentabilidad de las entidades bancarias españolas hasta 1980	158
3.3.2 Modernización y liberalización: La banca caminando hacia el mercado único en el período 1980 a 1993.	166
3.3.3 Auge: Expansión de balances y profundización de la desregulación de 1994 a 2007	177
3.3.4 Crisis: Ajuste y concentración del sector bancario en el período 2008 a 2019	188
Las crisis bancarias a lo largo de la historia	188
La crisis de 2007: Colapso de liquidez	203
Fase inicial y diagnóstico erróneo	220
Bankia, el detonante de una insolvencia larvada	243
El castillo de naipes se derrumba: el rescate.....	259
La deficiente auditoría del sistema bancario	267
El resultado de doce años de reestructuración del sector bancario	291
3.3.5 Cuarenta años de desempeño del sector y un final abrupto: Insuficiente rentabilidad de las entidades bancarias	298
Concentración del sector bancario.....	300
Margen insuficiente.....	314
Insuficiente rentabilidad de las entidades de depósito.....	340
Incapacidad de los Fondos de Garantía de Depósitos para afrontar las crisis bancarias	358

3.4	Análisis del resultado consolidado de las entidades de depósito.....	368
Capítulo 4	Definición del perímetro de las ayudas públicas al sector bancario.....	379
4.1	Determinación de ayudas públicas según la Comisión Europea, Banco de España, Tribunal de Cuentas, Comisión Nacional de Mercados y Competencia y la adoptada en esta investigación.....	380
4.2	Requisitos adoptados para considerar una partida como ayuda pública.....	396
4.3	Clasificación de las ayudas públicas: Explícitas e implícitas.....	402
SEGUNDA PARTE: AYUDAS PÚBLICAS AL SECTOR BANCARIO		404
Capítulo 5	Las ayudas públicas explícitas desplegadas en el rescate bancario	405
5.1	Medidas de capitalización	409
5.1.1	Ampliaciones de Capital.....	410
5.1.2	Adquisición de acciones a preferentistas	425
5.1.3	Esquema de Protección de Activos.....	429
5.1.4	Créditos fiscales.....	433
5.1.5	Participaciones Preferentes Convertibles	445
5.2	Medidas de liquidez.....	449
5.2.2	Adquisición de Activos	452
	Adquisición de Activos realizados por el Fondo de Adquisición de Activos Financieros FAAF	452
	Adquisición de Activos realizados por el SAREB	463
5.2.3	Líneas de liquidez FROB y Banco de España	479
5.3	Garantías.....	480
5.3.1	Avaless a emisiones de deuda bancaria.....	483
5.3.2	Garantías ofrecidas por el FROB en procesos de privatización	491
5.4	Costes e ingresos asociados al rescate bancario	492
Capítulo 6	Más allá de las ayudas explícitas: Las ayudas públicas implícitas	493
6.1	Operaciones concesionales de endeudamiento	501
6.1.1	Operaciones de endeudamiento extraordinario proporcionadas por el BCE a las entidades bancarias.....	502
6.1.2	Aproximación al coste de mercado de las operaciones de préstamo: La Tasa de Mercado de la financiación del BCE (TMFbce).....	514
6.1.3	Elevada dependencia de las operaciones de préstamo al sector público	532
6.2	Impacto del coste en condiciones concesionales de las primas satisfechas a los sistemas de garantía de depósitos.....	544
6.2.1	Los Sistemas de Garantía de Depósitos a lo largo del mundo	546
6.2.2	Evolución comparada de los Sistemas de Garantía de Depósito en la Unión Europea.....	552
6.2.3	Funcionamiento de los Sistemas de Garantía de Depósitos en España	559
6.2.4	Contribuciones y aportaciones al Sistema de Garantía de Depósitos en España y a otros instrumentos relacionados	567
	Aportaciones a los Fondos de Garantía de Depósitos	568
	Fondo Único de Resolución	574
	Impuesto sobre los depósitos en las entidades de crédito	577
6.2.5	Aproximación al cálculo de una tasa de aportación a los depósitos suficiente para afrontar el coste de la crisis: (TSCC)	579
6.2.6	Aproximación al coste de mercado del aval estatal a los depósitos bancarios	584
	Cálculo de la Tasa de Mercado del Aval a los Depósitos Bancarios (TMADB)	599
6.2.7	Análisis del impacto en resultados de las diferentes opciones de valoración de las primas a satisfacer al Sistema de Garantía de Depósitos	605
6.3	Resumen de las ayudas públicas implícitas	607
Capítulo 7	Las ayudas públicas en el sector bancario español: ¿Contribución excepcional o dependencia estructural?	611
7.1	Cuantificación del total de las ayudas públicas al sector bancario	612

7.2	Estimación de ayudas públicas recibidas por entidad.....	619
7.3	Evolución de la rentabilidad del sector bancario con y sin ayudas públicas.	624
7.4	¿Qué habría ocurrido si no se hubiera intervenido? Estudios de caso	633
7.4.1	Bankia	633
7.4.2	Banco de Valencia	637
7.4.3	Banco Popular	642
7.4.4	Otros casos	645
7.5	Dependencia estructural de las ayudas públicas.....	646
Capítulo 8	El rescate bancario: insuficiente para recuperar la rentabilidad.....	661
8.1	Coste del rescate al sector bancario.	667
8.2	Efectos sobre el endeudamiento público y riesgos contingentes para el Estado.....	681
8.2.1	Emisiones públicas y préstamos para hacer frente al rescate bancario	685
8.2.2	Impacto real en la deuda pública del rescate al sector bancario y consecuencias del incremento de riesgos contingentes para el Estado	688
8.3	Insuficiencia del marco normativo implementado tras la crisis	694
8.3.1	Efectos de la regulación en la liquidez.....	697
	Ratio de Cobertura de Liquidez	701
	Ratio de Financiación Estable Neto	704
	Insuficiencia de la normativa en materia de liquidez	706
8.3.2	Los problemas de solvencia siguen ahí: Evolución de los Activos Ponderados por Riesgo ...	714
8.3.3	El maquillaje de la morosidad.....	726
8.3.4	Unión Bancaria	730
	Mecanismo Único de Supervisión	733
	Mecanismo Único de Resolución.....	733
8.3.5	Fondos de Garantía de Depósitos Europeo	736
8.3.6	La nueva regulación ante la crisis del Covid19	738
8.3.7	El impacto de la pandemia en los resultados bancarios en 2020	744
8.4	Alternativas al rescate realizado: Otras formas de intervención pública	748
TERCERA PARTE: CONCLUSIONES		753
Capítulo 9	Conclusiones	755
Capítulo 10	Líneas de investigación futuras	767
Epílogo	773	
Abreviaturas y signos más utilizados		779
ANEXOS	782	
BIBLIOGRAFÍA	817	
INFORMES OFICIALES.....		843
LEGISLACIÓN	846	

ÍNDICE DE ESQUEMAS

<i>Esquema 1 Objetivos generales de la tesis doctoral</i>	<i>16</i>
<i>Esquema 2 Objetivos específicos de la tesis doctoral.....</i>	<i>17</i>
<i>Esquema 3 Estructura del trabajo de investigación</i>	<i>33</i>
<i>Esquema 4 Desarrollo de la tesis doctoral</i>	<i>34</i>
<i>Esquema 5 Desequilibrio de los balances bancarios. Distribución porcentual promedio de activo y pasivo de entidades 1980-2019</i>	<i>100</i>
<i>Esquema 6 Primera fase del proceso de reestructuración bancaria 2010</i>	<i>227</i>
<i>Esquema 7 Proceso de reestructuración: Reparto de entidades bancarias en grupos 2010.....</i>	<i>229</i>
<i>Esquema 8 Composición accionarial de Banco Financiero y de Ahorros y Bankia 2010</i>	<i>243</i>
<i>Esquema 9 Necesidades de capital de BFA-Bankia junio 2012</i>	<i>256</i>
<i>Esquema 10 Proceso de concentración del sector bancario 2010-2019</i>	<i>313</i>
<i>Esquema 11 Posibles actuaciones a realizar ante la insuficiente rentabilidad del sector bancario.....</i>	<i>357</i>
<i>Esquema 12 Ayudas públicas explícitas al sector bancario 2008-2019.....</i>	<i>407</i>
<i>Esquema 13 Esquema de las ayudas implícitas al sector bancario</i>	<i>493</i>
<i>Esquema 14 Diagrama de ayudas públicas implícitas al sector bancario 2008-2019 y beneficios derivados para las entidades de depósito.....</i>	<i>608</i>
<i>Esquema 15 Desglose de ayudas públicas explícitas e implícitas al sector bancario 2008-2019.....</i>	<i>613</i>
<i>Esquema 16 Dependencia estructural del sector bancario de las ayudas públicas</i>	<i>650</i>
<i>Esquema 17 Orden legal de asunción de pérdidas en la liquidación de un banco</i>	<i>651</i>
<i>Esquema 18 Posibles actuaciones ante la insuficiente rentabilidad del sector bancario.....</i>	<i>658</i>
<i>Esquema 19 Capital regulatorio definitivo en Basilea III.....</i>	<i>695</i>
<i>Esquema 20 Evaluación incumplimiento del riesgo crediticio.....</i>	<i>718</i>
<i>Esquema 21 Medidas del BCE ante el estallido de la pandemia del Covid19.....</i>	<i>739</i>

ÍNDICE DE TABLAS

Tabla 1 Ayudas públicas aprobadas y utilizadas en países de la UE 2008-2018.....	20
Tabla 2 Ayudas públicas usadas por el sector financiero en países de la UE 2008-2018.....	21
Tabla 3 Países en los que existen Sistemas de garantía de depósitos.....	40
Tabla 4 Resumen revisión de autores sobre la naturaleza del sector bancario y los sistemas de garantía de depósitos.....	46
Tabla 5 Resumen revisión de autores sobre crisis bancarias	61
Tabla 6 Resumen revisión de autores sobre ayudas públicas al sector bancario.....	68
Tabla 7 Resumen revisión de autores sobre subsidios implícitos al sector bancario	73
Tabla 8 Distribución porcentual del balance de las entidades de depósito (promedio 1980-2019)	99
Tabla 9 Ejemplo de apalancamiento del "Banco Conservador"	102
Tabla 10 Ejemplo de apalancamiento del "Banco Más Agresivo"	103
Tabla 11 Ejemplo de apalancamiento del "Banco Muy Apalancado"	105
Tabla 12 Comparativa de ratios de los ejemplos de apalancamiento de entidades ejemplo	106
Tabla 13 Evolución del apalancamiento de entidades más importantes de Europa y Estados Unidos 1999-2011	109
Tabla 14 Comparativa de capital regulatorio necesario sin cobertura y con derivados	113
Tabla 15 Resumen de la comparación rentabilidades y apalancamiento de empresas no financieras y bancos en 2010	120
Tabla 16 Promedio de la Rentabilidad y el Endeudamiento de Sociedades No Financieras y Entidades de Depósito 1997-2019.....	123
Tabla 17 Entidades de depósito registradas a efectos de supervisión 2019	129
Tabla 18 Tasas de fallido acumuladas en Europa y EEUU entre mediados de 2007 y final de 2009	211
Tabla 19 Plan de recapitalización de la banca europea acordada por la UE Noviembre 2011	233
Tabla 20 Comparativa de capitalización y solvencia de los principales bancos europeos 2011	238
Tabla 21 Comparativa de apalancamiento de los principales bancos europeos 2011.....	239
Tabla 22 Estimación de necesidades de capital de principales bancos europeos 2011	240
Tabla 23 Análisis de bancos españoles más importantes en comparación con el criterio de Alemania de activos ponderados por riesgo 2011	241
Tabla 24 Valoración de Bankia en la salida a Bolsa	250
Tabla 25 Evolución de las cuentas anuales consolidadas Banco Financiero y de Ahorros 2009-Junio 2011.....	253
Tabla 26 Provisiones a realizar por entidad bancaria con el criterio usado por Bankia en 2012	257
Tabla 27 Capital desembolsado y garantías prestadas al Mecanismo Europeo de Estabilidad	261
Tabla 28 Evolución de las amortizaciones y el saldo vivo del Préstamo del MEDE para el rescate bancario	266
Tabla 29 Créditos problemáticos del sistema bancario en 2012.....	268
Tabla 30 Tipos de interés a aplicar a las Participaciones Preferentes Convertibles por parte del Frob	269
Tabla 31 Datos de los grupos de entidades analizados por Oliver Wyman Diciembre 2011	273
Tabla 32 Previsión de pérdidas 2012-2014 en el Informe Oliver Wyman	274
Tabla 33 Pérdidas esperadas de las entidades bancarias en escenario adverso 2012-2014 con respecto a los activos	274
Tabla 34 Capacidad de absorción de pérdidas (2012-2014) Informe Oliver Wyman.....	275
Tabla 35 Desglose de la capacidad de absorción de pérdidas según Informe de Oliver Wyman 2012-2014	276
Tabla 36 Exceso o déficit de capital según Informe de Oliver Wyman.....	277
Tabla 37 Previsión de pérdidas en escenario adverso (2012-2014)	279
Tabla 38 Capacidad de absorción de pérdidas en escenario adverso 2012-2014.....	281
Tabla 39 Evolución de los activos de las entidades de depósito 2010-2011	281
Tabla 40 Desglose de la capacidad de absorción de pérdidas según el análisis alternativo.....	282
Tabla 41 Déficit de capital de las entidades bancarias según el análisis alternativo.....	284
Tabla 42 Comparación entre el Informe de Oliver Wyman y el análisis alternativo	284
Tabla 43 Origen y Aplicación de Fondos de las entidades bancarias 1980-2019.....	298
Tabla 44 Evolución de las desigualdades en la concentración de los mercados provinciales 2008-2016.....	304

Tabla 45 Evolución anual de la distribución de los créditos de las entidades de depósito por grupo destinatario 1980-2019	316
Tabla 46 Evolución anual de la distribución de depósitos 1980-2019.....	317
Tabla 47 Evolución anual del margen de intereses de las entidades de depósito sobre el balance medio ajustado 1980-2019	324
Tabla 48 Evolución anual del margen bruto de las entidades de depósitos en porcentaje sobre el balance medio ajustado	330
Tabla 49 Evolución anual de quebrantos de las entidades de depósito 1980-2019.....	337
Tabla 50 Evolución anual de la descomposición del ROE de las entidades de depósito 1980-2019	345
Tabla 51 Distribución de operaciones de saneamientos realizados por Fondos de Garantía de Depósitos distribuidos por grupos de entidades.....	362
Tabla 52 Operaciones de saneamiento realizadas por el Fondo de Garantía de Depósitos medidas en precios de 2019	364
Tabla 53 Operaciones de saneamiento realizadas por Fondos de Garantía de Depósitos en millones de euros corrientes	364
Tabla 54 Resultado de la gestión de los Fondos de Garantía de Depósitos 1978-2019.....	366
Tabla 55 Evolución resultado consolidado de las entidades de depósito 1998-2019	371
Tabla 56 Determinación del perímetro de las ayudas públicas por parte del Banco de España, Tribunal de Cuentas, CNMC y nuestra tesis doctoral	381
Tabla 57 Clasificación de las ayudas públicas al sistema bancario	403
Tabla 58 Detalle de ayudas públicas explícitas al sistema bancario 2008-2019.....	408
Tabla 59 Distribución por entidades e instrumentos del total de inyecciones de capital en el rescate bancario	409
Tabla 60 Inyecciones de capital repartidas por entidad e instrumento	422
Tabla 61 Coste e ingresos de operaciones con acciones en manos de preferentistas.....	426
Tabla 62 Distribución por entidades de los Esquemas de Protección de Activos	429
Tabla 63 Calendario de deducción de los Activos fiscales diferidos en los requerimientos de capital de las entidades bancarias.....	433
Tabla 64 Activos fiscales de las principales entidades bancarias Diciembre 2012.....	435
Tabla 65 Distribución por entidades de los activos fiscales diferidos y los créditos fiscales monetizables 2019	443
Tabla 66 Tasa devengada y cobrada por la Administración por la garantía de créditos fiscales	444
Tabla 67 Importes abonados por Hacienda a entidades bancarias procedentes de créditos monetizables 2017-2020	444
Tabla 68 Distribución por entidades de instrumentos híbridos utilizados en el rescate bancario	446
Tabla 69 Distribución por entidades e instrumentos de las ayudas de liquidez y adquisición de activos	449
Tabla 70 Distribución por entidades de los activos comprados por el Fondo de Adquisición de Activos Financieros	456
Tabla 71 Tipos de valores de renta fija adquiridos por el Fondo de Adquisición de Activos Financieros	457
Tabla 72 Resultado de las subastas celebradas por el Fondo de Adquisición de Activos Financieros.....	457
Tabla 73 Distribución de los activos traspasados a Sareb.....	464
Tabla 74 Desglose de los descuentos por tipo de activo traspasados a Sareb.....	465
Tabla 75 Adquisición de activos por Sareb distribuidos por entidades	468
Tabla 76 Diferencia entre ayudas públicas realizadas y computadas por la UE (impacto del traspaso de activos a Sareb).....	469
Tabla 77 Imputación de diferencias en traspaso de Activos a Sareb	469
Tabla 78 Balance inicial Sareb 2013.....	470
Tabla 79 Distribución accionarial inicial y financiación Sareb.....	471
Tabla 80 Accionariado inicial detallado de Sareb	472
Tabla 81 Distribución accionarial actualizada de Sareb 2019.....	475
Tabla 82 Coste del derivado financiero sobre tipo de interés contratado por Sareb	477
Tabla 83 Resultado de la gestión de Sareb 2012-2019	478
Tabla 84 Líneas de liquidez y recuperaciones distribuida por entidades.....	479
Tabla 85 Distribución por entidades por garantías de deuda y otras contingencias	481
Tabla 86 Emisiones avaladas por el Tesoro Público	484

<i>Tabla 87 Distribución por entidades de las emisiones de deuda avaladas por el Tesoro Público</i>	<i>489</i>
<i>Tabla 88 Distribución por entidades de garantías otorgadas y del riesgo vivo en el rescate bancario</i>	<i>491</i>
<i>Tabla 89 Costes asociados e ingresos por servicio y desinversiones asociados al rescate bancario</i>	<i>492</i>
<i>Tabla 90 Esquema de las ayudas públicas implícitas y beneficios derivados.....</i>	<i>499</i>
<i>Tabla 91 Evolución de la prima de riesgo bono 5 años 2012-2019</i>	<i>521</i>
<i>Tabla 92 Evolución cotización CDS del sector bancario español 2012-2019.....</i>	<i>525</i>
<i>Tabla 93 Cálculo de la Tasa de Mercado de Financiación del BCE</i>	<i>529</i>
<i>Tabla 94 Estimación de beneficio obtenido por las entidades bancarias por la financiación concesional del BCE 2012-2019</i>	<i>531</i>
<i>Tabla 95 Evolución anual activos públicos en balance de entidades de depósito 1980-2019</i>	<i>543</i>
<i>Tabla 96 Tipos de sistemas de garantía de depósitos.....</i>	<i>546</i>
<i>Tabla 97 Ventajas e inconvenientes de los sistemas de garantía ex ante y ex post</i>	<i>547</i>
<i>Tabla 98 Depósitos garantizados por país en la UE</i>	<i>554</i>
<i>Tabla 99 Evolución de los fondos disponibles en los Sistemas de Garantía de Depósitos de la UE.....</i>	<i>555</i>
<i>Tabla 100 Evolución del porcentaje de fondos disponibles para garantizar depósitos en la UE y diferencia con el objetivo fijado por la EBA.....</i>	<i>556</i>
<i>Tabla 101 Nivel de cobertura de los Fondos de Garantía de Depósitos en países europeos antes de 2008</i>	<i>559</i>
<i>Tabla 102 Recaudación Impuesto sobre los depósitos bancarios 2015-2019.....</i>	<i>578</i>
<i>Tabla 103 Coste del rescate bancario asumido por el Fondo de Garantía de Depósitos</i>	<i>579</i>
<i>Tabla 104 Valoración de garantías individuales para PYMEs</i>	<i>594</i>
<i>Tabla 105 Evolución de la Tasa de Mercado calculada para el aval a los depósitos de las entidades bancarias 1980-2019</i>	<i>600</i>
<i>Tabla 106 Detalle de Ayudas públicas implícitas al sector bancario 2008-2019.....</i>	<i>609</i>
<i>Tabla 107 Beneficios operacionales derivados de las ayudas implícitas al sistema bancario 2008-2019</i>	<i>610</i>
<i>Tabla 108 Desglose de ayudas públicas explícitas e implícitas totales al sistema bancario 2008-2019.....</i>	<i>614</i>
<i>Tabla 109 Estimación detalladas de ayudas públicas de capitalización y solvencia por entidad final beneficiaria 2008-2019</i>	<i>620</i>
<i>Tabla 110 Estimación detalladas de ayudas públicas de liquidez y garantías por entidad final beneficiaria 2008-2019</i>	<i>620</i>
<i>Tabla 111 Estimación detalladas de ayudas públicas por costes asociados al rescate por entidad final beneficiaria 2008-2019</i>	<i>621</i>
<i>Tabla 112 Estimación de ayudas públicas por entidad final beneficiaria 2008-2019</i>	<i>622</i>
<i>Tabla 113 Estimación detalladas de ayudas públicas por entidad final beneficiaria 2008-2019.....</i>	<i>623</i>
<i>Tabla 114 Evolución comparativa de resultados y beneficios operacionales obtenidos gracias a las ayudas públicas implícitas al sector bancario 1980-2019</i>	<i>629</i>
<i>Tabla 115 Comparación del coste del rescate y el de una hipotética liquidación de Bankia en 2012.....</i>	<i>636</i>
<i>Tabla 116 Estimación del coste a corto plazo para el Estado de la liquidación del Banco de Valencia</i>	<i>641</i>
<i>Tabla 117 Resumen de ayudas y costes del rescate bancario según el Banco de España 2009-2018</i>	<i>670</i>
<i>Tabla 118 Diferencias por instrumento entre el coste del rescate registrado por Banco de España y el de la tesis doctoral.....</i>	<i>672</i>
<i>Tabla 119 Diferencias por entidad entre el coste del rescate registrado por Banco de España y el de la tesis doctoral.....</i>	<i>673</i>
<i>Tabla 120 Coste neto del rescate al sector bancario 2008-2020</i>	<i>676</i>
<i>Tabla 121 Coste privado y público del rescate bancario 2008-2019.....</i>	<i>680</i>
<i>Tabla 122 Evolución de la deuda pública medida en términos PDE 2000-2020 3T.....</i>	<i>684</i>
<i>Tabla 123 Cambios en la deuda bruta PDE de las Administraciones Públicas de España 2013-2018.....</i>	<i>685</i>
<i>Tabla 124 Financiación del Frob 2009-2019</i>	<i>686</i>
<i>Tabla 125 Evolución de los pasivos contingentes asociados al rescate bancario 2000-2020 3T</i>	<i>689</i>
<i>Tabla 126 Riesgo de liquidez de las entidades bancarias más importantes en 2018.....</i>	<i>710</i>
<i>Tabla 127 Estructura de capital de los principales bancos de la UE en 2011.....</i>	<i>716</i>
<i>Tabla 128 Evolución comparativa de variación de activos y activos ponderados por riesgo de las principales entidades de depósito españolas</i>	<i>724</i>

<i>Tabla 129 Diferencias entre el Programa temporal de compras de emergencia y el Programa de adquisición de activos</i>	<i>741</i>
<i>Tabla 130 Impacto de la pandemia en la cuenta de resultados de las entidades de depósito en 2020</i>	<i>744</i>

ÍNDICE DE GRÁFICOS

Gráfico 1 Ayudas públicas aprobadas en la UE distribuidas por categorías 2008-2018	23
Gráfico 2 Evolución del apalancamiento medio de entidades bancarias sistémicas de Europa y Estados Unidos 1999-2011	110
Gráfico 3 Comparación de apalancamiento entre empresas no financieras y entidades bancarias en 2010.....	118
Gráfico 4 Comparación de ROA entre empresas no financieras y entidades bancarias en 2010.....	119
Gráfico 5 Comparación de ROE entre empresas no financieras y entidades bancarias 2010.....	120
Gráfico 6 Evolución del apalancamiento de las entidades de depósito españolas 2001-2019	121
Gráfico 7 Evolución comparativa del RoA Sociedades No Financieras y Entidades de Depósito 1997-2018	122
Gráfico 8 Evolución comparativa del RoE Sociedades No Financieras y Entidades de Depósito 1997-2019.....	122
Gráfico 9 Evolución comparativa del endeudamiento sobre fondos propios de las Sociedades No Financieras y las Entidades de Depósito en España 1997-2019.....	123
Gráfico 10 Evolución del número de entidades de depósito españolas 1980-2019	130
Gráfico 11 Evolución del número de entidades de depósito españolas por etapas 1980-2019	131
Gráfico 12 Evolución del número de sucursales de las entidades de depósito 1980-2019	131
Gráfico 13 Evolución del porcentaje de sucursales por grupos de entidades 1980-2019	132
Gráfico 14 Variación del número de sucursales por grupos de entidades y etapas 1980-2019.....	133
Gráfico 15 Evolución del número de sucursales por cada 1.000 habitantes 1980-2019.....	134
Gráfico 16 Evolución del empleo por grupos de entidades 1980-2019	135
Gráfico 17 Evolución de la distribución del empleo por grupos de entidades 1980-2019.....	136
Gráfico 18 Variación del empleo por grupos de entidades y etapas 1980-2019.....	136
Gráfico 19 Evolución del empleo por cada 1.000 habitantes 1980-2019.....	137
Gráfico 20 Evolución de la cuota de mercado medida como porcentaje del activo y por grupo de entidades 1980-2019	138
Gráfico 21 Evolución de la distribución del crédito por grupo de entidades 1980-2019.....	139
Gráfico 22 Evolución de la distribución de los depósitos por grupo de entidades 1980-2019	140
Gráfico 23 Distribución del beneficio neto por grupo de entidades de depósito medido en euros de 2019	141
Gráfico 24 Evolución del resultado neto por grupo de entidades 1980-2019	142
Gráfico 25 RoE promedio por grupo de entidades de depósito 1980-2019	143
Gráfico 26 Evolución del RoE por grupo de entidades de depósito 1980-2019.....	143
Gráfico 27 RoA promedio por grupo de entidades de depósito 1980-2019	144
Gráfico 28 Evolución del RoA por grupo de entidades de depósito 1980-2019	145
Gráfico 29 Evolución del apalancamiento por grupo de entidades 1980-2019	146
Gráfico 30 Evolución del apalancamiento por grupo de entidades y etapas 1980-2019.....	146
Gráfico 31 Evolución del porcentaje de variación de activos de los bancos 1981-2019	147
Gráfico 32 Evolución del apalancamiento de los bancos 1980-2019	147
Gráfico 33 Evolución del resultado neto de los bancos 1980-2019.....	148
Gráfico 34 Evolución del RoE de los bancos 1980-2019.....	149
Gráfico 35 Evolución del RoA de los bancos 1980-2019.....	149
Gráfico 36 Evolución del porcentaje de variación de los activos de las cajas de ahorro 1981-2019.....	150
Gráfico 37 Evolución del apalancamiento de las cajas de ahorro 1980-2019.....	151
Gráfico 38 Evolución del resultado neto de las cajas de ahorro 1980-2019	151
Gráfico 39 Evolución del RoE de las cajas de ahorro 1980-2019.....	152
Gráfico 40 Evolución del RoA de las cajas de ahorro 1980-2019	153
Gráfico 41 Evolución del porcentaje de variación de los activos de las cooperativas de crédito 1981-2019.....	153
Gráfico 42 Evolución del apalancamiento de los activos de las cooperativas de crédito 1980-2019	154
Gráfico 43 Evolución del resultado neto de las cooperativas de crédito 1980-2019.....	155
Gráfico 44 Evolución del RoE de las cooperativas de crédito 1980-2019.....	155
Gráfico 45 Evolución del RoA de las cooperativas de crédito 1980-2019	156
Gráfico 46 Evolución del ROE de las entidades bancarias 1901-1979.....	160
Gráfico 47 Evolución por etapas del ROE de las entidades bancarias hasta 1979.....	161
Gráfico 48 Evolución comparativa del ROE de entidades bancarias y empresas no financieras 1901-1979	162

Gráfico 49 Comparativo del promedio de ROE de entidades bancarias y empresas no financieras 1901-1979.	162
Gráfico 50 Evolución de la diferencia del ROE de entidades bancarias y empresas no financieras 1901-1979..	163
Gráfico 51 Evolución de la diferencia promedio del ROE de las entidades bancarias y las empresas no financieras	164
Gráfico 52 Evolución del margen de intereses de las operaciones de las entidades de depósito 1980-1993	169
Gráfico 53 Evolución del margen de intereses en volumen y en porcentaje sobre el activo 1980-1993.....	170
Gráfico 54 Evolución de los activos de las entidades de depósito y del porcentaje sobre el PIB 1980-1993	171
Gráfico 55 Evolución del porcentaje de variación de créditos y depósitos 1980-1993.....	171
Gráfico 56 Evolución de los depósitos 1980-1993.....	172
Gráfico 57 Evolución de la eficiencia de las entidades de depósito 1980-1993	173
Gráfico 58 Evolución de las dotaciones y pérdidas por insolvencias de las entidades de depósito 1980-1993 ..	174
Gráfico 59 Evolución del RoE de las entidades de depósito 1980-1993	175
Gráfico 60 Evolución del RoA de las entidades de depósito 1980-1993.....	175
Gráfico 61 Evolución de los activos de las entidades de depósito 1994-2007	179
Gráfico 62 Variación porcentual de créditos y depósitos 1994-2007.....	180
Gráfico 63 Evolución de los depósitos 1994-2007.....	181
Gráfico 64 Evolución del margen de operaciones de activo y pasivo 1994-2007.....	182
Gráfico 65 Evolución del margen de intereses 1994-2007	183
Gráfico 66 Evolución de la eficiencia de las entidades de depósito 1994-2007	184
Gráfico 67 Evolución de dotaciones y pérdidas por insolvencias 1994-2007.....	186
Gráfico 68 Evolución del RoE de las entidades de depósito 1994-2007	187
Gráfico 69 Evolución del RoA de las entidades de depósito 1994-2007.....	187
Gráfico 70 Distribución de la deuda hipotecaria en Estados Unidos en 2007.....	210
Gráfico 71 Porcentaje de activos ponderados por riesgo de la banca UE en los test de estrés de 2011.....	236
Gráfico 72 Comparativa de ratios de capital de la banca de países UE en 2011	237
Gráfico 73 Evolución inicial de la cotización de Bankia.....	251
Gráfico 74 Evolución ratios fundamentales del Banco Financiero y de Ahorro 2010-Junio 2011	253
Gráfico 75 Porcentaje de provisiones sobre patrimonio neto de 2011 utilizando criterio de Bankia 2012.....	258
Gráfico 76 Provisiones adicionales y colchón de capital aprobados en el RD 2/2012.....	267
Gráfico 77 Exceso o déficit de capital según Informe de Oliver Wyman	278
Gráfico 78 Comparación entre el Informe Oliver Wyman y el análisis alternativo	285
Gráfico 79 Análisis del exceso y/o déficit de capital del Banco Popular con diferentes análisis	286
Gráfico 80 Evolución de los activos de las entidades de depósito 2008-2019	291
Gráfico 81 Variación de depósitos y créditos 2008-2019.....	292
Gráfico 82 Evolución de los depósitos 2008-2019.....	293
Gráfico 83 Evolución del margen de operaciones de las entidades de depósito 2008-2019.....	294
Gráfico 84 Evolución del margen de intereses 2008-2019	294
Gráfico 85 Evolución de la eficiencia de las entidades de depósito 2008-2019	295
Gráfico 86 Evolución de las dotaciones y pérdidas por insolvencias de las entidades de depósito 2008-2019 ..	296
Gráfico 87 Evolución del RoE de las entidades de depósito 2008-2019	297
Gráfico 88 Evolución del RoA de las entidades de depósito 2008-2019.....	297
Gráfico 89 Distribución del beneficio neto de las entidades de depósito en euros de 2019 1980-2019 (millones €)	299
Gráfico 90 Evolución de la concentración del sector bancario Índice HHI 1997-2019	302
Gráfico 91 Evolución de la cuota de mercado sobre activos 2006-2019.....	303
Gráfico 92 Evolución de Índice Lerner	306
Gráfico 93 Evolución del Índice inverso del número de entidades bancarias.....	307
Gráfico 94 Comparación entre depósitos de entidades y patrimonio del FGDEC 2020.....	309
Gráfico 95 Evolución por etapas de los activos y créditos de entidades de depósito con respecto al PIB 1980-2019	314
Gráfico 96 Evolución anual de los activos de las entidades de depósito con respecto al PIB	315
Gráfico 97 Evolución anual de los créditos de entidades de depósito y su relación con el PIB 1980-2019	315
Gráfico 98 Evolución anual del importe de los depósitos y su relación con el PIB 1980-2019	318

Gráfico 99 Evolución por etapas del total de depósitos con respecto al PIB 1980-2019.....	318
Gráfico 100 Evolución por etapas del porcentaje entre créditos y depósitos de otros sectores residentes 1980-2019	319
Gráfico 101 Evolución anual de la ratio crédito-depósitos 1980-2019	320
Gráfico 102 Evolución anual comparativa de la variación porcentual de créditos y depósitos 1980-2019	321
Gráfico 103 Evolución por etapas de la distribución del activo de las entidades de depósito 1980-2019.....	322
Gráfico 104 Evolución por etapas de la distribución del pasivo de las entidades de depósito 1980-2019	322
Gráfico 105 Evolución por etapas del margen de intereses de las entidades de depósito 1980-2019	323
Gráfico 106 Evolución anual del margen de intereses de las entidades de depósito sobre el balance medio ajustado	327
Gráfico 107 Distribución de las hipotecas constituidas según tipo de interés 2003-2019	328
Gráfico 108 Evolución por etapas del margen bruto de las entidades de depósito sobre el balance medio ajustado 1980-2019	329
Gráfico 109 Evolución del margen bruto de entidades de depósito en porcentaje sobre el balance medio ajustado	331
Gráfico 110 Evolución por etapas de la eficiencia de las entidades de depósito 1980-2019	332
Gráfico 111 Evolución anual de la eficiencia de las entidades de depósito 1980-2019	333
Gráfico 112 Evolución por etapas de los quebrantos de las entidades de depósito en importe y porcentaje sobre el activo 1980-2019.....	334
Gráfico 113 Evolución anual de las dotaciones y pérdidas por insolvencia de las entidades de depósito medida en precios de 2019 1980-2019	336
Gráfico 114 Evolución por etapa de la rentabilidad de las operaciones de las entidades de depósito sobre el balance medio ajustado 1980-2019.....	338
Gráfico 115 Evolución por etapas del activo y del patrimonio neto de las entidades de depósito 1980-2019...	339
Gráfico 116 Evolución por etapas del activo total e intangible y del porcentaje sobre patrimonio neto de las entidades de depósito 1980-2019.....	339
Gráfico 117 Evolución de las oficinas bancarias por cada 1.000 habitantes 1980-2019	341
Gráfico 118 Evolución de las empleadas y empleados de entidades bancarias por cada 1.000 habitantes 1980-2019	342
Gráfico 119 Evolución por etapas del margen bruto y del resultado de explotación por sucursal de las entidades de depósito 1980-2019.....	342
Gráfico 120 Evolución por etapas del margen bruto y del resultado de explotación por empleado	343
Gráfico 121 Evolución por etapas del ROE de las entidades de depósito 1980-2019	344
Gráfico 122 Evolución del ROE de las entidades de depósito 1980-2019.....	346
Gráfico 123 Evolución de la descomposición del ROE de las entidades de depósito 1980-2019.....	347
Gráfico 124 Evolución por etapas del ROA de las entidades de depósito 1980-2019	348
Gráfico 125 Evolución del beneficio neto de las entidades de depósito medido en precios de 2019 1980-2019	349
Gráfico 126 Evolución del beneficio antes de impuestos en porcentaje sobre el balance de las entidades de depósito 1980-2019	350
Gráfico 127 Evolución del ROA de las entidades de depósito sobre el balance 1980-2019	351
Gráfico 128 Provisiones no cargadas contra resultados en las entidades de depósito 1980-2019	353
Gráfico 129 Comparativa del ROE entre resultados de las entidades de depósito y el que se habría obtenido imputando contra beneficios las provisiones cargadas contra reservas 1980-2019	353
Gráfico 130 Evolución del RoE comparativo de las entidades de depósito por etapas y ratio si no se hubiesen realizado provisiones contra reservas	354
Gráfico 131 Comparativa del ROA entre resultados de las entidades de depósito y el que se habría obtenido imputando contra beneficios las provisiones cargadas contra reservas 1980-2019	355
Gráfico 132 Evolución por etapas del ROA comparando beneficio obtenido con el que se habría logrado imputando contra resultados las provisiones cargadas contra reservas	355
Gráfico 133 Evolución de los depósitos cubiertos en importe y porcentaje sobre PIB 1980-2019.....	361
Gráfico 134 Distribución de los recursos destinados por Fondos de Garantía a operaciones de saneamiento por grupos de entidades.....	363

Gráfico 135 Evolución por etapas de las operaciones de saneamiento realizadas por los Fondos de Garantía de Depósitos 1978-2019	363
Gráfico 136 Evolución anual de las operaciones de saneamiento de los Fondos de Garantía de Depósitos 1978-2019	365
Gráfico 137 Aplicación de los recursos de los Fondos de Garantía de Depósitos 1978-2019	367
Gráfico 138 Evolución anual comparativa del margen de intereses de las entidades de depósito (negocio consolidado y España) 1998-2019	372
Gráfico 139 Evolución anual comparativa del margen bruto de las entidades de depósito (negocio consolidado y España) 1998-2019	372
Gráfico 140 Evolución anual comparativa de los quebrantos y dotaciones por insolvencias de las entidades de depósito (negocio consolidado y España) 1998-2019	373
Gráfico 141 Evolución anual comparativa del beneficio neto de las entidades de depósito (negocio consolidado y España) 1998-2019	374
Gráfico 142 Evolución anual comparativa del ROE de las entidades de depósito (negocio consolidado y España) 2001-2019	375
Gráfico 143 Evolución anual comparativa del ROA de las entidades de depósito (negocio consolidado y España)	375
Gráfico 144 Evolución del patrimonio neto con respecto al activo del balance consolidado de las entidades de depósito 2001-2019	376
Gráfico 145 Evolución de fuentes de financiación y variación del pasivo consolidado entidades de depósito 2007-2019	376
Gráfico 146 Evolución del Capital Tier1 Entidades bancarias España 2008-2019.....	377
Gráfico 147 Diferencial entre el CDS a 5 años de las entidades no beneficiarias y el CDS sintético de entidades con capital público	399
Gráfico 148 Inyecciones de capital repartidas por procedencia.....	423
Gráfico 149 Inyecciones de capital repartidas por organismo público	423
Gráfico 150 Inyecciones de capital por entidad realizadas en el marco del rescate bancario	424
Gráfico 151 Coste neto de la adquisición de acciones a preferentistas	427
Gráfico 152 Cartera asegurada y coste máximo de los Esquemas de Protección de Activos.....	431
Gráfico 153 Coste final previsto de los Esquemas de Protección de Activos.....	432
Gráfico 154 Evolución del capital de nivel 1 de las entidades de crédito de España.....	437
Gráfico 155 Activos fiscales diferidos garantizados y no garantizados de los 16 principales grupos bancarios españoles	438
Gráfico 156 Distribución por entidades de los instrumentos híbridos utilizados en el rescate bancario	446
Gráfico 157 Evolución de Participaciones Preferentes Convertibles y Deuda Subordinada (conversión en capital y recuperaciones).....	447
Gráfico 158 Distribución de las ayudas públicas en inyecciones de liquidez por instrumento	450
Gráfico 159 Detalle por entidad de las inyecciones de liquidez realizadas en el marco del rescate bancario	451
Gráfico 160 Resultado de la gestión del Fondo de Adquisición de Activos Financieros	459
Gráfico 161 Distribución de los activos traspasados a Sareb.....	464
Gráfico 162 Activos traspasados a Sareb y descuento sobre valor en libros.....	466
Gráfico 163 Distribución accionarial inicial Sareb.....	471
Gráfico 164 Distribución de la financiación de Sareb.....	473
Gráfico 165 Desequilibrio entre participación en capital y la financiación de Sareb	474
Gráfico 166 Resumen financiación Sareb.....	474
Gráfico 167 Evolución activos de Sareb 2012-2020	475
Gráfico 168 Evolución de la deuda de Sareb 2012-2020.....	476
Gráfico 169 Líneas de liquidez concedidas distribuidas por entidades	479
Gráfico 170 Garantías en emisiones de deuda y otras contingencias.....	481
Gráfico 171 Garantías públicas totales y riesgo vivo existente.....	482
Gráfico 172 Distribución por entidades de emisiones de deuda avaladas por el Tesoro Público.....	490
Gráfico 173 Distribución por entidades de las garantías otorgadas en el rescate bancario.....	491

Gráfico 174 Evolución del porcentaje de financiación del BCE y de los depósitos garantizados con respecto al pasivo exigible de entidades de depósito 1999-Sep2020.....	498
Gráfico 175 Financiación de la banca griega a través del Eurosistema en la crisis 2008-2015	506
Gráfico 176 Evolución del balance del Eurosistema 2005-2020.....	506
Gráfico 177 Evolución de las operaciones de financiación del BCE y porcentaje de préstamo a banca española 2007-2020	507
Gráfico 178 Financiación a la banca española por el BCE como porcentaje del PIB 2007-2020.....	510
Gráfico 179 Evolución anual de la financiación del BCE al sector bancario	512
Gráfico 180 Evolución del porcentaje de financiación del BCE destinado a bancos españoles y del porcentaje sobre pasivo exigible 1999-2020.....	513
Gráfico 181 Evolución de tipos de interés de las cédulas hipotecarias 1984-2020	517
Gráfico 182 Evolución de la cotización de los Bonos del Estado a 5 años (tipo nominal y medio) 2012-2019 ...	520
Gráfico 183 Evolución prima de riesgo Bono del Estado de España a 5 años 2012-2019	522
Gráfico 184 Evolución Credit Default Swap CDS sector bancario 2012-2019	527
Gráfico 185 Evolución comparativa Credit Default Swap CDS sector bancario con Santander y BBVA 2012-2019	527
Gráfico 186 Evolución de la Tasa de Mercado de Financiación BCE	530
Gráfico 187 Diferencia entre coste de financiación BCE y Tasa de Mercado	530
Gráfico 188 Evolución por etapas de los activos de las Administraciones Públicas en las entidades de depósito comparados con el PIB.....	536
Gráfico 189 Evolución de los activos de las administraciones públicas en el balance de las entidades de depósito 1980-2019	536
Gráfico 190 Evolución comparativa de los activos totales y los correspondientes a Administraciones Públicas en las entidades de depósito 1980-2019	537
Gráfico 191 Evolución anual del crédito a las Administraciones Públicas en el balance de las entidades de depósito 1980-2019	538
Gráfico 192 Evolución de la deuda pública en el balance de las entidades de depósito 1980-2019.....	540
Gráfico 193 Distribución de los ingresos financieros de las entidades de depósito por tipo de cliente 1980-2019	540
Gráfico 194 Evolución anual de los ingresos de entidades de depósito procedentes de las Administraciones Públicas 1980-2019	541
Gráfico 195 Evolución del margen procedente de las Administraciones Públicas y del porcentaje sobre el beneficio antes de impuestos 1980-2019.....	542
Gráfico 196 Evolución por etapas de los ingresos procedentes de las Administraciones Públicas y del margen estimado 1980-2019	542
Gráfico 197 Evolución del porcentaje de depósitos cubiertos por Sistemas de Garantía en la UE	557
Gráfico 198 Evolución de los depósitos cubiertos y de los fondos disponibles en los Sistemas de Garantía de Depósitos en la UE.....	557
Gráfico 199 Evolución de los pasivos contingentes para las Administraciones Públicas como porcentaje del PIB.	560
Gráfico 200 Evolución de la cobertura de depósitos con el incremento de aval a los depósitos 2007-2019	561
Gráfico 201 Evolución por etapas del porcentaje del patrimonio neto de los Fondos de Garantía sobre depósitos cubiertos.....	562
Gráfico 202 Evolución anual del patrimonio neto de los Fondos de Garantía de Depósitos 1980-2019.....	565
Gráfico 203 Evolución anual del porcentaje del patrimonio neto de los Fondos de Garantía de Depósitos sobre depósitos cubiertos	566
Gráfico 204 Distribución de las aportaciones de las entidades a sistemas de garantía de depósitos y tributos recaudados 1980-2019	567
Gráfico 205 Aportaciones a los Fondos de Garantía de Depósitos medido en precios corrientes 1980-2019	571
Gráfico 206 Aportaciones al Fondo Único de Resolución 2015-2019.....	574
Gráfico 207 Evolución comparativa de la tasa abonada a los Sistemas de Garantía y la tasa de suficiencia para afrontar el coste de la crisis 1994-2007	580

Gráfico 208 Evolución comparativa de la tasa pagada al FGD y la tasa necesaria para afrontar el coste de la crisis 1994-2007	581
Gráfico 209 Evolución comparativa del fondo patrimonial real del FGDEC y el necesario para afrontar el coste de la crisis.....	581
Gráfico 210 Efecto en beneficios antes de impuestos de la aplicación de una Tasa de Suficiencia para abordar el Coste de la Crisis (TSCC) entre 1994 y 2007	582
Gráfico 211 Efecto en el RoE de la TSCC.....	583
Gráfico 212 Efecto en el RoA de la TSCC	583
Gráfico 213 Evolución de aportaciones a Fondos de Garantía Nacional y Europeo y tributos relacionados con depósitos 1980-2019.....	586
Gráfico 214 Evolución del porcentaje de aportaciones a Fondos de Garantía Nacional y Europeo y tributos relacionados con depósitos 1980-2019.....	587
Gráfico 215 Evolución de la ratio Deuda/Patrimonio Neto de las entidades de depósito	590
Gráfico 216 Evolución del porcentaje de depósitos cubiertos.....	591
Gráfico 217 Evolución comparativa del % de contribución de las entidades bancarias al FGDEC, tasa de mercado calculado y tasa a créditos fiscales monetizables 2007-2019.....	601
Gráfico 218 Evolución comparativa de la contribución de las entidades bancarias al FGDEC, tasa de mercado calculado y tasa aplicada a créditos fiscales monetizables 1980-2019	602
Gráfico 219 Evolución de la relación entre tasa de mercado calculada y contribución de las entidades bancarias al FGDEC.....	603
Gráfico 220 Evolución comparativa tasa FGD, tasa de mercado calculada y tasa suficiente para cubrir coste público de la crisis 1994-2007	604
Gráfico 221 Evaluación del subsidio implícito a las entidades de depósito en la etapa de auge 1994-2007.....	606
Gráfico 222 Distribución de Ayudas Públicas al sector bancario entre explícitas e implícitas	615
Gráfico 223 Ayudas públicas al sector bancario 2008-2019 distribuidas por categoría	616
Gráfico 224 Porcentaje de ayudas públicas totales a las entidades de depósito sobre el PIB acumulado 2008-2019	617
Gráfico 225 Porcentaje de ayudas públicas total sobre activos acumulados de las entidades de depósito 2008-2019	618
Gráfico 226 Estimación de ayudas públicas por grupos de entidades 2008-2019.....	619
Gráfico 227 Distribución de las ayudas públicas implícitas al sector bancario por categorías 1980-2019.....	628
Gráfico 228 Evolución comparativa de los resultados antes de impuestos y ayudas públicas implícitas 1980-2019	630
Gráfico 229 Evolución comparativa de resultados antes de impuestos y ayudas públicas implícitas como porcentaje sobre activos 1980-2019	631
Gráfico 230 Evolución de las ayudas públicas implícitas en porcentaje sobre el PIB y sobre activos bancarios.	631
Gráfico 231 Impacto de la eliminación de las ayudas públicas implícitas al sector bancario 1980-2019.....	646
Gráfico 232 Evolución del porcentaje de financiación pública y patrimonio neto sobre pasivo exigible de las entidades de depósito 1980-2019.....	647
Gráfico 233 Evolución del porcentaje de depósitos garantizados sobre el pasivo exigible 1980-2019	652
Gráfico 234 Evolución del porcentaje de financiación del BCE y los depósitos garantizados sobre el pasivo exigible 1999-Sep2020	653
Gráfico 235 Compromisos contingentes para el Estado por avales a operaciones de entidades de depósito en porcentaje del PIB septiembre 2020	655
Gráfico 236 Evolución del coste de capital medio en algunos sistemas bancarios europeos	664
Gráfico 237 Evolución del coste de capital promedio del sistema bancario español y sus componentes 2005-2015	664
Gráfico 238 Coste de capital banca española y comparativa con RoE del sector bancario Diciembre 2019	665
Gráfico 239 Distribución del coste público del rescate bancario por instrumentos 2008-2019.....	675
Gráfico 240 Evolución de la deuda de las administraciones públicas y los pasivos contingentes procedentes del rescate bancario 2000-2020 3T.....	690
Gráfico 241 Evolución del porcentaje de financiación del BCE y de los depósitos garantizados sobre el pasivo exigible de las entidades de depósito.....	691

Gráfico 242 Evolución del porcentaje entre créditos y depósitos por etapas 1980-2019	699
Gráfico 243 Evolución del ratio crédito con respecto a depósitos 1980-2019	700
Gráfico 244 Evolución de la ratio de cobertura de liquidez de las entidades de depósito 2016-2019	708
Gráfico 245 Desglose del riesgo de liquidez de las entidades bancarias más importantes en 2018.....	710
Gráfico 246 Situación de liquidez acumulada en 2018 de las entidades de depósito más importantes.....	711
Gráfico 247 Situación de liquidez acumulada en 2018 desglosada por entidades de depósito más importantes	712
Gráfico 248 Activos ponderados por riesgo como porcentaje del total de activos de grandes bancos de Estados Unidos y Europa	715
Gráfico 249 Variación del activo y los activos ponderados por riesgo de las entidades de depósito españolas 2008-2019	721
Gráfico 250 Variación acumulada de los activos totales y los activos ponderados por riesgo de las entidades de depósito españolas 2008-2019	721
Gráfico 251 Evolución comparativa de los activos ponderados por riesgo sobre el total de activos entidades de depósito de España y el promedio de la UE	722
Gráfico 252 Evolución ratio de fondos propios totales sobre activos y sobre activos ponderados por riesgo de entidades de depósito españolas	723
Gráfico 253 Variación porcentual de fondos propios con respecto a activos totales y activos ponderados por riesgo de las entidades de depósito 2008-2019.....	723
Gráfico 254 Evolución de los activos totales y los activos ponderados por riesgo de las principales entidades españolas	725
Gráfico 255 Evolución del crédito dudoso a otros sectores residentes 1980-2019	726
Gráfico 256 Evolución créditos dudosos otros sectores residentes y efecto Sareb sobre la morosidad 2007-2019	727
Gráfico 257 Evolución prima de riesgo España 2012-2019.....	730
Gráfico 258 Aportaciones al Fondo Único de Resolución 2015-2019.....	734

ÍNDICE DE ANEXOS

Anexo 1 Evolución créditos concedidos Banca privada y Banca oficial 1950-1975.....	782
Anexo 2 Evolución depósitos concedidos banca privada y cajas de ahorro 1950-1975.....	783
Anexo 3 Cuota de mercado por activos (CR1, CR3 y CR5) 1980-2019.....	784
Anexo 4 Evolución del número de entidades 1980-2019	785
Anexo 5 Evolución del inverso de número de entidades 1980-2019	786
Anexo 6 Evolución sucursales entidades de depósito 1980-2019	787
Anexo 7 Evolución de la distribución porcentual de las sucursales entidades de depósito 1980-2019.....	788
Anexo 8 Evolución empleadas y empleados de las entidades de depósito 1980-2019	789
Anexo 9 Evolución de la distribución porcentual de empleados de entidades de depósito 1980-2019	790
Anexo 10 Evolución del activo de las entidades de depósito 1980-2019	791
Anexo 11 Evolución de la distribución del activo de las entidades de depósito 1980-2019.....	792
Anexo 12 Evolución del crédito de las entidades de depósito 1980-2019.....	793
Anexo 13 Evolución de la distribución porcentual del crédito de las entidades de depósito 1980-2019	794
Anexo 14 Evolución de los depósitos de las entidades de depósito 1980-2019	795
Anexo 15 Evolución de la distribución porcentual de los depósitos de las entidades de depósito 1980-2019....	796
Anexo 16 Beneficio neto de las entidades de depósito distribuido entre bancos, cajas y cooperativas 1980-2019	797
Anexo 17 Beneficio neto en millones de euros de 2019 distribuido entre bancos, cajas de ahorro y cooperativas 1980-2019	798
Anexo 18 Distribución de RoE y RoA bancos, cajas y cooperativas 1980-2019.....	799
Anexo 19 Desglose de la Cuenta de resultados de las entidades de depósito 1980-2019	800
Anexo 20 Beneficios operacionales procedentes de ayudas públicas implícitas 1980-2019.....	801
Anexo 21 Desglose de las contribuciones a los sistemas de garantía de depósitos.....	802
Anexo 22 Evolución y desglose del activo de las entidades de depósito 1980-2019.....	803
Anexo 23 Evolución y desglose porcentual del activo de las entidades de depósito 1980-2019.....	804
Anexo 24 Evolución y desglose del activo de las entidades de depósito 1980-2019.....	805
Anexo 25 Evolución y desglose porcentual del pasivo de las entidades de depósito 1980-2019.....	806
Anexo 26 Evolución Cuenta de Resultados consolidada entidades de depósito 1998-2019	807
Anexo 27 Evolución del Balance de situación consolidado de las entidades de depósito	808
Anexo 28 Evolución CDS Sector bancario 2012-2019 y ponderación a efectos de cálculo de una tasa de mercado	809
Anexo 29 Evolución tipos bono alemán y español a 5 años, tipo interés operaciones a medio plazo BCE y saldo vivo.....	811
Anexo 30 Información solvencia y calidad de los activos de las entidades de crédito. Diciembre 2019	813
Anexo 31 Información sobre la solvencia y la calidad de los activos de las entidades de crédito.....	815

AGRADECIMIENTOS

Esta tesis doctoral es muy extensa, es de las “viejas”. Pero si de verdad incluyese todas las *deudas pendientes* en cuanto a agradecimientos, esta primera parte ocuparía casi tanto como la descripción de las ayudas públicas al sistema bancario. Porque lo que pueda aportar la investigación y la redacción del texto que sigue, se debe a muchas interacciones personales, académicas y políticas que, al menos, aunque sea de forma breve, intentaré agradecer en unas líneas.

Esto ha durado mucho. Porque mis estudios en el programa de doctorado, aunque no se remonten al Pleistoceno, son casi de otra época. Pero desde ahí, cuando el Departamento en el que lo comencé, era solamente el de Economía Aplicada I, se sentaron las bases de lo que ha sido esta investigación. Desde que como estudiante tuve la fortuna de encontrarme en el campus de Somosaguas con otras y otros que agitábamos conciencias con el GED, el Grupo de Estudios del Desarrollo, a las movilizaciones para mejorar la cooperación. Recuerdo con cariño infinito conversaciones con Jose Luis Sampedro cuando peleábamos porque España se comprometiese con alcanzar el 0,7% del PIB como Ayuda Oficial al Desarrollo. No solo accedió a presidir el que denominamos Foro Norte-Sur, sino que alimentó con fuerza un espíritu transformador y revolucionario que me niego a que el paso del tiempo apague.

Fruto de los anhelos de mucha de esa gente que estudiaba y que encontró eco en maravillosos docentes como Pepe Déniz o Pedro José Gómez Serrano, nació un Título Propio en la Facultad de Ciencias Económicas de la Universidad Complutense de Madrid que con el “*provocador*” Desigualdad, Cooperación y Desarrollo formó a centenares de personas ávidas por darle un sentido profundo a la ciencia económica. Personas espléndidas como Alejandro Mora, Jana Alonso, Rafa Fernández, Merche Valls y tantos otros con los y las que mantuvimos interminables discusiones y debates sobre teoría económica que se pueden resumir sobre todo en eso de aprender, aprender, aprender. Y también ahí nace mi sana envidia de recorrer el camino que ellos y ellas habían transitado en la elaboración de una tesis doctoral que aportara un granito de arena a un mayor conocimiento del funcionamiento del sistema bancario. De hecho, fue Pedro José Gómez Serrano, actual director del Departamento de Economía Aplicada, Estructura e Historia, el que acompañó los primeros pasos de esta tesis doctoral. Creo que sabe que le admiro profundamente por su sensibilidad y humanidad y que comparto con él una visión de la vida y de la fraternidad que permite mirar hacia el futuro con esperanza. No solo fue lo que moduló en esa primera fase, que también. Es que además tengo que agradecerle profundamente que me animara a continuar.

Más allá de los muros de la Facultad, la absorbente actividad política terminó por centrar con más detalle el objeto de la investigación y para eso fue muy importante el trabajo de hormiguita que siempre hace mi amigo Jordi Escuer, compañero de Izquierda Unida, que se empeñó en meterme en el lío de la Plataforma por una Banca Pública. Una *pandilla* de soñadores que, con el apoyo y estímulo de Attac, nos permitió hablar, estudiar y debatir sobre algunos de los elementos centrales de esta tesis. Sin todos ellos y ellas y lo que hemos compartido y aprendido en esas reuniones, mi estímulo para avanzar no hubiera sido el mismo. Tampoco sin el apoyo de un coloso intelectual como Alberto Arregui, que se nos fue

demasiado pronto y al que recurro a través de sus textos en busca de luz. El paréntesis que para la tesis doctoral tuvo la actividad política que desempeñé en primera línea, no fue más que eso, un paréntesis. Al maravilloso grupo junto al cual trabajé en el Ayuntamiento de Madrid *les dí la brasa* una y otra vez *con las cosas del rescate bancario*. Solo por eso, les debería gratitud eterna. Pero Anx (qué sería de mí sin ti), Samu, Edu, Esther, Eli, Jesús o Guille fueron mucho más que eso. Me cuidaron como no merecía y jamás podré devolverles las ganas de vivir que me insuflaron.

Y volví a *casa*. Después de cuatro años como cargo público, agradezco profundamente al Departamento de Economía Aplicada, Estructura e Historia, que siempre he considerado como mi casa, que haya jugado el papel de Bosque de Sherwood acogiendo a un *proscrito* como el que redacta estas líneas. Mi objetivo es, no solo devolver todo lo recibido en forma de conocimiento y aprecio, sino multiplicarlo y convertirlo a través de la docencia y la investigación en algo realmente útil para la sociedad. Me resulta complicado personalizar pero siempre agradeceré a Clara García sus aportaciones en el Taller de presentación de resultados y a la Comisión Académica del Programa de Doctorado, especialmente a Jose Antonio Alonso, al que respeto profundamente, sus sugerencias y aportaciones, a Xabier Arrizabalo de quien tanto aprendo cuando le escucho y cuando le leo o a Ángel Vilariño, sabio admirable, siempre asequible y servicial, que con su pulgar hacia arriba confirmó que la investigación de la tesis tenía sentido. También a los evaluadores externos. Tanto a José Miguel Rodríguez Fernández como a David Camino debo agradecerles sus comentarios y aportaciones.

Especialmente le debo gratitud eterna a Bibiana Medialdea, a la que no le ha importado *mezclarse con un perdedor* para orientar y convertir una investigación profunda, en un producto académico que merece mucho más la pena desde que ella ha contribuido a darle forma.

Y a mi familia. A toda.

A la cercana y que me ha aguantado y aguantará. Cuántas horas le he quitado a Olga, a Marina y a Paz... Saben que me brillan los ojos con estas cosas de la economía, que no tengo remedio y que no paro de defender causas perdidas. Y muchas veces es a su costa. Ya sé que no compensa mis ausencias, pero en mi descargo decir que son mi motor y que estoy tan orgulloso de mis hijas que me emociona solo nombrarlas.

A mis padres a los que tanto he hecho sufrir *por meterme en líos políticos*. Ellos saben que, en la parte positiva, soy el resultado de su amor, su compromiso y su espíritu de servicio que han forjado unos lazos que son mucho más que de sangre. También a mi hermano Jose Luis, a mis hermanas Maite y Gemma y a todos aquellos con los que comparten la vida y que son parte esencial de la mía. Gracias.

Y a mi familia ampliada. Mi comunidad, fundamental siempre para estimular mis procesos creativos y a resistir mis ensimismamientos cuando, hasta en vacaciones, me pongo a darle vueltas a cómo arreglar el mundo usando la economía como instrumento.

Por último y no por ello menos importantes, agradecer a mis *culegas* Javi, Mario y Paco y a todas y todos los demás. Sé que siempre están ahí. Sé que siempre estarán ahí.

RESUMEN

La actuación de los bancos centrales, como prestamistas de última instancia a medio y largo plazo, y el papel de las administraciones públicas, como garantes de los depósitos bancarios, son elementos de enorme importancia con impacto directo sobre los bancos en términos cuantitativos.

El objetivo de este estudio es contribuir a la comprensión de la dinámica y funcionamiento del sector bancario y su capacidad para operar sin ayudas públicas, y responder a la pregunta fundamental de si la ayuda pública es una ayuda temporal y excepcional o tiene carácter estructural.

Para lograr este objetivo, es fundamental profundizar en el conocimiento de la naturaleza de la actividad bancaria y su viabilidad como negocio privado, y conocer las formas en que el sector público apoya la actividad de las entidades de banca privada, tanto en términos cuantitativos como cualitativos.

Para dar una respuesta adecuada, este estudio analizará el amplio espectro de diferentes ayudas estatales de las que se ha beneficiado el sector durante un periodo suficientemente largo, el periodo de cuarenta años desde 1980 hasta 2019.

Palabras claves: bancos, ayudas públicas

ABSTRACT

The action of central banks, as lenders of last resort and medium and long-term lenders, and the role of public administrations, as guarantors of bank deposits, are elements of enormous importance with a direct impact on banks in quantitative terms.

The purpose of this study is to make a contribution to the understanding of the operating dynamics of the banking sector and its capacity to operate without public aid, and to answer the fundamental issue whether public help is a temporary assistance in the short term or a continued support with a structural nature in the long term.

To achieve this goal, it is essential to gain further understanding of the nature of the banking activity and its viability as a private business, and to ascertain the ways public sector supports the activity of the private banking entities, in both quantitative and qualitative terms.

In order to give an appropriate response, this study will analyze the broad spectrum of different state aids from which the sector has benefited for a sufficiently long period, the forty-year period from 1980 through 2019.

Key words: banks, public aid

“Pienso que las instituciones bancarias son más peligrosas para nuestras libertades que ejércitos enteros listos para el combate. Si el pueblo americano permite un día que los bancos privados controlen su moneda, los bancos y todas las instituciones que florecerán en torno a los bancos, privarán a la gente de toda posesión, primero por medio de la inflación, enseguida por la recesión, hasta el día en que sus hijos se despertarán sin casa y sin techo, sobre la tierra que sus padres conquistaron”

(Thomas Jefferson)

PRIMERA PARTE: MARCO TEÓRICO E HISTÓRICO

Capítulo 1 Introducción, objetivos e interés de la investigación y estructura de la misma

Abordaremos en este primer capítulo la temática general que aborda la tesis doctoral e intentaremos asimismo aclarar cuestiones claves para su contextualización.

En el primer apartado, introduciremos las peculiaridades del sistema bancario y su funcionamiento para desgranar posteriormente los objetivos generales y específicos que perseguimos alcanzar en la investigación.

Formularemos también las preguntas que guían el desarrollo de la tesis doctoral. A continuación explicaremos las razones que a nuestro juicio justifican la pertinencia y relevancia de la investigación, así como la motivación de la que surge. También abordaremos cuestiones relevantes sobre el contexto y las implicaciones que se desprenden del análisis, así como algunos conceptos básicos para su desarrollo.

Por último, al final de este capítulo se describe la estructura formal de la tesis, ofreciendo una relación de los capítulos y la temática abordada en los mismos.

1.1 Introducción: las peculiaridades del negocio bancario

Los bancos se especializan en un peculiar negocio. El enfoque tradicional considera que su actividad económica se basa en *descalzar* plazos y riesgos, es decir, los transforman y desajustan. Por el lado de su pasivo, piden prestado los fondos a corto plazo, mientras por el otro lado, el de su activo, prestan o invierten a un plazo considerablemente más largo. La captación de ahorro que realizan se basa en el ofrecimiento de seguridad a los depositantes que, en caso contrario, no dejarían en ellos sus fondos a cambio de una reducida retribución. Sin embargo, el negocio se basa en invertir en activos a más plazo y con mayor riesgo e incertidumbre. Sin embargo, esta visión ha sido ampliamente superada por la literatura (Tobin 1963²; Moore 1988³) e incluso por algún banco central, como el de Inglaterra (McLeay et al 2014⁴). La más actualizada y rigurosa es que las entidades de crédito crean depósitos al conceder créditos, ergo su función no es transformar depósitos a préstamos, sino crear depósitos al conceder préstamos.

A primera vista, se trata de una operativa en la que todas las partes⁵ parecen ganar. En primer lugar, los prestamistas, en gran medida ahorradores en estos depósitos bancarios, tienen como objetivo prestar con riesgo mínimo y al precio más elevado que puedan alcanzar. Además, quieren hacerlo al plazo más breve posible, ya que precisan de disponibilidad inmediata de sus ahorros. En segundo lugar, quien va a pedir prestado quiere recibir los fondos para actividades o acciones en las que asume riesgos y conseguirlos al máximo plazo posible y al menor tipo de interés, es decir, lo más barato posible.

La transformación de plazos y riesgos no puede contentar a todas las partes cuando hay problemas. Y más aún cuando afloran las consecuencias negativas que se ponen de manifiesto en las crisis económicas y las dificultades asociadas a la rentabilidad que tienen las entidades de depósito. Si actúan de forma conservadora, el margen financiero se resiente y es incapaz de sostener los costes fijos. Pero si la opción es la contraria y se opta por expandir los balances para buscar un mayor beneficio por el lado del volumen, la asunción

² <https://cowles.yale.edu/sites/default/files/files/pub/d01/d0159.pdf>

³ <https://www.tandfonline.com/doi/abs/10.1080/01603477.1988.11489687>

⁴ <https://www.bankofengland.co.uk/-/media/boe/files/quarterly-bulletin/2014/money-creation-in-the-modern-economy.pdf?la=en&hash=9A8788FD44A62D8BB927123544205CE476E01654>

⁵ El texto trata de desarrollarse en lenguaje inclusivo, pero que en las ocasiones en las que los términos especializados ya complican mucho la expresión, se opta por el masculino genérico.

de riesgos excesivos convierte su actividad económica en una verdadera *ruleta rusa*. Las entidades bancarias actúan como gestores de cobros y pagos e intermediarios financieros. Ambas funciones son complementarias y esa actividad les permite aprovechar su conocimiento especializado para poder evaluar la solvencia de aquellos a quienes presta esos servicios y cuyo historial conoce, para otorgar crédito de forma más adecuada.

Los depósitos a la vista con los que se financian de forma mayoritaria los bancos no son más que préstamos cuya finalización queda abierta y a discreción del depositante, es decir, su duración se limita al momento en que éste reclame su devolución. En definitiva, un préstamo a muy corto plazo, eso sí, renovable de forma automática salvo indicación en contrario. Incluso aunque suelen existir restricciones o limitaciones para las retiradas inmediatas de grandes cantidades de efectivo, eso no cambia su naturaleza. Las entidades bancarias intentan que exista una base lo más amplia y estable posible de depositantes minoristas para diversificar el riesgo de retiradas masivas, además de intentar vincular a los mismos a la entidad con la prestación de servicios que les cautiven, más allá de la remuneración de los ahorros depositados.

A priori, tal y como hemos indicado, los depósitos no son necesarios para que un banco que descalza plazos pueda conceder préstamos, es decir, no hace falta recibir un depósito primero, para poder después desembolsar un préstamo. La entidad bancaria incrementa su balance al entregar una promesa de pago a la vista al prestatario al que le concede el crédito a cambio de promesas futuras de pagos⁶. Pero esa operación produce un efecto inmediato ya que el banco reduce su liquidez y su solvencia. ¿Hasta dónde puede llegar utilizando esta dinámica? Una entidad bancaria podrá seguir concediendo créditos hasta que la liquidez, o la normativa en materia de supervisión, limiten su actuación. Su posición, en relación precisamente de liquidez, será más débil cuanto más elevada sea su operativa de descalce de plazos y riesgos y también por su patrimonio neto ya que, a mayor apalancamiento y fondos propios más reducidos, tendrá menor capacidad de absorber pérdidas. Es muy habitual que los agentes económicos que piden un préstamo lo utilicen de inmediato transfiriendo los fondos recibidos a otro agente económico que, si opera con el mismo

⁶ Cuando se concede el préstamo se apunta el importe en el haber en la cuenta del prestatario, pasivo del banco. A cambio la entidad recibe promesas de pago futuras que se anotan en el debe en la cuenta del prestatario y en el activo del banco.

banco, supondrá únicamente una redistribución de su pasivo. Si la transferencia es a otra entidad, entonces el banco que otorgó el crédito reducirá sus reservas en la cámara de compensación interbancaria.

El descalce de plazos y riesgos no es la única fuente posible de graves problemas financieros. Que no se devuelvan los préstamos en el plazo pactado, es una contingencia que siempre existe para la banca. La necesaria evaluación de la solvencia del prestatario puede errar, pero es más fácil que pueda ocurrir en una fase de expansión de balance y concesión masiva de crédito. Y el riesgo de crédito en sociedades que, de por sí, se caracterizan por un reducido porcentaje de capital sobre el activo, facilita que el impacto de la morosidad pueda ser letal en términos de solvencia. Otro riesgo adicional es el derivado de las variaciones de tipo de interés, dado que puede suponer graves problemas a una entidad financiera, bien porque reciba menos por sus activos o bien porque pague más por sus pasivos. Eso sí, en el caso de que un banco descalce plazos, este riesgo se reduce si en su activo los préstamos a largo plazo son a tipo de interés variable, ya que eso permite que se ajusten automáticamente con las variaciones. Pero eso no reduce las posibles contingencias derivadas de los cambios en tipos de interés ya que en las fases de expansión crediticia, muchos prestatarios se endeudarán a tipos bajos que se incrementarán en períodos de crisis. Y en esa coyuntura, el incremento del servicio de la deuda hará que muchos agentes económicos no sean capaces de hacer frente al mismo. El riesgo de tipo de interés se convertirá en riesgo de crédito. En definitiva, los tipos de interés variable no eliminan el riesgo para los bancos. Más bien lo transforman.

Con todo, un banco que actuase con criterios de prudencia debería respaldar los pasivos a muy corto plazo, como es el caso de los depósitos que pueden ser liquidados de un día para otro, con activos de parecidas características que tuvieran la capacidad de ser liquidados con mucha rapidez y con mínimas pérdidas en circunstancias complicadas. Si así se comporta, podrá hacer frente a eventuales retiradas de depósitos por parte de sus clientes sin riesgo de quiebra.

Pero no es esa la realidad habitual del negocio bancario. Porque las entidades, como cualquier intermediario, ganarán dinero en la medida en que compren barato y vendan más caro. Y para que ello sea posible, extremarán la realización de operaciones en las que se

maximice el diferencial entre el tipo de interés que pagan a quienes le prestan fondos y el que perciben de aquellos a quienes prestan. Además de eso, complementan sus ingresos con comisiones por los servicios que cobran a sus prestatarios. En definitiva, para alcanzar la viabilidad económica, las entidades bancarias no necesitan realizar transformaciones de plazo e incrementar el riesgo.

El problema es que la rentabilidad que se puede obtener con esta operativa no se considera *suficiente*. Y por eso las entidades bancarias buscan obtener mayores beneficios incrementando el diferencial entre ingresos y gastos usando para ello el descalce de plazos y riesgos. En definitiva, piden prestado a corto plazo y poco riesgo (más barato) y prestan a mayor plazo y con más riesgo (más caro) porque es más rentable, aunque sea menos seguro. Operando de esa forma, el crédito se hace más asequible para los agentes económicos y los balances de las entidades se expanden. Los bancos ganan más dinero mientras que la economía crece.

De acuerdo con Elliott (2010, pág. 1), se puede afirmar que, *“el capital es la porción de los activos de un banco que no tiene un compromiso contractual asociado para su devolución. Está pues, disponible, como un colchón en caso de que el valor de los activos del banco disminuya o de que suban los pasivos”*. Tendríamos a partir de esa realidad, dos formas sencillas para alimentar y fortalecer los recursos propios de primera categoría para evitar que un crecimiento acelerado y basado en un riesgo excesivo, pueda poner en riesgo la base de capital de una entidad bancaria. Se puede optar por ampliar capital con la correspondiente emisión de nuevas acciones o por la retención y no distribución de beneficios netos obtenidos en ejercicios anteriores y la alimentación de la cuenta de reservas, es decir, por no distribuir dividendos a los accionistas y conservarlos para mejorar la solvencia.

La cuestión que se abre a continuación es cuál debe ser el nivel mínimo de recursos no exigibles, es decir, de capital, que debe exigirse a una entidad bancaria, dada la concurrencia en este tipo de entidades de connotaciones singulares respecto a las sociedades no financieras. Dichas circunstancias van mucho más allá de su papel como intermediarios financieros y tienen mucho más que ver con la captación de depósitos del público y la transformación de vencimientos que llevan a cabo, con el grave problema de gestión de la

liquidez que ello comporta. Como ha quedado en evidencia en no pocas ocasiones, un banco solvente, cuyos recursos totales, es decir, la totalidad de su activo, permitan atender todas las obligaciones a las que se ha comprometido a hacer frente, podría devenir en inviable en la práctica si no dispone de fuentes suficientes de liquidez en una situación de estrés.

En definitiva y dado que solo una pequeña parte de los recursos captados permanecen en la caja de los bancos o en depósitos constituidos por éstos en el banco central, esto convierte a las entidades en sujetos con una situación permanente de iliquidez. Jamás poseen recursos líquidos disponibles o realizables en el corto plazo para poder hacer frente a los pasivos que los acreedores podrían exigir. Y no se trata precisamente de una brecha reducida. Bastaría una cancelación de los depósitos por parte de un reducidísimo porcentaje de ahorradores, para que una entidad bancaria quedase en situación de tener que suspender pagos, ya que es completamente imposible convertir en líquidos, activos suficientes para atender los compromisos con acreedores. Además, las entidades bancarias no son precisamente sociedades capitalizadas, más bien al contrario. Se caracterizan por elevados niveles de apalancamiento, es decir, tienen una proporción muy alta entre los activos y el patrimonio neto. Como consecuencia, no disponen de fondos propios en cantidad ni siquiera aproximada, para enjugar las pérdidas derivadas de una liquidación acelerada de activos e inversiones que tenga como objetivo hacer frente a salidas de depósitos. Ciertamente es que no se debe confundir el riesgo de liquidez con el de solvencia. Una entidad bancaria será insolvente si el valor de su pasivo exigible es superior al de sus activos, es decir, cuando su patrimonio neto es negativo. En un sector como el financiero en el que existe una elevada regulación y una supervisión continua, esto no debería preocupar demasiado. ¿No es acaso un escudo protector ante una posible quiebra? Sin embargo, esa enfermedad con solución que sería la falta de liquidez es fácil que se convierta en un problema irresoluble de insolvencia en un plazo de tiempo muy corto en el caso de que se cierre para la entidad el mercado interbancario y si tiene que vender activos a medio y largo plazo de forma inmediata, asumiendo quebrantos que conviertan en negativo el patrimonio neto de la entidad. Es decir, como en circunstancias normales, es de esperar que una parte de los activos sufrirá deterioros por la actividad económica o por un análisis de riesgo defectuoso en el momento de la concesión de los préstamos, es ineludible que las entidades bancarias constituyan provisiones que permitan hacer frente a los quebrantos cuando finalmente se

materialicen. Pero la forma habitual de funcionamiento no debería olvidar que, además de pérdidas esperadas que deben sufragarse con las provisiones dotadas de manera habitual, no hay que descartar que se puedan producir *pérdidas no esperadas*. De no tener capital, es decir, recursos propios suficientes, la entidad devendría en insolvente y no podría cumplir las obligaciones con sus acreedores. Obviamente, cuanto mayor sea el patrimonio neto de la entidad, más elevada será su capacidad para responder a eventos imprevistos sin comprometer su estabilidad.

En definitiva, las entidades bancarias sufren los efectos de la indeterminación de ciertos valores de sus balances ya que, en el caso de los depósitos a la vista, se sabe cuánto se debe, pero no cuándo. Y a eso se añade que existe una elevada indeterminación en la valoración de los activos porque no se tiene la certeza de si realmente se va a obtener retorno por las inversiones y cobrar en plazo (riesgo de crédito) o qué podría obtenerse en caso de tener que vender anticipadamente para obtener liquidez (riesgo de mercado). De estas contingencias intentan protegerse con instrumentos como los derivados para cubrirse de posibles quebrantos o sacando activos de su balance, es decir, titulizando estos activos para traspasárselos a otros agentes económicos. Una práctica muy habitual ha sido la emisión de cédulas hipotecarias que son vendidas a inversores y ahorradores. Con ella se recorre en sentido opuesto, al menos parcialmente, el proceso de descalce de plazos generado por la concesión de los préstamos hipotecarios que son su base.

Sin embargo, si algo ha quedado claro a lo largo de las múltiples crisis bancarias que han jalonado la historia de la economía, la gestión de riesgos no ha sido exitosa para evitarlas.

La única forma para que esta inestable situación sea sostenible es que se mantenga firme la confianza de los acreedores en el banco. Solamente si los depositantes, que tienen el derecho de reclamar sus ahorros de manera inmediata, confían en que dichos fondos están seguros, no acudirán en masa a retirarlos y eso permitirá al banco poder prestarlos a mayor plazo, manteniendo una mínima liquidez, cuanta menos, mejor, que le permita atender los flujos diarios de cobros y pagos. Además, la gestión de la liquidez de las entidades debería asegurar que dispondría de los fondos necesarios para hacer frente a posibles salidas de dinero en el corto plazo. Deben incluso contemplar qué tipo de recursos de emergencia podrían movilizar de forma rápida, para responder a las salidas de dinero que

estadísticamente superen lo habitual, en un momento de estrés de los mercados o cuando se produzcan situaciones de pánico generalizado de los depositantes.

Pero no basta lo anterior para preservar la confianza de los depositantes. Por eso, para impedir que restricciones de liquidez pudieran ocasionar fugas masivas de depósitos y se conviertan velozmente en un problema de insolvencia, la experiencia histórica ha demostrado lo útil que puede ser desarrollar elementos que puedan apuntalar esa confianza. Y para ello se utilizan dos vías fundamentales.

En primer lugar, las operaciones de financiación de los bancos centrales que actúan como prestamistas de última instancia con diversos instrumentos. Que haya capacidad de financiar cuando ningún otro está dispuesto a hacerlo, no es algo precisamente a despreciar. En este sentido, cuando a pesar de los mecanismos disponibles y todas las redes de seguridad, una entidad de crédito tiene dificultades temporales de liquidez y es incapaz de conseguirla en el mercado o acudiendo a las operaciones de mercado abierto y a las habituales facilidades permanentes descritas anteriormente, los bancos centrales se constituyen en el prestamista de última instancia, es decir, se convierten automáticamente en un mecanismo de financiación de emergencia al que el banco puede acudir para evitar verse abocado a suspender pagos a sus depositantes y al resto de acreedores en general. En concreto, en la Unión Europea, el instrumento que establece el Sistema Europeo de Bancos Centrales es la denominada provisión urgente de liquidez (ELA, Emergency Liquidity Assistance). Se trata de un préstamo efectuado por un banco central nacional a una institución financiera, siempre solvente, que atraviese problemas temporales de liquidez sin que se pueda encuadrar este tipo de actuaciones de emergencia en el marco de los instrumentos habituales de política monetaria⁹. Sobre la enorme dificultad o, más bien, a la imposibilidad que tiene un banco central para diferenciar un problema de liquidez de uno de solvencia, véase Goodhart (1999).

⁹ BANCO CENTRAL EUROPEO. Procedimientos de provisión urgente de liquidez (procedimientos relativos a la actuación del Consejo de Gobierno de conformidad con el artículo 14.4 de los Estatutos del Sistema Europeo de Bancos Centrales y del Banco Central Europeo en lo que respecta a la provisión urgente de liquidez a las entidades de crédito).

https://www.ecb.europa.eu/pub/pdf/other/201402_elaprocedures.es.pdf?c18f465f3fb9839fa55429d26fe26

En cualquier caso, y aunque se trate de un mecanismo excepcional y de carácter temporal, limitado a circunstancias extraordinarias, no deja de tratarse de un excepcional dique de contención de la desconfianza que una entidad bancaria puede usar ante dificultades de financiación. A diferencia de las operaciones de política monetaria, que están abiertas a cualquier entidad de crédito que cumpla las condiciones, la provisión urgente de liquidez es una facultad potestativa discrecional del banco central, es decir, las entidades de crédito no tienen derecho automático a la liquidez proporcionada por el banco central a través de este procedimiento. El motivo es que, si así fuera, se incurriría en un flagrante riesgo moral en el caso de que los bancos pensasen que esta línea de emergencia fuese incondicional e ilimitada. Como antes hemos indicado, el banco central solo la podrá conceder si se trata de una entidad solvente, aporta títulos en garantía adecuados, carece de otras fuentes alternativas de financiación factibles, es decir, se acude a la misma *en última instancia* y después de agotar otros recursos. Por último, el acceso a esta línea de emergencia debe tener en cuenta los efectos sistémicos que la iliquidez de la entidad podría acarrear¹⁰. Se trata de la traslación de una idea más que centenaria conocida como “*Bagehot’s dictum*” por haber sido formulada en 1873. Tal y como se indica en Bagehot (2012), en la práctica, que haya un prestamista público de última instancia, es un salvavidas en toda regla para las entidades bancarias.

En segundo lugar, se asume la existencia de un aval público tácito en forma de sistema de garantía de depósitos, que permite preservar y cuidar la confianza de los depositantes usando para ello la estrategia de asegurar a los ahorradores el reembolso de sus depósitos en caso de situación de falta de liquidez o insolvencia del banco. Con esta medida, se elimina el riesgo, al menos parcialmente, de la retirada masiva de depósitos ante sospechas que pudieran hacerse públicas de que se pudiera producir dicha eventualidad. Pero esta actuación compromete irremisiblemente a las administraciones públicas en el comportamiento de las entidades bancarias porque proporciona una tupida red de seguridad al funcionamiento imprudente de las mismas.

¹⁰ BANCO CENTRAL EUROPEO. “Mecanismos de la UE para la gestión de crisis financieras”. Boletín Mensual. Febrero 2007.

1.2 Objetivos de la investigación

Tanto la actuación de los bancos centrales como prestamistas de última instancia y financiadores a medio y largo plazo, como la de las administraciones públicas como garantes de los depósitos bancarios, son elementos de enorme importancia a efectos cuantitativos en las cuentas de resultados y en los balances de las entidades bancarias.

La finalidad que pretende esta investigación es contribuir a la comprensión de las dinámicas de funcionamiento del sector bancario y su capacidad de operar sin ayudas públicas. Por ese motivo, hemos concretado el objeto de nuestra investigación en la siguiente formulación:

Las ayudas públicas al sector bancario español, ¿son de carácter puntual o excepcional o tienen carácter estructural?

En el esquema 1 se definen los tres los objetivos generales que tenemos, a partir de los cuales hemos desarrollado los específicos que enunciaremos más adelante:

- 1. Avanzar en la comprensión de la naturaleza de la actividad bancaria respecto a su viabilidad como negocio privado sin recibir ayudas públicas.**
- 2. Determinar las vías, cuantitativas y cualitativas, por las que el sector público presta apoyo al funcionamiento del sector bancario privado.**
- 3. Discernir el papel, excepcional o estructural, del soporte público para el mantenimiento de la actividad bancaria.**

El primero de los objetivos generales hace referencia a un aspecto aplicado, es decir, el relacionado con las ayudas públicas recibidas por el sector y no a otros aspectos de la teoría pura de la intermediación bancaria o de otros mecanismos relacionados con su funcionamiento.

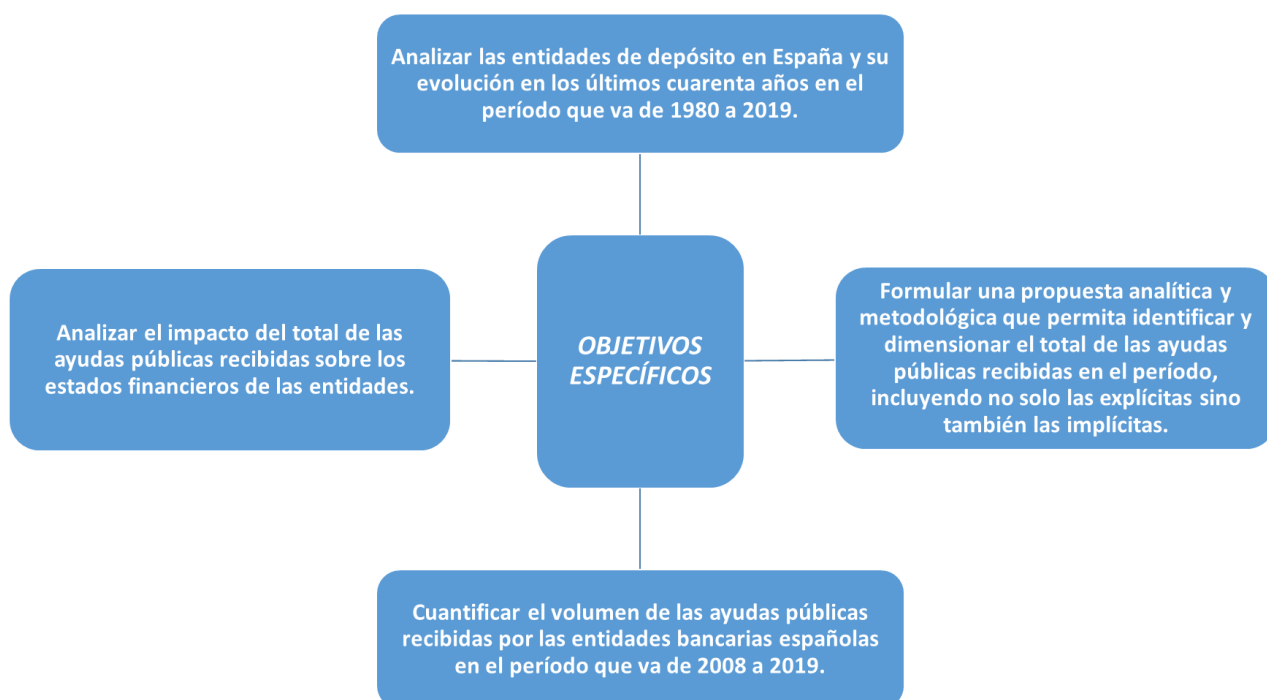
Se trata de cuestiones profundas y extremadamente complejas. Para poder aportar una adecuada contestación, la presente investigación analizará el amplio abanico de las ayudas públicas de las que se ha beneficiado el sector en un período lo suficientemente prolongado, cuarenta años que van de 1980 a 2019. La elección del período contribuye a evitar una respuesta basada en apriorismos o afectada por elementos de naturaleza coyuntural.



A partir de la revisión de la literatura y de los objetivos generales, hemos formulado aquellos que son más específicos. Nuestros objetivos específicos nos permitirán ir aterrizando en cuestiones más abarcables y que contribuyan a dar respuesta, de la manera lo más exitosa posible a los objetivos generales y, en última instancia, a la cuestión inicialmente formulada que da título e inspira esta investigación.

Los objetivos específicos que pretendemos lograr en esta tesis doctoral y que han sido representados en el Esquema 2, son los siguientes:

- 1. Analizar las entidades de depósito en España y su evolución en los últimos cuarenta años en el período que va de 1980 a 2019.**
- 2. Formular una propuesta analítica y metodológica que permita identificar y dimensionar el total de las ayudas públicas recibidas en el período, incluyendo no solo las explícitas sino también las implícitas.**
- 3. Cuantificar el volumen de las ayudas públicas recibidas por las entidades bancarias españolas en el período que va de 2008 a 2019.**
- 4. Analizar el impacto del total de las ayudas públicas recibidas sobre los estados financieros de las entidades.**



Por último, abordar los objetivos que nos planteamos nos lleva a formularnos una serie de cuestiones a las que aspiramos a encontrar respuesta a lo largo de las siguientes páginas o, al menos acercarnos a un mayor conocimiento sobre las cuestiones centrales que la tesis pretende abordar. A continuación, exponemos las preguntas de investigación que guiarán el desarrollo de la investigación:

1. ¿Cuáles son las características básicas del sector bancario español?
2. ¿Cómo ha evolucionado la rentabilidad del sector en las últimas décadas?
3. ¿Qué impactos han tenido las distintas medidas regulatorias en la situación del sector y su capacidad de ofrecer rentabilidad?
4. ¿Cuáles son los mecanismos mediante los que el Estado contribuye al sostenimiento de la actividad bancaria privada?
5. ¿Computan todas las transferencias asociadas en estos mecanismos en las estadísticas habituales/oficiales de ayudas públicas?
6. ¿Cómo podríamos estimar de forma rigurosa la cuantía de las ayudas públicas habitualmente no computadas (ayudas públicas implícitas)?
7. ¿Qué papel juegan estas transferencias en las cuentas de resultados de las entidades?
8. ¿Son apoyos excepcionales para momentos de crisis o soportes estructurales necesarios para su funcionamiento ordinario?

1.3 Interés, justificación del objeto de estudio y aproximación a los conceptos centrales de la investigación.

En el verano de 2007, un mes antes del *principio del fin* que ha supuesto la última gran crisis bancaria, el entonces consejero delegado del gigantesco banco estadounidense Citigroup, Chuck Prince, manifestó lo siguiente: *“cuando pare la música, las cosas se complicarán, pero mientras siga sonando, hay que levantarse y bailar. Por ahora, en ello estamos”*. La del juego de las sillas musicales es una buena metáfora para ilustrar lo que estaba ocurriendo y de las consecuencias que ha tenido el que la música parase abruptamente. Analizar lo que pasó cuando se detuvo y las entidades bancarias comenzaron a correr alocadamente para encontrar un lugar cómodo en el que guarecerse, tiene indudable interés. Pero también es útil comprender los mecanismos que hicieron que sonase de forma estridente durante tanto tiempo, sin que se pensase en que la coyuntura podría cambiar. Además, siguiendo con la sugerente imagen que Prince nos hace, es pertinente ver qué tipo de reglas operan en el peculiar *juego de las sillas musicales* en el que participan las entidades de depósito. Nos podemos y debemos legítimamente preguntar si tiene normas justas y si quienes juegan, reciben ayuda para poder hacerlo. En el caso de que así sea, si el auxilio que reciben los que corren alocadamente alrededor de las sillas, es a cambio de algo y si ese *algo* es suficiente para compensar a quienes lo proporcionan, de los letales efectos que supone el fin traumático del juego.

Cierto es que, lo que abordamos en esta tesis doctoral, dista mucho de ser un juego. Porque los efectos de la crisis bancaria han sido enormes en términos cualitativos y cuantitativos. Removió además principios teóricamente muy asentados en la gobernanza de las entidades financieras y modificó el comportamiento de las instituciones. Sin ir más lejos, en lo que se refiere a la concesión de ayudas públicas que constituye una forma de intervención del sector público en la economía y por lo tanto, debería perseguir siempre objetivos de interés público. Nada más iniciarse las turbulencias, la Comisión Europea, por poner el ejemplo más cercano, no dudó en alterar el funcionamiento de los mercados e introducir distorsiones a la libre competencia, principio fundamental de la Unión Europea. El uso masivo de ayudas estatales tenía un obstáculo técnico a superar ya que la legislación comunitaria, en concreto el artículo 87(1) del Tratado de la Unión Europea, las considera incompatibles con el mercado común si

pueden llegar a tener un efecto sobre la competencia y el comercio entre Estados miembros. Existiendo ese riesgo, es obligación de la Comisión Europea examinar si existe algún motivo de eficiencia y/o de equidad que compense los efectos negativos sobre la competencia. La concesión de ayudas estatales a un sector en particular se justifica fundamentalmente por motivos de política social o regional, para facilitar los procesos de reconversión sectorial y compensar a las partes perjudicadas por el ajuste. Por estos motivos, la concesión de una autorización por parte de la Comisión Europea de que un Estado pueda otorgar ayudas públicas incluye restricciones al tipo de uso que se puede dar a la ayuda –por ejemplo, en el caso de sectores en declive, no puede utilizarse para aumentar la capacidad productiva en el mismo sector–, y suelen ser de carácter temporal. En el caso de las ayudas a empresas en crisis –aquellas que no pueden asegurar por sí solas su supervivencia a corto o medio plazo–, estas restricciones son todavía mayores. En primer lugar, y dado que se conceden porque se cree que la empresa puede ser viable a largo plazo, requieren de la elaboración detallada de un plan de reestructuración que será supervisado puntualmente. En segundo lugar, sólo pueden ser concedidas una vez para evitar, de este modo, que la empresa se sustente únicamente gracias a la ayuda del Estado. El volumen de ayuda se tiene que limitar al mínimo necesario para cubrir los costes de reestructuración y debe ir acompañada de la máxima contribución posible, en forma de recursos propios, por parte de los beneficiarios de la ayuda. Esta contribución debe ser significativa, de modo que sea una clara señal de que los propietarios creen en la posible viabilidad de la empresa. Finalmente, se incluyen condiciones destinadas a minimizar los efectos negativos sobre la competencia como imponerse venta de activos o la disminución de la capacidad productiva de la empresa.

Cierto es que el propio artículo 87, en su sección 3, abre la puerta a posibles motivos que podrían justificar la concesión de ayudas estatales. La crisis abrió la puerta a que fueran desarrollados posteriormente por la Comisión para la regulación proporcionase seguridad jurídica a los Estados y a los agentes económicos, así como para agilizar el proceso de implementación y revisión de planes de ayuda. Para ello se aprobaron las denominadas “Comunicaciones de crisis” con las que se fueron desarrollando los parámetros fundamentales que la Comisión ha puesto en marcha para establecer que se limiten las ayudas al importe mínimo necesario, que accionistas y otros interesados contribuyan al coste de las reestructuraciones acometidas y también se han incluido medidas correctoras de los posibles

impactos anticompetitivos. Escudándose en la gravedad de la situación se han utilizado profusamente una gran variedad de elementos, pero también se han acompañado de estrategias de ocultación para retrasar al menos el conocimiento por parte de la opinión pública de estas actuaciones.

Seguramente ver el volumen de las ayudas públicas que se han puesto a disposición de los participantes en *el juego de las sillas musicales*, nos hará comprender el motivo. Porque tal y como podemos apreciar en las Tablas 1 y 2, entre los años 2008 y 2018, los 27 países de la UE han aprobado ayudas públicas por un importe global de 7,1 billones de euros¹², el 4,6% del PIB de la UE correspondiente al período considerado¹³.

Tabla 1 Ayudas públicas aprobadas y utilizadas en países de la UE 2008-2018

Aid approved (EUR billion)											
Aid instrument	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018
1. Recapitalisations	269,9	110,0	184,0	37,5	150,8	29,6	20,3	18,8	8,5	25,7	9,2
2. Impaired asset measures	4,8	338,5	78,0	6,3	157,5	14,7	3,5	1,0	0,0	0,0	3,5
Total of capital-like aid instruments (1+2)	274,7	448,5	262,0	43,8	308,3	44,3	23,9	19,8	8,5	25,7	12,7
3. Guarantees	3097,3	87,6	54,8	179,7	275,8	76,0	38,7	165,4	310,7	328,5	153,3
4. Other liquidity measures***	85,5	5,5	66,8	50,2	37,5	9,7	1,7	0,0	0,0	14,2	0,0
Total of liquidity aid instruments (3+4)	3.182,8	93,1	121,6	229,9	313,2	85,7	40,4	165,4	310,7	342,7	153,3

Aid used (EUR billion)											
Aid instrument	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018
1. Recapitalisations	115,2	90,7	93,5	35,0	90,8	20,5	7,6	9,8	0,1	11,3	0,2
2. Impaired asset measures*	9,8	79,5	54,0	0,0	35,4	9,5	0,3	2,3	2,8	0,0	3,6
Total of capital-like aid instruments (1+2)	125,0	170,2	147,4	35,0	126,3	30,0	7,9	12,1	2,9	11,3	3,8
3. Guarantees**	400,4	835,8	799,8	589,0	492,1	352,3	207,5	169,3	118,4	107,4	87,5
4. Other liquidity measures***	22,2	70,1	62,6	60,6	44,3	34,6	31,6	22,1	12,4	10,9	6,8
Total of liquidity aid instruments (3+4)	422,6	906,0	862,5	649,5	536,4	386,9	239,1	191,3	130,8	118,3	94,2

De esta inmensa cantidad de dinero, la Unión Europea ha aprobado 1,47 billones de euros en medidas de recapitalización, 608 mil millones de euros en adquisición de activos tóxicos y más de 5 billones en proporcionar garantías a las entidades bancarias¹⁵.

¹² Nos referiremos siempre en esta tesis doctoral cuando hablamos de “billones” al término europeo. El billón europeo son un millón de millones.

1 billón europeo = 1.000.000.000.000

No confundir en ningún caso con el billón americano en el que un millón de millones sería un trillón.

¹³ Entre 2008 y 2018.

¹⁵ La fuente utilizada son los datos obtenidos del Informe State Aid Scoreboard 2019 de la Comisión Europea.

https://webgate.ec.europa.eu/comp/redisstat/databrowser/explore/all/COMP_TOP_2019?lang=en&subtheme=AID_FI_APPROVED&display=card&sort=category

El informe contiene principalmente información sobre el gasto de los Estados miembros para todas las ayudas estatales existentes para las que la Comisión ha adoptado una decisión formal o ha recibido una hoja de información resumida de los Estados miembros para las medidas que pueden acogerse a la exención bajo el Reglamento General de Exención por Categorías. Se excluyen los casos que aún están en examen. Las

El 73% de estas ayudas públicas estatales que se han proporcionado a las entidades bancarias, se han utilizado. Cuatro Estados miembros acumularon el 55,5% de las ayudas públicas usadas: Irlanda (18,8%), Reino Unido (16%), Francia (11,3%) y Alemania (9,4%). España ocupa el quinto lugar del ranking de las ayudas públicas estatales utilizadas con un 8,6% del total.

Tabla 2 Ayudas públicas usadas por el sector financiero en países de la UE 2008-2018

Ayudas públicas usadas por el sector financiero Unión Europea en precios corrientes												TOTAL	%
Millones de euros	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2008-2018	% S/TOTAL ACUMULADO
Ireland	180,2	295,2	234,1	127,1	84,2	38,1	13,6	3,7	2,1	0,6	0	978,9	18,79%
United Kingdom	83	215,2	203,8	151,7	54,6	39,1	38	27	15,4	7,5	2,5	837,8	16,08%
France	21,9	103,2	91,5	71,8	55,9	46,9	36,1	43	40,7	40,4	36	587,4	11,28%
Germany	52	192,8	188,4	38,4	11,4	3	2	0	0	0	0	488,0	9,37%
Spain	2,3	56,7	87,1	83,7	141,4	60,4	11,1	4,1	1,5	0	0	448,3	8,61%
Belgium	23,4	58	32,8	26,4	57,9	41,6	37,6	34,9	35	36,2	34,1	417,9	8,02%
Greece	0,5	9,5	33,6	65,5	96	53,7	62,2	62,3	16,1	2,3	0,4	402,1	7,72%
Italy	0	4	0	10,9	87,7	83,6	22	10,4	8,7	31,6	12,7	271,6	5,21%
Netherlands	28,1	71,4	53,6	36,9	23,1	20,3	4,6	1,8	0,8	0,8	0,8	242,2	4,65%
Denmark	146,1	16,5	25	23,2	1,2	1,1	0,2	0,1	0,1	0	0	213,5	4,10%
Austria	3,3	21,7	19,9	17,1	13,9	4,1	4,8	4,8	5,5	7,2	5,5	107,8	2,07%
Portugal	2,2	9	11,9	11	23,5	15,5	8,4	5,3	3,8	0	0	90,6	1,74%
Sweden	0,5	14,8	19,9	14	4,4	1,3	0,1	0	0	0	0	55,0	1,06%
Luxembourg	2,9	1,9	1,6	1,3	2	3,8	0,7	2,1	2,1	2,2	2	22,6	0,43%
Cyprus	0	0,6	2,8	2,8	4,1	1	2,5	1,2	0,5	0	3,5	19,0	0,36%
Slovenia	0	1	2,2	1,8	0,7	2,5	2,4	1,6	0,9	0,4	0	13,5	0,26%
Latvia	1	1,9	1,6	0,8	0,7	0,6	0,6	0,5	0,5	0,4	0,4	9,0	0,17%
Hungary	0	2,7	0	0	0	0	0	0,3	0	0	0	3,0	0,06%
Bulgaria	0	0	0	0	0	0	0	0,2	0	0	0	0,2	0,00%
Lithuania	0	0	0	0	0	0,2	0	0	0	0	0	0,2	0,00%
Finland	0,1	0,1	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0,2	0,00%
Croatia	0	0	0	0	0	0	0	0	0,1	0	0	0,1	0,00%
Poland	0	0	0	0	0	0	0	0,1	0	0	0	0,1	0,00%
Estonia	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0,0	0,00%
Malta	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0,0	0,00%
Romania	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0,0	0,00%
Slovakia	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0,0	0,00%
TOTAL	547,5	1.076,2	1.009,8	684,4	662,7	416,8	246,9	203,4	133,8	129,6	97,9	5.209,0	100%

Fuente: Datos de Crisis Aid del Scoreboard 2019 de la Comisión Europea

Pero no es eso todo. A ese descomunal importe, siguiendo el criterio de ayuda pública que demostraremos que cumplen otras partidas no incluidas en este informe de la Comisión Europea¹⁶, hay que añadir los depósitos bancarios garantizados por parte de cada uno de los países, rubro este que ha alcanzado los 8,6 billones de euros en 2019, por lo que el importe

medidas generales que no favorecen a determinadas empresas o sectores, y subvenciones públicas que no afecten el comercio ni distorsionen la competencia, no están cubiertos por el Cuadro de indicadores, ya que no están sujetos a supervisión en virtud de las normas sobre ayudas estatales.

Por tanto, los datos presentados en el Cuadro de indicadores no incluyen la financiación concedida en el marco de las reglas minimis, es decir, no se incluyen las subvenciones concedidas a personas físicas o las medidas generales abiertas a todas las empresas no están cubiertas por esta definición, ya que no constituyen ayuda estatal.

¹⁶ https://ec.europa.eu/competition/state_aid/scoreboard/state_aid_scoreboard_2019.pdf

total movilizado, incluyendo los sistemas de garantía de depósitos actuales, ascendería a 15,7 billones de euros, el 10,2% del PIB.

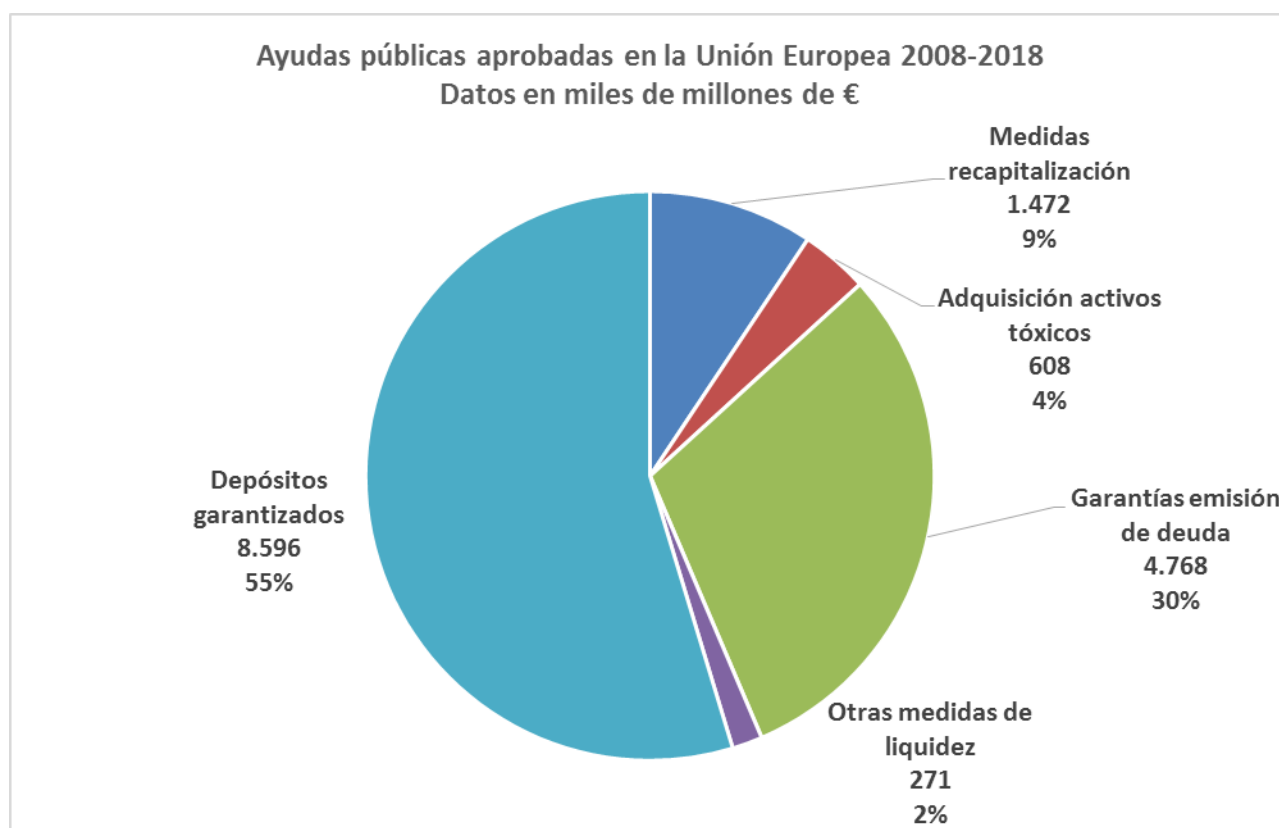
Por si estas cifras no fueran ya de por sí enormes, no se puede desvincular de la crisis financiera que el Banco Central Europeo haya tenido que triplicar su balance con respecto al que tenía en 2007 e incorporar en este período casi 3,2 billones de euros a su activo con préstamos y liquidez adicional inyectada al sistema bancario europeo, además de programas de compras de activos, lo que supone el 2,1% del PIB acumulado del período.

En conjunto, incluyendo a las cifras oficiales publicadas por la Comisión Europea como ayudas estatales al sistema financiero, los datos también oficiales de las garantías de depósitos y las medidas implementadas por parte del BCE, los recursos movilizados para hacer frente a las consecuencias de lo ocurrido a partir de 2008 llegan casi a los 19 billones de euros, el 12,3% del PIB del conjunto de la Unión Europea a lo largo de este período.

Distribuido por categorías, es evidente la primacía de las garantías otorgadas por los sistemas públicos de los países de la Unión, ya que suponen el 55% de las ayudas. A continuación, en rango de importancia se sitúan los avales a emisión de deudas por parte de las entidades bancarias con un 30% del monto global y las medidas de recapitalización con un 9% del mismo. La adquisición de activos tóxicos a través de las sociedades de gestión habilitadas al efecto y conocidas como *bancos malos*, supone un 4% de las ayudas públicas utilizadas. Las otras medidas de liquidez implementadas aportan el 2% restante.

Como vemos en el ilustrativo ejemplo que nos ofrece la Unión Europea y que podemos ver representado en el Gráfico 1, el compromiso de recursos públicos para sostener al sector financiero internacional ha adoptado formas diversas y ha ido evolucionando según avanzaba la crisis. Las primeras decisiones adoptadas consistieron en proporcionar medidas de liquidez que oxigenasen a las entidades bancarias para seguir de manera inmediata con la ampliación de importes de los depósitos cubiertos por los sistemas de garantía públicos.

Gráfico 1 Ayudas públicas aprobadas en la UE distribuidas por categorías 2008-2018



Hubo que pasar de manera inmediata a las inyecciones de capital para socorrer a entidades que presentaban graves problemas de solvencia, siguiendo el compromiso acordado por los Estados en la reunión de octubre de 2007 del G7¹⁷ que iba en la línea de evitar, utilizando todos los medios posibles, la caída de cualquier banco sistémico.

¹⁷ Lo más destacable aprobado por el G7 en octubre de 2008 fue el compromiso de los Gobiernos de no dejar quebrar ningún banco que represente un riesgo sistémico, es decir, ninguna entidad cuya caída pueda provocar una reacción en cadena que afecte al conjunto de la banca. El aspecto más importante del comunicado del G7 es su compromiso para utilizar *"todas las herramientas disponibles para respaldar a las instituciones sistémicamente importantes y prevenir su caída"*. Reflejaba la existencia de un consenso amplio en el seno del G7 sobre dos supuestos: *"la quiebra de Lehman Brothers ha jugado una parte crucial en la reciente y brusca caída de los mercados"*, y que *"se van a hacer todos los esfuerzos para evitar una repetición del colapso de Lehman"*.

No fue la única propuesta. También se manifestó la predisposición de los Gobiernos de asegurar la recapitalización de las entidades financieras de sus respectivos países, bien sea captando capital público o privado, a garantizar los depósitos de los ciudadanos y a proveer de liquidez a las entidades para que puedan operar con la mayor normalidad posible para que puedan seguir prestando a familias y empresas. A todo ello se suma el acuerdo al que llegaron previamente los líderes de la UE para garantizar la deuda que los bancos emitan hasta diciembre de 2009 (con ciertas condiciones, como que las entidades deberán asumir el coste de esa garantía o que los Gobiernos podrán exigir que la liquidez acabe llegando a la economía real).

El gran problema práctico es discernir qué banco no lo es. Porque si una entidad bancaria está en mala situación y tiene problemas como por ejemplo pasó con Bear Stearns, toda aquella que parezca en la misma situación o pueda verse afecta por sus relaciones con la misma, pasará a estar bajo sospecha. Citamos el ejemplo del que era solo el más pequeño de los conocidos como cinco grandes bancos de Wall Street con unos activos a finales de 2007 de 385.000 millones de dólares. Aunque el tamaño de este banco de inversión era considerable, palidecía al lado de los 691.000 millones de dólares de Lehman Brothers o los 1,12 billones de Goldman Sachs. El 10 de marzo de 2008 comenzaron los rumores acerca de las dificultades de liquidez¹⁸ que aquejaban a la entidad que acudía todas las jornadas a los mercados para tomar prestado unos 100.000 millones de dólares a muy corto plazo para financiar sus actividades. No había tenido en situación normal de mercado dificultades para obtenerlos, casi siempre a plazo de un día en el mercado de repos, es decir, vendiendo a sus prestamistas un activo con el compromiso de recuperarlo, por ejemplo, al día siguiente. Pero las inversiones en bonos hipotecarios subprime y otros de alto riesgo eran elevados ya que alcanzaban los 48.000 millones de dólares en títulos respaldados por hipotecas y un tercio de ese importe podría ser difícil de valorar. No hacía falta más para prender la mecha porque, si en esa situación cercana al colapso, Bear Stearns caía, tendría que vender sus títulos hipotecarios a precios de derribo y arrastraría indefectiblemente a otras grandes entidades bancarias de Estados Unidos.

Así se producen los contagios financieros y la subsiguiente desestabilización de sus mercados que no están exentos, incluso en las situaciones de pánico, de una elevada dosis de racionalidad, porque si un banco quiebra y deja de atender sus obligaciones de pago, en un sistema tan sumamente interconectado como es el financiero, los efectos se trasladan en forma de pérdidas inesperadas para las que no existen suficientes provisiones a otras muchas entidades. En un negocio bancario caracterizado por elevadas dosis de apalancamiento, es decir, de reducido capital encima del cual se asientan esos riesgos que no han sido valorados en toda su dimensión, es fácil llegar a la conclusión de que un banco no tiene que ser *demasiado grande* para que pueda generar un terremoto de elevada magnitud. De ahí que se ampliasen los importes de la garantía de los depósitos en las entidades bancarias y luego se

¹⁸ En el verano de 2007, dos de los fondos especulativos (*hedge funds*) de Bear Stearns tuvieron que ser rescatados, lo que contribuyó a precipitar la primera etapa de la crisis crediticia global.

extendiesen a otras deudas a corto plazo como vacuna preventiva ante el pánico financiero. También se desarrollaron esquemas de seguros contra las pérdidas producidas por los activos potencialmente tóxicos que permanecen en el balance de las entidades y sociedades especializadas que los han terminado asumiendo para sacarlos de sus balances.

Un evento de magnitud tan considerable merece estudio e investigación porque nos coloca, a nuestro entender, delante de una disyuntiva crucial que ya abordábamos en Sánchez Mato (2014c) cuando **nos preguntábamos si debería ser pública o privada la gestión del ahorro de la sociedad**. Es fácil comprender que la sanidad, el agua o la energía, entre otros sectores, no pueden dejarse en manos privadas porque eso implica que su gestión no se guiará nunca por el interés general, sino por el máximo beneficio privado. El sistema financiero es un servicio esencial para la economía y para la sociedad. Las disfunciones que ponen de manifiesto las crisis bancarias muestran el impacto que causa la disminución del flujo de crédito y la gestión privada del mismo guiada únicamente por intereses individuales. Resolverlo y mantener a flote un sistema financiero privado hace imprescindible la asignación de enormes ayudas públicas que impidan su quiebra. Se abre el debate del coste de oportunidad que supone utilizar esos fondos en detrimento de los dedicados a políticas sociales y del riesgo moral asociado a la forma de funcionamiento del sistema bancario. Porque cuando se decide a quién rescatar con los recursos públicos, se incurre en ese riesgo moral, usado frecuentemente al detectar los efectos negativos o contraproducentes que puede generar el sistema de aseguramiento. Cuando contamos con una póliza de seguros, aumentan las probabilidades de que ocurra el siniestro, porque quien es tomador de la póliza tiene menos incentivos para prevenirlos. Quien conduce un vehículo asegurado a todo riesgo, no es normalmente tan prudente como quien lo tiene cubierto solamente ante algunas contingencias o el que es propietario de una vivienda con seguro de hogar, no tomará tantas precauciones al salir de casa como quien teme el riesgo de encontrarla saqueada a su vuelta.

Dentro del ámbito financiero, es necesario plantearse si, la misma existencia de bancos centrales que actúan como prestamistas de última instancia y de gobiernos que proporcionan asistencia con muy diversos instrumentos a las entidades bancarias, alienta a prestamistas y prestatarios a adoptar comportamientos excesivamente imprudentes que hacen más probables los episodios de crisis.

Porque, en definitiva, el concepto del riesgo moral se orienta hacia el futuro ya que su existencia supone que tanto prestatarios y prestamistas asumen el riesgo en el momento presente, sobre la expectativa cierta del apoyo que esperan recibir en el futuro en caso de que ocurran ciertos eventos negativos. La existencia de ayudas públicas al sector financiero estimula a las entidades a conductas más arriesgadas y esa actuación es todo menos irracional. Apalancar las inversiones en un elevado porcentaje multiplica los beneficios que pueden obtenerse y es incomparablemente más rentable que una actuación más conservadora, siempre que las cosas vayan bien. Pero si van mal, es toda una garantía contar con la intervención pública.

Pero ¿cómo podría ser de otra forma si se dotan insuficientemente los sistemas de garantía y cuando se producen problemas en las entidades bancarias no hay fondos patrimoniales en los mismos para absorber las consecuencias de una liquidación? A esta cuestión sigue una posible solución para evitar dicho riesgo moral que consistiría en que esas garantías, préstamos y liquidez que se proporcionan a las entidades bancarias, se tuviesen que retribuir a precio de mercado. Es pertinente realizar ese análisis cuando se constata, por la vía de los hechos, que los sistemas de garantía están infradotados y son incapaces de asumir los quebrantos porque las primas que se abonan por los bancos asegurados son inferiores a las que se tendrían que satisfacer en condiciones de mercado.

El riesgo moral no es algo que ocurra solamente en las entidades de depósito protegidas por los sistemas de garantía. Los títulos de los dos gigantes hipotecarios estadounidenses Fannie Mae¹⁹ y Freddie Mac²⁰ eran considerados los segundos más seguros del mundo, solo detrás de los bonos del Tesoro del país. Hasta los agentes económicos con aversión a invertir con riesgo, adquirían sus títulos con la certeza de que compraban bonos sólidos con una mejor rentabilidad que la de la deuda pública de Estados Unidos. La garantía implícita otorgada por el Estado permitió a ambas mercantiles operar con un apalancamiento brutal que llegó a alcanzar ratios de 75 a 1. Eso quería decir que los activos de Fannie Mae y Freddie Mac eran setenta y cinco veces superiores a su patrimonio neto y con un quebranto que afectase solo al 1,3% de sus créditos, sus fondos propios se volatilizaban. ¿Podrían colocar los bonos con los

¹⁹ FNMA o Asociación Hipotecaria Nacional y Federal.

²⁰ FHLMC o Corporación Federal para el Préstamo Hipotecario sobre Viviendas.

que financiaban su crecimiento exponencial a los tipos de interés solo ligeramente por encima que los bonos USA si no existiese la sensación de que, como pasó una semana antes de la quiebra de Lehman Brothers, el gobierno de Estados Unidos las tutelaría y en último caso las sostendría?

Además, hay que señalar que el riesgo moral no alcanza solo a los accionistas de las entidades bancarias y a sus ejecutivos porque, cuando la expectativa que tienen los depositantes que dejan sus ahorros en las entidades bancarias es que estos estarán protegidos más allá del desempeño de gestión económica que se realice con los mismos, también se alienta una posición de conformismo a la hora de mantener el statu quo.

George Akerlof explicó las consecuencias que tiene la existencia de la información asimétrica sobre la calidad del producto en su artículo *The Market for Lemons: Quality Uncertainty and the Market Mechanism* que fue publicado en 1970. Utilizó para ello el ejemplo del mercado de coches de segunda mano, explicando las claves de funcionamiento de los mercados en los que una de las partes tiene información privada y mucho más profunda sobre la calidad del producto que se intercambia, mientras que la otra parte no tiene la capacidad de apreciar la calidad (o la falta de ella) del producto antes de comprarlo. Los adquirentes en estos mercados averiguarán la verdadera calidad que atesora el producto después de haberlo adquirido y cuando haya pasado tiempo. En el mercado de vehículos de segunda mano, es evidente que el vendedor sabe mucho mejor que los futuros compradores cuál es el estado real de su coche ya que lo ha utilizado durante un tiempo, sabe la existencia o no de mantenimiento adecuado del mismo, conoce posibles *averías* latentes y conoce sus virtudes y defectos. Lógicamente quien lo adquiere no tiene la misma, ni siquiera parecida información sobre la calidad del coche hasta que lo compra y lo utiliza un tiempo. Ni siquiera contando con los servicios de un mecánico de su confianza que, por otra parte, elevaría el coste del bien, puede solucionar satisfactoriamente la existencia de información asimétrica entre comprador y vendedor. Y eso puede llegar a producir que los coches de peor calidad desplacen del mercado a los coches de mejor calidad o incluso puede no realizarse intercambio alguno ante los lógicos recelos de los compradores que desconocen qué hay detrás de una buena estrategia de marketing asociada al vehículo. Se puede convertir en una aventura adentrarse en el mercado de segunda mano y en esa situación un comprador prudente no estará dispuesto a pagar el

valor real por un coche de buena calidad porque, incluso hasta el simple hecho de que el bien se ponga a la venta, puede llevar aparejado el hecho de que tiene alguna deficiencia técnica que es desconocida para quien acude a ese mercado y estigmatizar al vehículo en cuestión, con el consiguiente efecto en el precio final de transmisión. Las ineficiencias provocadas por estas asimetrías solo parecen encontrar solución si hubiese mercados distintos para las diferentes calidades y se trocase la asimetría por información simétrica. Dicho de otra forma, son necesarios instrumentos adicionales al precio que deben incorporarse al mismo para que funcionen como garantías y aseguren a los compradores que el coche no fallará al poco tiempo de llevárselo (Antelo, 2014)²¹.

Como es obvio, el mercado de coches de segunda mano no es una excepción y podemos ver las similitudes que se nos presentan en el ámbito bancario que es un claro ejemplo de selección adversa. Porque quienes piden dinero prestado a un banco, saben mucho mejor que la entidad si existen riesgos mayores que los manifestados en la solicitud de crédito que puedan generar posibles problemas de reembolso futuro. También se presenta la posibilidad que apuntábamos como posible en el mercado de segunda mano en cuanto a que, acudir al mercado de crédito puede ser la vía más utilizada para quienes tienen una situación patrimonial más débil. Es decir, quienes acuden al mercado financiero son, en mayor medida, quienes tienen proyectos más arriesgados e inseguros, pero no lo manifestarán porque supondría, o bien que se les niegue la concesión del préstamo o que el coste de este se incremente sensiblemente. Ante esa certeza que tienen las entidades de insuficiente información, existirá la tendencia por su parte de aumentar el tipo de interés de las operaciones para así cubrir el riesgo, desalentando a pedir préstamos a los prestatarios más solventes o con proyectos más viables y que ofrecerían mejores perspectivas de reembolso. A esto se añade que la transformación de plazos incorpora una dificultad adicional a la hora de evaluar el riesgo futuro porque, siguiendo con la comparación del mercado de vehículos de segunda mano, la evaluación de estos bienes, aun siendo complicada, palidece al lado de la de la solvencia de un cliente bancario dentro de quince o veinte años.

Similar situación se da cuando las entidades bancarias se enfrentan a las dudas en los mercados interbancarios o financieros en general en situación de crisis. Ante la desconfianza

²¹ Antelo, M. (2014). Economía de la Información. Teoría y práctica. Aravaca: McGrawHill.

que crece acerca de la solvencia de aquella entidad que solicita crédito, las razonables dudas acerca de los activos que garantizan esos préstamos entre bancos, primero se dispara el precio y luego se bloquea el mercado. Un banco mínimamente informado de los activos tóxicos que *esconde* en su balance tendrá un comportamiento racional si huye despavorido ante la posibilidad de dar préstamos, aun a corto plazo, a contrapartes que acuden al mercado en busca de fondos. Recuérdesse lo indicado antes para el mercado de vehículos usados. **En una situación de crisis, si un banco va a pedir prestado en el interbancario, muy bien, no puede estar.**

En España se ha concluido de forma general que el problema del sector financiero se circunscribía a las cajas de ahorro y que eran estas entidades las que, mal administradas por políticos, tenían problemas de solvencia. Y es cierto que esta especie tiene base porque, tal y como veremos en los siguientes capítulos, las intervenciones públicas en rescate de entidades han sido en estas entidades desastrosamente gestionadas. Siguiendo a Escuer y Sánchez Mato (2014d), no podemos considerar que dicho desempeño haya sido sustancialmente peor que el realizado en los bancos privados: en todos ellos se han valorado incorrectamente los riesgos, en la mayoría se ha especulado con activos que tenían expectativas de altas rentabilidades pero que al mismo tiempo tenían inciertos retornos, en muchos casos se han comercializado en la red minorista productos complejos sin la adecuada información a la clientela y en la práctica totalidad se han pagado salarios millonarios a los miembros de sus consejos de administración sin que esas retribuciones estuvieran relacionadas con el buen fin del desempeño profesional de sus máximos ejecutivos.

El problema es que las cajas actuaron como bancos. La búsqueda del máximo beneficio es consustancial en una economía de mercado, en una economía capitalista. En la medida que las cajas de ahorro actuaban en un mercado financiero privado, actuaban igual que el resto de las entidades bancarias. Y, el hecho, es que mientras el conjunto de la economía crece, siguiendo los ciclos habituales del capitalismo, esa forma de actuar es extraordinariamente rentable: cuanto más crédito se da, mayores ganancias, que a su vez estimulan más el crecimiento. Como los bancos, las cajas tuvieron unos enormes ingresos durante esos años, una parte de los cuales emplearon en Obra Social, pero la mayoría de estos fueron a parar a

financiar grandes empresas y el auge del ladrillo, también igual que los bancos²². Por ese motivo, la idea de una banca pública únicamente ejerciendo de complemento de la privada y que actúe simplemente como mecanismo compensador de las carencias del mercado propiciando la competencia, es un camino que conduciría irremisiblemente a una nueva repetición de los errores cometidos por las cajas de ahorro.

El sistema bancario actual, como también el anterior, es un sector extraordinariamente regulado y nada parecido a lo que los teóricos mostrarían como ejemplo de *“libre mercado”*, puesto que la actividad está basada en la obtención de beneficios privados que, únicamente son posibles en períodos de auge que infravaloran los riesgos a asumir y en las ayudas estatales implícitas que perciben las entidades y que reducen sensiblemente su estructura de costes. Y cuando vienen las crisis bancarias, las pérdidas se pagan, en un porcentaje muy importante, con dinero público, para evitar así las gravísimas consecuencias generadas por un colapso del sector bancario y el cierre del sistema crediticio.

Por tanto, no se trata de gestionarlo mejor, sino de aprovechar la crisis para cambiar su funcionamiento. En condiciones puramente de mercado, al Estado le hubiera bastado con hacer valer la enorme cantidad de fondos públicos que tiene comprometidos (préstamos y avales incluidos) en el salvamento de las entidades financieras. Es lógico colegir que si dependen del respaldo público para poder funcionar, lo razonable es que sean públicos y formen parte de los instrumentos de política económica para realizar una adecuada gestión de los ahorros de la sociedad depositados en las entidades bancarias y que pueda ser dirigida a la necesaria transición ecológica, al desarrollo de una economía sostenible, a una política industrial que permita garantizar la producción de bienes básicos y públicos, en la atención de las necesidades sociales, el fortalecimiento de unos servicios públicos de calidad y suficientes y en la erradicación del desempleo. Una banca pública fuerte permitiría impulsar una política económica diferente, centrada en la creación de una estructura económica sostenible a medio plazo, con ramas empresariales e industriales tradicionales y nuevas, que permita erradicar el paro estructural y los desequilibrios territoriales, junto con la dependencia del monocultivo del turismo y la construcción. En ese sentido, una verdadera banca pública financiada fundamentalmente con los ahorros de la ciudadanía tendría que ser controlada

²² <http://plataformavalencianabancapublica.blogspot.com/2014/02/la-banca-publica-que-necesitamos.html>

democráticamente y tener como objetivo la finalidad social con la más absoluta transparencia en sus políticas y caracterizada por el rendimiento público de su gestión y sus cuentas anuales en un lenguaje asequible para el conjunto de la ciudadanía. Es decir, obligaría a definir un modelo de gestión distinto al visto en las cajas de ahorro que tenga en cuenta criterios sociales y de financiación de la economía productiva eficaces.

La tesis que intentaremos demostrar es que el sector bancario depende de las ayudas públicas ya que, aun con diferencias en los períodos considerados de auge y de crisis, queda claramente establecido que, solo gracias a ese factor es capaz de sostener sus resultados. Sin ayudas públicas y en condiciones más cercanas a las de mercado, el sector de las entidades bancarias de depósito habría tenido resultados contables negativos en el extenso período considerado en la investigación.

Ante esa situación y analizado desde un punto de vista teórico, se puede optar desde el ámbito público de supervisión por no actuar y, como en el caso de muchísimas empresas de otros sectores, permitir que cerrasen sus puertas después de rescindir los contratos con sus trabajadores e iniciar un procedimiento concursal de resolución que hubiera provocado un efecto en cadena con graves daños para ahorradores, administraciones públicas e inversores. No se puede sostener que solamente una parte del sector bancario hubiera caído sin el apoyo público en sus diferentes formatos. El efecto dominó de la insolvencia de alguna de las entidades consideradas sistémicas hubiera arrastrado a todas, incluso a las que presumían de una mayor solvencia. Ese escenario no habría solo causado un efecto demoledor sobre los acreedores ordinarios (tenedores de bonos, obligaciones o cédulas hipotecarias) sino que habría afectado también a los depósitos.

La garantía que presta el Fondo de Garantía de Depósitos es testimonial, ya que su patrimonio neto es absolutamente insuficiente para hacer frente a la insolvencia de una entidad bancaria pequeña. Por ese motivo, la activación del mecanismo de indemnización a los ahorradores hubiera colocado a las Administraciones Públicas, garantes en última instancia de los depósitos hasta el límite de 100.000 euros por titular, en una situación de quiebra técnica. Parece evidente que no podemos establecer como óptima una actuación pública ante la crisis bancaria que hubiera consistido en *“no intervenir”*.

Pero aceptar que tuviese efectos más graves que el sector público no actúe y deje caer al sistema bancario no implica asumir que cualquier intervención que se realice sea adecuada. Evitar un efecto dominó de insolvencia de entidades bancarias no justifica un rescate que, con la excusa de la protección de los pequeños ahorradores, ha permitido que accionistas y acreedores de estas instituciones hayan podido evitar el quebranto derivado de su fallida inversión.

Consideramos por todo lo anterior pertinente el objeto de la investigación que aborda esta tesis doctoral porque aporta, dentro de las limitaciones que supone realizar estimaciones de precios de mercado en situaciones incluso en las que no existen condiciones que permitan la existencia de éste, un cálculo de las ayudas públicas explícitas e implícitas a las entidades bancarias. Además, el hecho de realizar un análisis que se extiende al desempeño de los cuarenta años permite llegar a conclusiones que trasciende a etapas únicamente de crisis generales y específicas del sector financiero.

1.4 Estructura formal de la investigación y relación de capítulos

La tesis doctoral consta de tres bloques temáticos que representamos en el Esquema 3. En el primero e introductorio se aborda el marco teórico y el análisis histórico, en el segundo se responde a la cuestión central investigada acerca de si las ayudas públicas al sector bancario se pueden definir como excepcionales o tienen carácter estructural y se proponen alternativas para el sector bancario ante la dependencia que tiene del auxilio público. Por último, en el tercer bloque se ofrecen las conclusiones.

Esquema 3 Estructura del trabajo de investigación



En el Esquema 4 representamos los capítulos en los que descomponemos la investigación.

La primera parte se desarrolla en cuatro capítulos.

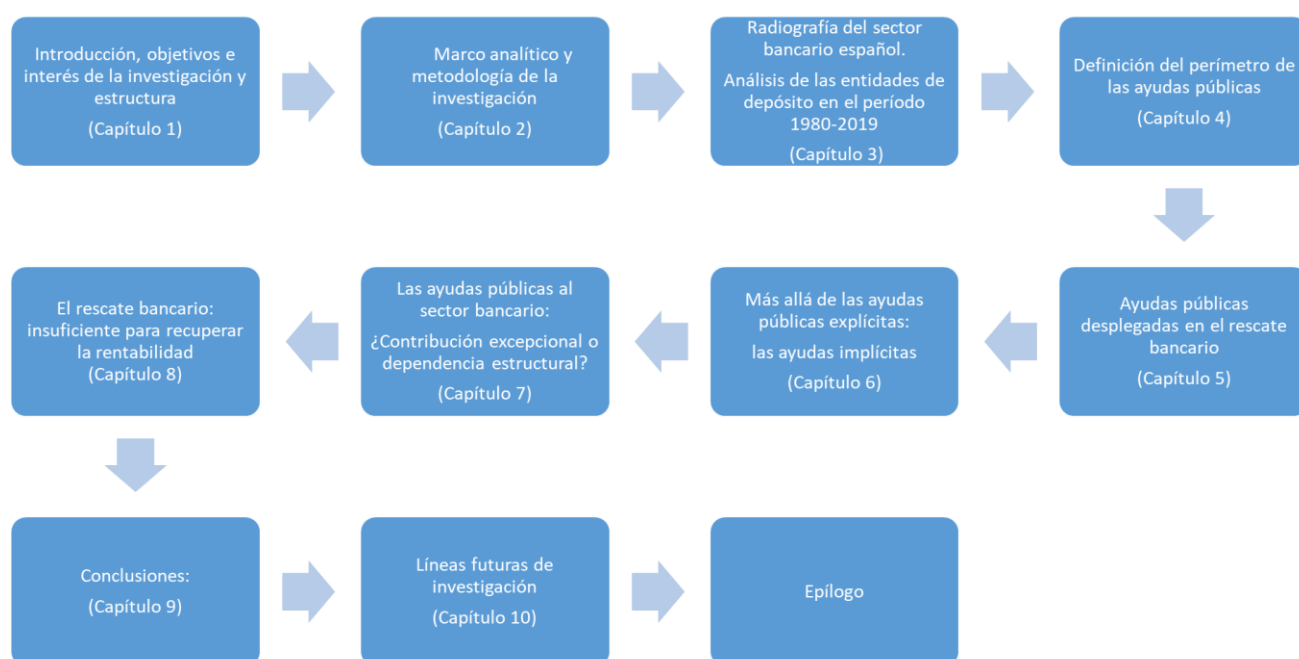
El primero de ellos es el introductorio y en el mismo se explica el funcionamiento peculiar del sector bancario, se definen los objetivos, la pertinencia de la investigación realizada y la estructura de la investigación.

En el segundo capítulo se realiza la revisión de la literatura existente sobre el tema objeto de la investigación, conectando las aportaciones que se realizan en esta tesis con las líneas de

investigación y debates abiertos en la literatura especializada sobre la materia. Además, se desarrolla la metodología utilizada.

El tercer capítulo se dedica a radiografiar al conjunto de las entidades de depósito españolas y analizar la evolución de sus principales magnitudes financieras. Para poder obtener conclusiones adecuadas, hemos optado por segmentar los cuarenta años de estudio en tres etapas. La primera se extiende entre los años 1980 y 1993 y explica la modernización y liberalización del sector bancario en su camino hacia el mercado único. La segunda etapa describe el proceso de auge que va de 1994 a 2007 y la expansión de balances que fue acompañada de un proceso de profunda desregulación. La tercera etapa se centra en la crisis del sector bancario que tiene lugar entre 2008 y 2019 y el ajuste y concentración que ha seguido al mismo. En el cuarto capítulo se define el perímetro de las ayudas públicas y la caracterización del término para su adecuado análisis.

Esquema 4 Desarrollo de la tesis doctoral



El segundo bloque está compuesto por cuatro capítulos.

En el capítulo cinco se describen y cuantifican las ayudas públicas explícitas desplegadas en el rescate bancario. Para ello diferenciamos entre las medidas de capitalización, de liquidez y las

garantías proporcionadas a las entidades bancarias. Las de capitalización han incluido ampliaciones de capital, adquisición de acciones a preferentistas o esquemas de protección de activos. Las medidas de liquidez han incluido instrumentos tan diferentes como las Participaciones Preferentes Convertibles, líneas de liquidez o programas de adquisición de activos como los ejecutados a través del Fondo de Adquisición de Activos Financieros o la Sociedad de Gestión de Activos procedentes de la Reestructuración Bancaria, más conocida por su acrónimo, Sareb. Por último, las garantías desplegadas con avales a emisión de deuda bancaria, garantías proporcionadas por el FROB en los procesos de privatización o los créditos fiscales convertidos parcialmente en activos monetizables a favor de las entidades de depósito. También en este capítulo se realiza el cálculo de los costes asociados al proceso de rescate y el resultado de las actuaciones que se han llevado a cabo y que no se podrán ya recuperar en el período que va de 2008 a 2019, es decir, el coste total del período que han tenido las ayudas para el sector público.

El capítulo seis se ocupa de abordar las ayudas implícitas al sector bancario, es decir, aquellas que las instituciones oficiales no describen como tales pero que suponen transferencias de recursos en favor de las entidades de crédito. Para ello se realiza una aproximación al coste de mercado de las operaciones de financiación del Banco Central Europeo que ha realizado el supervisor con las entidades de depósito españolas y los beneficios que obtienen por ellas. Del mismo modo, se realiza en el capítulo una aproximación a lo que tendrían que haber aportado las entidades al sistema de garantía de depósitos en España, para que éste hubiera podido afrontar el coste público que ha tenido que afrontarse para la reestructuración del sector desde 2007. Además, se aborda la estimación del coste de mercado del aval estatal a los depósitos bancarios de hasta cien mil euros por titular y entidad. Con el resumen del impacto que han tenido las ayudas públicas implícitas se da fin a este sexto capítulo.

El capítulo siete desarrolla la respuesta al nudo central de la investigación y caracteriza como estructurales las ayudas públicas proporcionadas al sector bancario y que son imprescindibles para su funcionamiento y no simplemente como coyunturales en las situaciones de crisis.

En el capítulo ocho analizamos la insuficiencia del rescate bancario, los efectos sobre el endeudamiento público y los riesgos contingentes para el Estado. Así mismo, se describen las limitaciones de la normativa regulatoria aprobada para abordar la crisis. Lamentablemente,

los problemas de solvencia siguen ahí y los sistemas de garantía de depósitos a nivel estatal, y tampoco los que se están articulando a nivel europeo, tienen la capacidad de atajar situaciones de crisis.

La tercera parte de la tesis se ocupa de las conclusiones de la investigación intentando ofrecer respuestas a los interrogantes planteados a lo largo de la tesis doctoral. También se incluyen líneas futuras de investigación. Cerramos con un epílogo en el que compartimos algunas reflexiones finales en el que apuntaremos políticas económicas que podrían aplicarse para resolver los problemas detectados en el estudio.

Capítulo 2 Marco analítico y metodología de la investigación

2.1 Una revisión de la literatura teórica sobre la naturaleza del sector bancario, las crisis, las ayudas y los subsidios públicos.

Realizaremos en este capítulo una somera revisión de la literatura existente sobre el tema que investigamos en la tesis y que, en muchos de los casos, citamos de forma más extensa y ampliamos en los siguientes capítulos.

La realización de este *survey teórico* permitirá consolidar la propuesta teórica desde la que se aborda este trabajo, así como conectar nuestras aportaciones con las líneas de investigación ya abiertas en la literatura especializada.

Dividiremos la misma en lo referente a la naturaleza del sector bancario, las crisis que afectan al mismo, las ayudas explícitas y los subsidios implícitos otorgados por el sector público.

2.1.1 Sobre la naturaleza del sector bancario y los sistemas de garantía de depósitos.

Wright (2013) describe cómo ya alrededor del año 1775 a.C., existían reglas que garantizaban el adecuado funcionamiento de la primitiva banca y que ya figuraban en el Código de Hammurabi, leyes como las que van de la 100 a la 191 que tratan sobre el comercio y que en las mismas se diferencia ya algo que es esencial en el negocio bancario, el contrato de depósito y el de préstamo. En concreto, las leyes 120-125 hacen referencia a los depósitos, y específicamente la primera de ellas indica que el propietario de los bienes depositados es el depositante, no el depositario. La ley 120 prohíbe al depositario utilizar los bienes que se dejan en depósito, es decir, en ese precepto que figura en el Código de Hammurabi, se establece un requisito de reserva del 100% para los depositantes: *“Si un hombre almacena su grano en un depósito de granos en la casa de un hombre y ocurre una disminución en el depósito de granos o el dueño de la casa abre el lugar de almacenamiento y toma el grano o niega totalmente que el grano estaba almacenado en su casa, el dueño del grano afirmará su grano ante el dios y el dueño de la casa que tomó el grano pagará el doble al dueño del grano”*.

El *Digesto* de Justiniano (530-533), que es la gran compilación del derecho romano y seguramente puede ser considerada como la obra jurídica de más importancia en la historia de la civilización occidental, también distingue entre el contrato de depósito y el contrato de préstamo y deja claro que el depositante no pierde en momento alguno la propiedad de los bienes almacenados en los depósitos, quedando expresamente prohibido para los depositarios, que usen la propiedad de los depositantes para obtener ganancias con ellos. De hecho, en el caso de que cualquier depositario utilice la propiedad de los depositantes, será culpable de robo. Por lo tanto, queda también claro en el *Digesto* que los responsables de la custodia de los depósitos, deben reservarlos en su integridad, al 100%.

Pero la banca comenzó a usar la reserva fraccionaria en Italia y España durante los siglos XIII y XIV. Los registros históricos disponibles indican que, entre 1300 y 1600, las entidades bancarias de las principales ciudades europeas en las que el comercio era especialmente pujante mantenían coeficientes de reserva que solían oscilar alrededor del 30 por ciento. De hecho Carande (1990) relaciona en su obra *Carlos V y sus Banqueros* las quiebras de los mismos, básicamente por la falta de liquidez que sufrían cuando tenían que hacer frente a retiradas de depósitos motivados por pánicos sobrevenidos, lo que evidencia que trabajaban con un coeficiente de reserva fraccionaria.

Ya al comienzo del siglo XX, Mises abogó por la banca con un coeficiente de caja del 100% en su conocida obra *Teoría del dinero y del crédito* (1912) y por la reformulación de la Ley de Peel con el objeto de evitar la expansión crediticia.

También Friedrich Hayek avaló el que se aplicase un coeficiente de reserva del 100% de los depósitos realizados por los ahorradores en las entidades bancarias. En la misma línea de Mises, Hayek (1976) consideraba que la actuación de la banca con reserva fraccionaria era causante de los ciclos económicos, es decir, de las crisis, por lo que evitar el uso de los depósitos para la concesión de préstamos era una forma de evitar las recesiones.

Economistas como Simons, Knight, Mints, Schultz, Douglas, Cox, y Hart, pertenecientes todos ellos a la escuela de economía de Chicago, elaboraron en 1933 el Plan del mismo nombre en el que defendían “la abolición total de la banca de depósito sobre la base del principio de reserva fraccionaria”.

Huerta de Soto (2016) en la misma línea llevando al extremo las conclusiones indica que el actual sistema bancario constituiría un delito y un verdadero fraude para la sociedad ya que el elemento esencial del depósito es la guarda o custodia y para que esto pueda materializarse a voluntad del ahorrador, debe darse la disponibilidad inmediata que solamente puede producirse si se mantiene un coeficiente de caja del 100 por cien. En caso de que no se cumpliera dicho coeficiente, nos encontraríamos incluso ante un delito de apropiación indebida y el banco debería indemnizar al depositante. Analiza también el autor los problemas derivados de la reserva fraccionaria ya que no tiene capacidad de eliminar los ciclos económicos recurrentes y las dificultades de los bancos centrales para ajustar demanda y oferta de dinero. Al fin y al cabo, los funcionarios del banco central no son más que agentes con incentivos y restricciones y por eso si existiese coeficiente de caja del 100 por cien, los créditos concedidos por la banca coincidirían con el ahorro voluntario de los agentes por lo que disminuirían los efectos distorsionadores de la expansión crediticia no basada en ahorro voluntario. A pesar de ello, el banco central continuaría teniendo problemas relacionados con la información y seguiría sometido a influencias políticas, detestables para Huerta de Soto.

Sin embargo, la tendencia más profusamente defendida, pasa por asentar el funcionamiento de la banca en la existencia de bancos centrales como prestamistas de última instancia y de sistemas de garantía para proteger los depósitos, al menos hasta una cantidad.

Siguiendo a Gómez, Partal y Hueso (2011), la situación de crisis ha precisado que se reformen en profundidad las regulaciones en los sistemas financieros para acometer reformas en los Sistemas de Garantía de Depósitos o incluso implantarlos en aquellos países que no disponían de ellos, como Australia y Nueva Zelanda u ofreciendo plena cobertura temporal a los depositantes como Indonesia, Malasia, Singapur y Taiwan entre otros. De manera generalizada se ha aumentado la cobertura de los depósitos²³ y como se puede ver en la Tabla 3, se ha avanzado en su establecimiento en muchos de los países del mundo.

²³ En la Unión Europea, ante la crítica situación de los mercados financieros se decidió en octubre de 2008 por parte del Consejo de la UE aumentar la cobertura mínima de 20.000€ a 100.000€, si bien algunas naciones decidieron temporalmente ofrecer una cobertura total a los depósitos garantizados (Alemania, Dinamarca, Austria, Grecia, Irlanda, Islandia, Hungría y Portugal). En ocasiones los esquemas obligatorios de protección se complementaban con planes voluntarios. Sirva como ejemplo el fondo voluntario para los bancos comerciales en Alemania que ofrece un seguro de hasta el 30% del capital del banco por depositante, lo que en la práctica supone una cobertura ilimitada para la mayoría de los depósitos. El sistema de relación entre las cajas de ahorros de Alemania (y de manera similar ocurre para los bancos cooperativos)

Tabla 3 Países en los que existen Sistemas de garantía de depósitos

Sistemas de garantía de depósitos explícitos		Sistemas de garantía de depósitos implícitos
Sistemas vigentes	Sistemas en construcción o en estudio	Sistemas vigentes
Alemania, Austria, Bélgica, Bulgaria, Croacia, Rep. Checa, Dinamarca, España, Finlandia, Francia, Grecia, Hungría, Islandia, Irlanda, Italia, Letonia, Lituania, Luxemburgo, Noruega, Países Bajos, Polonia, Portugal, Reino Unido, República Eslovaca, Rumanía, Suecia, Suiza, Turquía, Argentina, Brasil, Canadá, Chile, Colombia, República Dominicana, El Salvador, Estados Unidos, Honduras, Jamaica, México, Perú, Trinidad y Tobago, Venezuela, Kenia, Nigeria, Tanzania, Uganda, Bangladesh, India, Japón, Corea, Islas Marshall, Filipinas, Micronesia, Taiwán, Bahrein, Jordania, Kuwait, Lebanon, Omán	Costa Rica, Kosovo, Mauricio, Mozambique, Palestina, Siria, Islas Turcas y Caicos, Zambia, Angola, Bután, Camboya, Camerún, Gabón, Gambia, Georgia, Chad, China, Congo, Sint Maarten y Curaçao, Georgia, Ghana, Granada, Guinea Ecuatorial, Emiratos Árabes, Etiopía, Irán, Israel, Lesoto, Liberia, Macao, Malawi, Mongolia, Namibia, Pakistán, Qatar, Ruanda, Senegal, Seychelles, Sudáfrica, Suazilandia, Túnez.	Australia, China, Corea, Hong Kong, Indonesia, Malasia, Pakistán, Singapur, Sri Lanka, Tailandia, Vietnam, Bolivia, Costa Rica, Ecuador, Guatemala, Paraguay, Kiribati, Uruguay, Arabia Saudita, Egipto, Emiratos Árabes, Irán, Irak, Israel, Libia, Siria, Estonia, República Kirguisa, Rusia, Ucrania, Benin, Burkina Faso, Camerún, Chad, Costa de Marfil, Guinea Ecuatorial, Gabón, Ghana, Guinea, República Central Africana, Sudáfrica, Togo, Zaire, Zambia, Zimbabue
59	41	46

Fuente: Elaboración propia a partir de datos de INTERNATIONAL ASSOCIATION OF DEPOSIT INSURERS (2009 y 2010)

El objetivo en todos los sistemas es determinar el alcance que tiene y el nivel de cobertura que otorga, de forma que se logre un adecuado equilibrio entre estabilidad y el establecimiento de incentivos perversos que se puedan derivar de la protección. El motivo es que podría desestimular a los depositantes a vigilar y controlar las actividades realizadas por los bancos con el consiguiente riesgo moral que eso lleva asociado. Si se da poca cobertura para evitarlo, la desconfianza puede extenderse en el sistema al primer síntoma de alarma.

La Asociación Internacional de Aseguradores de Depósitos (2008) confeccionó una lista de premisas que los países deberían cumplir en relación con el límite de cobertura de los Sistemas de Garantía, especialmente en tiempos en los que no hay crisis, defendiendo la importancia de que el nivel de cobertura mantenga la confianza de los depositantes, siendo para ello imprescindible una dotación adecuada. Sin embargo, defiende que el costo de las primas no debería representar una carga excesiva del sistema bancario, aunque tampoco debe de ser subvencionado con fondos públicos. Esta recomendación de la Asociación Internacional de Aseguradores de Depósitos atesora una evidente incongruencia en relación con el apartado anterior. Que exista “una dotación adecuada” pero que, al mismo tiempo “no represente una

proporciona una garantía institucional que supone la mutualización de pasivos entre las entidades que forman parte del sistema.

La Federal Deposit Insurance Corporation (FDIC) en octubre de 2008 aumentó temporalmente la cobertura de 100.000\$ a 250.000\$. Finalmente, en julio 2010 se aprobó la Ley Dodd-Frank por la que se aprobó permanentemente una cobertura de 250.000\$. Gran Bretaña pasó de 35.000 a 50.000 libras, Hong Kong que ha garantizado hasta el 2010 la plena cobertura y desde el 2011 se ha aumentado la cobertura de HK\$ 100.000 a HK\$ 500.000.

carga excesiva para el sector bancario y que no sea subvencionada con fondos públicos” se asemeja más a la cuadratura del círculo que a una indicación que sea posible cumplir. Además, la cobertura debe de extenderse para proteger a la mayoría de los depositantes. El FMI realizó un estudio preliminar sobre la cobertura en términos de PIB per-cápita, y sugirió que un límite de partida de cobertura podría ser dos veces el PIB per-cápita (García, 2000). No obstante, la IADI considera que países con similares PIB per-cápita podrían tener distribución de ingresos diferente y por consiguiente la definición de cuantía de depósito puede ser diferente entre países, por lo que hay que utilizar más parámetros aparte del PIB per-cápita para establecer un importe de cobertura (Afolabi, 2008 a,b).

Ya en plena crisis, para compatibilizar estabilidad y disciplina, el Comité de Supervisión Bancaria de Basilea y la Asociación Internacional de Aseguradores de Depósitos definió en 2010 orientaciones posibles para mejorar el alcance y nivel de su cobertura:

- a) Se impone definir con claridad qué volumen de depósitos están asegurados y qué alcance tiene la cobertura, considerando además la importancia de los diferentes instrumentos de depósitos, en relación con los objetivos de interés público que hayan sido previamente fijados.
- b) Hay que limitar el nivel de cobertura y evaluar periódicamente la cuantía realizando los ajustes necesarios en relación con la inflación, aumento de los ingresos reales, el desarrollo de nuevos instrumentos financieros y la manera en que todos estos factores pueden llegar a influir en la composición y el tamaño de los depósitos²⁴.
- c) El límite de cobertura establecido se debe aplicar sin distinción alguna a todas las entidades bancarias en un Sistema de Garantía de Depósitos. Se recomienda además como criterio adicional a incorporar que cuando se produzcan fusiones, proceso que afecta especialmente a España en la actualidad, se establezca una fusión de coberturas entre depositantes hasta el límite máximo de cobertura, siendo obligación de los bancos fusionados, el responsabilizarse de la oportuna notificación a los depositantes

²⁴ Los países que optaron por otorgar garantía ilimitada de forma explícita a los depositantes y acreedores durante la crisis están desarrollando estrategias para volver a limitar las garantías. El Comité de Supervisión Bancaria de Basilea y la Asociación Internacional de Aseguradores de Depósitos (2010) establece unos criterios esenciales para el tránsito de una cobertura total a limitada, recomendando que dicha transición debe de realizarse lo más rápido cuando las circunstancias de un país lo permitan, para evitar efectos adversos como el riesgo moral.

afectados y comunicarles la fecha límite en que caducará la cobertura independiente de cada banco.

Pardo (1989) y Torrero (1990) desgranar en su tesis doctoral una profusa explicación del funcionamiento inicial de los seguros de depósitos.

Lucas (2018) hace una importante aportación al definir las aportaciones realizadas al Fondo de Garantía de Depósitos como prestaciones patrimoniales de carácter público del art. 31.3 de nuestra Constitución, sino que, podrían considerarse auténticos tributos habida cuenta del carácter público de la entidad que las recibe. No se trata de un tema menor ya que el hecho de calificar así dichas aportaciones supone más garantías para depositantes y contribuyentes.

El estallido de la crisis puso el foco de manera especial en los sistemas de garantía de depósitos y autores como Méndez y Hernangómez (2008) cuestionaron la gran disparidad regulatoria existente en la Unión Europea a la hora de poner en práctica ese aval para los ahorradores, algo difícilmente explicable cuando existe un elevado grado de integración financiera y existe una unión monetaria consolidada.

Gómez, Partal y Hueso (2011) recogen y analizan las muchas investigaciones y reformas cuya pretensión iba dirigida al refuerzo de la red de seguridad financiera con el objeto de que se consiguiese una mayor estabilidad y evitar crisis sistémicas en la economía mundial. Los autores se centran en la forma en la que los sistemas de garantía podrían mejorar su eficacia y conseguir superar los efectos negativos derivados de los diferentes niveles de cobertura a los depositantes, así como lo adecuado que estiman sería la incorporación de elementos de riesgo en el coste del seguro.

Un año antes, Ioannidou y Penas (2010) indicaban que el establecimiento de sistemas de garantía de depósitos con aplicación de primas lineales a las entidades no es positivo, dado que facilita que los bancos concedan créditos a clientes con peores calificaciones de riesgo.

Gómez, Partal y Trujillo (2013) analizaron el impacto que tendría en el sector bancario español la aplicación de la propuesta de Directiva europea referente a los sistemas de garantía de depósitos de julio de 2010 para solventar el problema que apuntaban Ioannidou y Penas y, después de examinar el perfil de riesgo de las entidades de crédito de acuerdo a los parámetros definidos por la Directiva durante el período 2007-2010, realizar la comparación con las aportaciones que se realizaban al Fondo de garantía de depósitos con el régimen que

existía. Su tesis llega a la conclusión de que las cajas de ahorros y los bancos hubieran resultado más perjudicados que las cooperativas de crédito con la aplicación del esquema planteado y que un elevado porcentaje de las entidades de crédito españolas hubiesen visto aumentada su aportación a los sistemas de garantía de depósitos, lo que daría validez en cuanto al carácter cíclico del procedimiento que implantaría la Unión Europea.

Finalmente, la nueva Directiva 2014/49/UE del Parlamento Europeo y del Consejo, de 16 de abril de 2014, relativa a los sistemas de garantía de depósitos (Directiva 2014/49/UE), por la que se refunde la Directiva 94/19/CE y sus posteriores modificaciones, fue publicada en el Diario Oficial de la Unión Europea el 12 de junio de 2014². La Directiva 2014/49/UE armoniza los mecanismos de financiación de los sistemas de garantía de depósitos (SGD) y exige la recaudación de aportaciones basadas en el riesgo. De acuerdo con lo expresado en el artículo 13 de la Directiva 2014/49/UE, las aportaciones a los sistemas de garantía de depósitos estarán basadas en el importe de los depósitos cubiertos y en el grado de riesgo afrontado por las entidades bancarias y el cálculo de las primas podrá ser desarrollado con los métodos de cálculo realizados al efecto por dichos sistemas de garantía, después de ser aprobados por las entidades competentes. En consonancia con lo anterior, el Banco de España publicó la Circular 5/2016, el 27 de mayo, para establecer el método de cálculo para que las aportaciones de las entidades adheridas al Fondo de Garantía de Depósitos de Entidades de Crédito tengan en cuenta y sean proporcionales a su perfil de riesgo.

Más allá de lo indicado acerca de la literatura existente acerca de la garantía de depósitos y la importancia de la transformación de riesgos y plazos para el funcionamiento de la banca, George Akerlof explicó las consecuencias que tiene la existencia de la información asimétrica sobre la calidad del producto en su artículo *“The Market for Lemons: Quality Uncertainty and the Market Mechanism”*, que fue publicado en 1970 y que hemos referenciado previamente. Utilizó para ello el ejemplo del mercado de coches de segunda mano, explicando las claves de funcionamiento de los mercados en los que una de las partes tiene información privada y mucho más profunda sobre la calidad del producto que la otra. Algo similar ocurre en el funcionamiento del sistema bancario, exacerbadas las tensiones en situaciones de crisis.

La información asimétrica y las actuaciones en procesos de rescate que pueden generar problemas de riesgo moral y dificultades de selección adversa, han sido abordados por muchos autores, aunque es destacable lo desarrollado por Stiglitz y Weiss (1981) que

publicaron un modelo teórico de referencia en el que muestran cómo la reacción sobreprotectora que experimentan los bancos cuando tienen malos resultados económicos en su gestión, incrementa el tipo de interés de los préstamos llegando incluso a expulsar del mercado crediticio a inversores con proyectos sólidos. Defienden los autores que se puede ocasionar un efecto en el que, solamente puedan acceder a los préstamos, los proyectos con más elevada rentabilidad capaces de satisfacer los elevados intereses, pero también más arriesgados. En definitiva, el proceso de racionamiento del crédito, surgido bien de la selección adversa, bien del riesgo moral o de ambos, potenciará futuros estallidos financieros. Todo ello es especialmente relevante ya que los problemas que se derivan de la existencia de información asimétrica, de que las ayudas y subsidios públicos incentiven el riesgo moral y los escenarios que faciliten la selección adversa, aparecen de forma constante en todas las crisis bancarias y por ello, su inclusión en un modelo por parte de Stiglitz y Weiss supone un claro avance en el estudio de las mismas y en la crítica al papel completamente hegemónico de los modelos basados en las expectativas racionales.

Muy interesante también es la aportación realizada por autores como Levine (1977) y Rajan y Zingales (1998) que defienden la existencia de un círculo virtuoso y que tiene, por tanto, un efecto claramente positivo, entre desarrollo del sector financiero, la eficiencia y el crecimiento económico apoyado en el fortalecimiento de las instituciones financieras y de los mercados con un nivel más elevado de sofisticación. Consideran que, dado el papel de intermediarios que juegan los mercados financieros para transmitir eficientemente los fondos de los ahorradores hacia las mejores oportunidades de inversión teniendo en cuenta una más adecuada diversificación de los riesgos, la innovación financiera es un elemento fundamental para evitar las crisis financieras y por ende, las bancarias. Sin embargo, esta posición ha sido claramente desbordada por la realidad de las últimas crisis, especialmente la iniciada en 2007, en la que han tenido un papel fundamental los productos complejos originados a través de hipotecas subprime y que han sido distribuidos de forma masiva sin que la regulación articulada y que estaba basada en que las propias entidades calificasen sus riesgos con modelos avanzados por ellas diseñados (IRB), hayan demostrado utilidad.

La normativa contable y su revisión ha jugado un significativo papel a la hora de evaluar el funcionamiento del sistema bancario. El International Accounting Standards Board (IASB) ha proporcionado literatura amplia realizando revisiones que buscaban conseguir estándares

aceptables y válidos para sistemas bancarios y países con especificidades diversas, pero no ha conseguido resolver las limitaciones a la hora de definir elementos tan sensibles como el de valor razonable. Estas definiciones no eran algo baladí ya que las propias entidades presionaban para que no se incrementasen las graves pérdidas que ya sufrían en las crisis por las reclasificaciones planteadas por los reguladores.

Tabla 4 Resumen revisión de autores sobre la naturaleza del sector bancario y los sistemas de garantía de depósitos

Autor	Objetivos	Resultados
Mises (1912)	Delimitar los efectos del incremento del crédito en la economía.	La banca con un coeficiente de caja del 100% con el objeto de evitar la expansión crediticia.
Simons, Knight, Mints, Schultz, Douglas, Cox, y Hart (1933)	Delimitar los efectos del incremento del crédito en la economía.	Consideran que hay que eliminar la reserva fraccionaria por sus efectos nocivos en el incremento de la base monetaria que supone.
Stiglitz y Weiss (1981)	Establecer los efectos en el crédito de la información asimétrica.	El proceso de racionamiento del crédito, surgido bien de la selección adversa, bien del riesgo moral, o de ambos, potenciará futuros estallidos financieros dado que tendrán más fácil acceso a los préstamos, los proyectos con más elevada rentabilidad pero también más arriesgados.
Pardo (1989) y Torrero (1990)	Establecer el efecto sistémico de los sistemas de garantía de depósitos.	Explicación del funcionamiento de los sistemas de garantía de depósitos.
Carande (1990)	Determinar los motivos que causaban las insolvencias de banqueros en el siglo XVI.	Detalla las quiebras en la época de Carlos V motivadas por la falta de liquidez que sufrían los bancos cuando tenían que hacer frente a retiradas de depósitos motivados por pánicos sobrevenidos, lo que evidencia que trabajaban con un coeficiente de reserva fraccionaria.
Méndez y Hernangómez (2008)	Analizar la regulación de los sistemas de garantías de depósito en la Unión Europea.	Existe una gran disparidad regulatoria existente en la Unión Europea a la hora de poner en práctica ese aval para los ahorradores, algo difícilmente explicable cuando existe un elevado grado de integración financiera y existe una unión monetaria consolidada.
Ioannidou y Penas (2010)	Establecer elementos de mejora en los sistemas de garantía de depósitos.	El establecimiento de sistemas de garantía de depósitos con primas lineales a las entidades no es positivo, porque facilita que los bancos concedan créditos a clientes con peores calificaciones de riesgo.
Gómez, Partal y Hueso (2011)	Caracterizar la red de seguridad financiera para lograr una mayor estabilidad y evitar crisis sistémicas en la economía mundial.	Los sistemas de garantía podrían mejorar su eficacia y conseguir superar los efectos negativos derivados de los diferentes niveles de cobertura a los depositantes incorporando el riesgo en el coste del seguro.
Wright (2013)	Establecer cómo funciona el negocio bancario.	En el Código de Hammurabi ya existían reglas que garantizaban el adecuado funcionamiento de la primitiva banca y que caracterizan el contrato de depósito y el de préstamo.
Gómez, Partal y Trujillo (2013)	Analizar el impacto que tendría en el sector bancario español la aplicación de la propuesta de Directiva europea referente a los sistemas de garantía de depósitos de julio de 2010	Su conclusión es que las cajas de ahorros y los bancos hubieran resultado más perjudicados que las cooperativas de crédito con el esquema planteado y que un elevado porcentaje de las entidades de crédito españolas hubiesen visto aumentada su aportación a los sistemas de garantía de depósitos, lo que daría validez en cuanto al carácter cíclico del procedimiento que implantaría la Unión Europea.
Huerta de Soto (2016)	Consecuencias negativas de la existencia de un sistema con reserva fraccionaria.	Sistema bancario con coeficiente de caja 100x100.
Lucas (2018)	Definir el carácter de las aportaciones realizadas al Fondo de Garantía de Depósitos.	Concluye que las aportaciones al sistema de garantía son prestaciones patrimoniales de carácter público y podrían considerarse auténticos tributos habida cuenta del carácter público de la entidad que las recibe lo que supone más garantías para depositantes y contribuyentes.

2.1.2 Sobre las crisis bancarias

La literatura sobre crisis bancarias ha abordado con cierta profusión los factores que las impulsan. Los más significativos, como recesiones macroeconómicas causadas por desequilibrios externos o internos o por factores irracionales que desembocan en pánicos bancarios repentinos y los subsiguientes desplomes de precios de los activos, han sido analizados por autores como (Keynes, 1930), Minsky (1975), Kindleberger (1978).

Cuando se producen crisis financieras, son precedidas por el incremento de los activos totales de las entidades bancarias, específicamente del crédito, que terminan estallando. Pero la explicación de los motivos por los cuales las burbujas terminan siendo insostenibles es el verdadero reto que tienen que enfrentar las investigaciones sobre las crisis bancarias, además de las razones que acaban convirtiendo una sucesión de hechos graves, en estallidos estruendosos.

Agénor (2000) atribuyó las causas de las crisis bancarias a *“las distorsiones microeconómicas y problemas institucionales (desequilibrios entre los activos y los pasivos bancarios, interferencias del gobierno en el libre funcionamiento del mercado de fondos prestables, debilidad de los sistemas de regulación y supervisión de las entidades bancarias, o una liberalización financiera prematura)”*. Pero también otorgó un papel importante a la existencia de factores de tipo macroeconómico, como pueden ser la influencia que pueda tener el régimen de tipo de cambio que pueda existir y los *shocks* macroeconómicos que se caracterizan por caídas de la producción, deterioros de la relación de intercambio, alteraciones bruscas de los tipos de interés, o salidas masivas de capital, y también a los denominados pánicos o profecías auto cumplidas.

Alonso Neira y Blanco Jiménez (2004)²⁵ consideran que los orígenes de las crisis bancarias estarían relacionados con los siguientes factores:

- a) *“La realización de políticas microeconómicas inadecuadas en relación al mercado de fondos prestables”*, es decir, la proliferación de problemas de riesgo moral que se derivan de la existencia de sistemas de garantía que aseguran depósitos, junto

²⁵ Los modelos de “crisis gemelas” en el marco de la literatura sobre crisis monetarias internacionales. ICE julio-agosto 2004.

a unas instituciones reguladoras y supervisoras caracterizadas por la permisividad hacia las entidades bancarias, aunque también puede ser el resultado de un proceso de liberalización apresurada o prematura del sistema financiero sin el adecuado fortalecimiento de los imprescindibles mecanismos de regulación y supervisión.

b) “*Deficiente gestión de las entidades bancarias, inducida o no por las propias políticas públicas*”, es decir, la realización de actividad que sitúe a los bancos en una posición de insostenibilidad futura. Pueden incluirse en este apartado la existencia de asimetrías entre los plazos de vencimiento de los activos y pasivos bancarios que indefectiblemente generan un problema de riesgo de liquidez, el que las entidades acumulen un excesivo endeudamiento en moneda extranjera sin adecuados instrumentos de cobertura, la realización de estrategias de expansión basadas en el incremento de los créditos sin rigor suficiente en el análisis de riesgo que tienen los prestatarios y que estimulan las burbujas especulativas y los estallidos en los que acaban.

c) “*Pánicos financieros auto cumplidos*”, es decir, las modificaciones azarosas o justificadas de las expectativas de los ahorradores en relación con la percepción que tienen de la solvencia de las entidades bancarias y la adopción de comportamientos en consonancia con esos cambios.

d) “*Factores macroeconómicos*”, es decir, la puesta en marcha de políticas macroeconómicas erradas o no adecuadas, las crisis monetarias u otros *shocks* exógenos, ya sean internos o externos.

Su planteamiento indica que, dado que la mayoría de las crisis bancarias terminan desembocando en *tormentas monetarias*, la clasificación es válida como referencia para el estudio de los determinantes de las *crisis gemelas*²⁶. Por otro lado, el hecho de que estas perturbaciones puedan estar ocasionadas por factores iguales o, al menos similares, supone que cualquier intento de establecer una separación entre los modelos de crisis bancarias y los modelos de crisis gemelas *resulte completamente artificial e incluso infructuoso*.

²⁶ Se usa este término para definir la asociación entre las crisis bancarias y las crisis monetarias.

Demirgüç-Kunt y Detragiache (1998) definen las crisis bancarias como aquellas situaciones en las que se cumplen una condición o una combinación de las siguientes: Que la morosidad supere el 10%, si el coste de los fondos destinados al rescate bancario llega a superar el 2% del PIB, que las dificultades de los bancos conlleven una nacionalización de una parte significativa del sector bancario, si se producen retiradas masivas o en montos significativos de ahorros depositados en las entidades bancarias o es necesario adoptar medidas de emergencia para evitar dichas retiradas de depósitos, como la actuación por parte de la autoridad monetaria cerrando de forma prolongada los bancos para impedir la salida de ahorros, o el gobierno se ve obligado a ampliar y extender garantías generalizadas de los depósitos bancarios.

Kaminsky y Reinhart (1999) y Glick y Hutchinson (1999) marcan el inicio de las crisis bancarias cuando existen pánicos bancarios que tienen como consecuencia el cierre, fusión, o absorción por parte del sector público de una o más instituciones financieras o, en el caso de que no existan pánicos bancarios, que el proceso supone cierres, fusiones, absorciones, o la necesidad de suministrar ayudas públicas a gran escala del gobierno a una entidad financiera importante o a un grupo significativo de ellas.

La dinámica de las variables macroeconómicas y financieras en torno a las crisis ha sido ampliamente estudiada por diversos autores. Los estudios empíricos han documentado las distintas fases de las crisis financieras, desde las perturbaciones financieras iniciales a pequeña escala, hasta las crisis nacionales, regionales e incluso mundiales a gran escala. También han descrito cómo, tras las crisis financieras, los precios de los activos y el de los activos y el crecimiento del crédito, pueden permanecer deprimidos durante mucho tiempo y cómo las crisis pueden tener consecuencias duraderas para la economía real. Como veremos posteriormente en esta tesis doctoral, las crisis bancarias no han sido ocasionales en las economías capitalistas. Más bien han sido cada vez más frecuentes y han cobrado virulencia con la creciente importancia que el sector financiero ha ido acaparando en la actividad económica. La severidad de estas crisis ha llegado a su culmen con el estallido producido en 2007 pero ya con anterioridad se documentaron crisis bancarias durante el siglo XX en países que tenían muy diferentes procesos de desarrollo económico como Noruega en 1987 o Japón, Finlandia, Estados Unidos o Suecia en 1991.

Estudios como el realizado por Bordo y otros (2001) detallan los episodios sucesivos de crisis financieras acaecidas durante la década de los 90 del pasado siglo, la del Sistema Monetario Europeo en 1992-1993, la del Tequila en Méjico en 1994-1995, la crisis asiática en 1997-1998, la de Brasil 1998-1999, la que estalló en Rusia y el colapso del Long Term Capital Management en 1998. Enmarcan estos autores las crisis bancarias en cuatro periodos de referencia, reseñando que fue el período de entreguerras el que registró más episodios motivado por lo ocurrido durante la Gran Depresión, en contraposición a la etapa posterior a Bretton Woods, motivado esto según los mismos, por la existencia de una más estricta regulación. En la etapa posterior, la frecuencia de las crisis bancarias se ha duplicado, aunque no consideran que la severidad sea superior que la del pasado.

La recopilación realizada por Caprio y Klingebiel (2003) recoge hasta 117 crisis bancarias sistémicas en el periodo que va de 1970 a 2003, a las que hay que añadir 51 eventos no sistémicos. De todos ellos, en los países desarrollados pertenecientes a la OCDE tuvieron lugar 5 episodios que pueden ser catalogados como sistémicos (España 1977, Noruega 1987, Suecia 1991, Finlandia 1991 y Japón 1992) y 8 episodios que tendrían carácter no sistémico en Alemania a final de la década de los 70; Reino Unido en 1974, 1980 y 1990; EEUU entre 1984 y 1991 con más de 1.400 cajas de ahorros y 1.300 bancos quebrados e Islandia con episodios de crisis bancarias en 1985 y 1993. La lista confeccionada por Caprio y Klingebiel, la completan las crisis bancarias de Nueva Zelanda y Dinamarca en 1987, Canadá en 1983, Austria en 1989, Italia entre 1990 y 1995, Grecia en 1991 y Francia en 1994. Los autores solo pretendían cuantificar las crisis bancarias, sin que entrase en su objetivo de investigación encontrar explicaciones teóricas de los motivos de que ocurriesen. Concluyeron que era complejo determinar el punto de finalización de las crisis bancarias, ya que muchos de los efectos causados por ellas generaban consecuencias futuras de no tan sencilla determinación. Indicaron también que el porcentaje mayor de las crisis sistémicas, dos tercios de las mismas tuvieron lugar tras el fin del orden económico establecido en Bretton Woods, en concreto a partir de la década de los 90. Incluso la proporción es superior entre las crisis bancarias no sistémicas, ya que el 82% tuvieron lugar en esa etapa.

Laeven y Valencia (2008, 2012) inciden en idéntica línea de investigación analizando también la relación de las crisis bancarias con las de deuda soberana y de divisas. Totalizan estos autores hasta 147 crisis bancarias sistémicas que se han producido entre 1970 y 2011. De las

129 de las que los autores disponen de datos de crédito, 45 fueron precedidas por una explosión previa del volumen de préstamos. Frente a tesis anteriores que indicaban que las crisis bancarias causaban costes superiores en los países emergentes, estos autores cuantificaron mayores costes medidos sobre el PIB e incrementos muy significativos de la deuda pública. Esto está motivado según Laeven y Valencia por la mayor bancarización en los países avanzados que ocasionan más perjuicios en estos países por el colapso tanto del crédito como de los sistemas de pago.

Además de los autores anteriores, es muy destacable el estudio realizado por Reinhart y Rogoff (2009) que contabilizaron 268 episodios de crisis bancarias en un período que va desde 1800 hasta 2008. Los autores confirmaron, como los anteriores, que las mismas se concentraron especialmente en la última etapa y que eran precedidas de importantes expansiones del volumen total de préstamos acompañadas de incremento del precio de los activos de forma general y de las burbujas en los mercados de acciones en particular. Reinhart y Rogoff compararon esos crecimientos con los desplomes posteriores al estallido de las crisis, llegando a la conclusión de que las fuertes correcciones supusieron caídas del 35% en los precios de la vivienda, del 55% en los precios de las acciones, incrementos del desempleo cercanos al 7%, caídas del PIB en torno al 9% y aumentos del endeudamiento público del 86%. Reinhart y Rogoff (2009), afirman que en muy raras ocasiones ocurren las crisis bancarias de manera aislada y que, más que causa del estallido de crisis económicas, son más bien el mecanismo que las amplifica. Cuando se producen modificaciones en la coyuntura económica y se produce una caída de la tasa de crecimiento de la renta, se produce un incremento de la morosidad, que va seguida de impagos que impactan en las cuentas de resultados de las entidades bancarias y tienen como efecto la reducción del volumen de crédito con el consiguiente efecto en la demanda agregada y la generación de nuevas dificultades para que las empresas y las familias puedan hacer frente a sus créditos. Los concursos de acreedores y las quiebras agravan las crisis y terminan dañando la solvencia de las entidades bancarias. De igual forma, las crisis bancarias suelen ser acompañadas de otras como crisis cambiarias, crisis de la deuda interna y externa y crisis de monetarias con episodios de inflación o deflación. Sostienen estos autores que, sea cual sea el origen que puedan tener las crisis bancarias, es indudable que sus consecuencias son siempre graves, porque el colapso o paralización del sistema financiero es seguida siempre de una contracción económica profunda y prolongada.

Por si lo anterior no fuera poco, Reinhart y Rogoff alertan del efecto adicional que tienen sobre los presupuestos públicos ya que someten a una fuerte presión a los siempre escasos recursos públicos disponibles.

Las crisis financieras fueron abordadas desde la literatura ortodoxa centrándose en las causas y los efectos de los pánicos bancarios, que se entendían como sus vías de propagación, ya que ponían de manifiesto las debilidades de los balances bancarios y la facilidad de que dificultades de liquidez, provocasen problemas de solvencia. Estudios como los de Bryant (1980) y Diamond y Dybvig (1983) se centraron en estos aspectos.

Se ha generalizado una visión acerca de las crisis financieras, que son señaladas como consecuencia directa de políticas monetarias basadas en la fijación de tipos de interés artificialmente reducidos que envían mensajes equívocos a los agentes económicos y que, por tanto, tendrían como causa importante la actuación de intervención en los mercados de las instituciones. Pero este análisis carecería de falta de profundidad al no tener en cuenta a la hora ver por qué se gestan crisis financieras, elementos tan importantes como los cambios históricos, la existencia de incertidumbre que provoca modificación de comportamientos, la regulación existente, el comportamiento de las instituciones, los potenciales peligros que pueden acarrear los procesos de innovación financiera y el propio funcionamiento de las entidades bancarias.

Minsky (1992) parte a la hora de abordar las crisis financieras y bancarias de su carácter intrínseco al propio sistema capitalista, es decir, más que un elemento externo, se tendrían que considerar como parte del mismo. La financiación que precisan los agentes económicos a través del crédito bancario es un pilar central y existe una vinculación entre la inversión realizada por los empresarios en activos no corrientes o fijos y los rendimientos que proporcionan a los empresarios los activos financieros que adquieren, mientras que su inversión madura en sucesivos períodos. En ese transcurso del tiempo nos encontramos ante la incertidumbre. En el análisis de Minsky sobre las crisis, cobran un papel fundamental dos elementos tan importantes como la innovación financiera y el papel clave que tiene la regulación para evitar que cause graves problemas y la empírica demostración de que los mercados están lejos de ser instituciones eficientes en las que operan de forma racional los agentes económicos.

Minsky indica que estos sobre-reaccionan como consecuencia de comportamientos derivados de situaciones de depresión o euforia y ocasiona períodos de auge y crecimiento de los precios de los activos, que van seguidos de otros en los que el estrangulamiento de liquidez provoca caídas en los mismos ciclos recesivos. El autor ancla sus tesis en lo que Keynes explica en relación con el papel del sector financiero en la actividad económica y rompe con la racionalidad que regiría en todo caso el comportamiento de los agentes económicos y que, como centro del paradigma neoclásico del pensamiento, no encuentra espacio para las burbujas financieras y la especulación en su análisis. Minsky otorga un papel central a la inversión para poder alcanzar crecimiento económico y las decisiones de los agentes a la hora de invertir tienen lugar en entornos de incertidumbre radical en los que hay que optar entre diferentes posibilidades a la hora de comprar activos, financiar las obligaciones de pago y gestionar flujos de caja. Y el papel de la banca en todo el proceso va más allá de intermediar entre quienes tienen excesos de fondos y quienes son deficitarios y requieren ahorros de otros. Las entidades bancarias crean liquidez prestando fondos ya que, tal y como indica Minsky, para hacerlo no es precisa la existencia previa de depósitos constituidos por los ahorradores, sino que lo único imprescindible es que haya demanda de crédito, por parte de familias y, sobre todo, de empresas.

Influenciado por Schumpeter, Minsky desarrolla también aspectos históricos de las economías capitalistas que otorgan un papel fundamental a la necesidad de la existencia de normativa regulatoria que evite que la sofisticación del sistema financiero y las innovaciones llevadas a cabo por el mismo, ocasionen graves recesiones que serían las consecuencias naturales de la no intervención. Minsky era razonablemente optimista, mucho más que lo que desarrollaremos en la presente tesis doctoral, a la hora de la capacidad que tendría la regulación para frenar los excesos más importantes de las economías de libre mercado, incapaces de conseguir ni la estabilidad en el nivel de precios, ni el objetivo del pleno empleo.

Minsky considera que la existencia de estabilidad de la economía y la limitación del efecto negativo de las crisis depende de la forma en la que son financiadas la inversión y las posiciones en activos fijos. En definitiva, que cuando hay inestabilidad, ésta es determinada por mecanismos de dentro del sistema (Minsky 1986, 1992) y la misma no se debe atribuir a otra cosa que a su propia naturaleza. Esa fragilidad financiera, consustancial al propio funcionamiento de la economía capitalista, puede incrementarse o mitigarse dependiendo de

las actuaciones que se realicen. Minsky (1975) describía tres tipos de balances empresariales. Los de cobertura, los especulativos y los basados en esquemas tipo Ponzi. Las sociedades con un balance de cobertura disponen de flujos de caja suficientes para abordar gastos financieros y amortización de la deuda. Las empresas que tienen balances especulativos tienen capacidad para hacer frente al pago de intereses, pero no generan flujos de caja suficientes para responder al monto principal de la deuda contraída. Esto motiva una situación de significativa fragilidad financiera dado que tienen una dependencia estructural de la financiación que puedan recibir en el futuro para poder seguir funcionando y están sujetas además a los posibles problemas que podría generarles un incremento del coste de la financiación ajena que, en el caso de superar la tasa de beneficio, podría hacer caer a estas empresas en el último de las posibilidades, el esquema Ponzi. Los balances empresariales que así se caracterizan, son incapaces de hacer frente ni a los gastos financieros, ni al principal de la deuda contraída. Por ese motivo, solamente el acceso a nuevos flujos de financiación que permitan abonar los compromisos financieros, permitirá a esas sociedades seguir funcionando.

Por tanto, la robustez o la fragilidad financiera existente en el sistema, vendrá determinada por la estructura de balance de las empresas, la liquidez existente de las carteras y el grado en que la inversión en curso ha sido financiada con préstamos.

Kindleberger (1978) esquematizó exitosamente el pensamiento de Minsky estableciendo cinco fases que terminarían desembocando en el estallido de crisis.

En primer lugar, el desplazamiento ocasionado por una situación coyuntural en la que los agentes económicos perciben y atisban nuevas oportunidades de beneficio por una realidad que anteriormente no se daba. Desde innovaciones tecnológicas a modificaciones de las políticas monetarias, este tipo de cambios cambian las expectativas de beneficios a obtener en los diferentes sectores y hace que las nuevas oportunidades atraigan capital y se incrementen los precios que estimularán la entrada de más y más inversores.

La segunda fase está caracterizada por la expansión crediticia que acompaña la atracción de capital, fomentada por las expectativas positivas descritas en la primera fase. Eso conlleva la modificación de la estructura de los balances de los diferentes agentes económicos y produce un aumento de la fragilidad del sistema financiero que no es percibida como tal, ya que el ciclo de crecimiento hace menos significativa la existencia de desequilibrios. Aumentos de

rentabilidad en determinados sectores y ventaja comparativa con el coste de la deuda, estimula que se produzcan más inversiones en estos nichos de negocio y sucesivas revalorizaciones de los precios de los activos. Ya en esta fase, tal y como indica Kaufman (1986), el incremento porcentual de la deuda en los balances de los agentes económicos reduce la calidad de esta. Por el propio desarrollo de estas dos primeras etapas, el proceso se concentra en sectores muy específicos por lo que se producen también efectos en los mercados bursátiles conectados con los mismos.

La tercera fase incorpora el efecto que supone la euforia ante la generación de grandes rentabilidades asociadas al crecimiento de precio de determinados activos, todo ello acompañado de apalancamientos elevados que permiten multiplicar los beneficios. Todo ello atrae a nuevos agentes económicos a los sectores pujantes. Ya en esta etapa suelen existir discrepancias acerca de lo adecuada o no que es la espiral alcista de precios y del posible problema para la cartera crediticia y para las entidades bancarias que podría tener una reducción de los precios de los activos. Quienes consideran que los precios ofrecen una radiografía correcta del mercado o, simplemente quienes se ven beneficiados con que siga entrando capital a estos sectores, suelen lograr que no se adopten medidas que solo causarían que se interrumpiese el ciclo alcista que proporciona grandes beneficios. En esta etapa, las autoridades regulatorias no suelen mostrarse proclives a asumir el coste político que supondría poner fin a lo que, en vez de ser considerado como una burbuja, es asumido hasta ese momento, como el desarrollo normal de la economía.

La cuarta etapa ya trae el cambio de expectativas económicas en la que hay agentes económicos que comienzan a deshacer sus posiciones de inversión y comienza a extenderse la incertidumbre y los mensajes que hablan de *atterrizajes suaves*. La desconfianza suele afectar a la financiación de las empresas que ven cómo se deterioran sus flujos de tesorería. Todo ello dificulta la renovación de los préstamos en las refinanciaciones, incrementado el efecto por la reducción del valor de las garantías y la aversión al riesgo de las entidades bancarias. En definitiva, cada vez hay más empresas con balances incapaces de hacer frente a la amortización del principal de su deuda y también se incrementa el número de las que no pueden siquiera abordar el pago de los intereses.

El resultado es el inicio de la recesión con más paro, menos inversión y retroalimentación de la reducción de precios de los activos por el exceso de oferta. La propagación de esta depende

del grado de interconexión existente en los mercados bursátiles, de divisas o de deuda. Si no hay intervención rápida por parte de las autoridades, con el suministro de liquidez suficiente que permita atenuar los efectos, los problemas pueden multiplicarse. Pero si dichas actuaciones por parte de los prestamistas de última instancia no son llevadas a cabo al mismo tiempo que se implementan regulaciones y reformas que limiten y restrinjan determinadas prácticas, ocurriría lo que apunta Minsky (1982) y es que se darán las condiciones para que se produzca la financiación de una expansión inflacionaria, una vez que se haya recuperado la economía del impacto de dicha crisis. Relacionado con la necesaria actuación de los gobiernos y los bancos centrales a la hora de abordar las crisis bancarias, el propio Minsky (1986) realiza un análisis de los episodios ocurridos en Estados Unidos a final de la década de los 70, en 1974-75 y 1981-82, e indicaba que la combinación de actuaciones rápidas de la Reserva Federal como prestamista de última instancia y los impulsos proporcionados por políticas fiscales expansivas, habían sido claves para mitigar los efectos de las crisis. Por ese motivo, consideraba muy preocupante un nuevo escenario de políticas públicas, que cada vez otorga un papel inferior a la regulación y a la intervención como herramientas estabilizadoras de la economía.

La intensificación de las crisis financieras y su mayor frecuencia es detectada por los estudios realizados sobre las mismas. Concluyen que el fenómeno se reproduce con facilidad y en Europa, durante la primera década del siglo XXI, se pueden analizar crisis bancarias en un importante número de países como España, Irlanda, Islandia y Chipre. En todos esos casos nos podemos encontrar con los ingredientes clásicos que suponen la existencia de sistemas bancarios extremadamente hipertrofiados y la proliferación de burbujas inmobiliarias. Además de las ocurridas en estos países, hay que tener en cuenta todo lo asociado a las quiebras, reestructuraciones y recapitalizaciones con ayudas públicas de los bancos de las principales potencias económicas europeas como Reino Unido, Alemania, Bélgica, Italia, Holanda o Francia y de economías más pequeñas como son los casos anteriormente citados o el de Portugal.

Los estudios realizados por Bernanke sobre la Gran Depresión le han hecho manifestar en discursos más recientes que, ni las condiciones de concesión de los préstamos, ni de tipo de interés, ni de precios –que se caracterizaban por su estabilidad en los años que precedieron a la crisis de 1929– justificaban en modo alguno la política monetaria contractiva adoptada en

ese momento por la Reserva Federal. Y que fue este grave error a la hora de implementar políticas monetarias el que precipitó los acontecimientos. Coincide en ese aspecto del análisis con el que han realizado el propio Milton Friedman y Anna Schwartz en 1963 de la crisis de 1929, ya que denunciaron el recurrente fallo de la Reserva Federal a la hora de actuar como prestamista de última instancia, dado que no otorgó suficiente liquidez a entidades necesitadas de la misma que la precisaban para no incurrir en problemas de solvencia. El resultado fue la extensión generalizada de la desconfianza sobre la solidez del sistema financiero en su conjunto e incrementó el apetito de efectivo por parte de los agentes privados y la subsiguiente contracción en la creación de dinero bancario y la masa monetaria en circulación en Estados Unidos. Dado que las modificaciones en la velocidad del dinero no fueron suficientes para compensar la disminución de la masa monetaria, el ajuste de la ecuación cuantitativa del dinero se tradujo en una caída del PIB nominal. Con arreglo a esta ecuación, si los precios hubieran tenido la característica de haber sido totalmente flexibles, la reducción de los agregados monetarios no habría supuesto un efecto negativo ni sobre la producción, ni sobre el empleo. Pero como el nivel de precios no tenía esa flexibilidad, el efecto causado fue una disminución de la actividad y del nivel general de precios²⁸.

En definitiva, tanto para Friedman y Schwartz en la década de los sesenta del pasado siglo, como para Bernanke en 2009, la raíz originaria de la Gran Depresión se puede situar en una equivocada política monetaria que persistió en los siguientes años al hundimiento bursátil de 1929 y con el concurso de bancos centrales que no fueron capaces de otorgar la suficiente importancia a la liquidez en una situación de crisis económica.

Las causas de las crisis son extremadamente complicadas y en la mayor parte de las veces, las raíces son variadas. Uno de los vínculos que se han establecido con ellas es la relación que existe entre estallidos financieros y períodos de liberalización financiera. En concreto Kaminsky y Reinhart (1999)²⁹ defienden que hay evidencias que muestran que, para el período

²⁸ *Una historia monetaria de los Estados Unidos*, publicado en 1963 por Milton Friedman y Anna Jacobson Schwartz muestra como la actuación equivocada de la Reserva Federal fue la causa principal del origen de la crisis y de su posterior endurecimiento. Para los autores, “el punto de partida de la Gran Depresión hay que situarlo en el deliberado endurecimiento de la política monetaria en la primavera de 1928 por parte de la Reserva Federal para contrarrestar lo que se consideraba una burbuja especulativa en el mercado bursátil”.

²⁹ Kaminsky, G. y Reinhart, C. (1999): «The Twin Crises: The Causes of Banking and Balance of Payments Problems», *American Economic Review*, volumen 89, número 3, páginas 473-500.

posterior a 1970, tanto en los países desarrollados como en los países emergentes, las crisis bancarias se han sucedido en promedio cinco años después de la liberalización de los respectivos sistemas financieros. Indican que la probabilidad de que ocurra una crisis bancaria después de procesos de desregulación del sistema es mucho más elevada que la posibilidad de que se produzca una crisis si no se liberaliza el mismo.

A idéntica conclusión han llegado Demirgüç-Kunt y Detragiache (1998) apuntando que los procesos de liberalización bancaria han tenido consecuencias negativas sobre la estabilidad del sistema financiero.

Reinhart y Rogoff (2009) mantienen que existen rasgos y causas comunes en todas las crisis históricas que han estudiado para distintos países en diferentes períodos. El primero es que, en la práctica totalidad de los casos analizados, previamente al estallido de las crisis bancarias han existido importantes y significativas entradas de capital³¹. El segundo y relacionado con el anterior, es que las fases de incremento de la inversión extranjera han ido acompañadas de expansiones importantes del crédito. La conjunción de ambos elementos ha terminado provocando una recesión. De igual forma y según los datos que se pueden analizar desde el final de la segunda guerra mundial, se puede inferir que las crisis bancarias aparecen después de un período de crecimiento acelerado en el precio de la vivienda. Los problemas empiezan cuando los precios de los inmuebles comienzan a frenarse o se desploman. La misma evidencia apunta a que los precios de las acciones llegan a precios máximos un año antes de cada crisis bancaria y luego bajan abruptamente en los dos o tres años siguientes. Su documentación acerca de los centenares de crisis financieras que han tenido lugar en los últimos ocho siglos muestra que, ni causas ni consecuencias son muy diferentes a las experiencias actuales.

En cualquier caso, y como indica acertadamente Turner (2015), dado que el enfoque teórico dominante no sólo no vio venir la crisis sino que más bien contribuyó a ella, cobra importancia analizar otros alternativos.

La literatura teórica marxista no ha tratado de forma exhaustiva el vínculo entre globalización y el estallido de las crisis financieras. De hecho, su hilo conductor se centra en que sus causas se sitúan en el sistema de acumulación capitalista y sus propias contradicciones ya

³¹ Lo denominan "*capital flow bonanza*". Es decir, se dan porcentajes significativos de importaciones de capital sobre el PIB.

adelantadas por el propio Marx (Beams, 1998; Giussani, 1999; McNally, 1998). El hecho de que se produzca dicho proceso de acumulación de capital supondrá indefectiblemente que la tasa de beneficio por unidad producida tendrá tendencia decreciente y esa disminución a largo plazo de la rentabilidad del capital productivo reducirá la solvencia y la capacidad de devolución de la deuda previamente contraída. Inevitablemente eso presionará al alza los tipos de interés debido al mayor riesgo percibido por los prestamistas y restringirá el crédito lo que facilitará estallidos de crisis y procesos de liquidación acelerada de activos que producirán caídas de precios y deflaciones generalizadas.

En definitiva, las crisis financieras y las bancarias que las siguen, están ocasionadas por la caída de la tasa de beneficio y sus causas están en la propia naturaleza del sistema capitalista y en procesos de mayor envergadura que los propiamente financieros. Dicho de otra forma, desde esta perspectiva desarrollada por autores marxistas, la globalización financiera únicamente es un desencadenante para que se produzcan más crisis de acumulación capitalistas en un mayor número de países (McNally, 1998). Ciertamente hay autores como Callinicos (1998) y Duménil y Lévy (2000) que añaden una dimensión financiera al análisis marxista al incorporar el pánico financiero como una de las variables explicativas (Callinicos, 1998) o la creciente movilidad en el sector financiero (Duménil y Lévy, 2000).

Otros autores como Toussaint (2014) analizan los efectos de la desregulación bancaria de los años ochenta y cómo se puede encontrar relación entre ellos y el desplome bancario de 2008. Este economista belga reclama la aplicación de 19 medidas inmediatas para afrontar la situación, entre las que incluye la necesidad de que se reduzca el tamaño de los bancos y que se realice la segregación entre bancos de depósitos y de negocios, la prohibición de los productos derivados, del secreto bancario y de los paraísos fiscales. Plantea la necesidad de revitalizar los bancos públicos existentes y su recuperación en los países donde han sido privatizados.

Muy destacable es también la aportación a este debate de Lapavistas (2011) que describe la forma en la que los estados han intervenido en la crisis a partir de 2007 con el objetivo de evitar la catástrofe total. Lapavistas afirma que la forma de actuar en esta crisis bancaria *“destapó la cortina de humo ideológica de la eficiencia del libre mercado, demostrando que el capitalismo moderno es un capitalismo administrado, es decir, sin la intervención del estado, sería muy difícil que el capitalismo contemporáneo funcionara”*. Describe este autor la forma

en la que se articuló dicha intervención estatal, asentada en gran medida en la actuación llevada a cabo por los bancos centrales, que *“tienen la función de ser el brazo derecho de la política económica contemporánea”* y que generaron volúmenes de liquidez sin precedentes, que intercambiaron por activos privados menos solventes, con lo que se produjo la sustitución del crédito privado malo por los fondos públicos, transfiriendo el riesgo a la población en general, de hecho, ya que estas intervenciones se apoyaron *“en los recursos provenientes de la recaudación de impuestos y en la capacidad de endeudamiento del Tesoro”*. En términos amplios, indica Lapavitsas, se pusieron recursos sociales a disposición de los bancos privados fallidos que antes se habían dedicado a actividades especulativas. Otro elemento para destacar sobre la participación del estado es que *“desplegó recursos y crédito público para rescatar a los bancos, pero sin poner en tela de juicio los fundamentos de la propiedad y la administración privadas en el sector bancario”*.

Tabla 5 Resumen revisión de autores sobre crisis bancarias

Autor	Objetivos	Resultados
Keynes (1930)	Análisis de las recesiones macroeconómicas causadas por desequilibrios externos o internos o por factores irracionales.	Los factores irracionales y las crisis desembocan en pánicos bancarios repentinos y los subsiguientes desplomes de precios de los activos.
Friedman y Schwartz (1963)	Analizar la raíz de la Gran Depresión de 1929.	Atribuyen la misma a la equivocada política monetaria que no otorgó la suficiente importancia que debía tener la liquidez en una situación de crisis económica.
Minsky (1975)	Análisis de recesiones macroeconómicas y su relación con las crisis financieras y bancarias que tienen carácter intrínseco al propio sistema capitalista.	Los mercados están lejos de ser instituciones eficientes en las que operan de forma racional los agentes económicos. Los comportamientos derivados de situaciones de depresión o euforia, ocasiona períodos de auge y crecimiento de los precios de los activos que van seguidos de otros en los que el estrangulamiento de liquidez provoca caídas en los mismos ciclos recesivos.
Kindleberger (1978)	Esquematizar el pensamiento de Minsky y establecer cinco fases que terminan desembocando en el estallido de crisis.	En primer lugar, los agentes económicos perciben nuevas oportunidades de beneficio, se incrementa el crédito y se revaloriza el precio de los activos. Posteriormente comienza a instalarse la incertidumbre que desemboca en la recesión.
Bryant (1980)	Analizar los pánicos bancarios.	Se centra en las causas y los efectos de los pánicos bancarios.
Diamond y Dybvig (1983)	Establecer los efectos de las crisis en las entidades bancarias.	Las debilidades de los balances bancarios y las dificultades de liquidez podrían provocar problemas de solvencia.
Minsky (1986, 1992)	Evaluar qué efectos tiene la fragilidad financiera existente y consustancial al sistema.	Concluye que viene determinada por la estructura de balance de las empresas. De hecho, puede incrementarse o mitigarse dependiendo de la estructura de balance de las empresas, la liquidez existente de las carteras y el grado en que la inversión en curso ha sido financiada con préstamos.
Demirgüç-Kunt y Detragiache (1998)	Delimitar los elementos que describen la existencia de crisis bancarias.	Determinan la existencia de crisis bancarias a la existencia de ratios de morosidad que superen el 10%, coste del rescate superior al 2% del PIB, necesidad de nacionalización de una parte significativa del sector bancario, retiradas masivas de depósitos o necesidad de extender garantías generalizadas de los depósitos bancarios por los gobiernos.
Beams (1998) McNally (1998) Giussani (1999)	Determinar las causas de las crisis financieras y bancarias.	Las crisis financieras y las bancarias que las siguen, están ocasionadas por la caída de la tasa de beneficio y sus causas están en la propia naturaleza del sistema capitalista y en procesos de mayor envergadura que los propiamente financieros.
Glick y Hutchinson (1999)	Establecer el punto de inicio de las crisis bancarias.	Fijan el inicio de las crisis bancarias cuando existen pánicos bancarios que conllevan el cierre, fusión, o absorción por parte del sector público, de una o más instituciones financieras o, en el caso de que no existan pánicos bancarios, que el proceso supone cierres, fusiones, absorciones, o la necesidad de suministrar ayudas públicas a gran escala del gobierno a una entidad financiera importante o a un grupo significativo de ellas.

Autor	Objetivos	Resultados
Kaminsky y Reinhart (1999)	Analizar los procesos que pueden facilitar las crisis bancarias.	Indican que la probabilidad de que ocurra una crisis bancaria después de procesos de desregulación del sistema es mucho más elevada que la posibilidad de que se produzca una crisis si no se liberaliza el mismo.
Agénor (2000)	Analizar los procesos que pueden facilitar las crisis bancarias.	Además de atribuir las recesiones a distorsiones microeconómicas y a desequilibrios entre los activos y los pasivos bancarios, interferencias del gobierno en el libre funcionamiento del mercado de fondos prestables, debilidad de los sistemas de regulación y supervisión bancarias, o una liberalización financiera prematura, también otorgó un papel importante a la existencia de factores de tipo macroeconómico, como pueden ser la influencia que pueda tener el régimen de tipo de cambio que pueda existir y los shocks macroeconómicos que se caracterizan por caídas de la producción, deterioros de la relación de intercambio, alteraciones bruscas de los tipos de interés, o salidas masivas de capital, y también a los denominados pánicos o profecías auto cumplidas.
Bordo y otros (2001)	Describir y analizar los procesos que pueden facilitar las crisis bancarias.	Enmarcan las crisis bancarias en cuatro periodos de referencia, reseñando que fue el período de entreguerras el que registró más episodios motivado por lo ocurrido durante la Gran Depresión, en contraposición a la etapa posterior a Bretton Woods, motivado esto según los mismos, por la existencia de una más estricta regulación. En la etapa posterior, la frecuencia de las crisis bancarias se ha duplicado, aunque no consideran que la severidad sea superior que la del pasado.
Caprio y Klingebiel (2003)	Describir y analizar los procesos que pueden facilitar las crisis bancarias.	Recogen hasta 117 crisis bancarias sistémicas en el periodo que va de 1970 a 2003. Dos tercios de las mismas, tuvieron lugar tras el fin del orden económico establecido en Bretton Woods, en concreto a partir de la década de los 90.
Alonso Neira y Blanco Jiménez (2004)	Describir y analizar los procesos que pueden facilitar las crisis bancarias y la relación entre crisis bancarias y monetarias.	Plantean que, dado que la mayoría de las crisis bancarias terminan desembocando en “ <i>tormentas monetarias</i> ”, los determinantes de unas y otras son los mismos (realización de políticas microeconómicas erradas en cuanto a préstamos, deficiente gestión de entidades bancarias, pánicos financieros auto cumplidos y factores macroeconómicos).

Autor	Objetivos	Resultados
Laeven y Valencia (2008, 2012)	Describir y analizar los procesos que pueden facilitar las crisis bancarias y la relación entre crisis bancarias y monetarias.	Relacionan las crisis bancarias con las de deuda soberana y de divisas. Totalizan estos autores hasta 147 crisis bancarias sistémicas que se han producido entre 1970 y 2011 con mayores costes medidos sobre el PIB e incrementos muy significativos de la deuda pública en los países avanzados que en el resto.
Reinhart y Rogoff (2009)	Describir y analizar los procesos que pueden facilitar las crisis bancarias y los efectos que ocasionan.	Establecen que las crisis bancarias, más que causa del estallido de crisis económicas, son más bien el mecanismo que las amplifica. Contabilizan 268 episodios en un período que va desde 1800 hasta 2008 y cuantifican los efectos de las mismas en caídas en los precios de la vivienda, en los precios de las acciones, incrementos del desempleo, caídas del PIB y aumentos del endeudamiento público.
Lapavitsas (2011)	Establecer el alcance e impacto de la actuación de los gobiernos en las crisis bancarias.	Describe la forma en la que se articuló la intervención estatal en la crisis bancaria de 2008 con la sustitución del crédito privado malo por los fondos públicos, transfiriendo el riesgo a la población en general.
Toussaint (2014)	Analizar los efectos de la desregulación bancaria de los años ochenta y cómo se puede encontrar relación entre ellos y el desplome bancario de 2008.	Propone la reducción del tamaño de los bancos y que se realice la segregación entre bancos de depósitos y de negocios, la prohibición de los productos derivados, del secreto bancario y de los paraísos fiscales. Plantea la necesidad de revitalizar los bancos públicos existentes y su recuperación en los países donde han sido privatizados.

2.1.3 Sobre las ayudas públicas al sector bancario

La literatura sobre las ayudas públicas al sector bancario es amplia, aunque nos centraremos en este apartado en las fuentes oficiales que se han dedicado a establecer su perímetro. Ciertamente es que la legislación comunitaria, en concreto en el artículo 87(1) del Tratado de la Unión Europea, se centra en las ayudas estatales y en concreto se ciñe a su consideración de considerarlas incompatibles con el mercado común si llegasen a tener un efecto sobre la competencia y el comercio entre Estados miembros. En ese sentido, dado que existe ese riesgo, es obligación de la Comisión Europea examinar si existe algún motivo de eficiencia y/o de equidad que pudiese justificar o compensar los efectos negativos sobre la competencia de esas ayudas públicas de estado y se realiza por tanto la justificación de su posible concesión a un sector en particular, fundamentalmente por motivos de política social o regional, para facilitar los procesos de reconversión sectorial y compensar a las partes perjudicadas por el ajuste.

De hecho, el propio artículo 87, en su sección 3, abre la puerta a posibles motivos que podrían justificar la concesión de ayudas estatales. La crisis abrió la puerta a que fueran desarrollados posteriormente por la Comisión para que la regulación proporcionase seguridad jurídica a los Estados y a los agentes económicos, así como para agilizar el proceso de implementación y revisión de planes de ayuda. Ese desarrollo se implementó a través de las denominadas “Comunicaciones de crisis” con las que se fueron desgranando elementos para limitar las ayudas al importe mínimo necesario.

Desde el 13 octubre de 2008 hasta el 23 de julio de 2009, la Comisión Europea aprobó cuatro comunicaciones destinadas a fijar la normativa a aplicar en materia de competencia y responder a lo exigido por las autoridades políticas de la Unión Europea respecto, en relación a que era imprescindible una aplicación rápida y flexible de las normas europeas de la competencia en relación con los mecanismos de apoyo establecidos a favor de los sistemas y entidades financieros en Europa. En los primeros meses y hasta que fueron aprobadas y publicadas las cuatro comunicaciones, cada Estado actuó con la iniciativa que las circunstancias de cada caso obligaban y se produjeron significativas distorsiones en las condiciones de competencia en el mercado interior, atribuibles a la heterogeneidad de las diferentes intervenciones.

El régimen de apoyo a las entidades de crédito aprobado en España en el Real Decreto-Ley 9/2009 y, en particular, la concesión de ayudas instrumentadas mediante la adquisición de participaciones preferentes por parte del FROB están sujetos a importantes limitaciones y condicionalidades, que, en última instancia, tuvieron su origen en las comunicaciones dictadas por la Comisión Europea. Dado que la aprobación del Real Decreto-Ley fue posterior y, sobre todo, al realizarse su aplicación efectiva después de la publicación de tales comunicaciones, las ayudas habrían de sujetarse a las obligaciones impuestas por las mismas, cosa que no ocurrió en el caso de algunos de los mecanismos aprobados e implementados por otros Estados europeos, anteriores a la aprobación de algunas de las comunicaciones relevantes de la Comisión Europea.

Los criterios y condiciones aprobados por la Comisión Rectora del FROB para guiar su actuación en los procesos de integración de las entidades de crédito previstos en el Título II del Real Decreto-Ley, por un lado, *“son respetuosos con las reglas establecidas en las comunicaciones europeas de continuada cita y, por otro, tenderán a minimizar los impactos sobre las condiciones de competencia en el mercado bancario español que pudieran derivarse de los procesos de integración apoyados con fondos públicos”*. Es indudable que estos procesos, al no requerir reestructuraciones de tanta importancia, serían más susceptibles de incorporar elementos distorsionadores de la competencia, lo que obligará a las autoridades bancarias y de competencia a prestarles la mayor atención, siempre bajo la atenta mirada de la Comisión Europea, que tiene la última palabra en estos procesos. En este sentido, la modificación operada en el Real Decreto-Ley 9/2009 a través del Real Decreto-Ley 6/2010, de 9 de abril, al concretar el régimen jurídico y los requisitos que deben cumplir los sistemas institucionales de protección, representa una aportación positiva para limitar la potencial distorsión competitiva que podría derivarse de la aportación de fondos del FROB a entidades organizadas en la forma de un sistema institucional de protección. El resultado de los procesos de reestructuración, fusión e integración de las entidades de crédito, traspasará el foco a la necesidad de controlar las concentraciones en el sector y ahí, cobran protagonismo las doctrinas aplicadas por las autoridades estatales en materia de competencia o las comunitarias si se trata de operaciones corporativas que afecten a varios Estados de la Unión Europea.

El Banco de España (2017) realizó un análisis del proceso de reestructuración entre 2008 y 2014, en el que describía el marco reforzado de gestión de crisis bancarias, que anticipaba en la normativa española gran parte de las medidas que habían sido recogidas en lo que en ese momento era el proyecto de Directiva Europea de Recuperación y Resolución de Entidades de Crédito. Según la gravedad que aquejase a las entidades que tuviesen problemas y para conseguir su reestructuración y salvamento o su liquidación ordenada, se establecía la posibilidad de ayudas públicas como medidas de actuación temprana si alguna entidad incumpliese o pudiese llegar a hacerlo, los requisitos de solvencia o de liquidez, el uso de instrumentos de apoyo público a las que precisasen viabilidad pero que pudiesen devolver las ayudas y también se contemplaban posibles asistencias públicas para entidades no viables que fuese necesario resolver por razones de interés público. En cualquier caso, el Banco de España resaltaba que, *“con carácter previo a la adopción de cualquier medida de reestructuración o resolución, era necesario determinar el valor económico de la entidad por parte de uno o varios expertos independientes, de conformidad con lo establecido en el artículo 5 de la Ley 9/2012, lo que permitía reconocer las pérdidas derivadas de la aplicación de los instrumentos que se habían de utilizar, así como determinar la conveniencia de estas soluciones frente a la liquidación, comparando la pérdida de valor que suponía cada alternativa”*. De acuerdo con esta valoración, se establecían los límites para la concesión de ayudas públicas.

La Comisión Nacional de Mercados y Competencia ha publicado desde el año 2014 las ayudas al sector financiero, detallando su cómputo y las herramientas utilizadas de acuerdo con la metodología del Marcador de Ayudas de Estado de la CE, que busca medir el componente de ayuda pública en el marco del contenido del artículo 107.1 del Tratado de Funcionamiento de la Unión Europea, en adelante TFUE, sin contemplar por tanto el coste definitivo que las mismas puedan suponer.

También el Tribunal de Cuentas ha fiscalizado en tres ocasiones el proceso de reestructuración bancaria. En primer lugar, analizó el periodo 2009-2012, centrándose fundamentalmente en la legalidad de las actuaciones acometidas por el sector público. En la segunda fiscalización se estimó el coste del proceso a finales del año 2015. En la tercera ha estudiado hasta el año 2018.

Jódar y Gual (2009) justifican la implementación de planes de ayuda pública y recapitalizaciones preventivas de entidades, siempre que sean consideradas solventes. La extrema desconfianza existente convertía el auxilio público en la forma de solventar de forma eficiente los graves problemas de información asimétrica entre las entidades financieras y sus acreedores y actuar sin que se produzca una reducción del crédito, algo que en tiempos de crisis puede complicar mucho las cosas. Con todo, los autores reconocen que las denominadas como recapitalizaciones preventivas, *“presentan serios problemas de competencia que parece que la Comisión Europea no ha sabido contrarrestar”* ya que distorsionan el riesgo relativo entre quienes las reciben y quienes no acceden a ellas.

Tabla 6 Resumen revisión de autores sobre ayudas públicas al sector bancario

Autor	Objetivos	Resultados
Comisión Europea (2008 y siguientes)	Eliminar las distorsiones en las condiciones de competencia en el mercado interior, atribuibles a la heterogeneidad de las diferentes intervenciones para auxiliar al sistema financiero.	En las Comunicaciones se fija la normativa a aplicar en materia de competencia y responder a lo exigido por las autoridades políticas de la Unión Europea para una aplicación rápida y flexible de las normas europeas de la competencia en relación con los mecanismos de apoyo establecidos a favor de los sistemas y entidades financieros en Europa.
Jódar y Gual (2009)	Analizar la pertinencia de implementar planes de ayuda pública y recapitalizaciones preventivas de entidades bancarias.	Las recapitalizaciones preventivas presentan serios problemas de competencia que parece que la Comisión Europea no ha sabido contrarrestar ya que distorsionan el riesgo relativo entre quienes las reciben y quienes no acceden a ellas.
Real Decreto-Ley 9/2009	Articular el régimen de apoyo a las entidades de crédito en el marco de la crisis.	Los resultados de los procesos de reestructuración, fusión e integración de las entidades de crédito, deberán tener en cuenta las concentraciones en el sector y los impactos en materia de competencia.
Tribunal de Cuentas (2012-2015-2018)	Fiscalización del proceso de reestructuración bancaria.	Establecimiento de la legalidad de las actuaciones acometidas por el sector público y la estimación del coste del proceso hasta el año 2018.
Comisión Nacional de Mercados y Competencia (2014 en adelante)	Detallar las ayudas al sector financiero.	Desglose de ayudas públicas de acuerdo con la metodología del Marcador de Ayudas de Estado de la CE, para medir el componente de ayuda pública en el marco del contenido del artículo 107.1 del TFUE, sin contemplar por tanto el coste definitivo que las mismas puedan suponer.
Banco de España (2017)	Analizar el proceso de reestructuración entre 2008 y 2014.	Se describe el marco reforzado de gestión de crisis bancarias para, dependiendo de la gravedad, proceder a su reestructuración y salvamento o su liquidación ordenada. Se establecía la posibilidad de ayudas públicas como medidas de actuación temprana si alguna entidad incumpliese o pudiese llegar a hacerlo, los requisitos de solvencia o de liquidez, el uso de instrumentos de apoyo público a las que precisasen viabilidad pero que pudiesen devolver las ayudas y también se contemplaban posibles asistencias públicas para entidades no viables que fuese necesario resolver por razones de interés público.

2.1.4 Sobre los subsidios públicos implícitos al sector bancario

El estudio realizado por la literatura económica sobre las ayudas y los subsidios públicos, de los que se benefician las instituciones bancarias consideradas demasiado grandes para quebrar, se extiende a cuatro décadas de análisis. A mediados de la década de los ochenta del pasado siglo, el gobierno estadounidense sostuvo al séptimo banco del país, el Continental Illinois, para evitar problemas sistémicos de más importancia (Davison, 1997). La preocupación sobre en qué medida los gobiernos y los supervisores permitirían que cayesen entidades de tamaño importante, existía para autores en años anteriores como el propio Mayer (1975).

Lo ocurrido a partir de 2008 extendió la preocupación académica y de entidades reguladoras por todo el mundo. El Consejo de Estabilidad Financiera (Financial Stability Board, FSB) a partir de 2009 elaboró un marco referencial para abordar el problema de la existencia de entidades TBTF³² y establecer la adopción de medidas que minimizasen el riesgo sistémico de las entidades bancarias. En el mismo hay metodologías, tanto para identificar a las instituciones que tienen esas características y políticas que puedan reducir la probabilidad de quiebra, como la exigencia de capital adicional, además de otras propuestas que permitan a las entidades la capacidad de absorber pérdidas.

Siegert y Willison (2015) abordan la importancia de comprender cómo se calculan los subsidios implícitos de los que se benefician las entidades bancarias y en qué medida las estimaciones pueden dar como resultado diferentes importes, dependiendo del enfoque utilizado. De hecho, los autores explicitan que existen tres grandes categorías que agrupan los enfoques en estudios de eventos, estudios transversales y modelos de incumplimiento bancario y que las estimaciones de las ventajas del costo de financiamiento que tienen las entidades TBTF para períodos de crisis, son muy superiores a las estimaciones promedio a largo plazo. En el caso de estudios de eventos, oscilan entre 15 y 32 puntos básicos a medio y largo plazo y llegaron a alcanzar los 78 puntos básicos en 2009. En el caso de estudios transversales basados en las calificaciones, la financiación costaría a las entidades con subsidio implícito una media de 47 puntos básicos menos a medio y largo plazo y llegó a suponer 600 puntos básicos en 2009. Por último, en el caso del enfoque basado en el incumplimiento

³² Too big to fail, es decir, demasiado grandes para quebrar.

bancario, la financiación tendría un coste inferior en las entidades TBTF que podría alcanzar los 25 puntos básicos a medio y largo plazo, oscilando en 2009 entre 10 y 350 puntos básicos.

Analizar lo ocurrido con los costes de financiación, después de que se produzcan situaciones concretas que expliciten que alguna o algunas entidades no podrían dejarse quebrar, es una de las posibilidades que existen. De hecho, tras la declaración ante el Congreso en 1984 del Supervisor Bancario de Estados Unidos, en la que admitió que las once entidades bancarias más importantes de Estados Unidos eran demasiado grandes para caer, O'Hara y Shaw (1990) confirmaron la reacción al alza del 1,3% en los precios de sus acciones tras dicho anuncio.

Autores como Baker y McArthur (2009) han examinado el impacto diferencial en la prima de riesgo de las entidades bancarias de reducido tamaño, con respecto a la abonada por las entidades más grandes, en concreto a las que tenían activos superiores a los 100.000 millones de dólares. Su estudio llega a la conclusión de que las entidades que no se beneficiaban en la misma medida del apoyo gubernamental con respecto a las de mayor tamaño, tuvieron que soportar entre 9 y 49 puntos básicos adicionales durante la crisis a medida que numerosos rescates financieros reforzaban las expectativas sobre los TBTF. Ciertamente es que estos autores no consideran en su estimación el riesgo bancario derivado del tamaño del balance en una situación de crisis.

También siguieron una línea similar de estudio Veronesi y Zingales (2010) que examinaron el efecto que tuvo la revisión en Estados Unidos del Programa de Alivio de Activos en Problemas (Troubled Asset Relief Program, TARP), en Estados Unidos sobre el valor de participaciones de capital, acciones preferentes y bonos de los bancos incluidos en dicho programa. En general, el programa TARP aumentó el valor de los créditos sobre bancos cubiertos por el programa, lo que revelaría el efecto positivo del apoyo público.

El Informe sobre la estabilidad financiera mundial (*Global Financial Stability Report*, o Informe GFSR) del Fondo Monetario Internacional correspondiente a 2013, describe y detalla cómo las grandes entidades bancarias continúan beneficiándose de subsidios implícitos proporcionados por el sector público y que están basados en la expectativa de que serán rescatadas si tienen problemas. Los cálculos del FMI indicaban que, en 2012, dicho subsidio implícito proporcionado a los bancos de importancia sistémica mundial alcanzó un importe de hasta US\$70.000 millones en Estados Unidos y hasta US\$300.000 millones en la Eurozona,

dependiendo de las estimaciones realizadas. El estudio realizado indicaba que el respaldo con el que cuentan las grandes entidades ha sido ejecutado con diversas herramientas que van desde la inyección directa de fondos públicos a las garantías proporcionadas a las entidades bancarias más importantes y que son consideradas sistémicas. Eso les permite conseguir financiación en mejores condiciones a las que tendrían que soportar si no existiese ese apoyo público, lo que supone en definitiva una reducción de costes comparativamente muy significativa. Según indica el propio FMI, la existencia de este subsidio implícito, además de distorsionar la competencia, alienta la excesiva asunción de riesgos por parte de las entidades bancarias y puede llegar a suponer considerables costos para los contribuyentes. Otra de las consecuencias de este apoyo público es la disminución de los incentivos de acreedores en general y de los depositantes en particular, para controlar el comportamiento de las entidades bancarias, sobre todo las de mayor tamaño.

Las crisis financieras han intensificado el problema que supone para los Estados las entidades bancarias demasiado importantes para quebrar, dado que la intervención masiva realizada a partir de 2008 y de la que daremos profusos datos en esta tesis doctoral, mandó un mensaje a los mercados sobre la firme voluntad pública de actuar de manera decisiva para evitar colapsos como el de Lehman Brothers. Además, tal y como detallaremos en capítulos posteriores, el FMI también reseña que los procesos de reestructuración han ido en la dirección de la concentración del sector bancario y eso supone un incremento de los subsidios implícitos a las grandes entidades bancarias que aumentaron de manera significativa durante el año 2009 en todos los países.

También es interesante destacar un estudio del Banco Central de Holanda (2013) que realiza estimaciones de la ventaja que estas garantías implícitas suponen a los bancos en Europa y que usa una metodología que se basa en las calificaciones que otorgan las agencias de rating, en los costes de financiación y en cómo ambos factores se mueven de forma paralela. La investigación cuantifica la garantía implícita en la diferencia entre el interés que tiene que pagar una entidad bancaria con diferente calificación por el hecho de que exista una seguridad de protección pública. Aún imperfectos, los ratings han demostrado ser mejores indicadores de los costes de financiación que otras variables financieras como la morosidad o el apalancamiento. Por lo tanto, existiendo múltiples factores como las ventajas que puede otorgar el tamaño y la internacionalización de las entidades, la investigación del Banco de

Holanda indica que las entidades sistémicas tendrían una ventaja en costes que podría suponer el 2% de los activos, lo que supondría unos 650.000 millones de euros para el conjunto de la Eurozona.

Carbó y Rodríguez (2013) han analizado el valor de las garantías estimadas, específicamente las implícitas, demostrando que los bancos de algunos países de la Unión Europea se benefician comparativamente en mayor medida del apoyo gubernamental en relación a otros. En concreto, el apoyo oficial tanto implícito como explícito es superior en los países centrales al que existe en los periféricos, lo que supone una financiación en los mercados a un coste superior de las entidades bancarias allí radicadas. Todo ello supone una fuente de fragmentación financiera ya que las mejores condiciones que pueden conseguir las entidades bancarias de determinados países se trasladarían a las sociedades no financieras y permitirían a éstas obtener préstamos a tipos de interés inferiores con la consiguiente distorsión de la competencia.

Tabla 7 Resumen revisión de autores sobre subsidios implícitos al sector bancario

Autor	Objetivos	Resultados
Mayer (1975)	Determinar el impacto de la caída de entidades importantes	Analiza en qué medida los gobiernos y los supervisores permitirían que quebrasen entidades de tamaño importante.
O'Hara y Shaw (1990)	Analizar el efecto de decisiones políticas sobre entidades importantes.	Estudian el impacto en los precios de acciones de entidades bancarias tras el anuncio en el Congreso de que las once más importantes de Estados Unidos eran demasiado grandes para caer.
Davison (1997)	Analizar el efecto de decisiones políticas sobre entidades importantes.	Evalúan el impacto de la intervención del gobierno estadounidense a mediados de la década de los ochenta del pasado siglo en el Continental Illinois, para evitar problemas sistémicos.
Financial Stability Board- FSB- (2009)	Elaboración de un marco referencial y metodológico para abordar el problema de la existencia de entidades “demasiado grandes para caer”.	Establece medidas que podrían minimizar el riesgo sistémico de las entidades bancarias (exigencia de capital adicional y mecanismos de absorción de pérdidas).
Baker y McArthur (2009)	Establecer el impacto que tiene en entidades de pequeño tamaño la inexistencia de apoyo implícito de los gobiernos.	La prima de riesgo de las entidades bancarias de reducido tamaño fue superior a la abonada por las entidades más grandes. Tuvieron que soportar entre 9 y 49 puntos básicos adicionales durante la crisis a medida que numerosos rescates financieros reforzaban las expectativas sobre las consideradas demasiado grandes para caer.
Veronesi y Zingales (2010)	Delimitar el impacto de decisiones gubernativas sobre el valor de los bancos.	El estudio sobre el efecto que tuvo la revisión en Estados Unidos del Programa de Alivio de Activos en Problemas (Troubled Asset Relief Program, TARP), en Estados Unidos sobre el valor de participaciones de capital, acciones preferentes y bonos de los bancos incluidos en dicho programa mostró un aumento del valor de los créditos sobre bancos cubiertos por el programa, lo que revelaría el efecto positivo del apoyo público.
FMI Global Financial Stability Report (2013)	Determinar los subsidios implícitos proporcionados por el sector público a las grandes entidades bancarias y que están basados en la expectativa de que serán rescatadas si tienen problemas.	Los cálculos del FMI indicaban que en 2012, dicho subsidio implícito proporcionado a los bancos de importancia sistémica mundial alcanzó un importe de hasta US\$70.000 millones en Estados Unidos y hasta US\$300.000 millones en la Eurozona, dependiendo de las estimaciones realizadas.

Autor	Objetivos	Resultados
Carbó y Rodríguez (2013)	Evaluar cómo los bancos de algunos países de la Unión Europea se benefician comparativamente en mayor medida del apoyo gubernamental en relación con otros.	El apoyo oficial tanto implícito como explícito es superior en los países centrales a los periféricos lo que supone una financiación en los mercados a un coste superior de las entidades bancarias allí radicadas. Todo ello supone una fuente de fragmentación financiera.
Banco Central de Holanda (2013)	Estimar la ventaja que las garantías implícitas suponen a los bancos en Europa.	Concluye, con una metodología basada en las calificaciones que otorgan las agencias de rating y los costes de financiación, en que ambos factores se mueven de forma paralela. Podrían suponer una ventaja de hasta el 2% de los activos, unos 650.000 millones de euros para el conjunto de la Eurozona.
Siegert y Willison (2015)	Abordar el cálculo de los subsidios implícitos de los que se benefician las entidades bancarias y en qué medida las estimaciones pueden dar como resultado diferentes importes, dependiendo del enfoque utilizado.	Detallan tres grandes categorías que agrupan los enfoques en estudios de eventos, estudios transversales y modelos de incumplimiento bancario y que las estimaciones de las ventajas del costo de financiamiento que tienen las entidades TBTF para períodos de crisis, son muy superiores a las estimaciones promedio a largo plazo.

2.2 Propuesta analítica y metodológica

En este apartado desarrollamos la propuesta analítica propia, en la que en primer lugar indicaremos las ideas centrales que adoptaremos de toda la literatura que hemos analizado. Posteriormente desgranamos la metodología que usaremos para hacer operativa la propuesta analítica y trabajar empíricamente con el objeto de obtener resultados.

2.2.1 Contribuciones de la tesis a la literatura académica especializada

Finalizamos el segundo capítulo reseñando en este apartado los elementos esenciales desarrollados en la literatura especializada y que han sido utilizados en la tesis doctoral, los conceptos que hemos reformulado, ampliado y adaptado con la oportuna justificación y, finalmente, los que hemos introducido de forma más novedosa en la investigación.

Elementos tratados en la literatura especializada usados en la investigación

Recapitularemos a continuación algunos de los conceptos desarrollados por la literatura especializada que forman parte del marco analítico de esta investigación.

En primer lugar, la existencia de problemas de información asimétrica en el sector bancario que tiene como consecuencia una selección de riesgos frecuentemente incorrecta por parte de las entidades. La información asimétrica suele primar e incentivar el riesgo moral y facilitar dicha selección adversa debido a la provisión generalizada de ayudas y subsidios públicos. Estos elementos son utilizados en la tesis doctoral cuando se describen los comportamientos racionales de las entidades bancarias a la hora de abordar su decreciente e insuficiente rentabilidad. El fallo de información supone un problema económico porque quienes piden prestado tienen más información que quienes les prestan. Eso supone que pueden estar sujetos a lo que se conoce como sesgo de anclaje que termina ocasionando una restricción a la hora de adoptar elecciones racionales. Además, esa información asimétrica que sufren en su negocio tradicional las entidades bancarias se traslada al sector público y a los supervisores que desconocen en mayor medida que estas, la calidad de sus activos y la solvencia de sus balances. Aunque en este caso, la existencia de información imperfecta y limitada no ha supuesto el auxilio público a precios superiores, sí ha dificultado el acceso a fuentes de

financiación públicas de entidades sanas por miedo a ser consideradas por los mercados en situación prácticamente terminal. Que las partes que actúan en una transacción ya sean bancos o supervisores, desconozcan e ignoren ciertos aspectos esenciales de la misma, como la calidad de la contraparte con la cual operan, termina extendiendo la *contaminación* a dicho mercado.

En segundo lugar, asumimos la definición de ayuda pública formulada por el Tratado de la Unión Europea y la jurisprudencia que sobre el concepto se ha ido formando a partir de las sentencias del Tribunal de Justicia de la Unión Europea y que han delimitado los elementos esenciales que la conforman. La Comisión Europea considera, prácticamente de manera indistinta, los términos de ayuda pública y ayuda de estado e indica que pueden ser admisibles en determinadas condiciones. En nuestra investigación ese elemento no es cuestionado porque, más allá de las distorsiones que en materia de competencia se puedan producir o si las mismas están o no justificadas, nos limitamos a establecer si se cumplen los requisitos para considerar que una medida determinada tiene elementos para ser considerada como ayuda pública y si las condiciones que incorpora son concesionales, es decir, en mejores términos que los que fijaría el mercado.

También es un concepto clave en nuestra investigación el de subsidio implícito al sector bancario que ha sido desarrollado por instituciones internacionales como el Fondo Monetario Internacional. Tal y como hemos citado en la revisión de literatura, en el Informe sobre la estabilidad financiera mundial (*Global Financial Stability Report*, o informe GFSR) de 2013, se publicaron instrumentos de cálculo de dichos subsidios implícitos. Estos permiten a los bancos financiarse a menor coste gracias al sostén que reciben y que es analizado por los inversores como un claro indicador de que recibirían apoyo público adicional si fuera menester, por las consecuencias incluso catastróficas que tendría su quiebra. Su existencia supondría una significativa reducción de costes, pero tendría también un efecto favorecedor de las propias crisis bancarias al estimular una asunción de riesgos excesiva asentada en esa asistencia pública. Se recoge en la investigación otra consecuencia indeseada de los subsidios públicos, recogida profusamente en la literatura especializada y que consiste en el desincentivo que supone dicha protección a que se controlen las actuaciones de los ejecutivos bancarios que, en su ausencia, asumen riesgos de forma excesiva. ¿Para qué iban a ser diligentes los

acreedores, especialmente los depositantes en esa supervisión, si tienen garantizados los fondos hasta un límite muy importante?

Por último, y también relacionado con los subsidios implícitos, rescatamos de la literatura especializada la idea de que su existencia comparativamente superior en las economías periféricas supone un elemento más de fragmentación de mercados ya que, tal y como han demostrado Carbó y Rodríguez (2013) implica una financiación en los mercados a un coste inferior de las entidades bancarias de los países centrales que pueden trasladar, y de hecho así lo hacen, mejores condiciones a las mercantiles instaladas en estos territorios.

Elementos planteados por la literatura especializada reformulados en la tesis

En primera instancia y tal y como hemos indicado, nuestra investigación no precisa discriminar entre ayudas públicas que tengan más o menos justificación. Sin embargo sí reformulamos aspectos que la literatura especializada no ha incorporado a la hora de cuantificar el monto de la asistencia proporcionada por el sector público al bancario en el marco de la crisis.

En segundo lugar, y en relación con las denominadas ayudas explícitas, se ha incluido en el perímetro de las ayudas públicas las operaciones realizadas por Sareb para adquirir y gestionar activos dañados porque, aunque la mayoría accionarial del vehículo empresarial creado para la ocasión fuese privada, la financiación de este era casi exclusivamente estatal. La decisión adoptada ha sido respaldada por los hechos publicados en el mes de marzo de 2021, ya en las postrimerías de la redacción de esta tesis doctoral, cuando Eurostat ha confirmado que Sareb formaba parte del perímetro de consolidación de las administraciones públicas y sus quebrantos habían de computarse a efectos del cálculo del déficit público de cada ejercicio. También se han computado a efectos de cálculo, los ingresos y gastos que el proceso de rescate ha supuesto para el erario público.

Como tercer elemento reseñable en este apartado, incluiremos la consideración de las ayudas y subsidios implícitos siguiendo los elementos centrales con los que son definidos por la literatura especializada, como por ejemplo el Fondo Monetario Internacional o el Banco de Holanda, pero desarrollando instrumentos de cálculo diferentes para obtener las correspondientes cuantías que suponen ese menor coste de financiación. Si bien el FMI o Banco Central de Holanda usan metodología relacionada con la mejora de calificación

crediticia o la ventaja a la hora de realizar emisiones de títulos de deuda que supone el soporte público, para calcular el impacto positivo en las cuentas de resultados de las entidades bancarias, nuestra investigación ha optado por centrarse en dos elementos concretos como el establecimiento de indicadores que permiten realizar estimaciones de precios de mercado en las operaciones de endeudamiento a medio y largo plazo proporcionadas a los bancos por parte del BCE y en las primas satisfechas a los sistemas de garantía de depósitos. Los indicadores han sido desarrollados a partir de metodología utilizada por la propia Comisión Europea para calcular los costes que debían satisfacer las entidades bancarias en líneas de avales analizadas por las autoridades europeas y que, por cierto, fueron consideradas incluso con la aplicación de estos costes, ayudas de estado *permitidas* por las autoridades europeas. También se ha utilizado en nuestra investigación, los cálculos realizados por el BCE respecto a los efectos del programa *Quantitative Easing* sobre los mercados financieros que sitúa el impacto para el bono a español a 10 años en hasta un 1 punto porcentual. Por lo tanto, el desarrollo de indicadores realizado es el resultado de la aplicación de elementos comúnmente aceptados por la literatura especializada.

En cuarto lugar, es elemento esencial de nuestra investigación extender los beneficios derivados de los subsidios implícitos a la práctica totalidad de las entidades bancarias. Así como el alcance de los mismos en la literatura especializada se circunscribe únicamente a los bancos *demasiado grandes para caer*, la demostración empírica que ha dejado la crisis es que, con sistemas bancarios profundamente interconectados, con regulaciones en materia de solvencia que facilitaban apalancamientos muy elevados y niveles de capital principal muy reducidos y sistemas de garantía absolutamente insuficientes para hacer frente a procesos de resolución de entidades incluso de reducido tamaño, *no hay banco pequeño*. Dicho de otro modo, con fondos de garantía poco dotados por una aplicación de primas a las entidades bancarias que no cumple criterios de mercado, cualquier banco de reducido tamaño tiene la capacidad de convertirse en sistémico.

Por último y como quinto elemento reseñable en esta categoría, es imprescindible citar cómo en la investigación se recoge el concepto de pasivos contingentes para el sector público realizados al sector bancario, presente en la literatura especializada, para hacer un análisis cualitativo y cuantitativo del impacto que tendrían sobre el endeudamiento público y el coste

de oportunidad en términos de otras partidas que supone el incremento de los subsidios públicos.

Elementos analíticos novedosos introducidos en la tesis doctoral

Para finalizar el capítulo, reivindicamos en nuestra investigación elementos ausentes en la literatura especializada o que no han sido abordados de manera significativa por la misma y que entendemos que suponen un aporte significativo a la agenda de investigación en la materia que nos ocupa.

En primer lugar, nos referiremos al valor de mercado en las ayudas públicas implícitas que es en el aspecto en el que hemos incorporado dos metodologías que permiten realizar una estimación justificada y detallada, basada en indicadores como el valor de cotización de los credit default swaps de los bonos públicos de España y los del sector bancario. Dado que en este tipo de subsidios públicos, la literatura especializada ha trabajado sobre elementos indirectos para calcular el beneficio en la financiación obtenido por las entidades consideradas sistémicas, entendemos que calcular el elemento de ayuda por diferencia entre el coste de mercado y el efectivamente abonado, es la forma que mejor permite aproximarse al impacto de la medida, tanto desde la óptica del efecto de la misma en la rentabilidad del sector como en relación a los efectos sobre la competencia. La Comisión Europea propuso en 2010 un modelo de financiación de los Sistemas de Garantía de Depósitos que se debía basar en aportaciones variables de las entidades relacionadas con sus perfiles de riesgo. Pero los avances en esa línea solamente disminuyen la diferencia con respecto al precio de mercado que resultaría de la aplicación del modelo utilizado en la tesis doctoral.

Por último, es oportuno destacar el desarrollo en nuestra investigación de un modelo de primas para la financiación del sistema de garantía de depósitos basado en la obtención de fondos suficientes para haber podido sufragar el coste del rescate bancario en el período 2008-2019. Es decir, atendiendo al criterio de suficiencia para poder cumplir los objetivos y funciones para los cuales se crean los fondos de garantía de depósitos. En definitiva, un sistema que asegure los depósitos bancarios tendrá que nutrirse con aportaciones que garanticen su sostenibilidad y su capacidad para enfrentar crisis con capacidad de reestructurar entidades con dificultades de liquidez y también de solvencia.

2.2.2 Propuesta analítica: ideas centrales y conceptos básicos

Recogemos como idea central que enmarca nuestra investigación, los estudios realizados por autores que se referencian en Karl Marx (2004, 1867) a la hora de abordar la ley de la tendencia decreciente de la tasa de ganancia y que la sitúan como causa de las crisis económicas, también las contemporáneas. De hecho, las crisis, específicamente las que afectan al sector bancario, forman parte de la esencia del sistema capitalista porque la generación de menores ganancias en el sector real se traslada indefectiblemente al sector financiero y devendrá inevitablemente en recesiones. Pero hay factores concretos que las alimentarán de forma especial y que están relacionadas con la forma en la que las entidades intentan sustraerse de la dinámica descendente de la rentabilidad, con expansiones del crédito acompañada de disminución de la base de capital que multiplican la fragilidad financiera en los términos descritos por Minsky. Esa fragilidad financiera, consustancial al propio funcionamiento de la economía capitalista, puede incrementarse o mitigarse dependiendo de las actuaciones que se realicen. Así optamos por las tesis defendidas por autores como Demirgüç-Kunt y Detragiache (1998) que indican que los procesos de liberalización bancaria han afectado a la estabilidad del sistema financiero o lo señalado por Reinhart y Rogoff (2009) que mantienen que existen rasgos y causas comunes en todas las crisis bancarias históricas que han estudiado para distintos países en diferentes períodos y que están vinculadas a los efectos expansivos ligados a los ciclos económicos. Consideramos que la forma en la que los estados han actuado en las crisis bancarias ha seguido los parámetros expresados por Lapavistas (2011), que señaló su necesaria intervención para que el sistema capitalista contemporáneo funcionase.

En relación con las ayudas públicas, optamos por seguir lo que dicen instituciones internacionales como la Comisión Europea y la propia jurisprudencia del Tribunal de Justicia de la Unión Europea a la hora de establecer el perímetro de las mismas en cuanto a que generen beneficio económico al que las reciba, se otorguen con cargo a fondos estatales y tengan un carácter selectivo. Específicamente en el ámbito de los subsidios implícitos seguiremos lo indicado por instituciones como el Fondo Monetario Internacional (2013) o el Banco Central de Holanda (2013) a la hora de señalar las ventajas de las que se benefician las

entidades bancarias, especialmente las que son consideradas demasiado grandes para quebrar y que serían rescatadas si tienen dificultades.

2.2.3 Aspectos metodológicos de la investigación

De forma previa a adentrarnos en nuestra investigación, vamos a indicar algunos aspectos de interés metodológico relacionados con la misma.

- En primer lugar, es necesario indicar que la investigación realizada consiste en la elaboración, a través de ideas y trabajos previos, de una tesis acerca de la importancia que tienen las ayudas públicas en el funcionamiento del sector bancario. Nuestra investigación no pretende realizar un desarrollo teórico general. Los subsidios implícitos a las entidades bancarias no son exclusivos de España y el comportamiento en los diferentes países nos permite plantearnos legítimamente la hipótesis de que lo obtenido en el análisis de cuarenta años de funcionamiento de las entidades de depósito en España no es una excepción. Con todo, no hemos extrapolado ni ido más allá en cuanto a la verificación en otras realidades históricas y económicas.
- Como segundo elemento a detallar citamos el ámbito del estudio de caso realizado y que se centra en las entidades de depósito en España, que son aquellas entidades de crédito que precisan autorización administrativa para operar y que se dedican a captar fondos del público en forma de depósitos y otros instrumentos similares, con el compromiso de devolverlos en las condiciones y plazos previamente acordados. Es decir, nos centraremos en unos determinados tipos de entidades de crédito que son los bancos, cajas de ahorro y cooperativas de crédito. En determinados momentos, nos referiremos al objeto de estudio como “sector o entidades bancarias”, simplemente como expresión coloquial.
- El período de investigación abarca cuarenta años y va desde 1980 a 2019, aunque el análisis de las ayudas públicas en el período de crisis, lógicamente se circunscribe a los años que van de 2008 a 2019. Se han actualizado los datos del coste del rescate hasta el año 2020 y también se ha aportado el desempeño económico de las entidades de depósito del año 2020.
- La base estadística utilizada es la proporcionada por los datos del capítulo 4 del Boletín Estadístico que presenta la información relativa a las entidades de crédito más establecimientos financieros de crédito (EFC) en su conjunto, así como cada uno de los grupos que lo componen: entidades de depósito y EFC. Hemos analizado únicamente

lo referido a las entidades de depósito, no solamente por su importancia cuantitativa y cualitativa, sino también porque es en este aspecto relativo a la inestabilidad sistémica de las entidades que se financian vía depósitos la que nos resultaba más útil a efectos de alcanzar los objetivos marcados en la investigación. La base fundamental sobre la que se elabora la información del capítulo 4 son los estados reservados individuales relativos a la actividad en España que las entidades de crédito y EFC remiten al Banco de España por motivos de supervisión, conforme a los criterios y normas establecidos en la Circular Contable CBE 4/2017 y precedentes. También se ha usado la información recogida en el capítulo 8 del mismo Boletín que recoge también datos sobre la agrupación de entidades de crédito más Establecimientos Financieros de Crédito. Hay que reseñar que, entre ambos conjuntos de datos, hay diferencias ocasionadas por las diferentes fuentes de información usadas como base para su elaboración, dado que los datos del capítulo 8 se han obtenido de los estados contables destinados a elaborar las estadísticas de la zona del euro y, por lo tanto, incorporan el marco conceptual común para todos los países que componen la Unión Económica y Monetaria (UEM).

- En quinto lugar, no podemos dejar de compartir que el hecho de abordar el capítulo de las ayudas públicas y la determinación de su perímetro y cuantificación es un elemento de enorme dificultad y no solo por la dispersión estadística que existe para la obtención de información. Tanto en el Fondo de Reestructuración Ordenada Bancaria, como en el Fondo de Garantía de Depósitos de Entidades Bancarias, la Sociedad de Gestión de Activos Procedentes de la Reestructuración Bancaria y en el Banco de España, podemos hallar las piezas para componer el puzzle. En algunos detalles se ha precisado de la información publicada tanto por la Comisión Nacional de Mercados y Competencias como por el Tribunal de Cuentas. Eso permite establecer una aproximación muy exacta en lo que definimos en la tesis como ayudas explícitas. La mayor dificultad estriba, lógicamente, en los datos para poder calcular rigurosamente las ayudas implícitas. Hemos optado, con la adecuada justificación teórica, que una garantía se considera en su integridad como un pasivo contingente³³. Sesudos cálculos matemáticos basados en la probabilidad de que ocurra una crisis

³³ Países como Chile o Nueva Zelanda consideran como pasivos contingentes de las garantías otorgadas, su máxima exposición facial.

bancaria no sistémica y en el porcentaje de afectación de una parte del sector, minimizan el impacto de los posibles quebrantos para los sistemas de garantía de depósitos. Siguiendo a Demaestri y Moskovits (2015), en términos generales, para una adecuada estimación de los posibles pasivos contingentes para las administraciones públicas de una garantía otorgada, es preciso calcular tres parámetros que permitirán posteriormente obtener la cuantificación:

a) *Exposición máxima del pasivo contingente en cuestión*, es decir, el monto máximo que tendría que asumir en el peor escenario posible el Estado. O bien la condena máxima en el caso de un juicio, el escenario económico más negativo cuando se trata de una garantía de demanda o el resarcimiento de la totalidad de los depósitos en caso de una crisis bancaria. El valor facial es la medida más sencilla y habitual para establecer este parámetro, porque medidas alternativas requieren estimar además la probabilidad de que la garantía deba ser utilizada³⁴.

b) *Parámetro de ajuste* que corregiría el valor de la exposición máxima en función de la experiencia histórica, la situación particular de la obligación al momento de realizarse la cuantificación, y otros elementos de juicio que permiten ajustar dicho parámetro a valores más realistas de eventual consolidación del pasivo. Su magnitud se encuentra entre 0 y 1.

c) *Probabilidad de ocurrencia* que hace referencia a la probabilidad de que se produzca ese evento extraordinario e incierto que convertiría a la obligación contingente en una obligación cierta. Para hacer ese cálculo, se deberían tener en cuenta aspectos históricos o proyecciones económicas elaboradas por instituciones públicas o de reconocido prestigio o modelos probabilísticos específicos.

Pero es fácil colegir que, esos pasivos contingentes no precisan de ningún cálculo para ser considerados en su integridad como ayuda pública, aunque sí tiene sentido que la

³⁴ Vías alternativas al valor facial incluyen: (i) los costos esperados de la garantía, que pueden ser vistos como el valor máximo de la pérdida a un nivel de confianza de, por ejemplo, el 50%; (ii) los costos “inesperados” de la garantía, esto es, lo máximo que el gobierno puede perder a un nivel de confianza de, por ejemplo, el 95-99% (“flujo de fondos a riesgo”); o (iii) el valor de mercado de la garantía (es decir, los costos esperados más una prima de riesgo).

estimación del coste que tenga esa garantía, pueda establecerse en una cantidad inferior. En esa posible estimación no ha entrado nuestra investigación que, en cualquier caso, se enfrentaría a una compleja realidad contrafactual. Si bien es posible realizar una aproximación al coste que para el sector público han tenido las crisis bancarias en la historia de nuestro país, a la hora de establecerlo como prima de seguro a satisfacer por parte de las entidades se genera una pregunta de difícil contestación: ¿en qué medida se han minimizado los costes de las crisis bancarias por la existencia de esa garantía pública implícita? O, dicho de otra forma, se han minimizado los quebrantos por la existencia de esa protección pública y eso supone también una dificultad para establecer el mejor cálculo posible de lo que debería costar. Tampoco facilita la elaboración de un modelo para el establecimiento de precios de mercado algo que es irresoluble. No hay *mercado* para un aval de 837.000 millones de euros, que es la cifra garantizada a los depositantes en 2019, que pudiera ser otorgado a las entidades bancarias. Igual que no hay seguros que compensen ante circunstancias como desastres naturales. Por eso cuando ocurre uno de grandes dimensiones, es el Consorcio de Compensación de Seguros el que se responsabiliza de los daños. Este ente público, al servicio del sector asegurador y con carácter subsidiario, actúa en casos extraordinarios que no pueden ser cubiertos por las compañías o cuando los contratantes no pueden hacer frente a los problemas económicos. Es decir, asume los riesgos que el mercado no puede satisfacer, complementando las pólizas y cubriendo los riesgos que no están previstos en los seguros ordinarios³⁵. Pero en el caso de la

³⁵ El Consorcio de Compensación de Seguros se encarga de indemnizar ante los siguientes hechos extraordinarios son:

- Fenómenos naturales inusitados y de gran violencia como inundaciones, terremotos, maremotos, tempestades ciclónicas, caída de aerolitos o erupciones volcánicas. Todas estas catástrofes tienen una baja posibilidad de que sucedan, pero que en caso de ocurrir son devastadoras. Se entiende por inundación el anegamiento de un terreno producido por causas naturales. De este modo sí que entrarían dentro de esta valoración las crecidas de los ríos, las producidas por lluvias, las causadas por deshielos o cuando son embates del mar en el litoral costero. Por otro lado, aquellos desperfectos causados por la rotura de canales construidos por el ser humano quedarían excluidos. Por su parte una tempestad ciclónica extraordinaria englobaría los tornados y vientos atípicamente violentos (se exige que las rachas sean superiores a 135km/h y que estén certificadas por la Agencia Estatal de Meteorología). Aquellos vientos de menor intensidad deberán ser cubiertos por la aseguradora, por lo que si se vive en una zona en especial ventosa conviene analizar detalladamente desde qué intensidad cubre un seguro los daños.
- Desperfectos ocasionados de forma violenta debido al terrorismo, motín o tumulto popular. Si ocurre un atentado terrorista, el Consorcio pagará la reconstrucción de aquello que haya sido destruido.
- Hechos ocasionados por las Fuerzas Armadas o los Cuerpos de seguridad cuando se está en un tiempo de paz. Si al ejercer su deber, algún representante de la policía, del ejército o de la guardia civil ha necesitado realizar acciones que han conllevado un deterioro de los bienes materiales de un particular, éste será indemnizado por el Consorcio de Compensación de Seguros.

garantía a los depósitos bancarios no existe esa delimitación entre siniestros ordinarios a los que hacen frente las aseguradoras privadas a cambio de una prima y eventos extraordinarios en los que intervienen los sistemas de garantía. Por cierto, muestra evidente de que toda crisis de una entidad de crédito tiene el potencial de convertirse en sistémica, más allá e independientemente del tamaño que tenga la entidad afectada. Esa es una de las hipótesis que evaluamos en la investigación y por lo que no discriminaremos entre crisis individuales o sistémicas.

Otro obstáculo para superar ha sido la opacidad existente en las memorias de las entidades de crédito acerca de la cifra de depósitos amparada por los sistemas de garantía. Es uno de los obstáculos para poder individualizar el cálculo de esta ayuda implícita, teniendo que optarse por la aproximación justificada en base a cuotas de mercado. Idéntica situación se nos presenta en relación con la financiación que reciben las entidades del Banco Central Europeo y el coste financiero monetario que supone de forma individualizada para cada entidad. Para poder realizar una estimación de las ayudas públicas por entidad, se ha tenido que recurrir a aproximaciones basadas en las memorias de las entidades a final de año pero que no recogen las oscilaciones que durante el ejercicio se hayan podido producir. Por último, también existe una estimación aproximada del margen obtenido por las entidades bancarias en su calidad de financiadores de las Administraciones Públicas. El hecho de que no exista información estadística a la que acceder en el supervisor y tampoco en la información publicada por las entidades respecto a las cuentas de resultado analíticas que segmenten las fuentes de obtención del margen de intereses, ha tenido que ser salvado con una extrapolación del margen medio del total de operaciones que, seguramente es demasiado conservador en cuanto a lo que supone el negocio con el sector público. Se justifica la insuficiente información proporcionada por las entidades privadas y por las instituciones públicas, en base a la estigmatización que supondría el conocimiento detallado e individualizado de la asistencia pública facilitada.

Por último, en relación con este ítem, no queremos dejar de señalar el discutido hecho de la agregación de instrumentos a la hora de cuantificar elementos para fijar un importe final de ayudas públicas al sector bancario. Hemos optado en algunas tablas resumen por mostrar resultados totales, en los que se han mostrado las sumas de

inyecciones de capital con garantías prestadas y los préstamos del Banco Central Europeo.

En resumen complementario hemos mostrado los beneficios operacionales que han obtenido las entidades de crédito gracias a esas ayudas implícitas. Para ello incluimos los resultados logrados por parte de las entidades con el menor precio del aval soportado con respecto al precio de mercado, los alcanzados en condiciones concesionales en las operaciones de préstamo del Banco Central Europeo y la estimación del margen aportado por las operaciones de activo realizadas con las Administraciones Públicas. Hemos justificado en el desarrollo de la investigación que, incluso en el caso de que se aplicasen condiciones de mercado a esas operaciones, estaríamos ante una situación de privilegio de la que se benefician las entidades bancarias y ese es el motivo de que se incluyan en las correspondientes tablas resúmenes. En cualquier caso, el rigor debido en una investigación como la realizada, obliga a actuar como se ha hecho, es decir, desmenuzando cada pieza para que en el caso de que algún criterio más fundado que el del autor considere que *no se deben mezclar*, no se haga sin que vaya en detrimento del hecho central investigado.

- En sexto lugar, queremos señalar que la investigación realizada se ha basado en fuentes primarias. La práctica totalidad de la información estadística contenida en tablas, gráficos y esquemas ha sido elaborada por el autor de la tesis a partir de lo publicado por las instituciones, fundamentalmente oficiales, que las han elaborado. Debido a la inexistencia de fuentes primarias ni secundarias que permitan obtener precios de mercado en las denominadas ayudas implícitas, se han elaborado series históricas que hemos correlacionado con la cotización de bonos de deuda pública para los que sí existen datos. En las indicaciones de las fuentes estadísticas solo haremos referencia a la institución u organismo que la publicó, dado que sería muy repetitiva su continua referenciación. Banco de España, Banco Central Europeo, Comisión Europea y Banco Internacional de Pagos (BIS) han sido las más usadas. También se han utilizado memorias de entidades bancarias e informes de la Asociación Española de la Banca, la Confederación de Cajas de Ahorro y de la Unión Nacional de Cooperativas de Crédito para acceder a datos sectoriales. La única fuente privada de pago usada ha sido

Bloomberg para obtener series de cotización de credit default swap (CDS) de las entidades del sector bancario a un plazo de cinco años.

- Como séptimo hito significativo, hay que reseñar que existen lagunas en la información estadística sobre las cotizaciones de CDS de entidades que suponen un porcentaje cercano al veinte por ciento, es decir, bastante significativo, de la cuota de mercado de las entidades de crédito. Para solventar esa contingencia, hemos realizado su estimación, justificando los motivos en los que se ha asentado dicha construcción. También es un obstáculo significativo para abordar una investigación como la realizada y en un período dilatado de tiempo, las modificaciones de normativa que cambian, por ejemplo, el formato de estados financieros de las entidades de crédito. Todo ello afecta al análisis de balances que pueda resistir una comparación exacta, pero no impide que sea muy aproximada. La existencia de bases de datos publicadas por el Banco de España con series que se remontan a períodos diferentes que oscilan entre 1962 y 1980, hacen más complejo el tratamiento de datos, pero, afortunadamente, existe un caladero fundamental y nutrido con el que trabajar.
- Como octavo y último punto, tenemos que ser cautelosos acerca de las consecuencias que tendría el ejercicio que nos proponemos realizar en la investigación ya que, una vez establecido un precio de mercado a las garantías públicas, nuestra opción lógica es ofrecer el impacto que eso supondría en las cuentas de pérdidas y ganancias de las entidades de depósito. Pero ¿cuál sería el comportamiento de estas en un escenario así? Lógicamente sirve para cuestionar la vía actualmente seguida, pero no nos asegura qué hubiera pasado si las condiciones hubiesen sido diferentes. Tampoco es sencillo concluir qué evolución hubiera tenido el resto de los sectores de la economía relacionados íntimamente con el financiero si se hubiesen aplicado condiciones diferentes a la financiación de las entidades bancarias o si se hubiese limitado la capacidad de las entidades bancarias a la hora de incrementar su activo y multiplicar el crédito. Por último, solamente cabe hacer conjeturas, y la investigación no se ocupa de ello, acerca de qué comportamiento hubieran tenido los depositantes si no se hubiese incrementado la garantía implícita de sus ahorros en 2008 o simplemente si no hubiese existido. Por señalar un antecedente significativo y relevante, cuando se concedió el Premio Nobel de Economía de 1993 a Robert W. Fogel, que había construido una alternativa hipotética, llamada contrafactual, es decir, comparaba lo

ocurrido realmente con la hipotética situación de ausencia del ferrocarril. En definitiva, trataba de averiguar cómo se hubiera comportado la economía bajo condiciones históricas alternativas. Hubo reacciones claramente contrarias en la línea de que utilizar alternativas hipotéticas no es Historia, o resulta un enfoque poco provechoso para el estudio de la Historia, pues conlleva implícitamente una regresión infinita de la que podrían derivar situaciones absurdas (McAfee 1983). También Nadal y Sudriá (1993) escriben: *“no es tarea del historiador especular sobre lo que debió ser, sino sobre lo que fue”*. Seguimos sin embargo en este caso la posición Prados de la Escosura (1997) la aportación singular de los contrafactuales consistiría en hacer la Historia más atractiva y útil, pues, de otro modo, habríamos de coincidir con el filósofo Pangloss, en que *“[...I está demostrado [...] que las cosas no pueden ser de otra manera que como son, pues estando todo hecho para un fin, todo es necesariamente para el mejor fin”*. Ahora bien, entendemos que los contrafactuales no son una mera recreación retrospectiva de lo que no ocurrió en el pasado, sino la iniciación de un proceso constructivo orientado al futuro a través de la simulación mental de nuevas posibilidades válidas en un futuro inmediato (Roese *et al.* 2005). Evaluando lo que ha ocurrido bajo la óptica del planteamiento de alternativas a eventos negativos, los contrafactuales pueden ayudar a prevenir y evitar errores y generarán beneficios evidentes a corto plazo, sobre todo cuando el pensamiento contrafactual está asociado a eventos recurrentes o de alta frecuencia como ocurre en el caso de las crisis bancarias que, con toda probabilidad, volverán a repetirse. Y en la investigación realizada se demuestra la alta probabilidad de que las crisis bancarias acontezcan de forma recurrente.

Capítulo 3 Radiografía del sector bancario español: Análisis de las entidades de depósito en el período 1980-2019

Durante el período de tiempo que hemos analizado y que abarca cuarenta años de enormes cambios en la economía española, el sistema financiero ha experimentado una considerable transformación. Los bancos, las cajas de ahorro y las cooperativas de crédito, han desarrollado considerables modificaciones en su funcionamiento y en su operativa. Primero en la etapa de modernización del sector, luego en la expansión acelerada del mismo y terminaremos analizando los efectos en el mismo de la crisis que se inició a partir de 2007.

Radiografiaremos en este capítulo el sector bancario, analizando la parte más importante del mismo en nuestro país, las entidades de depósito.

3.1 Conceptos básicos sobre el funcionamiento de la banca

La actividad bancaria típica se caracteriza por la captación del ahorro, o bien para dedicarla a satisfacer el sistema de pagos¹¹¹ o para constituir una reserva de valor para consumo e inversión en el futuro¹¹². Por lo tanto, nos referimos en este caso al ahorro que busca un lugar seguro en los depósitos bancarios, al que denominamos ahorro pasivo o ahorro en sentido estricto, para no confundirlo con el ahorro finalista, que es el que activamente tiene la capacidad de seleccionar entre varias opciones. Ciertamente es que el ahorro finalista puede formar parte de los pasivos bancarios como una de las varias opciones, pero no puede incluirse en el seno de la actividad típica.

Es importante esta diferenciación por los efectos que tiene en la consideración de las propias entidades bancarias de depósito y la necesidad imperiosa de proteger los ahorros vinculados al sistema de pagos y los que corresponden a reserva de valor para consumo o inversión futuro. Y no específicamente entra dentro de los objetivos de los gobiernos, el blindar otro tipo de ahorros.

Para poder desarrollar la función esencial que tienen encomendada, es decir, canalizar el ahorro hacia la inversión, los bancos utilizan el crédito en sus distintas formulaciones. Además, las entidades bancarias realizan otras modalidades de financiación emitiendo valores negociables de renta fija o variable, aún sin reserva de actividad a su favor en relación con su actividad prestamista.

Los préstamos bancarios son la principal fuente de financiación de empresas y familias y, como ya hemos explicado con anterioridad, cuando las entidades captan ahorro a través de los depósitos y conceden créditos, transforman plazos con la captación de recursos a corto plazo y lo prestan a plazo más elevado. También diluyen riesgos asumiéndolos en ese proceso de transformación. En sociedades desarrolladas, los bancos constituyen además el soporte indispensable para que pueda funcionar el sistema de pagos y se puedan realizar la totalidad de transacciones económicas, comerciales y financieras que son necesarias en todas las áreas de la actividad económica y que incluye los pagos en el pequeño comercio, el abono de los impuestos implementados por las administraciones públicas y también la realización de todas

¹¹¹ Según expresión de Keynes, *income/business deposits*

¹¹² *Savings deposits*

las transferencias indispensables para el funcionamiento de las grandes empresas, desde remesas de pagos de salarios o los relacionados con suministros y servicios básicos.

Captación de depósitos, principalmente minoristas, y la concesión de créditos, no en este orden ya que la propia formalización de préstamos es la que crea realmente los depósitos. Esto junto con la transformación de plazos, la dilución de riesgos y el soporte del sistema de pagos son los elementos que definen la actividad típica bancaria y este es el modelo teórico de banco de depósitos habitual en España. Se trata de algo sensiblemente diferente a lo desarrollado en países en los que predomina la banca de inversión, ya que esta se caracteriza porque sus activos y pasivos están constituidos por valores negociables de manera mayoritaria. Sin embargo, desde el punto de vista legal, en la Unión Europea no existe distinción alguna entre ambos modelos, cosa que sí ocurrió durante muchos años en Estados Unidos hasta que en noviembre de 1999 fue derogada la ley Glass-Steagall. Desde ese momento, grandes entidades bancarias comerciales de depósito podían adquirir bancos de inversión y desarrollar el negocio de originar, comercializar y distribuir instrumentos financieros estructurados como MBSs (Mortgage Backed Securities) y CDOs (Collateralized Debt Obligation) así como constituir SIVs (Structured Investment Vehicle) que adquiriesen dichos instrumentos. El efecto inmediato en Estados Unidos fue un crecimiento acelerado de los activos totales del sector financiero a tasas medias del 6%, especialmente acusado el incremento de las posiciones en derivados que se incrementaron a un promedio anual del 19%. Todo ello mientras que el PIB crecía únicamente a un ritmo anual del 1,8% y al tiempo que se producía una concentración acusada del sector. La propia Elizabeth Warren, una de las supervisoras del programa TARP, señalaron esta derogación y la *“confusión y mezcla”* de ambas actividades, como uno de los factores a los que se puede atribuir el estallido de la crisis financiera global.

Ha sido habitual en el pasado considerar que la esencia del funcionamiento de una entidad de crédito consiste en que los agentes económicos que tienen recursos excedentarios y que no van a usar en un tiempo, depositan esos fondos en un banco, que se ocupará de prestarlos a otros agentes económicos que precisan de recursos, ya que son deficitarios. Con esta operativa, el dinero de los ahorradores, que podría haber quedado sin uso e inactivo, será usado por otras personas que lo necesitan para realizar alguna adquisición de bien de consumo, como las familias, o para realizar proyectos de inversión, como las empresas.

En realidad, la creación de dinero difiere sensiblemente de esto ya que los bancos no actúan únicamente como intermediarios, prestando los depósitos que los ahorradores colocan en ellos, y tampoco "multiplican" el dinero del banco central para crear depósitos y préstamos nuevos. Lo que sí que ocurre es que al mismo tiempo que el prestatario que recibe el crédito lo está usando para desarrollar sus actividades o llevar a cabo sus decisiones de consumo, el ahorrador tiene sus fondos disponibles en la cuenta de ahorro. Pero la clave para que esa pirámide no se desplome es que el depositante tenga asegurado sus ahorros y pueda ir en cualquier momento a retirar los fondos. Como ya hemos indicado anteriormente, para que eso ocurra, los depositantes no pueden ir a retirar sus ahorros más que *"en pequeñas dosis"* que es lo que permitirá que el banco siempre tenga fondos disponibles para poder hacer frente a los reembolsos parciales.

Por supuesto que las entidades de crédito actualmente realizan más actividades, aunque es muy conveniente resaltar la esencial, ya que es ésta la que sufre las consecuencias más severas en las crisis bancarias.

Si analizamos de forma resumida las partidas que forman parte del balance de una entidad bancaria, lo veremos con más claridad todavía¹¹³.

En el activo tenemos los siguientes rubros:

- **Caja y depósito en bancos centrales:** Incluye la cantidad de dinero que los bancos comerciales mantienen en caja o en los bancos centrales. Históricamente los bancos centrales remuneraban el dinero depositado en él, aunque en la actualidad no solo no paga por el mismo, sino que cobra. Pese a ello es una situación que puede evolucionar con los cambios que se puedan producir en el futuro. Además, los bancos tienen obligación de depositar una cantidad en los bancos centrales en concepto de reservas mínimas. Estas reservas son de obligado cumplimiento.
- **Cartera de negociación:** Son activos por los que las entidades bancarias esperan obtener beneficios a corto plazo gracias a la negociación de estos, bien tomando posiciones cortas o largas. Entrarían dentro de este rubro acciones y títulos de deuda.

¹¹³ Banco de España Circular 2/2020, de 11 de junio, del Banco de España, por la que se modifica la Circular 4/2017, de 27 de noviembre, a entidades de crédito, sobre normas de información financiera pública y reservada, y modelos de estados financieros. (BOE de 16 de junio de 2020)
https://app.bde.es/clf_www/leyes.jsp?id=185151&tipoEnt=0

- **Otros Activos y Pasivos financieros a valor razonable con cambios en Pérdidas y Ganancias:** Son otro tipo de activos y pasivos, que al igual que la cartera de negociación generan beneficios (o pérdidas) en la cuenta de pérdidas y ganancias
- **Activos financieros disponibles para la venta:** Incluyen acciones y títulos de deuda que las entidades no tienen previsión de tener mucho tiempo en su balance y pretenden vender en cualquier momento. Los cambios que se produzcan en el valor razonable de las mismas se registrarán directamente en el patrimonio neto, hasta que el activo financiero sea enajenado o se deteriore, momento en que el importe así reconocido, se imputará a la cuenta de pérdidas y ganancias. No obstante, a lo anterior, se imputarán directamente en pérdidas y ganancias las correcciones valorativas por deterioro de valor, las diferencias monetarias en activos monetarios en moneda extranjera y el importe de los intereses calculados por el tipo de interés efectivo así, como los dividendos.
- **Inversiones crediticias:** Las inversiones crediticias representan el grueso del balance bancario, el negocio tradicional del banco con los créditos y préstamos a los clientes.
- **Cartera de inversión a vencimiento:** La constituyen títulos de renta fija que se mantendrán en balance hasta su vencimiento.
- **Ajustes a activos financieros por macrocoberturas:** Se incluyen los Activos que contrarrestan la disminución o aumento de valor de activos, por ejemplo, por variaciones en los tipos de interés.
- **Derivados de cobertura:** En esta partida se incluyen las posiciones largas o cortas en derivados para cubrir riesgos ante los que está expuesta la entidad bancaria en relación con tipos de cambio o tipos de interés.
- **Activos no corrientes en venta:** Activos procedentes de adquisiciones y adjudicaciones de garantías por impago que la entidad bancaria intentará enajenar.
- **Participaciones:** Acciones en otras empresas en las que las entidades bancarias tienen vocación de permanencia.
- **Contratos de seguros vinculados a pensiones:** Se trata de las pólizas de seguro, a valor razonable, para cubrir compromisos por pensiones con los empleados y empleadas.

- **Activos por reaseguros:** Forman parte de esta partida las primas cobradas para hacer frente a operaciones de reaseguro¹¹⁴.
- **Activo material:** Inmuebles, oficinas, vehículos, ordenadores, etc. que permiten desarrollar el negocio a las entidades bancarias.
- **Activo intangible:** Está compuesto por patentes y marcas, pero también incluye el denominado fondo de comercio que está constituido por el mayor importe al valor contable de adquisiciones de otras empresas.
- **Activos fiscales:** Se trata de impuestos que las administraciones públicas adeudan a las entidades bancarias, ya sean correspondientes al ejercicio en curso (corrientes) como en posteriores años (diferidos).

Por lo tanto, el Activo de un banco incluye tres bloques claramente definidos.

En primer lugar, tendremos la Caja y Depósitos en bancos centrales que pueden ser convertidos en dinero legal en cualquier momento. Se trata de partidas completamente líquidas, pero no rentables y, precisamente por esa característica, su peso en el balance bancario es muy reducido y el objetivo de las entidades es que cada vez lo sea más.

En segundo lugar, nos encontramos con los activos rentables, es decir, préstamos a corto y a largo plazo a particulares y también a empresas. Con diferente destino y garantías variadas ya que, dentro de ellos podemos tener préstamos al consumo que suelen otorgarse a cambio de precios y comisiones mayores, con plazos más reducidos y garantías inferiores, o préstamos a más largo plazo con garantía hipotecaria que tienen una rentabilidad inferior para las entidades. En cualquier caso, los créditos constituyen el negocio principal del banco, y aquel del que obtienen mayor rentabilidad. Pero el activo rentable también incluye letras del tesoro público, bonos y obligaciones, también públicos, pero a medio y largo plazo respectivamente, así como valores y activos financieros adquiridos por las entidades bancarias en los mercados financieros. Entre estos últimos puede haber bonos, obligaciones o deuda en general que haya sido emitida por otras empresas y bancos, derivados financieros y también acciones de otras sociedades mercantiles. En definitiva, en este segundo bloque incluiríamos las inversiones crediticias, las diferentes carteras de negociación y activos financieros o corrientes.

¹¹⁴ Es decir, contratos por el cual un asegurador toma a su cargo, total o en parte, un riesgo que ya ha cubierto previamente otro asegurador, sin modificar lo convenido entre este y el asegurado.

En tercer lugar, en el activo de las entidades bancarias existen partidas de las consideradas como activos no rentables, como el dinero o los depósitos en bancos centrales, pero que no son líquidas. Se trata de elementos necesarios, en mayor o menor medida, para poder obtener rentabilidad a partir del otro bloque del activo. Bienes inmuebles en los que trabajan los empleados de las entidades bancarias, propiedad industrial (software, logos y marcas), fondo de comercio, maquinaria y herramientas (máquinas de contar el dinero, cajas fuertes), equipos informáticos, mobiliario y activos fiscales. Todos estos activos necesarios para la obtención de ingresos, deberían ser residuales en comparación con el total de activos.

En definitiva, en el activo se sitúan todos los bienes, derechos y recursos que generan beneficios y los que facilitan que el proceso de generación se pueda dar. Es decir, si el banco logra conseguir depósitos de sus clientes, en el momento que pasa a prestarlos, se convierten en activos del propio banco. Este es el principal negocio del banco, y se incluye en la partida inversiones crediticias. Por eso, el dinero que un ahorrador deposita en un banco es un pasivo para la entidad porque tiene obligación de devolverlo a petición del depositante y es al mismo tiempo un activo porque ese dinero el banco lo usará para prestarlo o para dejarlo inmovilizado en una cuenta del Banco de España si así lo decide.

Abordamos a continuación el otro lado del balance de las entidades de depósito, es decir, el pasivo y el patrimonio neto que incluyen las obligaciones y compromisos que tiene el banco ya que constituyen las vías de financiación que tiene la entidad.

Hay dos bloques, la parte exigible, en definitiva, la que corresponde a deudas reclamables por parte de terceros y el patrimonio neto, que es la diferencia entre el activo total y el pasivo exigible y que es el valor neto que la entidad tiene para sus accionistas.

- **Pasivos financieros a coste amortizado:** Incluye, entre otras partidas, el dinero captado por la entidad bancaria a través de depósitos constituidos por clientes, otras entidades de crédito, administraciones públicas o bancos centrales. Esta partida es la que, tras la transformación de plazos que ejecutan los bancos, sustenta las inversiones crediticias. No olvidemos que las cuentas corrientes, de disponibilidad inmediata, tienen una remuneración nula o reducidísima a diferencia de los depósitos a plazo que tienen una previsión de devolución superior en tiempo, aunque puedan ser cancelados de forma anticipada solo con la penalización de los intereses que pudieran en su caso percibirse. Ésta es la principal fuente de financiación y la más barata de las entidades bancarias que es percibida, por tanto, como un activo financiero sin riesgo para la

clientela. También forman parte de esta partida la deuda subordinada y los débitos representados por valores negociables, es decir, los bonos y las obligaciones emitidas por las entidades para financiarse en los mercados mayoristas. En este sentido, se puede atribuir en gran medida la expansión crediticia que dio lugar a la crisis de 2008 la financiación realizada mediante instrumentos respaldados por activos. Suele adoptar dos formas. Los *asset backed securities* y *covered bonds*, en la terminología del mercado internacional, o dicho de otra forma, la titulización y las cédulas. La diferencia fundamental entre estos instrumentos es que los primeros no son un pasivo de las entidades, sino del vehículo a través del cual se realizan las emisiones y los pagos ahí proceden de los flujos generados por los activos de respaldo. Es decir, se separan del balance bancario. Sin embargo, las cédulas hipotecarias siguen siendo pasivos de las entidades, aunque con la garantía de la cartera hipotecaria de la entidad¹¹⁵. En resumen, las cédulas son deuda de la entidad que tiene carácter privilegiado por el respaldo de una cartera de activos, mientras que los bonos de titulización suponen una transferencia de activos.

- **Pasivos por contratos de seguros:** Provisiones realizadas para hacer frente a siniestros que pudieran producirse en operaciones de seguros.
- **Provisiones:** Se trata de reservas contables atesoradas para hacer frente a futuras pérdidas.
- **Fondo de la obra social y capital reembolsable a la vista:** Solo para cajas y cooperativas de crédito.

¹¹⁵ Las cédulas hipotecarias constituyeron un porcentaje fundamental de la financiación de las entidades de crédito españolas. El uso de fondos de titulización para incrementar el volumen y mejorar la calificación de las agencias facilitaron el acceso a los mercados mayoristas de la mayoría de las entidades. Las cédulas son un producto que comparten las extraordinarias características de los denominados *covered bonds* –deuda privilegiada por asignación de una cartera de respaldo (*cover pool*)– pero tienen la gran ventaja de que, la garantía que las afianza es la totalidad de los préstamos y créditos con garantía hipotecaria de la entidad en cada momento, independientemente de cualquier otra vicisitud que pueda acontecer. Por ese motivo, todas las cédulas hipotecarias de una entidad de crédito tienen igual derecho de prelación e idéntico riesgo de crédito y la garantía se modifica de manera continua por la propia actividad de la entidad con una única limitación que es conservar un porcentaje determinado de colateral (125%) y de una determinada clase (cartera elegible). Una vez que se cumpla ese requisito, el banco puede vender cartera con toda libertad, pero también titularla, pignorarla o emitir nuevas cédulas y bonos hipotecarios, cambiando así el tamaño y la calidad de la garantía de las cédulas hipotecarias previamente existentes. En el comienzo de la emisión de cédulas para el mercado de manera masiva, los niveles de garantía y colateralización llegaron a estar por encima del 1.000% y por ese motivo fueron extraordinariamente atractivas desde el punto de vista de su riesgo de crédito. El uso masivo de las cédulas hipotecarias hizo que se redujera el nivel de colateral hasta llegar en torno al 200% pero, aunque eso debería ser más que suficiente, como los activos inmobiliarios están claramente bajo sospecha, los mercados han considerado insuficiente un ratio medio como el citado.

- **Patrimonio Neto:** Se trata del pasivo no exigible, es decir, el valor neto que tiene el banco para sus accionistas. Esta partida está compuesta por el capital aportado por los accionistas en el momento de la creación del banco o en sucesivas ampliaciones que hayan podido tener lugar. A eso hay que añadir los beneficios que se obtienen a lo largo del ejercicio económico y que no son distribuidos como dividendos a los accionistas. Las entidades de crédito aspiran siempre a mantener el mínimo exigible por las autoridades supervisoras y la normativa regulatoria que en cada momento exista porque se trata de un pasivo oneroso, es decir, no les resulta rentable mantener fondos ociosos. Sin embargo, se trata del colchón que permite asumir los quebrantos que pueden producirse por la inversión con riesgo del pasivo exigible y su reducido porcentaje en relación con los activos es causa de los graves desequilibrios que se ponen de manifiesto en las crisis bancarias.

El análisis de la distribución porcentual del balance de las entidades de depósito durante los cuarenta años de período analizado en esta tesis doctoral permite apreciar, más allá de situaciones puntuales, la estructura de este.

Como podemos ver en la Tabla 8, el patrimonio neto promedio únicamente representa el 6,5% de los activos del conjunto de las entidades. Los depósitos de los ahorradores, en sus diferentes formatos de producto y plazo, acumulan el 78,4% de los pasivos totales, incluidos los no exigibles. Los valores negociables han tenido un valor promedio del 5,7% entre 1980 y 2019 y el resto de los pasivos el 9,4%.

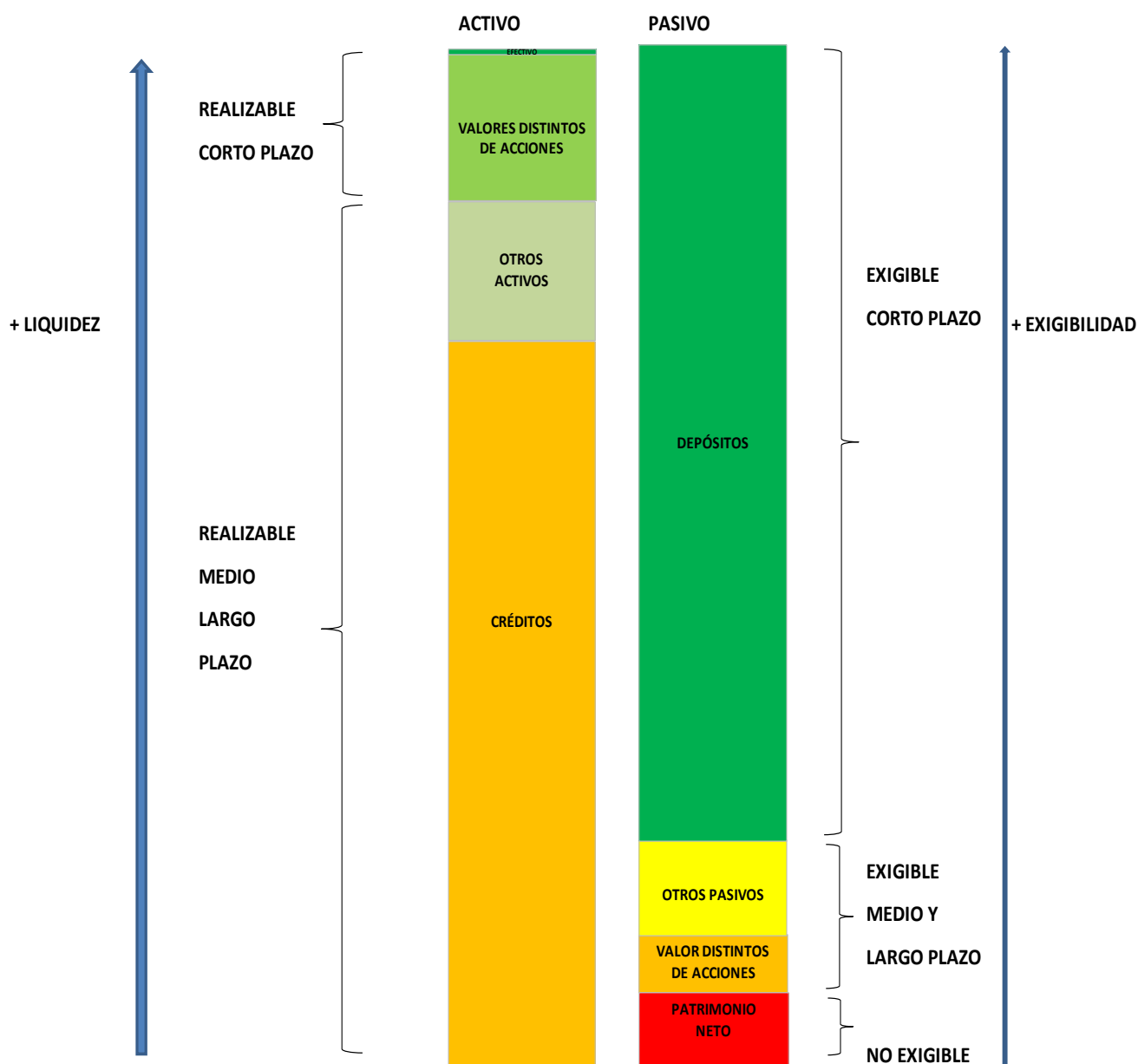
Tabla 8 Distribución porcentual del balance de las entidades de depósito (promedio 1980-2019)

DISTRIBUCIÓN PORCENTUAL BALANCE ENTIDADES DE DEPÓSITO PROMEDIO DEL PERÍODO 1980-2019			
Activo	Distribución porcentual	Distribución porcentual	Pasivo
Efectivo	0,5%	78,4%	Depósitos
Valores distintos de acciones	14,4%	9,4%	Otros pasivos
Otros activos	13,6%	5,7%	Valores distintos de acciones
Créditos	71,5%	6,5%	Patrimonio Neto
Fuente: Sánchez Mato C. A partir de datos del Banco de España			

Por el lado de los activos, el bloque rentable que incluye las inversiones crediticias y los valores distintos de acciones supone casi el 86% del activo. El efectivo disponible en caja y bancos

centrales solamente alcanza el 0,5% del activo y los activos no rentables han tenido un valor promedio en el período del 13,6%.

Esquema 5 Desequilibrio de los balances bancarios. Distribución porcentual promedio de activo y pasivo de entidades 1980-2019



Fuente: Sánchez Mato C. A partir de los estados individuales de supervisión entidades depósito. Banco de España

Como se puede apreciar en el Esquema 5, el desequilibrio del balance bancario es muy acusado porque únicamente disponen de un 0,5% del activo realizable de manera inmediata (efectivo y depósitos en bancos centrales) para hacer frente a los depósitos bancarios que tienen la característica intrínseca de su inmediata exigibilidad. A corto plazo, las entidades

bancarias pueden convertir en liquidez los valores distintos de acciones en su poder, pero eso solo llega a alcanzar un promedio del 14,4% del activo en el período analizado. El pasivo exigible a corto plazo quintuplica al activo realizable a corto plazo en promedio entre 1980 y 2019.

Combinar este elevado nivel de iliquidez con un patrimonio neto muy reducido, convierte a las entidades bancarias en sociedades que acumulan un riesgo considerable. Si se extiende, aunque sea de forma limitada, la desconfianza sobre un banco, no hace falta una enorme retirada de depósitos para que se produzca el colapso. Unido a ese impacto, hay que constatar el efecto que causa una liquidación apresurada de activos, que normalmente generará pérdidas, en entidades con niveles de fondos propios muy reducidos. Por eso las dificultades de liquidez devienen con gran facilidad en graves problemas de solvencia. Y entonces, ¿qué sentido tiene apalancar el balance? Y, sobre todo, ¿por qué llegar a niveles tan elevados como luego veremos?

Hay una explicación racional para ello.

Imaginemos un “*Banco Conservador*” en el que los accionistas aportan un millón de euros y esa entidad opta por no endeudarse con otros agentes económicos. Ni siquiera capta ahorros en forma de depósitos, ni emite títulos de deuda para limitar el riesgo de una posible insolvencia.

Además, el Banco Conservador, considera que todo el dinero que presta tiene riesgo y por lo tanto, tiene que computarse a la hora de contabilizar el capital a efectos regulatorios.

Como podemos ver en la Tabla 9, la entidad que nos sirve como ejemplo obtendría un ROE, es decir, una rentabilidad sobre patrimonio neto, del 3% en el caso de que prestase todos los fondos aportados por los accionistas.

Pero imaginemos que la situación económica no va tan bien y se produce un repunte de la morosidad que afecta a la capacidad de los prestatarios de devolver los créditos que causa un quebranto del 5% en los préstamos concedidos por el Banco Conservador.

Tabla 9 Ejemplo de apalancamiento del "Banco Conservador"

Situación inicial			
Balance Situación Banco Conservador	Activo	Balance Situación Banco Conservador	Pasivo
Préstamos	1.000.000	Depósitos	0
		Bonos y obligaciones	0
TOTAL ACTIVO	1.000.000	TOTAL PASIVO	0
		Capital de los accionistas	1.000.000
		Beneficio o pérdida del ejercicio	0
		TOTAL PATRIMONIO NETO	1.000.000
		TOTAL PASIVO Y PATRIMONIO NETO	1.000.000
Si va la cosa bien...			
Cuenta Resultados Banco Conservador	Resultados		
Ingresos por intereses cobrados	30.000		
Menos Coste por intereses pagados	0		
Menos Coste por quebrantos	0		
TOTAL BENEFICIO O PÉRDIDA	30.000		
Balance Situación Banco Conservador	Activo	Balance Situación Banco Conservador	Pasivo
Préstamos	1.000.000	Depósitos	0
Caja	30.000	Bonos y obligaciones	0
TOTAL ACTIVO	1.030.000	TOTAL PASIVO	0
		Capital de los accionistas	1.000.000
		Beneficio o pérdida del ejercicio	30.000
		TOTAL PATRIMONIO NETO	1.030.000
		TOTAL PASIVO Y PATRIMONIO NETO	1.030.000
Si no va tan bien y el Banco sufre una pérdida del 5% de los préstamos			
Cuenta Resultados Banco Conservador	Resultados		
Ingresos por intereses cobrados	30.000		
Menos Coste por intereses pagados	0		
Menos Coste por quebrantos	-50.000		
TOTAL BENEFICIO O PÉRDIDA	-20.000		
Balance Situación Banco Conservador	Activo	Balance Situación Banco Conservador	Pasivo
Préstamos	950.000	Depósitos	0
Caja	30.000	Bonos y obligaciones	0
TOTAL ACTIVO	980.000	TOTAL PASIVO	0
		Capital de los accionistas	1.000.000
		Beneficio o pérdida del ejercicio	-20.000
		TOTAL PATRIMONIO NETO	980.000
		TOTAL PASIVO Y PATRIMONIO NETO	980.000

En ese caso el Banco Conservador tendría un ROE del -2,04% y su patrimonio neto sufriría una reducción de 20.000 euros lo que no generaría un problema de solvencia. Además, el Banco Conservador ostentaría una posición de liquidez inmediata positiva y, como la entidad no les debe dinero a acreedores, de una máxima solidez.

Pero la operativa bancaria que realiza el Banco Conservador, que tiene una horquilla de rentabilidad que va entre el 3% y una posible pérdida del -2,04%, no es suficientemente atractiva para los accionistas y por eso es lógico que aparezcan bancos con estrategias diferentes. Pondremos como ejemplo, el "Banco Más Agresivo" en el que los socios aportan

un millón de euros, pero optan por apalancar su inversión en una ratio cinco a uno. Es decir, además del capital social, capta cuatro millones adicionales, el 75% captando depósitos de los ahorradores y el 25% emitiendo bonos en el mercado. De esta forma, con unos recursos propios de un millón de euros, podrá prestar cinco millones. Como podemos apreciar en la Tabla 10, en este supuesto, el Banco Más Agresivo obtiene un 3% de rendimiento por los créditos que otorga y retribuye con un 2% a quienes le compran sus bonos y un 1% a los depositantes. Esta entidad sigue considerando que todos los préstamos constituyen riesgo.

Tabla 10 Ejemplo de apalancamiento del "Banco Más Agresivo"

Situación inicial			
Balance Situación Banco Más Agresivo	Activo	Balance Situación Banco Más Agresivo	Pasivo
Préstamos	5.000.000	Depósitos	3.000.000
		Bonos y obligaciones	1.000.000
TOTAL ACTIVO	5.000.000	TOTAL PASIVO	4.000.000
		Capital de los accionistas	1.000.000
		Beneficio o pérdida del ejercicio	0
		TOTAL PATRIMONIO NETO	1.000.000
		TOTAL PASIVO Y PATRIMONIO NETO	5.000.000
Si va la cosa bien...			
Cuenta Resultados Banco Más Agresivo	Resultados		
Ingresos por intereses cobrados	150.000		
Menos Coste por intereses pagados	-50.000		
Menos Coste por quebrantos	0		
TOTAL BENEFICIO O PÉRDIDA	100.000		
Balance Situación Banco Más Agresivo	Activo	Balance Situación Banco Más Agresivo	Pasivo
Préstamos	5.000.000	Depósitos	3.000.000
Caja	100.000	Bonos y obligaciones	1.000.000
TOTAL ACTIVO	5.100.000	TOTAL PASIVO	4.000.000
		Capital de los accionistas	1.000.000
		Beneficio o pérdida del ejercicio	100.000
		TOTAL PATRIMONIO NETO	1.100.000
		TOTAL PASIVO Y PATRIMONIO NETO	5.100.000
Si no va tan bien y el Banco sufre una pérdida del 5% de los préstamos			
Cuenta Resultados Banco Más Agresivo	Resultados		
Ingresos por intereses cobrados	150.000		
Menos Coste por intereses pagados	-50.000		
Menos Coste por quebrantos	-250.000		
TOTAL BENEFICIO O PÉRDIDA	-150.000		
Balance Situación Banco Más Agresivo	Activo	Balance Situación Banco Más Agresivo	Pasivo
Préstamos	4.750.000	Depósitos	3.000.000
Caja	100.000	Bonos y obligaciones	1.000.000
TOTAL ACTIVO	4.850.000	TOTAL PASIVO	4.000.000
		Capital de los accionistas	1.000.000
		Beneficio o pérdida del ejercicio	-150.000
		TOTAL PATRIMONIO NETO	850.000
		TOTAL PASIVO Y PATRIMONIO NETO	4.850.000

El Banco Más Agresivo alcanzaría una rentabilidad en términos de ROE del 10% frente al exiguo 3% del Banco Conservador y la ratio de capital alcanzaría el 22% frente al 103% del Banco Conservador. La posición de liquidez inmediata sería negativa por importe de 2.900.000 euros frente a la sólida situación en este rubro del Banco Conservador.

Pero si nos planteamos un escenario en el que exista un riesgo de mora similar al analizado en el ejemplo anterior, con un posible quebranto en la cartera de créditos del 5%, el ROE alcanzaría cotas negativas siete veces más que las que tendría el Banco Conservador, llegando al -15%. La ratio de capital, aun estando todavía en términos sostenibles, descendería hasta el 17,9%.

En definitiva, el Banco Más Agresivo ofrece a sus accionistas un sugerente incremento de la rentabilidad, triplicando la ofrecida por el Banco Conservador, pero también multiplica las posibles pérdidas en las que podría llegar a incurrir, septuplicando las mismas con respecto a la estrategia “*cero apalancamiento*” del Banco Conservador.

Pero el ejemplo que hemos analizado no refleja de forma adecuada la evolución del apalancamiento de las entidades en los países más desarrollados. Para ello, ejemplificamos la realidad que nos muestra el “*Banco Muy Apalancado*” en el que los accionistas, que siguen aportando un millón de euros, consideran insuficiente la rentabilidad que puede proporcionar un apalancamiento de cinco a uno y apuestan por llegar a veinte a uno.

Para ello, además del capital, captan 19 millones en los mercados, 12 millones en depósitos y los 7 millones de euros restantes mediante la emisión de bonos, todo ello en idénticas condiciones de coste que las que obtuvo el Banco Más Agresivo. Además, esta entidad considera que, según sus modelos de análisis internos, de los 20 millones de euros de créditos que va a conceder, solo la mitad suponen riesgo de préstamo. En definitiva, los activos ponderados por riesgo serían para el Banco Más Agresivo el 50% de los activos totales y eso mejorará la ratio de capital regulatorio con respecto a los otros dos bancos que ponemos como ejemplo y reduce las necesidades de capital. Como vemos en la Tabla 11, con estas condiciones, el Banco Muy Apalancado, siempre y cuando las cosas vayan bien, dispara su rentabilidad en términos de ROE hasta el 34%, más de once veces superior a la lograda por el Banco Conservador y más de tres veces la que conseguiría el Banco Más Agresivo.

Tabla 11 Ejemplo de apalancamiento del "Banco Muy Apalancado"

Situación inicial			
Balance Situación Banco Muy Apalancado	Activo	Balance Situación Banco Muy Apalancado	Pasivo
Préstamos	20.000.000	Depósitos	12.000.000
		Bonos y obligaciones	7.000.000
TOTAL ACTIVO	20.000.000	TOTAL PASIVO	19.000.000
		Capital de los accionistas	1.000.000
		Beneficio o pérdida del ejercicio	0
		TOTAL PATRIMONIO NETO	1.000.000
		TOTAL PASIVO Y PATRIMONIO NETO	20.000.000
Si va la cosa bien...			
Cuenta Resultados Banco Muy Apalancado	Resultados		
Ingresos por intereses cobrados	600.000		
Menos Coste por intereses pagados	-260.000		
Menos Coste por quebrantos	0		
TOTAL BENEFICIO O PÉRDIDA	340.000		
Balance Situación Banco Muy Apalancado	Activo	Balance Situación Banco Muy Apalancado	Pasivo
Préstamos	20.000.000	Depósitos	12.000.000
Caja	340.000	Bonos y obligaciones	7.000.000
TOTAL ACTIVO	20.340.000	TOTAL PASIVO	19.000.000
		Capital de los accionistas	1.000.000
		Beneficio o pérdida del ejercicio	340.000
		TOTAL PATRIMONIO NETO	1.340.000
		TOTAL PASIVO Y PATRIMONIO NETO	20.340.000
Si no va tan bien y el Banco sufre una pérdida del 5% de los préstamos			
Cuenta Resultados Banco Muy Apalancado	Resultados		
Ingresos por intereses cobrados	600.000		
Menos Coste por intereses pagados	-260.000		
Menos Coste por quebrantos	-1.000.000		
TOTAL BENEFICIO O PÉRDIDA	-660.000		
Balance Situación Banco Muy Apalancado	Activo	Balance Situación Banco Muy Apalancado	Pasivo
Préstamos	19.000.000	Depósitos	12.000.000
Caja	340.000	Bonos y obligaciones	7.000.000
TOTAL ACTIVO	19.340.000	TOTAL PASIVO	19.000.000
		Capital de los accionistas	1.000.000
		Beneficio o pérdida del ejercicio	-660.000
		TOTAL PATRIMONIO NETO	340.000
		TOTAL PASIVO Y PATRIMONIO NETO	19.340.000

Ahora bien, si se dan las circunstancias negativas que teorizábamos anteriormente y la morosidad y posterior quebranto de los fondos prestados escala al 5%, el ROE se desplomaría hasta llegar al -66%, es decir, se multiplicarían por cuatro las pérdidas que tendría en esa circunstancia el Banco Más Agresivo y por veintidós las que sufriría el Banco Conservador. Ese marco haría desaparecer dos terceras partes del capital aportado a los accionistas y dejaría la ratio de capital en un exiguo 1,8% sobre los activos totales, aunque la consideración por parte de la entidad de que su evaluación interna solo convierte en activos con riesgo la mitad de los créditos formalizados permitiría que, incluso con esas pérdidas, la ratio de capital quedase en

el 3,4%. Además, la posición de liquidez del Banco Muy Apalancado sería negativa en 11,7 millones de euros.

En resumen, podemos comprobar en la Tabla 12 que el Banco Muy Apalancado ofrece una rentabilidad claramente superior a las otras alternativas, pero siempre y cuando la selección de riesgos sea exquisita porque, en caso contrario, se dispararán las pérdidas. Y eso que, en el ejemplo ilustrativo con el que explicamos el efecto del apalancamiento, estamos contemplando que la morosidad sería porcentualmente la misma en el caso de las tres entidades. Sin embargo, el Banco Muy Apalancado multiplica por veinte los préstamos que realiza el Banco Conservador, aspecto este difícilmente compatible con un análisis riguroso del riesgo.

Tabla 12 Comparativa de ratios de los ejemplos de apalancamiento de entidades ejemplo

	Banco Conservador		Banco Más Agresivo		Banco Muy Apalancado	
Efecto del Apalancamiento	Si no va tan bien		Si no va tan bien		Si no va tan bien	
	Si va la cosa bien	Pérdidas 5% en cartera créditos	Si va la cosa bien	Pérdidas 5% en cartera créditos	Si va la cosa bien	Pérdidas 5% en cartera créditos
Riesgos totales	1.000.000	1.000.000	5.000.000	5.000.000	20.000.000	20.000.000
Riesgos medidos según modelo interno	1.000.000	1.000.000	5.000.000	5.000.000	10.000.000	10.000.000
Ratio de capital sobre APR	103,00%	103,16%	22,00%	17,89%	13,40%	3,40%
Ratio de capital sobre riesgos totales	103,00%	103,16%	22,00%	17,89%	6,70%	1,79%
Beneficio	30.000	-20.000	100.000	-150.000	340.000	-660.000
Liquidez inmediata	30.000	30.000	-2.900.000	-2.900.000	-11.660.000	-11.660.000
ROE % Beneficio sobre Patrimonio Neto	3,00%	-2,04%	10,00%	-15,00%	34,00%	-66,00%

Al final de todo, lo que pretenden las estrategias más arriesgadas es incrementar la rentabilidad para los accionistas medida en términos de RoE porque es la medida y el resultado de un conjunto de variables de gestión que van, desde la eficiencia productiva, la capacidad de competir, la exposición al riesgo y la estructura financiera que tiene la entidad bancaria. Por ese motivo, que se incremente el RoE de las entidades de depósito en un período de tiempo, puede tener interpretaciones dispares. Puede ser el resultado de una mejor eficiencia y actuación sobre los costes de explotación, pero también puede responder a una mayor exposición al riesgo o a un incremento del apalancamiento financiero. En el caso de que sea esto último lo que ocurre, ese mayor riesgo supondrá un mayor coste de los recursos propios y el incremento del RoE solo compensará si el aumento es superior al incremento que se producirá paralelamente en el coste del capital.

Siguiendo la descomposición propuesta por la Financial Stability Review, del Banco de Inglaterra (2003), el RoE se calcula como el cociente entre el beneficio neto atribuido al grupo y los fondos propios medios del grupo y se puede expresar como producto algebraico de seis factores que permiten aislar el efecto de cambios en términos de diferente naturaleza sobre la variación en el tiempo de la rentabilidad.

La descomposición nos permite determinar los factores cuya ligazón con variaciones en la rentabilidad es mayor y está más relacionada con la eficiencia y la creación de riqueza según la expresión siguiente:

$$\text{RoE} = \text{Resultado neto} / \text{Patrimonio neto} = \\ [(B/ME) \times (ME/MO) \times (MO/APR) \times (APR/A) \times (A/(\text{Tier1}+\text{Tier2})) \times (\text{Tier1} + \text{Tier2})/PN]$$

Dónde:

B: Beneficio neto

ME: Margen de explotación

MO: Margen ordinario

APR: Activos ponderados por riesgo

A: Activos totales

PN: Patrimonio neto

El primero de los factores de este producto expresa el cociente entre el beneficio neto del grupo y el margen de explotación. El incremento de esta ratio indica un menor impacto en los resultados por la cobertura de los diferentes riesgos crediticios o por la dotación por insolvencias y los quebrantos extraordinarios. Por lo tanto, un aumento del RoE que estuviera vinculado a este factor querría decir que la entidad bancaria es más fuerte económica y financieramente. Sin embargo, no deberíamos olvidar que un incremento de esta ratio podría ser ocasionada por el aumento ocasional y no recurrente de los beneficios extraordinarios y en ese caso, el efecto tendría carácter transitorio y no podría atribuirse a la mejora del negocio bancario ordinario.

El segundo factor es el resultado del cociente entre el margen de explotación y el margen ordinario. Es decir, un aumento del RoE que viene por una mejora de la relación entre el margen de explotación y el margen ordinario, indica una mejora de la eficiencia.

El tercer factor es el expresado por el cociente entre el margen ordinario y los activos ponderados por riesgo y proporciona un indicador muy adecuado de la productividad de los activos. Una mejora del RoE atribuible a este factor se interpretará como la evidencia de que la entidad de depósito está siendo capaz de generar más valor añadido por cada euro de activo ajustado en términos de riesgo asumido.

El cuarto factor es el cociente entre los activos ponderados por riesgo y el total de los activos. Un aumento del RoE que tenga como causa el aumento de este factor sería el resultado de una estrategia de expansión que incluye activos con más riesgo y por tanto más rentables.

El quinto factor es el cociente entre los activos totales y la suma de los recursos propios básicos (tier 1) y de segunda categoría (tier 2). Se trata de un indicador que mide el nivel de endeudamiento o apalancamiento de las entidades. Por lo tanto, incrementos del RoE que son resultado de incrementos de esta ratio, no pueden interpretarse como aumentos en la riqueza creada a partir de los recursos de capital invertidos, porque pueden ir acompañados del aumento del coste ponderado del capital que tendría la capacidad de anular parcial o totalmente el efecto de esa rentabilidad superior. A esto se añadiría el mayor riesgo económico asociado a ese mayor apalancamiento que implica más riesgo de insolvencia o quiebra, lo que iría en detrimento de la estabilidad de la entidad.

Por último, el sexto factor expresa el cociente entre los recursos propios regulatorios (tier 1 + tier 2) y el patrimonio neto que fundamentalmente está conformado por capital y reservas. Este indicador mide la calidad de los recursos propios en sentido inverso, puesto que el numerador incorpora la deuda subordinada y las participaciones preferentes, rubros estos que no están en el denominador. Si la ratio aumenta, querrá decir que la entidad de depósito está incrementando su apalancamiento dentro de los recursos propios regulatorios. Es decir, usando deuda con capacidad de absorber pérdidas y que tiene un coste superior a la deuda ordinaria precisamente por ese mayor riesgo. Por ese motivo, se incrementará el coste del capital que aportan los accionistas llegando incluso hasta poder neutralizar el efecto sobre la creación de riqueza de la mayor rentabilidad. Por lo tanto, un aumento del RoE asociado a un mayor valor de esta ratio indicará que incrementa también la exposición al riesgo de la entidad.

Como vemos a partir de los diferentes factores que componen el RoE, las posibilidades de incremento de la ratio son variadas, pero no se puede negar el importante papel que ha tenido el apalancamiento en la estrategia de las entidades.

De hecho, aunque no siempre las entidades bancarias han tenido los elevados niveles de apalancamiento que han alcanzado en la historia reciente, estamos ante una situación que dista mucho de ser puntual. El apalancamiento del sector financiero en EE. UU. a mediados del siglo XIX era de 2 a 1, poco mayor al que tiene Apple de 1,6 a 1. Pero la ratio fue incrementándose sostenida y progresivamente hasta superar niveles de 30 a 1 en la década de los 90 del pasado siglo. Analizando la evolución de una selección de importantes entidades bancarias en el período que va de 1999 a 2011 en la Tabla 13 y en el Gráfico 2, podemos apreciar cómo la escalada del apalancamiento se produjo hasta 2008, disminuyendo ligeramente en la etapa posterior.

Tabla 13 Evolución del apalancamiento de entidades más importantes de Europa y Estados Unidos 1999-2011

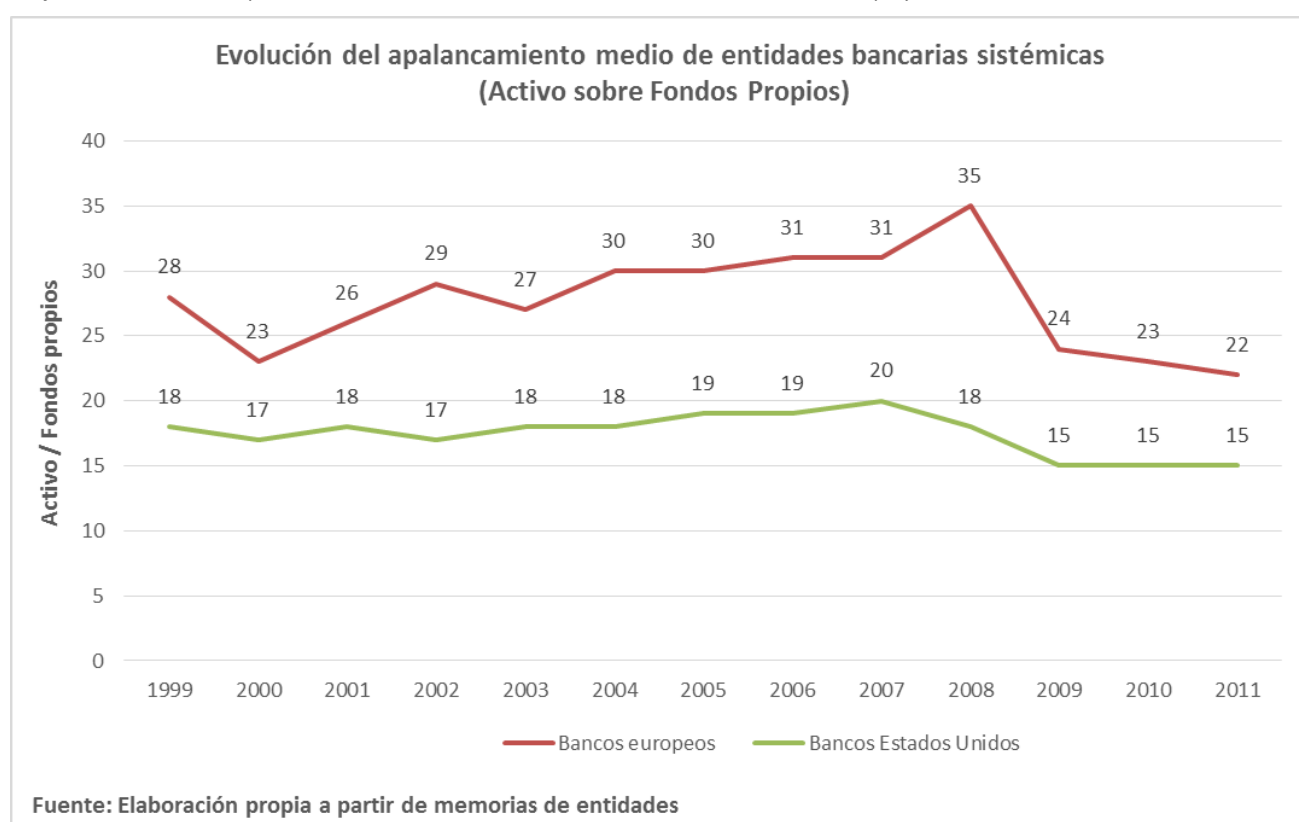
Año	Bancos europeos	Bancos Estados Unidos
1999	28	18
2000	23	17
2001	26	18
2002	29	17
2003	27	18
2004	30	18
2005	30	19
2006	31	19
2007	31	20
2008	35	18
2009	24	15
2010	23	15
2011	22	15
1999-2007 Auge	28	17
2008-2011 Crisis	26	16
Entidades	BBVA, Barclays, Commerzbank, Deutsch Bank, HSBC, Lloyds, Santander, Societé Generale, UBS	Bank of América, Merrill Lynch, City Bank, Credit Suisse, Goldman Sachs, JP Morgan, Morgan Stanley, Nomura y Wells Fargo
Fuente: Sánchez Mato C. A partir de datos de las Memorias de entidades		

Niveles promedio de veintiocho veces en los bancos europeos y diecisiete veces en los Estados Unidos hasta 2007 muestran la debilidad que tenían las entidades para afrontar quebrantos derivados de la expansión de balances. El análisis de esta reducida selección de

entidades muestra que, en 2008 los bancos europeos estaban más apalancados que los de Estados Unidos, aspecto éste que ha sido estudiado por autores como Gros y Micossi (2008) que afirmaban que mostraron que bancos como Hypo Real Estate había superado ochenta veces con sus activos su capital o que Dexia o Barclays llegaban a sesenta y Deutsche a cincuenta y cinco veces.

Tengamos además en cuenta de que este análisis parcial se centra fundamentalmente en entidades de banca comercial o universal, es decir, que, aunque tuviesen divisiones de banca de inversión, no centraban sus actividades en ella.

Gráfico 2 Evolución del apalancamiento medio de entidades bancarias sistémicas de Europa y Estados Unidos 1999-2011



Además de las anteriores consideraciones, lo reflejado en la evolución del apalancamiento de las entidades bancarias seleccionadas no incluye las estrategias que algunas llevaron a cabo para hacerlo mediante vehículos financieros articulados fuera de balance. Como muestra, el ejemplo de Citigroup, que tenía en 2006 activos fuera de balance por valor de 2,1 billones de dólares, una cifra superior a los activos que tenía en su perímetro de consolidación y que eran solo 1,8 billones de dólares (De la Dehesa 2009). Teóricamente esta situación no debería haber podido ocurrir, ya que los sistemas utilizados para transferir el riesgo y sacarlos de balance

deberían haber cortado el nexo con las entidades que lo originaron. Y si no era ese el caso, deberían haber reservado capital para afrontar posibles pérdidas. No lo hicieron y la estrategia de elusión las exigencias regulatorias aumentaron exponencial un riesgo ya suficientemente elevado con exigua dotación de capital. El propio Guillermo De la Dehesa (2009) relata cómo un banco que aportaba 8 dólares de capital tenía capacidad de levantar financiación por 992 dólares a través de un SPV Conduit que se ocupase de dar créditos al consumo y tarjetas de crédito. Tanto el banco como el vehículo creado cumplirían con los requisitos mínimos de capital, pero la entidad de depósito realmente solo tendría un 0,8% de los activos totales, en definitiva, una décima parte del requisito que se establecía en Basilea I.

Por si fuera poco, no olvidemos que el apalancamiento ha ido mucho más allá que el análisis de los balances permite apreciar. Porque, además de lo ya indicado, porcentajes significativos de los activos apalancados eran intangibles. La procedencia era en muchos casos la adquisición de otras entidades bancarias en el período de euforia, realizadas además a precios elevados. La diferencia entre el precio abonado y el valor en libros del banco comprado se contabilizaba como fondo de comercio y esos sobrepagos que formaban parte del activo, se volatilizaron en cuanto comenzaron a deteriorarse esas participaciones accionariales. Solo con aplicar reglas de valoración mínimamente conservadoras, ese apalancamiento adicional se derrumbaba sobre el patrimonio neto de la entidad.

Además de lo anterior, el uso de derivados por parte de los bancos para transferir el riesgo a otros agentes económicos ha sido también muy importante. Intervenir en el mercado de derivados de riesgo de crédito se demostró muy útil a la hora de conseguir reducciones de capital regulatorio. Para ello, las entidades compraban protección frente a posibles eventos negativos que pudiesen afectar a sus activos, por ejemplo, impagos que puedan acontecer a los créditos que otorgan y acudían a otras entidades que indemnizasen en el caso de que se produjese la contingencia. Una de las compañías aseguradoras más importantes a nivel mundial era American International Group (AIG) que, con su calificación crediticia AAA, estaba en condiciones de vender de forma ventajosa seguros de protección contra impago como los CDS o CDO. Garantizada su solvencia por el elevado rating que tenía, se hacía innecesaria una garantía significativa cuando inundaba de seguros de protección contra insolvencias crediticias que vendía, entre otros, a los bancos. De 1998 en que comenzó a comercializar CDS a 2007, la aseguradora AIG acumuló 500.000 millones de dólares solamente en riesgo de crédito concentrado en muy pocas entidades, estrategia que le proporcionaba sustanciosas

primas, siempre y cuando no se produjese un evento negativo. El volumen total de riesgo era muy superior porque cuando quebró en 2008 al ser incapaz de aportar garantías a aquellos a quienes había vendido los productos, poseía en balance 2,7 billones de dólares en riesgo teórico sobre derivados, 1 billón de ellos concentrado en una docena de grandes instituciones (Blinder 2014). Lo que ocurrió dejaba clara la debilidad de *“los vendedores de protección”* y la irresponsabilidad de quienes la adquirirían haciendo mínimos desembolsos con la tranquilidad de que solo tendrían que reclamar en caso de impago y que les permitía reducir el porcentaje de capital que tenían que reservar para las nuevas operaciones de crédito y poder así dedicarlo a concertar operaciones adicionales de activo.

Supongamos que en esos años previos a 2008, una entidad bancaria tenía que mantener capital por valor del 8% de los activos ponderados por riesgo. Usando derivados de riesgo de crédito el banco podrá reducir la necesidad de capital siempre y cuando, la contraparte con la que contrata y que le vende la protección, tenga *rating* mayor que el activo o el emisor de referencia.

El capital regulatorio se podía calcular¹¹⁶ mediante el método estándar teniendo en cuenta para el cálculo de requerimientos de capital los ratings externos o mediante el método avanzado (*Internal Ratings Based Approach*, IRB), basado en estimaciones internas de los componentes de riesgo por parte de cada entidad. No es posible abarcar todas las opciones que se le abrían a las entidades con el uso de derivados y cálculo de riesgos con los métodos internos implementados. Pero si podemos ver cómo el uso de un derivado de crédito bajo el método estándar reduce las necesidades de capital.

El tratamiento de una posición con cobertura mediante un derivado de crédito bajo el método estándar se calcula mediante la siguiente fórmula:

$$R^* = (w \times r) + ((1 - w) \times g)$$

Donde:

- R^* , es la ponderación por riesgo efectiva después de realizar la cobertura,
- r , es la ponderación por riesgo del emisor del activo,
- w , es el factor de riesgo residual, cuyo valor es 15% para derivados de riesgo de crédito,
- g , es la ponderación por riesgo del vendedor de protección.

¹¹⁶ Basilea II

La ponderación por riesgo del emisor (r) y del vendedor de protección (g) depende del rating externo. Supongamos que el vendedor de protección tiene un rating AA (20% de ponderación por riesgo) y el activo a cubrir tiene un rating de B (150% de ponderación por riesgo)¹¹⁷. Analizaremos en la Tabla 14 el impacto que tendrá en capital una operación de 1.000.000 de euros con y sin la contratación de un derivado.

Tabla 14 Comparativa de capital regulatorio necesario sin cobertura y con derivados

Capital regulatorio necesario sin cobertura de derivado	Capital regulatorio necesario con derivado
Capital = 1.000.000 x 150% x 8% = 120.000€	Ponderación = (15% x 150%) + [(1-15%) x 20%] Ponderación = 0,225+0,17 = 39,5% Capital = 1.000.000 x 39,5% x 8% = 31.600€
DIFERENCIA CAPITAL REGULATORIO	-88.400 €

El capital regulatorio sin cobertura de derivados supone una cuantía de 120.000 euros ya que la ponderación por riesgo del activo es del 150%.

Sin embargo, si se utilizan derivados para cubrir el riesgo, se reduce la necesidad de capital a 31.600 euros, es decir, 88.400 euros menos por esa operación, un 73,7% de capital regulatorio menos que sin derivado.

El ejemplo fue puesto en práctica por las entidades bancarias con el consentimiento de reguladores y supervisores, que consideraron que este tipo de vías eran ingeniosas y adecuadas para conseguir liquidez.

El propio Alan Greenspan, máximo responsable de la Reserva Federal de Estados Unidos calificó la creación de estructuras como los CDO¹¹⁸ (Collateralized Debt Obligation al cuadrado), como “creatividad financiera”.

¹¹⁷ Comité de Supervisión Bancaria de Basilea Segundo documento de consulta Normas (standards) Revisión del Método Estándar para el riesgo del crédito
https://www.bis.org/bcbs/publ/d347_es.pdf

¹¹⁸ Una obligación de deuda colateralizada al cuadrado (cdo-cuadrado) es un producto estructurado por un banco en el que asume sus obligaciones de deuda garantizadas y las estructura en tramos con diferentes perfiles de vencimiento y riesgo. Estos tramos luego financian los pagos a los inversores en el vehículo de propósito especial cdo-squared. La obligación de deuda garantizada al cuadrado está respaldada por el conjunto de tramos de obligación de deuda garantizada (CDO) y los pagos a los inversores se realizan a partir de los pagos realizados en los distintos tramos. La obligación de deuda garantizada al cuadrado es similar a una obligación de deuda garantizada, excepto por los activos que aseguran la obligación. A

Los procesos de liberalización económica elevaron a cotas superlativas la competencia en el sector financiero al tiempo que se incrementaba la exigencia de rentabilidad que los accionistas de los bancos reclamaban. Unido esto a la reducción de los tipos de interés por la crisis del capitalismo que siguió a los atentados del 11 de septiembre de 2001 en Estados Unidos, animó todavía más el crecimiento del crédito. Era la vía para ganar cuota de mercado y el peso de los activos bancarios sobre el PIB se incrementó sensiblemente con el consiguiente aumento del apalancamiento para buscar una mayor rentabilidad sobre los recursos propios.

El múltiplo de endeudamiento mide la relación existente entre los activos totales de una empresa y su patrimonio neto. Cuanto mayor sea el valor de los activos por cada euro de patrimonio, mayor será este múltiplo, y esto significa que la empresa tiene más deuda.

La comparación entre el RoA y el RoE permite ver cuál es la forma más conveniente de financiar el activo total de una empresa, es decir, cuál será la estructura óptima, desde el punto de vista de la financiación, que optimizaría el crecimiento de esta.

Desde esa perspectiva, el apalancamiento puede ser nulo y eso ocurre cuando ambos ratios, RoA y RoE, coinciden. Eso significa que todo el activo se ha financiado con fondos propios de los accionistas sin que se haya recurrido a la deuda.

El apalancamiento será positivo para la empresa cuando el RoE es mayor que el RoA. Eso quiere decir que la estrategia de financiación de parte del activo empresarial con deuda ha logrado que la rentabilidad financiera crezca.

La tercera posibilidad es que el RoE sea menor que el RoA y sería el resultado de que la deuda que se ha utilizado para financiar el activo superaría la rentabilidad económica obtenida por la empresa.

Realizando la descomposición del RoE atisbaremos las consecuencias que dicho proceso tendría en la rentabilidad del sector:

La rentabilidad financiera se puede descomponer para ver las razones que justifican su valor, de tal forma que podamos observar el efecto de las fuentes de financiación para los activos.

diferencia de la obligación de deuda garantizada, que está respaldada por un conjunto de bonos, préstamos y otros instrumentos de crédito, los acuerdos al cuadrado de obligaciones de deuda con garantía están respaldados por tramos de obligaciones de deuda con garantía. Las inversiones al cuadrado de la obligación de deuda garantizada permiten a los bancos que poseen las obligaciones de deuda garantizada regular revender el riesgo de crédito que han asumido.

La rentabilidad financiera RoE, se puede estudiar como el efecto de RoA y el efecto de gestión financiera, representado por el coste de la deuda (Cd) y la relación de endeudamiento (D).

La ecuación, por lo tanto, es la siguiente:

$$RoE = RoA + (RoA - Cd) * D$$

Donde

RoE: Return on Equity (rentabilidad financiera)

RoA: Return on Assets (rentabilidad económica)

Cd: Coste de la deuda

D: Pasivo total / Patrimonio neto

Como se puede deducir de la fórmula anterior, la rentabilidad financiera (ROE) incorpora el efecto de las fuentes de financiación utilizadas por la empresa. Por tanto, ROE es igual a ROA más un factor adicional debido a la utilización de la financiación ajena, conocido como efecto apalancamiento.

$$RoE = RoA \times \text{Apalancamiento}$$

Como hemos ido desgranando en este capítulo, las empresas que realizan actividades bancarias tienen una serie de características propias, por las que merecen un tratamiento específico. Según Pedraja (1993), la estructura analítica de la cuenta se podría sintetizar como sigue:

$$\text{Productos totales (Pt)} - \text{Costos financieros (Cf)} = \text{Margen financiero M}$$

$$\text{Margen financiero M} - \text{Cargas de estructura (Ce)} = \text{Resultado B}$$

El análisis del apalancamiento financiero de la empresa parte del estudio de la rentabilidad interna, definiendo esta, según Pedraja (1993), como la rentabilidad que se obtiene antes de deducir las cargas financieras, permitiendo establecer cómo se van a poder remunerar los fondos propios después de atender a la retribución de los ajenos.

Dadas las características particulares de las entidades de depósito, esta rentabilidad interna vendrá determinada por la diferencia entre productos totales (Pt) y cargas de estructura (Ce). Según esto, y partiendo de la igualdad:

$$Pt - Ce = Cf + B$$

Se pueden establecer análisis más profundos y exhaustivos de la rentabilidad a través del apalancamiento para analizar la gestión de la entidad financiera, ya que se ponen en relación los dos grandes componentes fundamentales que son la estructura de la financiación y su correspondiente coste y el rendimiento de la política de inversión.

La reducción del apalancamiento conllevará una disminución del RoE y la única forma para conseguir aumentar la rentabilidad de los recursos propios de sus accionistas será mejorar la rentabilidad del activo. Y para mejorar esa rentabilidad en un entorno de tipos de interés como el que existe, solo se puede conseguir asumiendo considerables riesgos. Por eso la otra vía pasa por mejorar la eficiencia operativa, es decir, mediante la reducción de los costes con reducciones de plantilla y operaciones de concentración mediante fusiones o adquisiciones. En los ciclos expansivos, un apalancamiento alto puede compensar en cierta medida un reducido nivel de rentabilidad de los activos. O, dicho de otro modo, se puede obtener el mismo nivel de RoE mediante un elevado RoA y un bajo apalancamiento que mediante un bajo RoA y un elevado apalancamiento. La primera de las opciones obliga a una gestión muy enfocada a operaciones con más precio que, seguramente vayan asociadas a un riesgo superior. La segunda de las alternativas precisa un elevado apalancamiento.

En la medida en que incorporamos como elemento fundamental para el cálculo de la rentabilidad el riesgo asumido, no hay que olvidar que el sector financiero está muy regulado y debe cumplir con una serie de requisitos. Para demostrar su solvencia, las entidades financieras están obligadas por el regulador a mantener un porcentaje de capital en relación con sus activos ponderados por riesgo porque se asume que no todos los activos bancarios tienen el mismo riesgo y no se debe exigir, a efectos regulatorios, el mismo importe de capital para cada uno.

Por lo tanto, para determinar la rentabilidad de una entidad y de los productos de esta, las entidades bancarias defienden que esta se calcule de forma ajustada al riesgo que está asumiendo. Así pues, la decisión de optar por desarrollar una u otra actividad cobra una importancia clave. Una asignación eficiente sería aquella que maximiza la rentabilidad generada en función del riesgo asumido y, por tanto, del capital consumido para obtenerla.

Es posible calcular la rentabilidad ajustada al riesgo de forma sencilla a través del RORWA (Return on Risk-Weighted Assets) que no es más que una evolución avanzada del RoA. La única diferencia esencial es que, en vez de poner en relación el patrimonio total con los activos

totales, se compara con los activos ponderados por riesgo para incorporar el riesgo que se asume en el balance del banco. Evidentemente, en la medida en que los activos ponderados por riesgo suelen ser una cantidad inferior a los activos totales, el RORWA arrojará una ratio superior al RoA.

Bankers Trust desarrolló en la década de los 70 del pasado siglo un método para calcular la asignación eficiente de capital para calcular la rentabilidad real de cada una de las operaciones que desarrollan y ponerlas en relación con el consumo de capital que absorben. En definitiva, es hacer la evaluación del rendimiento y relacionarlo con el capital ajustado al riesgo. Es el método RAROC (Risk-adjusted Return on Capital) que permite seleccionar y fomentar aquellas actividades que generen mayor valor y maximizar a nivel global sus niveles de rentabilidad. El método RAROC permitiría a las entidades ajustar tanto el numerador como el denominador del ROE en función del riesgo.

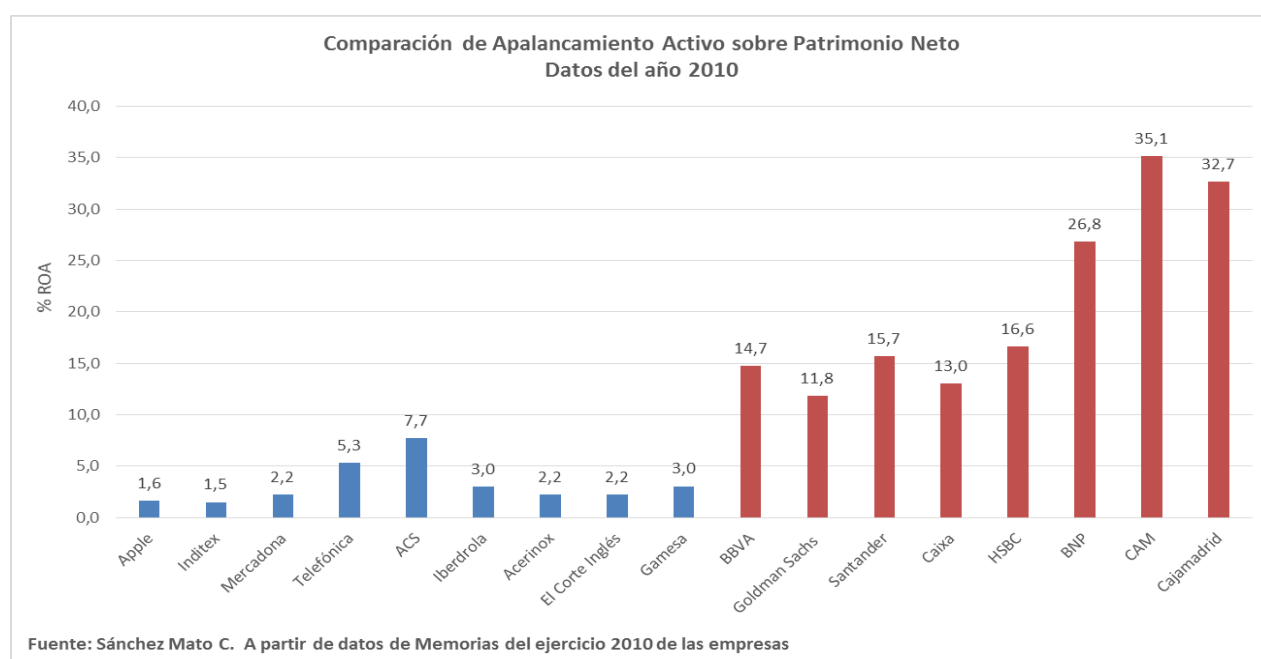
RoA, RORWA y RAROC son por tanto tres ratios que son los más comúnmente empleados por las entidades financieras. Relacionarlos con el RoE es fundamental para analizar las diferentes estrategias seguidas por los bancos en la búsqueda de maximizar su rentabilidad.

Como ejemplo podemos poner lo ocurrido en 2002 con tres importantes entidades bancarias que obtuvieron rentabilidades en términos de RoE similares en torno al 12%. Sin embargo, el camino por el cual llegaron a las mismas no fue igual. HSBC y Santander consiguieron obtener unos niveles de RoA del 0,9% y del 0,7%, respectivamente mientras que UBS únicamente consiguió un 0,4% de RoA. Para poder compensarlo precisaba de un apalancamiento más elevado. Un mayor nivel de apalancamiento permite, además de amplificar el retorno sobre los fondos propios de los accionistas, reducir los costes de financiación, debido a los menores costes de financiación de la Deuda en relación con los Fondos Propios (menor WACC). Pero ya hemos visto que no todo son ventajas porque el efecto multiplicador que produce el apalancamiento sobre el RoA para aumentar el RoE en época de bonanza genera graves problemas en los ciclos recesivos y UBS lo sufrió de forma especial con 1.860 millones de euros de pérdidas en 2009 por los quebrantos asociados a ese elevado apalancamiento.

Una comparación sencilla entre los niveles de apalancamiento que tienen grandes empresas no financieras y entidades bancarias, como la realizada en el Gráfico 3, con datos correspondientes al ejercicio 2010, muestra con claridad que los niveles de estas eran muy superiores.

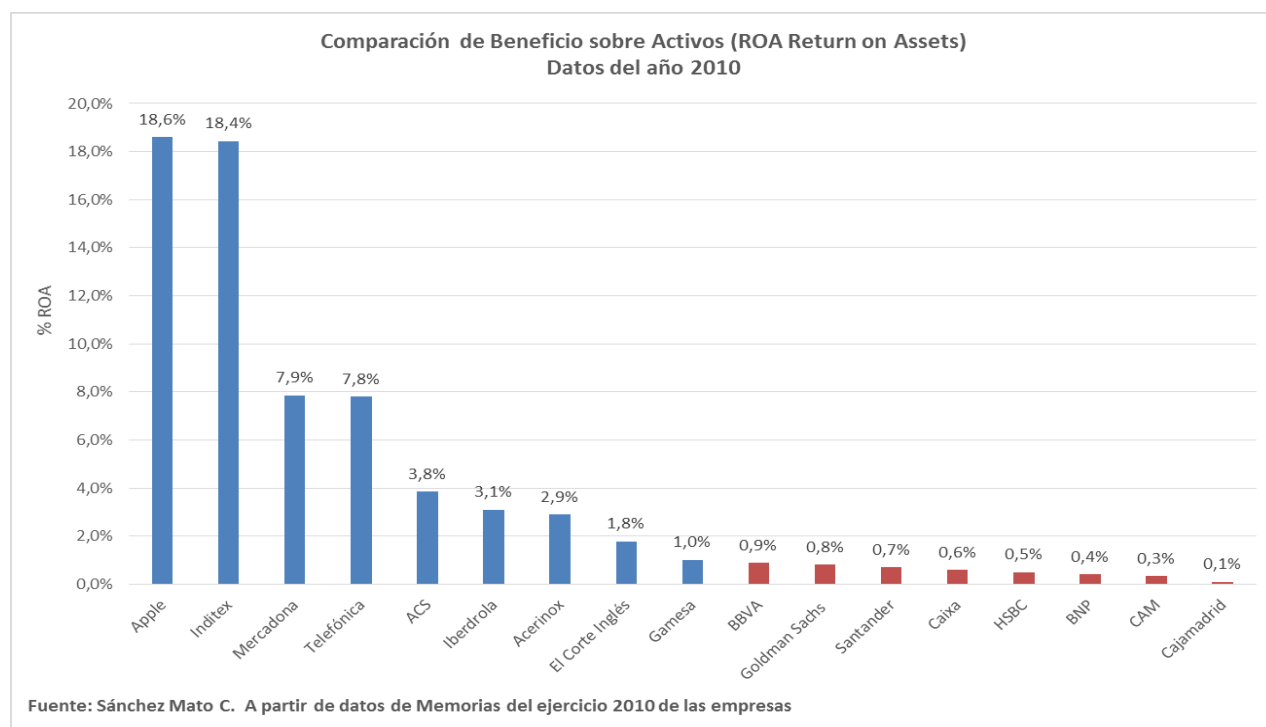
Santander tenía ese año diez veces más apalancamiento que Inditex, BBVA nueve veces más que Apple y BNP doce veces más que Mercadona. Si analizamos entidades bancarias que sufrieron de forma más acusada el impacto de la crisis, concluimos que la Caja de Ahorros del Mediterráneo estaba casi siete veces más apalancada que Telefónica o Caja Madrid quince veces más que el Corte Inglés. No es de extrañar que el afloramiento de pérdidas colocase a las más débiles en situación de insolvencia.

Gráfico 3 Comparación de apalancamiento entre empresas no financieras y entidades bancarias en 2010



Es totalmente lógico que se alcancen elevados apalancamientos en las entidades bancarias. No es más que la búsqueda de la compensación por esta vía de los reducidos niveles de rentabilidad sobre activo que tienen en comparación con los obtenidos las empresas no financieras. Se puede apreciar en el Gráfico 4 que BBVA y Goldman Sachs que lideraban en 2010 el RoA del conjunto de bancos seleccionados tenían el 0,9% y el 0,8% de beneficio sobre activos mientras que Apple e Inditex obtenían el 18,6% y el 18,4% respectivamente en 2010. Una empresa del sector de las telecomunicaciones como Telefónica multiplicaba por quince la rentabilidad sobre activo que tenía HSBC, 7,8% frente a 0,5% y una eléctrica como Iberdrola multiplicaba por treinta y uno el ROA de Cajamadrid, obteniendo en 2010 el 3,1% frente al 0,1% del último ejercicio en solitario de la caja de ahorros.

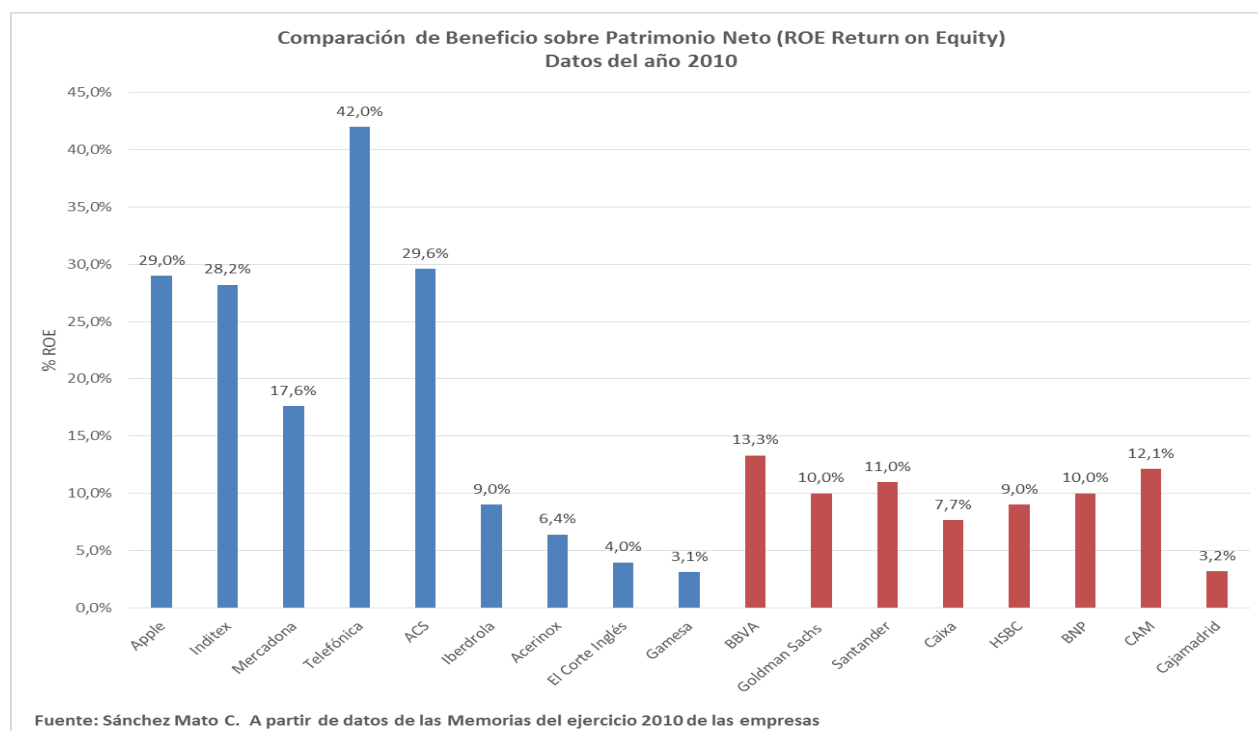
Gráfico 4 Comparación de ROA entre empresas no financieras y entidades bancarias en 2010



El resultado de la estrategia de multiplicar el apalancamiento, para aproximarse a la rentabilidad para los accionistas que consiguen las empresas no financieras, funciona como se puede visualizar en el Gráfico 5. De hecho, esto permitió que BBVA, Goldman Sachs, Santander, BNP y hasta la Caja de Ahorros del Mediterráneo consiguiesen en 2010 unos RoE superiores al 10%, superando a empresas no financieras como Iberdrola, Acerinox, El Corte Inglés o Gamesa. Aun así, a enorme distancia de las rentabilidades sobre patrimonio neto alcanzadas ese ejercicio por Telefónica, con el 42%, o ACS, Apple o Inditex que lograron el 29,6%, el 29% y el 28,2% respectivamente.

El promedio de RoA para 2010 en las empresas no financieras seleccionadas multiplica por 14,6 el alcanzado por las entidades bancarias. La aplicación del apalancamiento reduce la brecha porque el RoE de las sociedades no financieras únicamente multiplica por 2 el logrado por los bancos.

Gráfico 5 Comparación de ROE entre empresas no financieras y entidades bancarias 2010



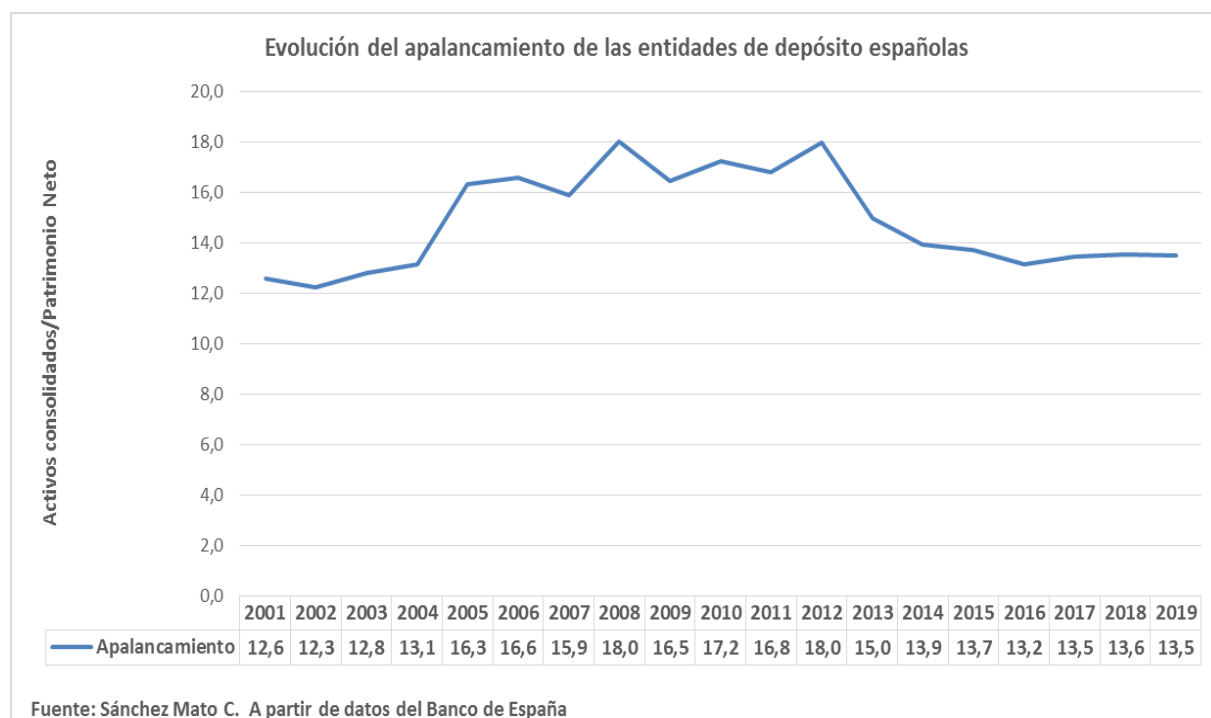
El promedio de las ratios de las empresas seleccionadas muestran en la Tabla 15 como las sociedades no financieras lograron el 7,3% frente al 0,5% de los bancos en rentabilidad sobre el activo, un 18,8% de rentabilidad sobre el patrimonio neto frente al 9,5% de los bancos y únicamente un apalancamiento de 3,2 frente al 20,8 de las entidades bancarias.

Tabla 15 Resumen de la comparación rentabilidades y apalancamiento de empresas no financieras y bancos en 2010

Promedio Sociedades seleccionadas 2010	Empresas No Financieras	Bancos
% Rentabilidad sobre Activo RoA	7,3	0,5
% Rentabilidad sobre Patrimonio Neto RoE	18,8	9,5
Apalancamiento (Activo sobre Patrimonio Neto)	3,2	20,8
Fuente: Sánchez Mato C. A partir de datos de Memorias de las entidades		

Como hemos visto anteriormente, el incremento del apalancamiento ha formado parte esencial de la actividad de los bancos y las entidades de depósito españolas han sido parte de esta dinámica. Se puede apreciar en el Gráfico 6 que de 2001 a 2008 se incrementó un 43% para comenzar la senda descendente hasta 2019 en el que la ratio entre activo total y patrimonio neto se ha situado en 13,5 frente a 18 en 2008.

Gráfico 6 Evolución del apalancamiento de las entidades de depósito españolas 2001-2019



La información extraída de la base de datos RSE (ratios sectoriales de sociedades no financieras) de la Central de Balances del Banco de España permiten analizar de forma comparativa la evolución de la rentabilidad sobre activos alcanzada por las sociedades no financieras y la conseguida por las entidades de depósito. Ciertamente es que se trata de una estadística de las empresas no financieras comparada con el resultado de los estados financieros individuales de las entidades de depósito. Aun así, es una comparación ilustrativa en un período dilatado de tiempo que permite analizar el impacto del apalancamiento en España y la evolución de los ratios de ambos segmentos y actividades económicas.

En el período 1997 a 2018 el promedio de RoA de las empresas no financieras multiplica por 16,5 el de las entidades de crédito, es decir, ligeramente superior a la relación encontrada en la selección realizada a nivel internacional para 2010. Se trata de un resultado coherente ya que, el análisis para 2010 arroja 15,6 frente al 14,6 de la comparación realizada a nivel internacional.

En el Gráfico 7, de los veintidós años analizados, se puede apreciar cómo las entidades bancarias han tenido tres ejercicios, 2011, 2012 y 2017, con RoA negativo que ha volatilizado el 100% de la rentabilidad por activo a partir de 2008. Las sociedades no financieras han

sufrido los embates de la crisis en su rentabilidad, pero han perdido solo el 37% de su RoA promedio del período previo.

Gráfico 7 Evolución comparativa del RoA Sociedades No Financieras y Entidades de Depósito 1997-2018

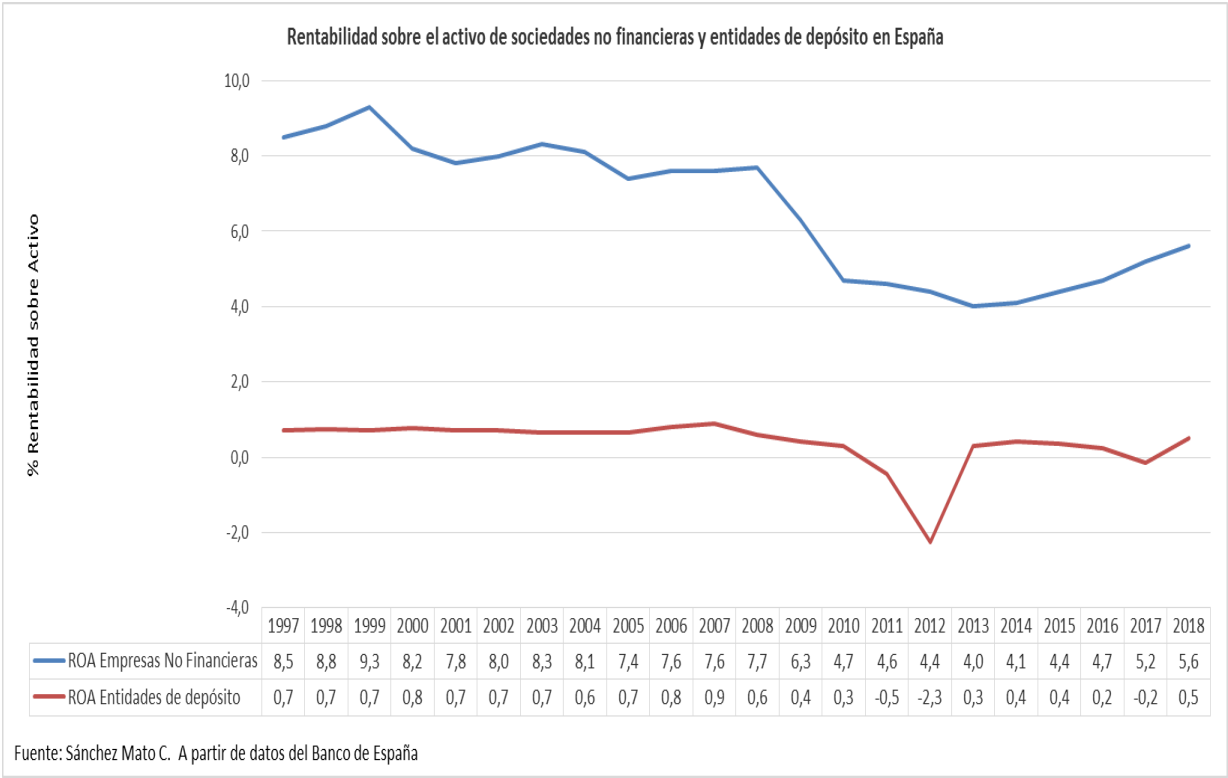


Gráfico 8 Evolución comparativa del RoE Sociedades No Financieras y Entidades de Depósito 1997-2019

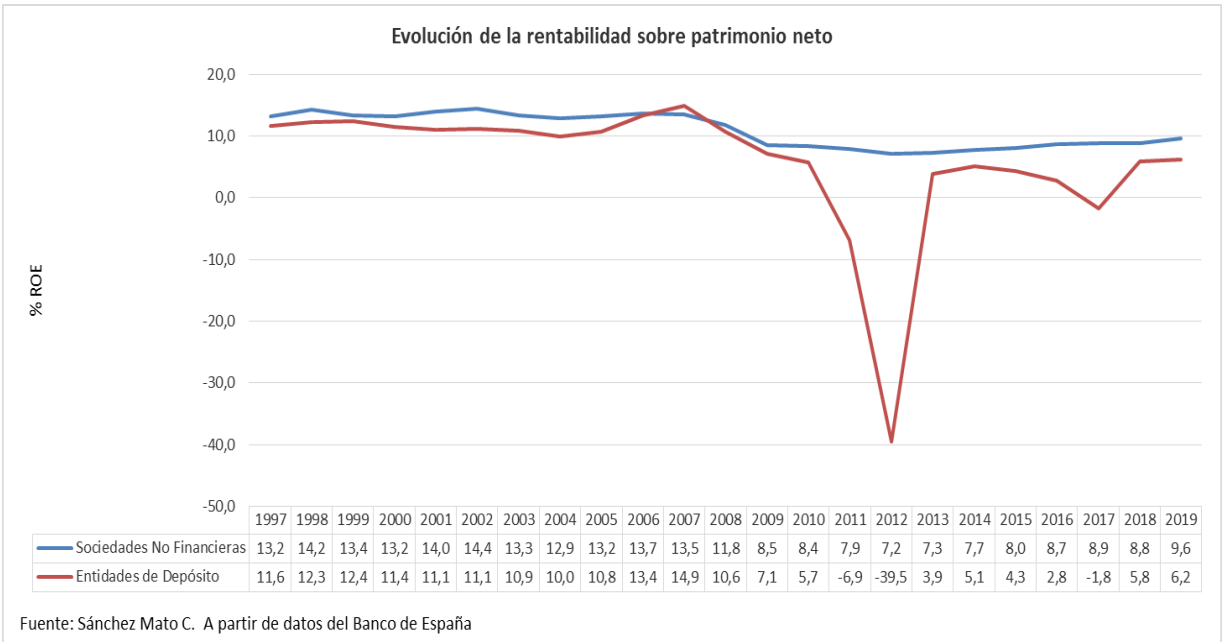


Gráfico 9 Evolución comparativa del endeudamiento sobre fondos propios de las Sociedades No Financieras y las Entidades de Depósito en España 1997-2019

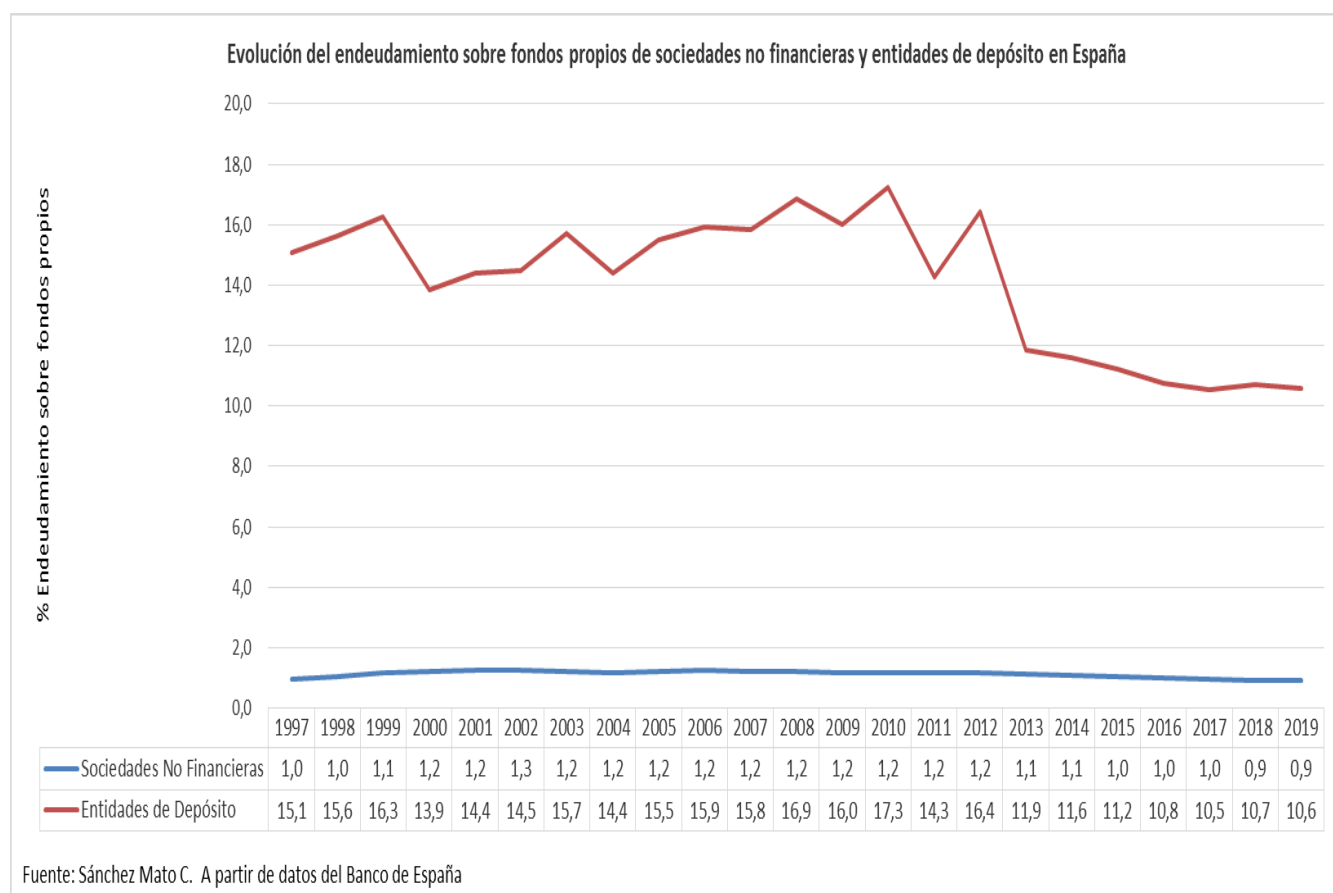


Tabla 16 Promedio de la Rentabilidad y el Endeudamiento de Sociedades No Financieras y Entidades de Depósito 1997-2019

Promedio período 1997-2019	Empresas No Financieras	Entidades de Depósito
% Rentabilidad sobre Activo RoA	6,6	0,4
% Rentabilidad sobre Patrimonio Neto RoE	10,9	5,8
% Endeudamiento sobre Patrimonio Neto	1,1	14,1
Fuente: Sánchez Mato C. A partir de datos de la Central de Balances del Banco de España		

Las consecuencias de la crisis se están notando en el funcionamiento de las entidades bancarias en materia de apalancamiento ya que las mayores exigencias regulatorias han impulsado la sensible reducción de los niveles. En Estados Unidos el proceso se inició el mismo año 2007 y en Europa comenzó en el siguiente ejercicio. La forma de resolver las insuficiencias de capital pasa por incrementar éste o reducir los activos. No es una opción sencilla captar capital con la desconfianza acerca de la salud de los activos así que el desapalancamiento va a ser la vía más utilizada.

3.2 Algunos datos sobre las entidades de depósito

Las entidades de depósito son aquellas autorizadas a captar fondos reembolsables del público, es decir, que tienen capacidad de recibir dinero de los clientes con el compromiso de reintegrárselo y devolvérselo en las condiciones acordadas. Se trata de una actividad que únicamente puede ser realizada por unos determinados tipos de entidades de crédito, en concreto, los bancos, las cajas de ahorros y las cooperativas de crédito, que son las que tienen autorización para operar. Prestar dinero no requiere autorización previa, se trata de una actividad libre y esa actividad la pueden realizar otro tipo de sociedades. Existe también una figura peculiar, la de los establecimientos financieros de crédito, que realiza la actividad doble de captar fondos reembolsables del público acudiendo a los mercados de valores y realizando emisiones y colocaciones de títulos, para luego destinarlos a la concesión de créditos.

El análisis que realizamos en esta tesis doctoral se circunscribe a las entidades de depósito, es decir, al segmento de las entidades de crédito que tiene como actividad básica la realización de operaciones de obtención de ahorro de los clientes mediante cuentas corrientes, cuentas de ahorro e imposiciones a plazo y de operaciones de crédito a los agentes económicos mediante préstamos, descuento de efectos y otras.

El peso fundamental que tiene en la economía la actividad que realizan, hace necesario recordar algunas cifras básicas para poder resaltar su importancia.

En este sentido, es oportuno señalar que, en el año 1980, el primero del periodo de 40 años que se ha analizado en esta tesis doctoral, el total del activo de las entidades de depósito se situaba en 106 mil millones de euros, lo que representaba un 67 % del PIB, de los que correspondían el 71% a los bancos, el 26% a las cajas de ahorros y el 3% a las cooperativas de crédito.

A finales del año 2019, esta cifra se había multiplicado por veinticuatro, situándose por encima de los 2,5 billones de euros y supone un 202% del PIB, lo que evidencia el espectacular crecimiento que ha tenido la participación del sistema bancario en nuestra economía.

La evolución ha ido acompañada de un sustancial cambio de las entidades en la actividad empresarial que en el pasado tenían. Hace décadas que su participación relevante en el accionariado de empresas industriales dejó de tener importancia para las entidades bancarias.

También han abandonado la posición de control en sectores como el de la construcción o el de los servicios y se han concentrado en su típica actividad de la concesión de préstamos y créditos y la realización para sus clientes de los servicios bancarios y financieros que estos les requieren. En definitiva, el modelo bancario español se ha ido transformando en un sistema dirigido fundamentalmente a la financiación y prestación de servicios a la clientela, tanto a nivel de empresas como minorista, es decir a clientes particulares, que busca la satisfacción de sus necesidades mediante una oferta lo más diversificada posible de productos bancarios y financieros y el establecimiento de un eficiente sistema de pagos.

La actividad de los bancos españoles, tradicionalmente centrada en el mercado doméstico con la apertura de contadas oficinas en las zonas fronterizas y de un cierto número de sucursales de representación, cambió radicalmente con la política de adquisición de entidades en el exterior. Fueron Santander como BBVA, las dos entidades de mayor dimensión, las que protagonizaron esta expansión, inicialmente en Latinoamérica, donde han llegado a controlar un significativo porcentaje de participación en algunos sistemas bancarios. Esta política continuó después, con la realización de operaciones de compra de importantes entidades, fundamentalmente en Europa y Estados Unidos. Como resultado lógico, ha cobrado importancia en sus estados financieros dicha actividad internacional y el peso de esta en los beneficios a nivel del grupo ha alcanzado en la actualidad un porcentaje que, en algunos casos, supera claramente el de la actividad realizada en España. La evolución del sistema de entidades de depósito ha ido acompañada de importantes modificaciones en la regulación de las mismas. Hasta la segunda mitad del pasado siglo, la actuación de las entidades bancarias incluía aspectos restrictivos como la regulación del reparto de dividendos bancarios, que estuvo limitado por ley al 6% del capital y reservas hasta que se estableció el principio de libre distribución en 1981. Las ampliaciones de capital de las entidades bancarias precisaban de autorización previa hasta de los años setenta, así como de las absorciones o fusiones bancarias. También existían restricción a la apertura de oficinas o las condiciones de autorización a la hora de la creación de nuevos bancos. Con la Ley de bases de ordenación del crédito y la banca de 1962 se abrió la posibilidad de creación de nuevos bancos, se promovió la especialización de éstos y se comenzó a liberalizar la apertura de nuevas oficinas ya que, aun dentro de un régimen estricto, los denominados planes de expansión aprobados en los años sesenta fueron autorizando la creación de sucursales.

Después de la liberalización, las condiciones de las operaciones que podían realizar los bancos experimentaron cambios ya que entre las operaciones de la actividad habitual de los bancos privados no se encontraba la concesión de préstamos hipotecarios para la adquisición de viviendas. Incluso tenían prácticamente prohibida la realización de estas operaciones ya que, hasta la aprobación de una Orden de finales de 1969, las operaciones con garantía hipotecaria sólo podían realizarse como superposición de garantía de otros créditos, requiriéndose autorización previa para su realización con otras finalidades. También entonces se levantaron restricciones similares a la concesión de créditos a plazo superior a 18 meses, que también necesitaban autorización previa. Las cajas de ahorros tenían impedimentos importantes en su operativa y solo a finales de los años setenta se les autorizó a llevar a cabo operaciones y servicios similares a las realizadas por los bancos. Además, fue necesario que se establecieran entidades extranjeras para que se introdujesen los créditos a tipo de interés variable, hasta entonces no ofertados por el sector.

Durante muchos años, revistieron mucha importancia en la operativa de las entidades bancarias los coeficientes obligatorios que debían ser cumplidos y que condicionaban la capacidad de inversión que tenían y el destino al que derivaban la misma. Entre ellos estaba el conocido coeficiente de caja, que era el porcentaje de los depósitos que el banco debía mantener en caja, en cuentas en Banco de España o como crédito disponible en éste, y que el Banco de España podía fijar entre un 5 y un 9%. Como señalaba Pernías (2015b), el antecedente lejano del coeficiente de caja era el llamado coeficiente de reservas metálicas, vigente para los Bancos de Isabel II y de Barcelona desde 1844 y cuya exigibilidad se incluyó en los estatutos del nuevo Banco Español de San Fernando de mayo de 1847¹³². Además, existían complementos de este coeficiente, que tenían como objetivo fomentar la financiación a medio y largo plazo, por lo que podían liberarse con la concesión de préstamos a plazos de amortización superiores a tres años. Existían también los coeficientes de inversión, para garantizar que una determinada proporción de los recursos disponibles de cada entidad

¹³² Se fijó inicialmente en un tercio de los billetes emitidos, proporción que se mantuvo en la Ley de Bancos de 1856. El Decreto-ley 56/1962, de 6 de diciembre, sobre carteras y coeficientes de los Bancos privados, en desarrollo de la Ley sobre Bases para la Ordenación del Crédito y la Banca de 1962, autorizaba al Ministro de Hacienda *“para imponer a todos los Bancos y banqueros españoles, incluso al Exterior de España, el mantenimiento de los siguientes coeficientes respecto de los depósitos o imposiciones en cuenta corriente o de ahorro, a la vista o a plazo: A) Coeficiente de caja en el que se computará la caja más el saldo de la cuenta corriente en el Banco de España y el crédito disponible en éste”*.

bancaria se destinasen a comprar títulos de deuda pública o tuviesen como destino la concesión de préstamos a sectores de interés prioritario para la economía del país, y que, por ese motivo, se otorgaba en condiciones concesionales o privilegiadas. Entre estos podíamos encontrar los créditos a la exportación, los destinados a financiar la adquisición de bienes de equipo, o los préstamos destinados a la financiación de la construcción de viviendas sociales. Este coeficiente de inversión llegó a alcanzar el 20% de sus recursos ajenos para los bancos y porcentajes mayores en el caso de las cajas de ahorros. Asimismo, se limitaba y condicionaba la inversión en acciones, es decir, en renta variable, y se hacía depender de la naturaleza del banco y que para la banca mixta o comercial se situaba en la suma de su capital y las reservas disponibles.

Hasta inicio de los años ochenta, la aplicación de tipos de interés tanto de las operaciones activas, es decir, de concesión de créditos, como pasivas, la retribución de los ahorros depositados en las entidades se fijaba en la normativa referenciándolo al tipo de redescuento establecido por el Banco de España o bien limitando los importes en su cuantía máxima. No fue hasta el año 1981, en el que se inició la liberalización en materia de precios que no alcanzó todavía a las operaciones de pasivo, que siguieron teniendo establecidos tipos máximos hasta el plazo de seis meses, con un tope para la retribución de las cuentas corrientes del 1 %. Eso hizo que las entidades utilizasen, en mayor o menor medida, el pago de los denominados *“extratipos”* para competir en la captación del ahorro existente. Había países como Estados Unidos en los que estaba prohibida la remuneración de los depósitos a la vista¹³³. También las tarifas que establecían las comisiones de las operaciones y servicios bancarios, eran fijadas por órdenes ministeriales a las que debían ajustarse las entidades bancarias. La evolución posterior de esta normativa reguladora y su posterior eliminación ha llevado a una situación totalmente distinta en la que existe para las entidades total libertad a la hora de fijar los términos, plazos y condiciones de sus operaciones y servicios, si bien tienen que cumplir con el requisito de la publicidad de las mismas.

También ha habido cambios en relación a la transparencia de las operaciones y servicios bancarios ya que, a partir de la Ley de Disciplina e Intervención de las entidades de crédito del año 1988 y de sus normas de desarrollo, se comenzaron a establecer obligaciones para los

¹³³ La regulación Q dentro de la ley Glass-Steagall de 1933, impedía que se remunerasen los depósitos a la vista y esa normativa fue finalmente derogada en 2010 mediante la ley Dodd-Frank.

bancos, además de las relacionadas con la información y mayor transparencia sobre el coste o rendimiento de las operaciones y de sus condiciones, sobre la estructura de los contratos y el contenido de algunas de sus cláusulas. El sistema de transparencia y protección de los consumidores de servicios bancarios obliga a todas las entidades bancarias a contar con servicio de atención a los clientes, conocido también en el sector como el *defensor del cliente* para resolver reclamaciones en primera instancia que se pudieran producir, y a la existencia de los Servicios de Reclamaciones del Banco de España, cuya función es atender los casos a los que no hayan dado solución las propias entidades.

Como se puede ver en la Tabla 17, a fecha 31 de diciembre de 2019, el Banco de España tenía registradas 115 entidades de depósito distribuidas en 52 bancos, 2 cajas de ahorro y 61 cooperativas de crédito¹³⁴. Los Registros de Entidades publicados, ofrecen los datos identificativos de las entidades supervisadas por el Banco de España y por el Banco Central Europeo, enmarcado en el Mecanismo Único de Supervisión, así como de las entidades de crédito extranjeras y filiales de entidades de crédito extranjeras que tienen autorización para realizar actividad en España sin establecimiento permanente. Sin embargo, a efectos del análisis realizado en esta tesis doctoral de las entidades de depósito, no se ha tenido en cuenta la evolución de los datos económicos de cada subgrupo, la reforma legal que ha trasladado la mayor parte del negocio bancario de las cajas de ahorro a entidades bancarias.

¹³⁴ https://www.bde.es/f/webbde/SGE/regis/ficheros/es/LIBRO_31122019.pdf

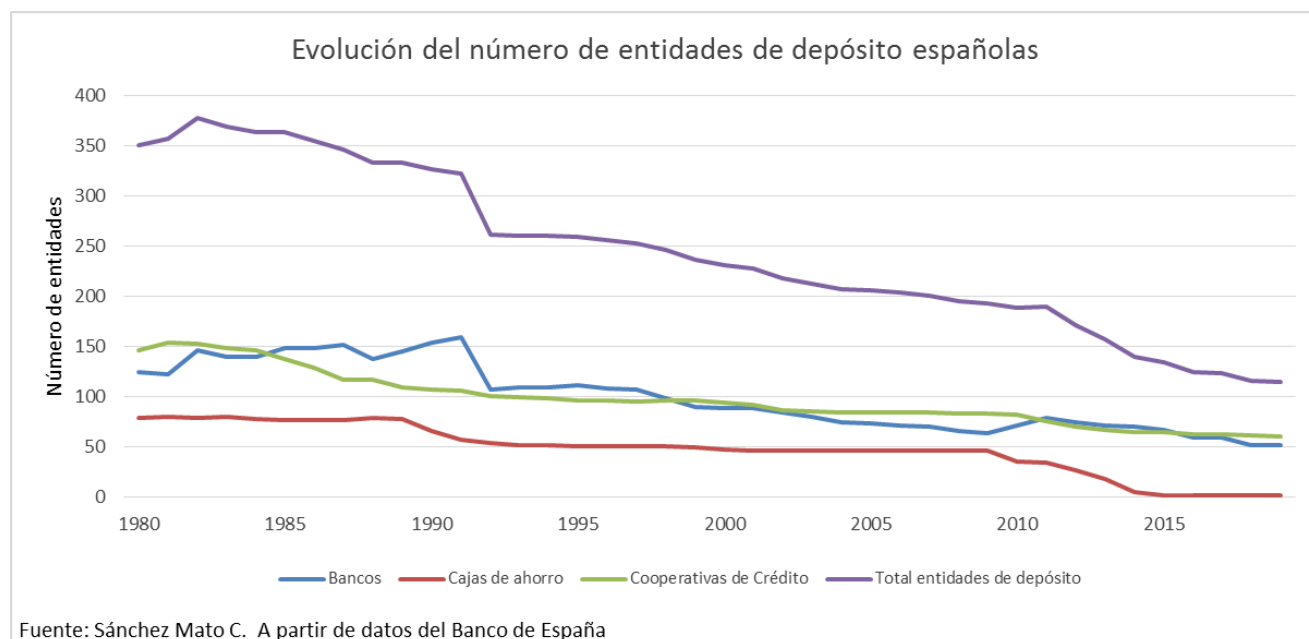
Tabla 17 Entidades de depósito registradas a efectos de supervisión 2019

BANCOS	CAJAS DE AHORRO	COOPERATIVAS DE CRÉDITO
A&G BANCA PRIVADA, S.A.	CAJA DE AHORROS Y M.P. DE ONTINYENT	C.R. BURGOS,FUENTEPELAYO,SEGOVIA Y CASTELLDANS,SCC
ABANCA CORPORACION BANCARIA, S.A.	COLONYA - CAIXA D'ESTALVIS DE POLLENÇA	C.R. DE ALBACETE, CIUDAD REAL Y CUENCA, S.C.C.
ALLFUNDS BANK, S.A.		CAIXA DE C. DELS ENGINYERS-C.C. INGENIEROS, S.C.C
ANDBANK ESPAÑA, S.A.		CAIXA POPULAR-CAIXA RURAL, S.C.C.V.
ARESBANK, S.A.		CAIXA R. ALTEA, C.C.V.
ARQUIA BANK, S.A.		CAIXA R. BENICARLO, S.C.C.V
BANCA MARCH, S.A.		CAIXA R. D'ALGEMESI, S.C.V.C.
BANCA PUEYO, S.A.		CAIXA R. DE CALLOSA D'EN SARRIA, C.C.V.
BANCO ALCALA, S.A.		CAIXA R. DE L'ALCUDIA, S.C.V.C.
BANCO BILBAO VIZCAYA ARGENTARIA, S.A.		CAIXA R. DE TURIS, C.C.V.
BANCO CAIXA GERAL, S.A.		CAIXA R. GALEGA, S.C.C.L.G.
BANCO CAMINOS, S.A.		CAIXA R. LA VALL 'S. ISIDRO', S.C.C.V.
BANCO CETELEM, S.A.		CAIXA R. S. VICENT FERRER DE LA VALL D'UIXO,C.C.V
BANCO COOPERATIVO ESPAÑOL, S.A.		CAIXA R. VINAROS, S.C.C.V.
BANCO DE ALBACETE, S.A.		CAIXA R.S.JOSEP DE VILAVELLA, S.C.C.V.
BANCO DE CREDITO SOCIAL COOPERATIVO, S.A.		CAIXA RURAL LES COVES DE VINROMA, S.C.C.V.
BANCO DE DEPOSITOS, S.A.		CAIXA RURAL TORRENT C.C.V.
BANCO DE SABADELL, S.A.		CAJA DE CREDITO DE ALCOY, C.C.V. (EN LIQUIDACION)
BANCO EUROPEO DE FINANZAS, S.A.		CAJA DE CREDITO DE PETREL, CAJA RURAL, C.C.V.
BANCO FINANTIA SPAIN, S.A.		CAJA LABORAL POPULAR COOP. DE CREDITO
BANCO INDUSTRIAL DE BILBAO, S.A.		CAJA R. 'NUESTRA MADRE DEL SOL', S.C.A.C.
BANCO INVERSI, S.A.		CAJA R. BAENA NTRA. SRA. GUADALUPE S.C.C.A.
BANCO MEDIOLANUM, S.A.		CAJA R. CATOLICO AGRARIA, S.C.C.V.
BANCO OCCIDENTAL, S.A.		CAJA R. CENTRAL, S.C.C.
BANCO PICHINCHA ESPAÑA, S.A.		CAJA R. DE ALGINET, S.C.C.V.
BANCO SANTANDER, S.A.		CAJA R. DE ALMENDRALEJO, S.C.C.
BANCOFAR, S.A.		CAJA R. DE ASTURIAS, S.C.C.
BANK DEGROOF PETERCAM SPAIN, S.A.		CAJA R. DE CASAS IBAÑEZ, S.C.C.CASTILLA-LA MANCHA
BANKIA, S.A.		CAJA R. DE CAÑETE TORRES NTRA.SRA.DEL CAMPO,S.C.A.
BANKINTER, S.A.		CAJA R. DE CHESTE, S.C.C.
BANKOIA, S.A.		CAJA R. DE EXTREMADURA, S.C.C.
BMCE BANK INTERNATIONAL S.A.		CAJA R. DE GIJON, S.C. ASTURIANA DE CREDITO
CAIXABANK, S.A.		CAJA R. DE GRANADA, S.C.C.
CAJASUR BANCO, S.A.		CAJA R. DE GUISSONA, S.C.C.
CECABANK, S.A.		CAJA R. DE JAEN, BARCELONA Y MADRID, S.C.C.
DEUTSCHE BANK, S.A.E.		CAJA R. DE NAVARRA, S.C.C.
EBN BANCO DE NEGOCIOS, S.A.		CAJA R. DE SALAMANCA, S.C.C.
EVO BANCO S.A.		CAJA R. DE SORIA, S.C.C.
IBERCAJA BANCO, S.A.		CAJA R. DE TERUEL, S.C.C.
KUTXABANK, S.A.		CAJA R. DE UTRERA, S.C.A.C.
LIBERBANK, S.A.		CAJA R. DE VILLAMALEA, S.C.C.A. CASTILLA-LA MANCHA
NUEVO MICRO BANK, S.A.		CAJA R. DE VILLAR C.C.V.
OPEN BANK, S.A.		CAJA R. DE ZAMORA, C.C.
RENTA 4 BANCO, S.A.		CAJA R. DEL SUR, S. COOP. DE CREDITO
SABADELL CONSUMER FINANCE, S.A.		CAJA R. LA JUNQUERA DE CHILCHES, S.C.C.V.
SANTANDER CONSUMER FINANCE, S.A.		CAJA R. NTRA. SRA. LA ESPERANZA DE ONDA, S.C.C.V.
SANTANDER INVESTMENT, S.A.		CAJA R. S. ISIDRO DE VILAFAMES, S.C.C.V.
SANTANDER SECURITIES SERVICES, S.A.		CAJA R. S. JAIME ALQUERIAS NIÑO PERDIDO S.C.C.V.
SELF TRADE BANK, S.A.		CAJA R. S. JOSE DE ALCORA S.C.C.V.
TARGOBANK, S.A.		CAJA R. S. JOSE DE ALMASSORA, S.C.C.V.
UNICAJA BANCO, S.A.		CAJA R. S. JOSE DE BURRIANA, S.C.C.V.
WIZINK BANK, S.A.		CAJA R. S. JOSE DE NULES S.C.C.V.
		CAJA R. S. ROQUE DE ALMENARA S.C.C.V.
		CAJA R.R.S.AGUSTIN DE FUENTE ALAMO M., S.C.C.
		CAJA RURAL DE ALBAL COOP. DE CREDITO V.
		CAJA RURAL DE ARAGON SOC. COOP. DE CREDITO
		CAJA RURAL DE NUEVA CARTEYA, S.C.A.C.
		CAJAMAR CAJA RURAL, S.C.C.
		CAJASIEDE, CAJA RURAL, S.C.C.
		EUROCAJA RURAL, SOCIEDAD COOPERATIVA DE CRÉDITO
		RURALNOSTRA, S.C.C.V.
TOTAL BANCOS: 52	TOTAL CAJAS DE AHORRO: 2	TOTAL COOPERATIVAS DE CRÉDITO: 61
Fuente: Banco de España		

Se puede apreciar en el Gráfico 10 cómo el número de entidades de depósito se ha reducido en un 67% desde 1980 a 2019, pasando de 345 a 115, lo que supone una disminución de 230

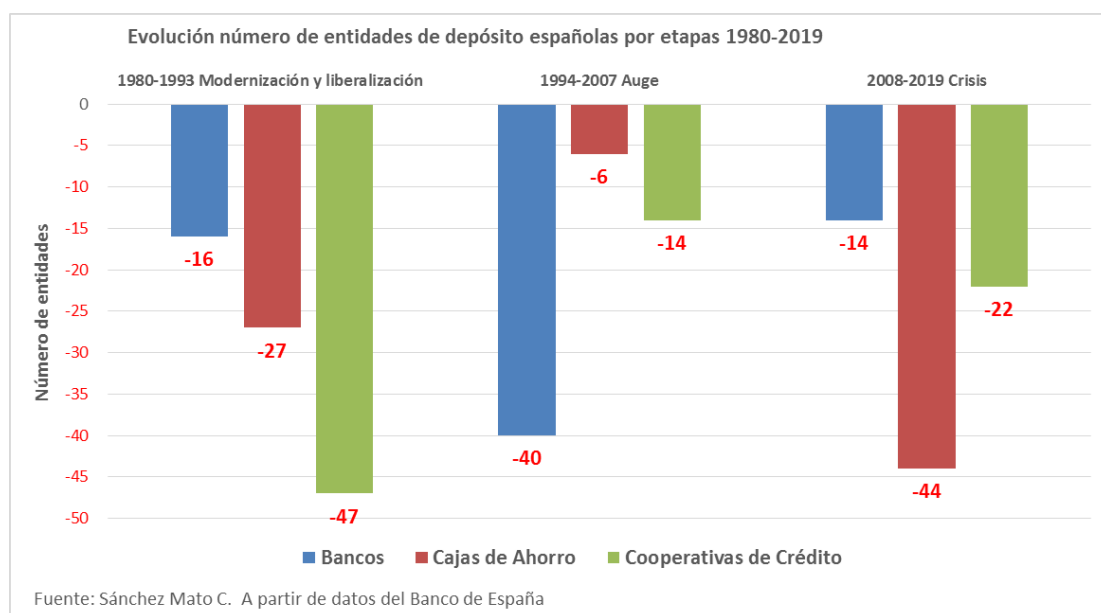
entidades en el período de cuarenta años. Bancos y cooperativas de crédito han experimentado una reducción porcentual similar, del 58%, mientras que las cajas de ahorro han recortado su número en más de un 97%, quedando reducidas a la testimonial presencia de dos entidades, la caja de ahorros de Ontinyent y la de Pollensa.

Gráfico 10 Evolución del número de entidades de depósito españolas 1980-2019



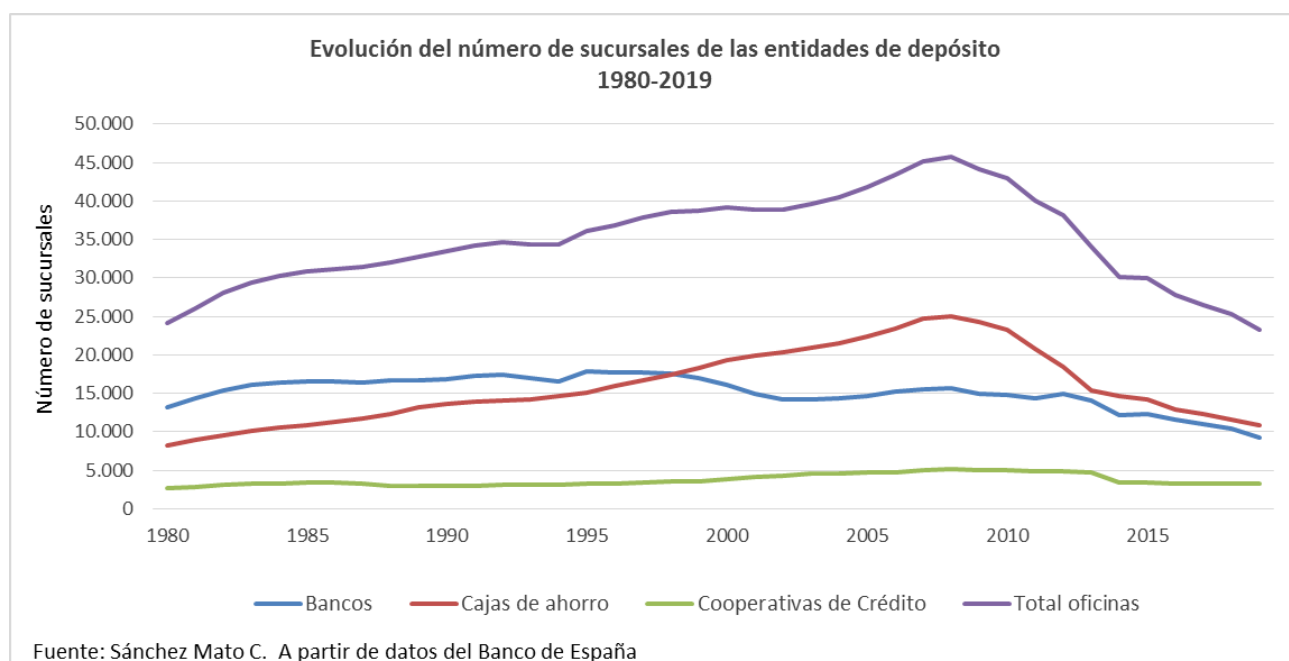
El Gráfico 11 nos permite analizar el ajuste en términos de número de entidades. Es similar entre subgrupos ya que hay 70 bancos menos, 77 cajas de ahorros menos y 83 cooperativas de crédito menos que en 1980. Por etapas, las cooperativas de crédito han sufrido la reducción mayor en el período de modernización y liberalización que va de 1980 a 1993 con una disminución de 47 entidades, los bancos lideraron la reducción en el período de auge que transcurre entre 1994 y 2007 con 40 entidades menos y las cajas de ahorro han sido las que han tenido mayor descenso en el período de crisis desde 2008 a 2019 con 44 entidades menos en el mismo.

Gráfico 11 Evolución del número de entidades de depósito españolas por etapas 1980-2019



Hay 844 sucursales menos en 2019 con respecto a 1980 pero es evidente que la evolución por etapas y grupos de entidades ha sido muy diferente como se puede apreciar en el Gráfico 12.

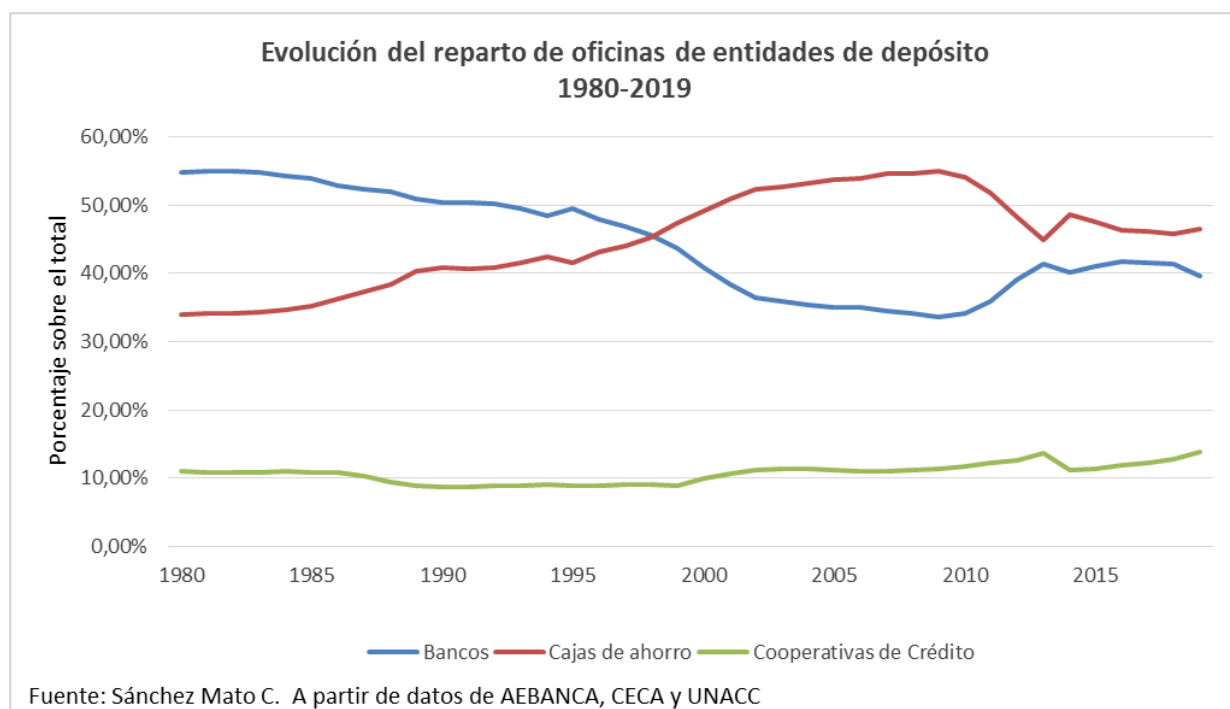
Gráfico 12 Evolución del número de sucursales de las entidades de depósito 1980-2019



Así como los bancos han reducido en estos cuarenta años analizados, un total de 4.016 sucursales, un 30,3% de su capacidad instalada en 1980, las cajas de ahorro, incluso con la

fuerte reducción que han acometido en la etapa de crisis y que ha supuesto una disminución considerable en la misma, han aumentado las oficinas de atención al público en 2.607 sucursales, un 31,8% con respecto a 1980. También las cooperativas de crédito han incrementado sensiblemente su presencia con respecto a 1980 ya que en la actualidad poseen 565 sucursales más, un 21,18% superior a las que tenían hace cuarenta años.

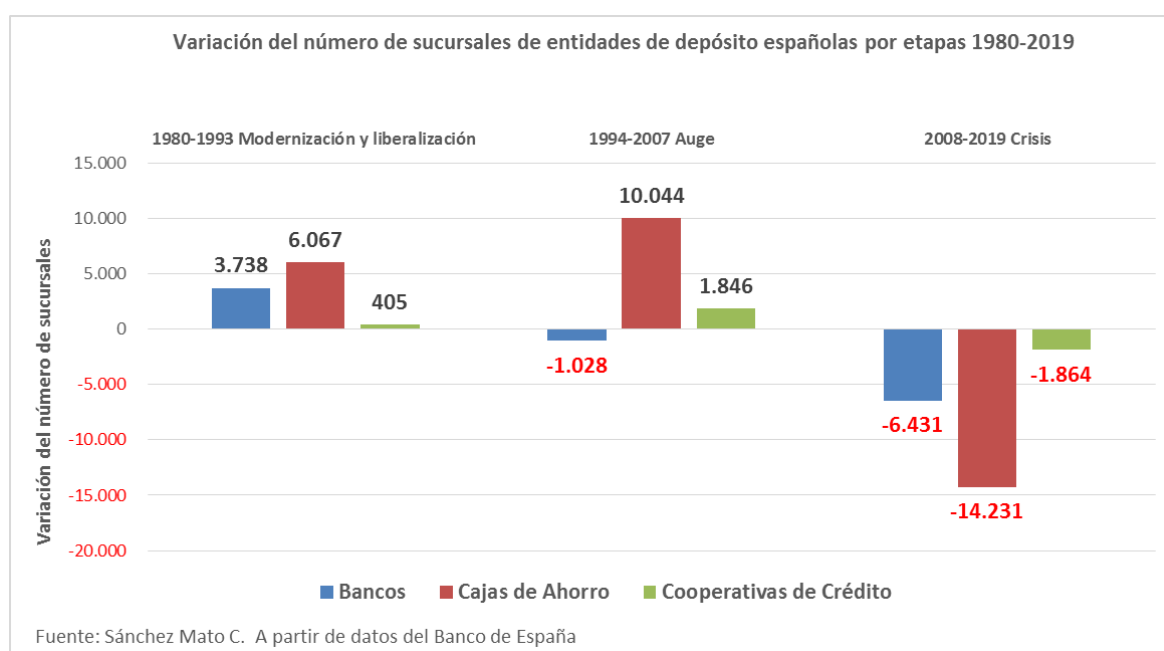
Gráfico 13 Evolución del porcentaje de sucursales por grupos de entidades 1980-2019



Tal y como podemos apreciar en el Gráfico 14, el período de modernización y liberalización se caracterizó por una importante expansión en la que participaron tanto los bancos, con un crecimiento de 3.738 oficinas, las cajas de ahorro que contribuyeron con 6.067 sucursales adicionales y las cooperativas de crédito que aportaron 405 más. En resumen, un 43% más de oficinas entre los tres subsectores.

El período de auge fue protagonizado de forma clara por las cajas de ahorro, que incrementaron sus oficinas en 10.044, mientras que las cooperativas de crédito lo hacían en 1.846 sucursales y los bancos disminuían incluso su presencia en 1.028. En total se aumentaron las sucursales de las entidades de depósito un 31,7% y las cajas de ahorro fueron responsables de casi el 93% de ese incremento.

Gráfico 14 Variación del número de sucursales por grupos de entidades y etapas 1980-2019

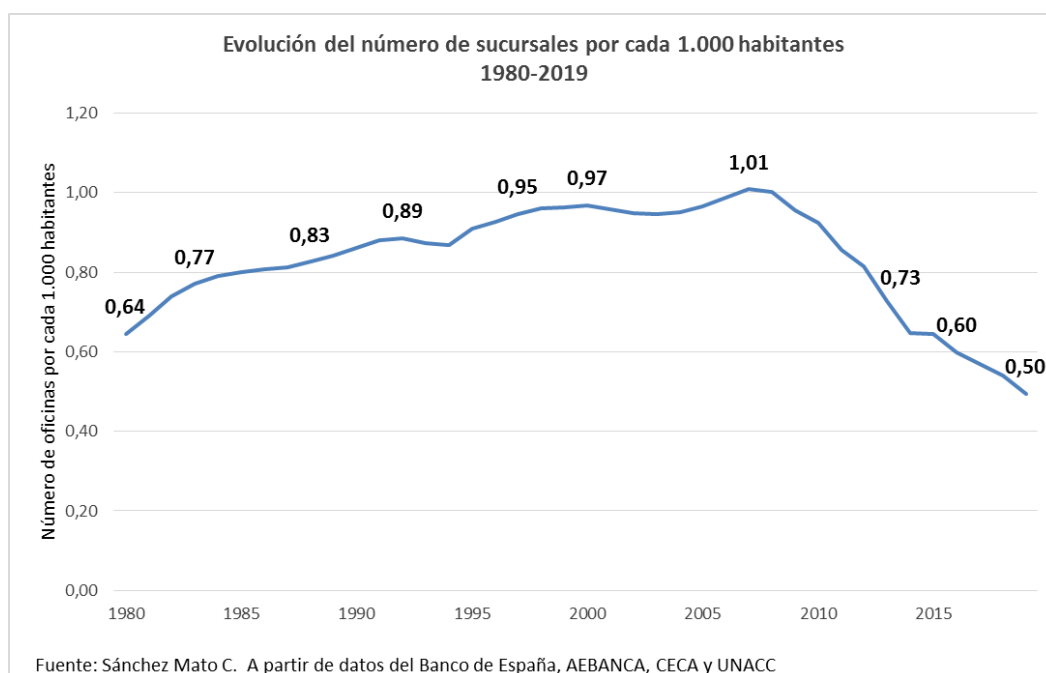


La significativa reducción de capacidad acometida desde 2007 tiene como elemento fundamental, entre otros factores de producción, el ajuste en el número de oficinas de atención a sus clientes. El proceso ha supuesto la reducción de 22.526 oficinas, un 49,2% de las existentes a finales de 2007. El 29% de esa disminución la han realizado los bancos con 6.431 sucursales, el 63% las cajas de ahorro que han cerrado 14.231 oficinas y el 8% restante las cooperativas de crédito que han reducido 1.864 sucursales.

Desde los máximos alcanzados en 2007 con 45.168 sucursales, más de una por cada 1.000 habitantes, hemos bajado a la mitad en 2019 con una ratio de 0,5 oficinas como se puede ver en el Gráfico 15.

Sin embargo, la reducción no ha sido uniforme en el conjunto del territorio y tampoco han sido las mismas las consecuencias sobre el acceso a los servicios financieros por parte de los ciudadanos. Es un hecho que la reducción ha tenido un impacto superior en función del tamaño de los municipios. En un estudio publicado por el Banco de España en 2017 muestra cómo la proporción de oficinas situadas en municipios de hasta 10.000 habitantes es superior al peso de estos municipios en términos de población. Es evidente que los municipios más pequeños, debido a su reducido tamaño, exigen un mayor esfuerzo a las entidades bancarias en términos de presencia geográfica para garantizar a sus habitantes el acceso a la red de oficinas.

Gráfico 15 Evolución del número de sucursales por cada 1.000 habitantes 1980-2019



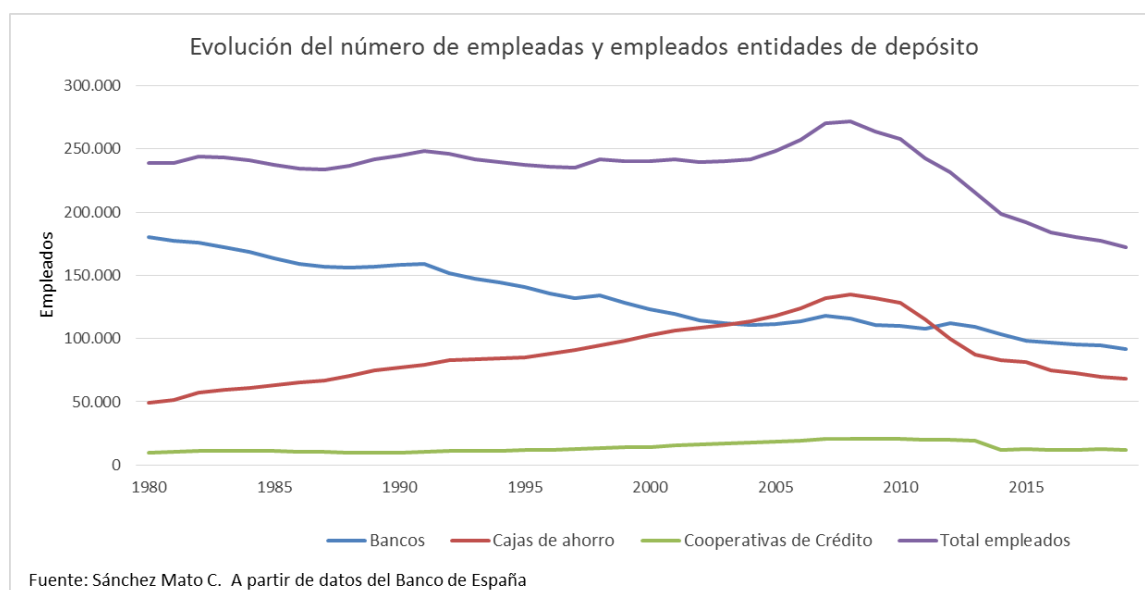
La reducción en la cifra de oficinas por cada 1.000 habitantes no se debe únicamente a los ajustes de capacidad desencadenados por la crisis económica que explotó a finales de 2007, sino que se trata de un proceso que ya estaba en marcha desde el año 1998 en los municipios de población inferior a los 20.000 habitantes, con caídas acumuladas en el periodo 1998-2007 de entre el 2 % y el 8 %. Este *vaciado* de oficinas bancarias en los pequeños municipios fue compensado sobradamente en las localidades más importantes, con incrementos superiores al 9 % hasta 2008. Cuando la crisis económica impactó con dureza en el negocio bancario, se generalizaron las operaciones corporativas de concentración y los ajustes generalizados de capacidad por parte de las entidades. Y esa reducción fue más importante en los municipios de mayor tamaño, precisamente las poblaciones que mayores incrementos habían experimentado en la década anterior.

El resultado final del período es que se ha producido un descenso de las sucursales por habitante, más acusado en los municipios de población inferior a 500 habitantes, aspecto este ligado a la reducción neta de población experimentada en los mismos. En el caso de los municipios de mediano y gran tamaño, el ajuste de capacidad de las entidades bancarias, con una reducción en el número de oficinas de entre un 16 % y un 31 %, no va unido a la evolución de la población ya que ésta ha tenido tasas de variación de entre el 1 % y el 27 %.

En definitiva, la dinámica responde a dos procesos diferenciados. Por una parte, la pérdida de oficinas en los municipios más pequeños responde, al menos en parte, a la pérdida de habitantes que estas poblaciones vienen sufriendo fruto del proceso de descenso demográfico de las zonas rurales en España. Por otro lado, a este proceso demográfico se ha sumado en los últimos años el ajuste de capacidad que han realizado las entidades para hacer frente a la crisis económica y a las consecuencias que ésta tuvo sobre el sector. En este contexto de reestructuración del sector, destaca la reducción de la cifra de oficinas en las ciudades de mediano y gran tamaño¹³⁵.

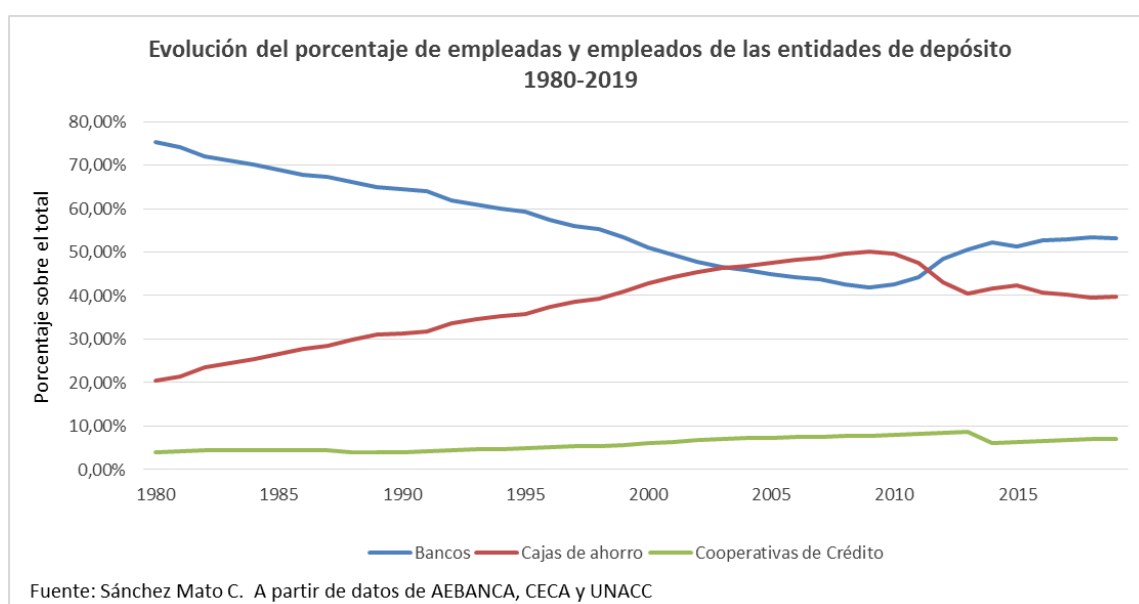
El Gráfico 16 nos muestra cómo la evolución del personal de las entidades de depósito también ha sido dispar por grupos de entidades. En los últimos cuarenta años, las entidades de depósito han reducido más de 67 mil empleos, un 28% de los que existían en 1980. Pero mientras los bancos en este período han disminuido más de 88 mil puestos de trabajo, las cajas de ahorro han incrementado en 19 mil empleos y las cooperativas de crédito algo más de dos mil.

Gráfico 16 Evolución del empleo por grupos de entidades 1980-2019



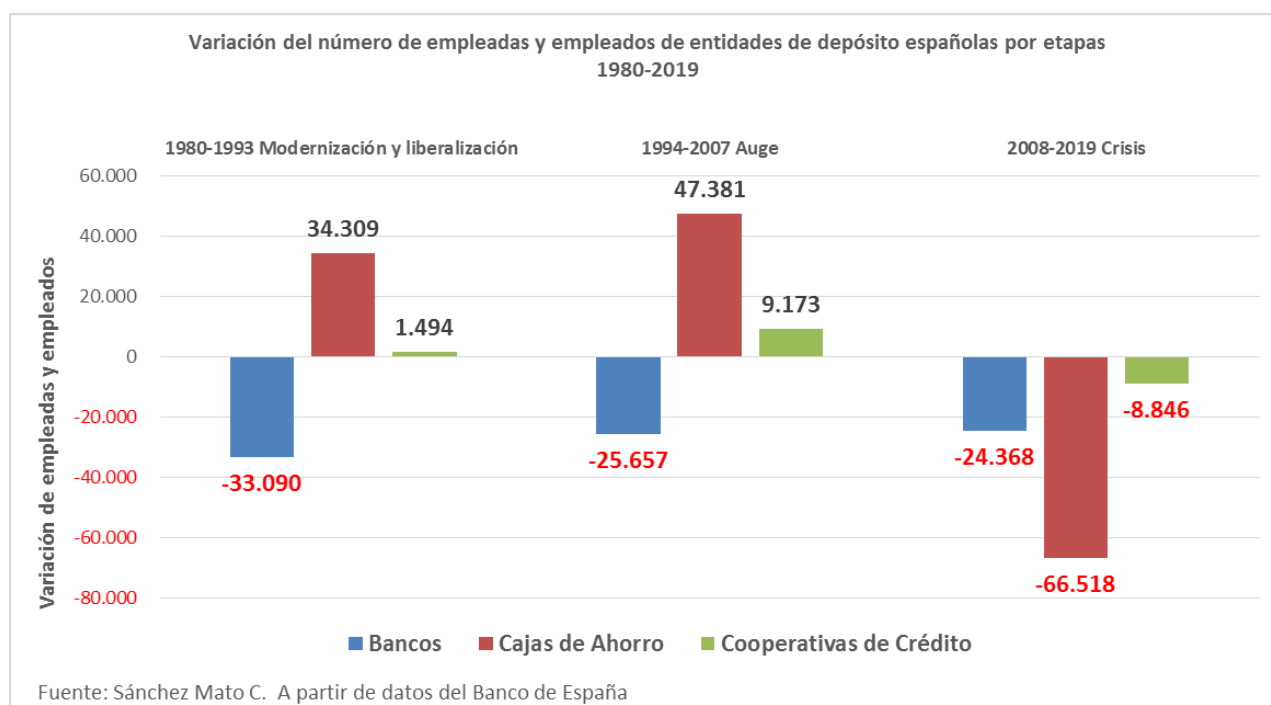
¹³⁵ Informe de Estabilidad Financiera, Noviembre 2017 Banco de España
https://www.bde.es/f/webbde/Secciones/Publicaciones/InformesBoletinesRevistas/InformesEstabilidadFinanciera/17/IEF_Noviembre2017.pdf

Gráfico 17 Evolución de la distribución del empleo por grupos de entidades 1980-2019



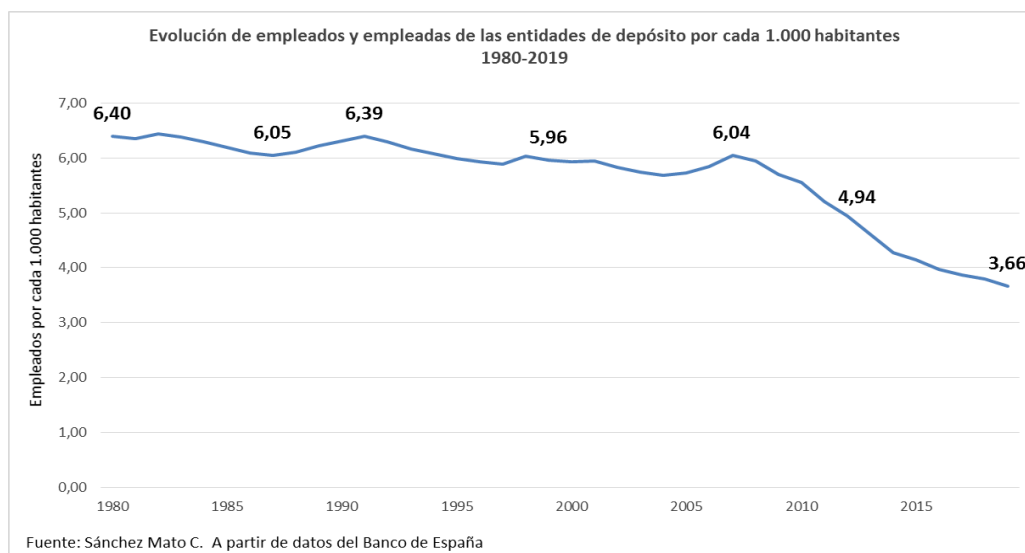
Por etapas, se puede apreciar en el Gráfico 18 que los bancos han reducido personal empleado en todas ellas mientras que cajas de ahorro y cooperativas de crédito lo han incrementado hasta 2007. El ajuste desde ese año ha sido enorme, casi 100 mil empleos en el período que va de 2008 a 2019, de los cuales, los bancos han destruido 24.368, el 24%, las cajas de ahorro 66.518 puestos de trabajo, el 67% y las cooperativas de crédito 8.846, el 9% restante.

Gráfico 18 Variación del empleo por grupos de entidades y etapas 1980-2019



El resultado del proceso paulatino de ajuste, que también acompaña a la madurez tecnológica que el sector bancario ha acometido en este período, ha reducido un 43% el número de empleos por cada mil habitantes, pasando de 6,4 en 1980 a 3,6 en 2019. Lo podemos visualizar en el Gráfico 19.

Gráfico 19 Evolución del empleo por cada 1.000 habitantes 1980-2019



En relación con la cuota de mercado medida en porcentaje del activo de cada grupo de entidades con respecto al total, podemos ver en el Gráfico 20 cómo la etapa de modernización y liberalización hasta 1993 se saldó con una fuerte disminución del peso de los bancos, -6,5 puntos porcentuales, que continuó en la fase de auge hasta 2007, con otra reducción de 8,8 puntos porcentuales. Esta disminución de cuota de mercado de los bancos fue captada casi íntegramente por las cajas de ahorro, que crecieron 6,8 y 8 puntos porcentuales respectivamente. Las cooperativas de crédito perdieron ligeramente cuota hasta 1993, menos 0,3 puntos porcentuales y crecieron 0,9 puntos porcentuales en la etapa de expansión hasta 2007.

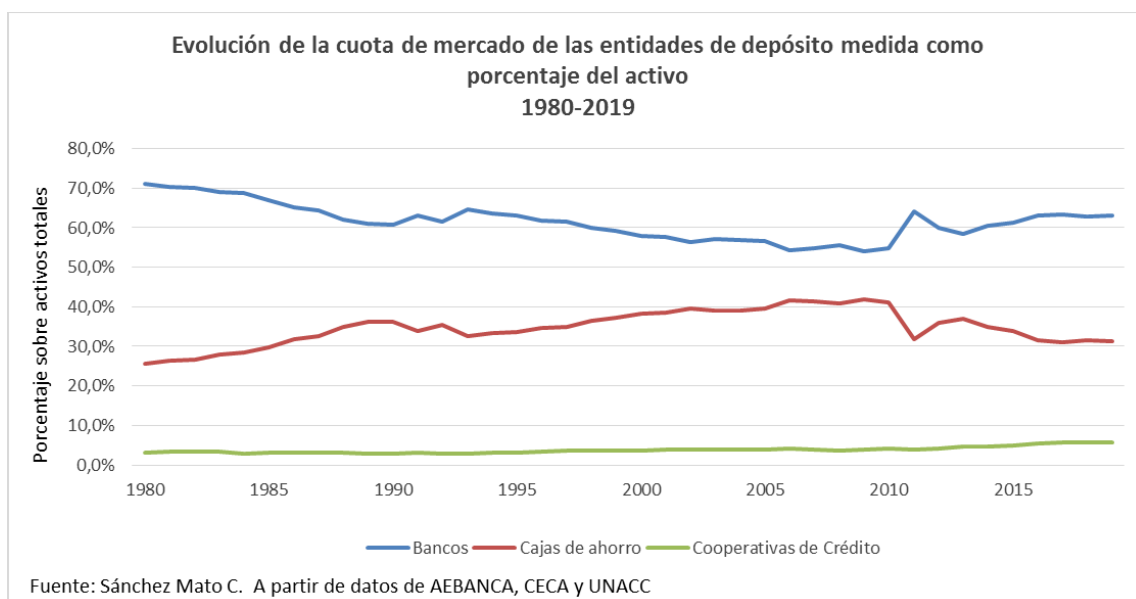
El mapa había variado sensiblemente en los 28 años que van de 1980 a 2007 ya que los bancos habían pasado del 71,1% al 54,8%, mientras que las cajas de ahorro habían escalado del 25,7% al 41,3% y las cooperativas de crédito del 3,2% de los activos totales, al 3,9% en 2007.

La crisis marcó un punto de inflexión y en los doce años siguientes, los bancos han recuperado parte del terreno perdido, llegando a alcanzar una cuota de mercado en activos del 63%. Las antiguas cajas de ahorro, cuyo negocio ya se realiza a partir de entidades bancarias en su

inmensa mayoría, han cedido posiciones hasta el 31,2% y las cooperativas de crédito han podido ampliar su participación hasta el 5,8%.

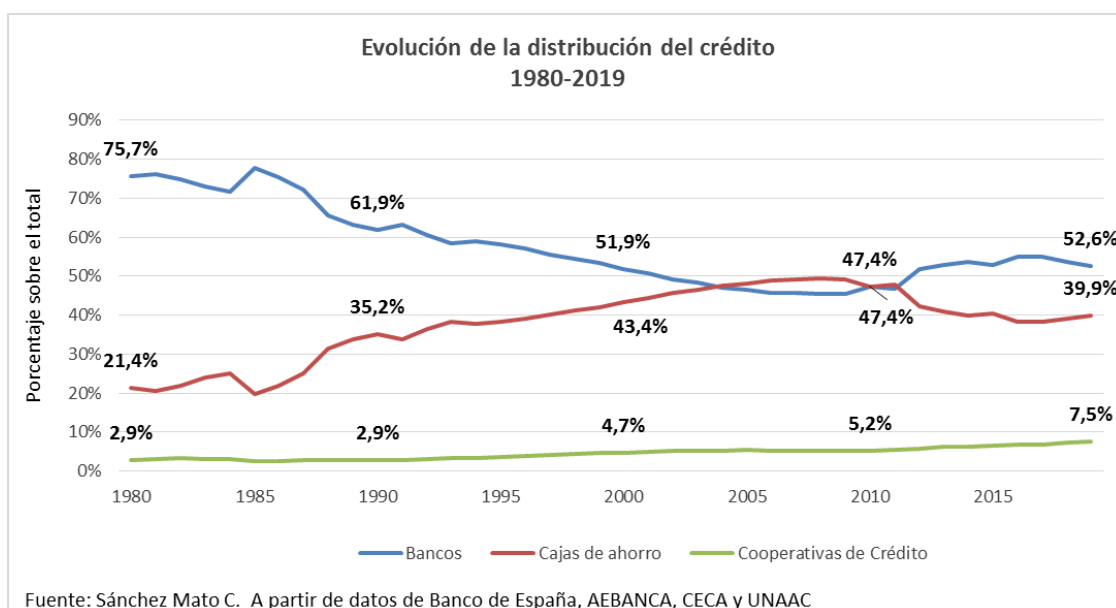
En resumen, los bancos han crecido casi un 15% en términos porcentuales de cuota de mercado, las cooperativas de crédito más de un 48% y las cajas de ahorro han perdido casi un 25% del peso que tenían en 2007.

Gráfico 20 Evolución de la cuota de mercado medida como porcentaje del activo y por grupo de entidades 1980-2019



La evolución de la cuota de mercado medida en términos de activos totales, tiene expresión directa y traslado a las masas patrimoniales más significativas. Así podemos apreciar en el Gráfico 21 que la distribución del crédito por grupo de entidades ha tenido un recorrido similar.

Gráfico 21 Evolución de la distribución del crédito por grupo de entidades 1980-2019

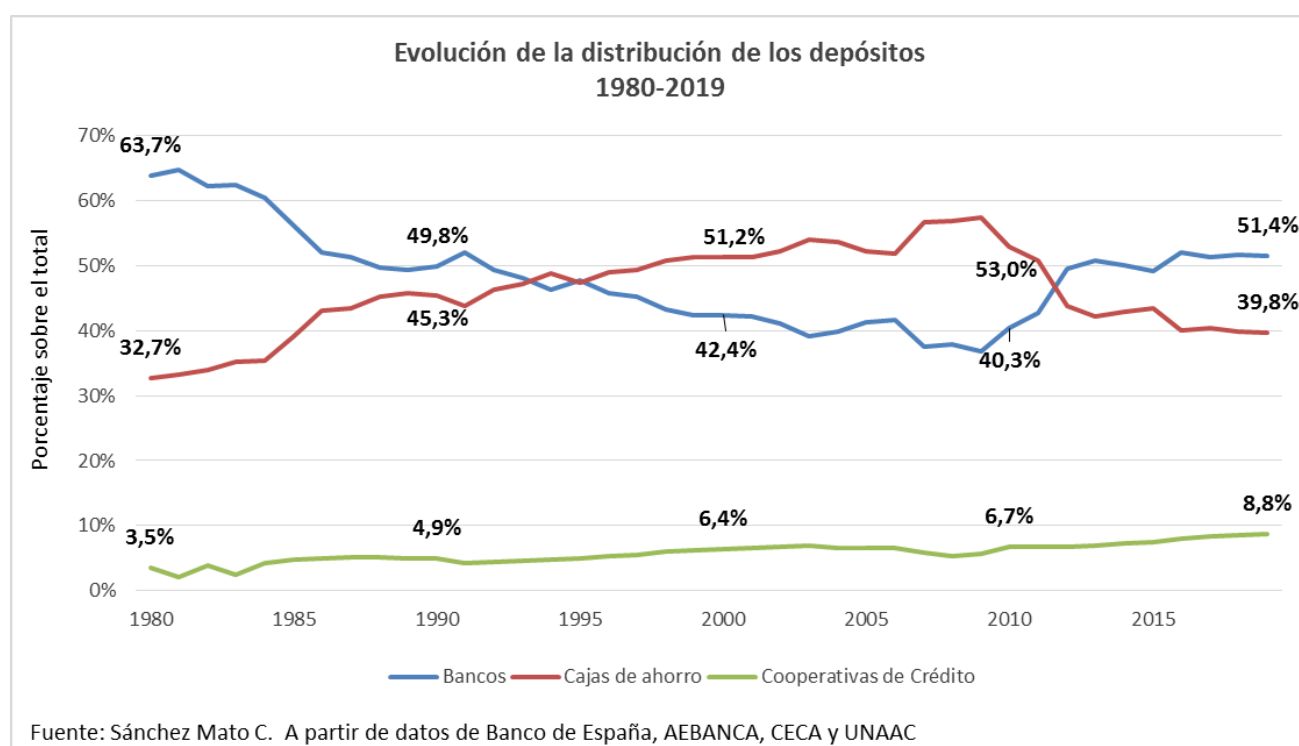


De una participación en 1980 del 75,7% de los bancos, frente al 21,4% de las cajas de ahorro y el 2,9% de las cooperativas de crédito, llegamos a un empate técnico en 2010 con el 47,4% entre cajas de ahorro y bancos, con un 5,2% del mercado del crédito para las cooperativas. Desde ese momento, los bancos han incrementado su participación hasta el 52,6% y las cooperativas también lo han hecho hasta alcanzar el 7,5%, mientras que las cajas de ahorro se han replegado hasta el 39,9%.

La etapa de modernización y liberalización hasta 1993 se saldó con una fuerte disminución del peso de los bancos en el crédito, -17,2 puntos porcentuales, que continuó en la fase de auge hasta 2007, con otra reducción de 13,3 puntos porcentuales. La disminución de cuota de mercado de los bancos en el crédito fue captada casi íntegramente por las cajas de ahorro que crecieron 16,8 y 11,4 puntos porcentuales respectivamente. Las cooperativas de crédito crecieron ligeramente cuota hasta 1993, hasta 0,4 puntos porcentuales y de forma más acusada en la etapa de auge hasta 2007 con 1,9 puntos porcentuales. En los 28 años que van de 1980 a 2007, los bancos habían pasado del 75,7% al 45,6%, mientras que las cajas de ahorro habían crecido del 21,4% al 49,2% y las cooperativas de crédito del 2,9% de los créditos totales, al 5,2% en 2007. La crisis ha facilitado que los bancos hayan recuperado parte de la cuota perdida, llegando a alcanzar una cuota de mercado en créditos en 2019 del 52,6%. Las antiguas cajas de ahorro han reducido su participación hasta el 39,9% y las cooperativas de crédito han podido ampliar su participación hasta el 7,5%.

La evolución en la cuota de mercado de los depósitos captados por grupo de entidades muestra en el Gráfico 22 que en 1980 los bancos acumulaban el 63,7%, las cajas de ahorro tenían el 32,7% y las cooperativas de crédito tenían el 3,5% de este pasivo fundamental en la financiación de las actividades de las entidades. Desde la mitad de la década de los noventa del pasado siglo, las cajas de ahorro superaron en cuota de mercado a los bancos llegando en 2010 a detentar un 53% de los depósitos frente al 40,3% de los bancos y el 6,7% de las cooperativas de crédito. La reconfiguración del sector que ha seguido a la crisis ha cambiado sensiblemente el panorama y en 2019 los bancos tienen un 51,4% de los depósitos frente a un 39,8% de las cajas de ahorro y un 8,8% de las cooperativas.

Gráfico 22 Evolución de la distribución de los depósitos por grupo de entidades 1980-2019



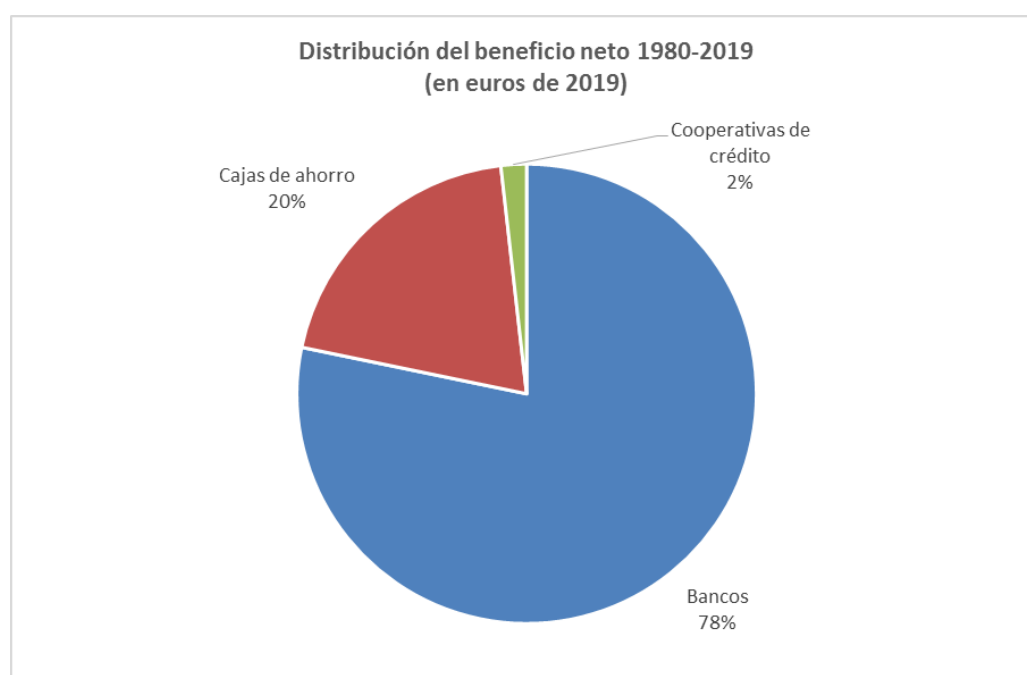
En el caso de los depósitos de la clientela, la etapa de modernización y liberalización hasta 1993 supuso una fuerte disminución del peso de los bancos, 15,6 puntos porcentuales, que continuó en la fase de auge hasta 2007, con otra reducción de 8,9 puntos porcentuales. La disminución de cuota de mercado de los bancos en los depósitos fue aprovechada por las cajas de ahorro que crecieron 14,4 y 8 puntos porcentuales respectivamente. Las cooperativas de crédito crecieron ligeramente cuota hasta 1993, un total de 1,2 puntos porcentuales y

también en la etapa de auge hasta 2007 con 0,9 puntos porcentuales. De 1980 a 2007, los bancos habían pasado de tener el 63,7% al 37,5%, al tiempo que las cajas de ahorro habían crecido del 32,7% al 56,7% y las cooperativas de crédito del 3,5% de los depósitos totales, al 5,8% en 2007. A partir de ese año, los bancos han remontado llegando a alcanzar una cuota de mercado en depósitos en 2019 del 51,4%. Las antiguas cajas de ahorro han reducido su participación hasta el 39,8% y las cooperativas de crédito han ampliado su participación hasta el 8,8%.

El resultado neto distribuido por grupos obtenido por las entidades de depósito muestra en el Gráfico 24 un peso creciente en el mismo de las cajas de ahorro en las etapas de liberalización y auge ya que acapararon hasta 1993 el 36,8% y en el período siguiente de auge hasta 2007, el 41,9% del resultado neto total logrado. Los bancos obtuvieron el 62,2% del total resultado neto obtenido de 1980 a 1993, al 57% en el período que va de 1994 a 2007.

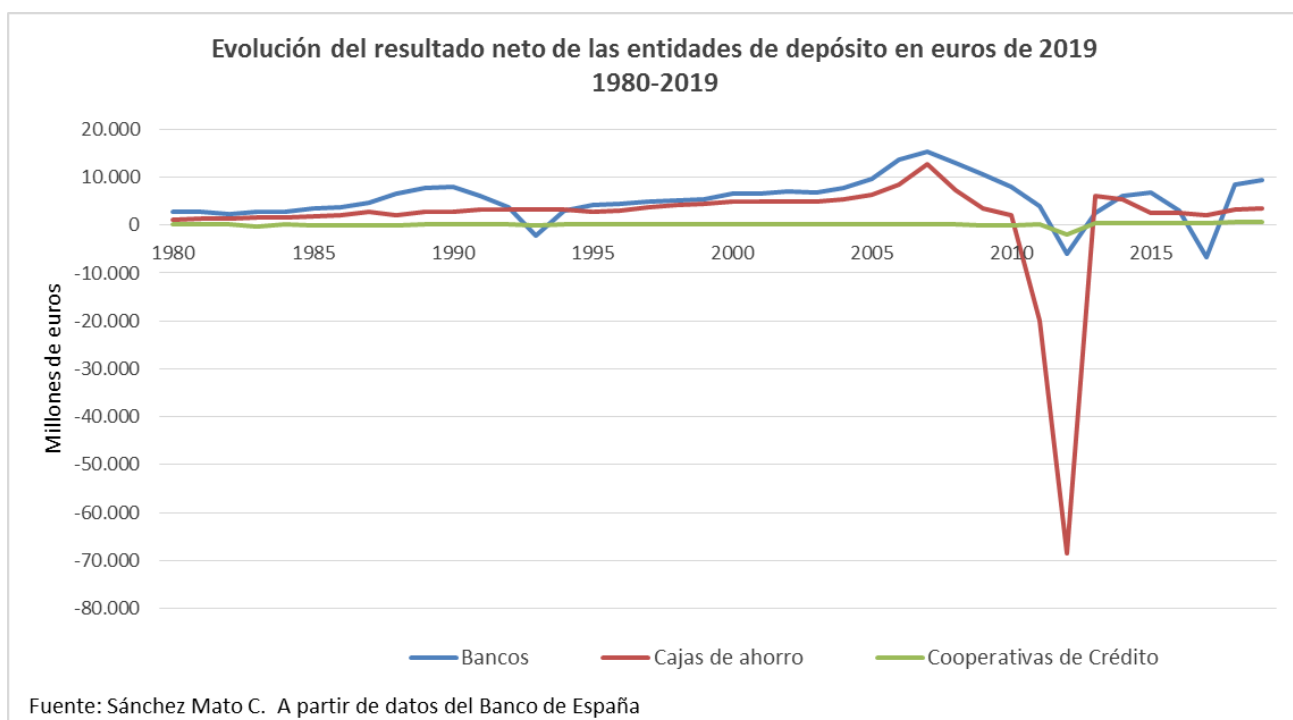
El quebranto ocasionado por la crisis a partir de ese año ha reducido un 27% los beneficios obtenidos por los bancos en el período 2008-2019, pero las fuertes pérdidas de las cajas en los años 2011 y 2012, que superaron los 84 mil millones de euros, no han sido compensadas en los años posteriores.

Gráfico 23 Distribución del beneficio neto por grupo de entidades de depósito medido en euros de 2019
1980-2019



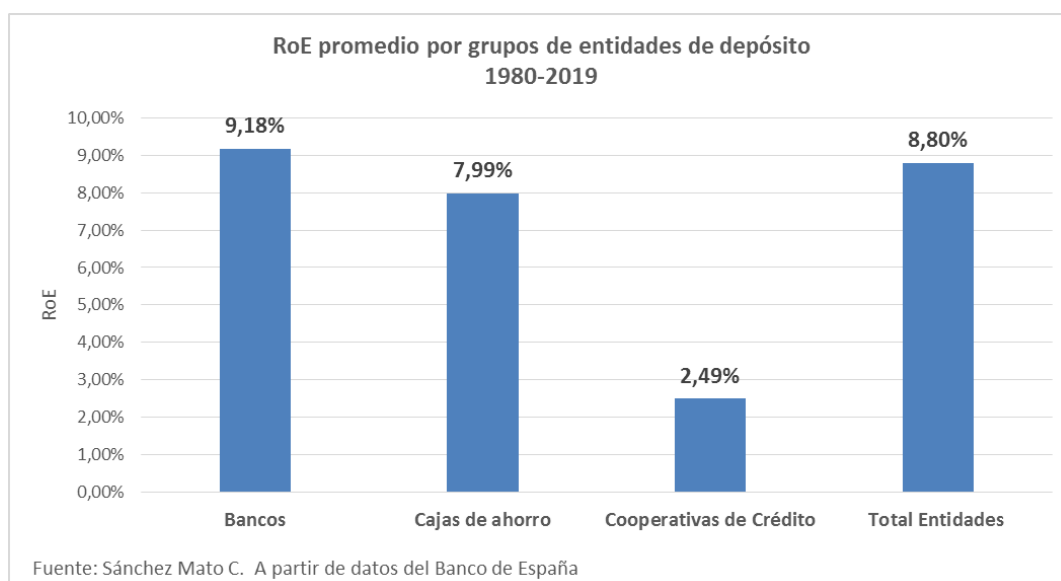
En el período que va de 1980 a 2019, el 86,7% de los beneficios de las entidades de depósito medidos en precios corrientes de cada ejercicio, habrían sido obtenidos por los bancos, el 11,2% por las cajas de ahorro y el 2,1% por las cooperativas de crédito. Si medimos los resultados a precios del año 2019, podemos ver en el Gráfico 22 cómo la distribución de los beneficios obtenidos por grupos de entidades varía sensiblemente. Los bancos habrían conseguido el 78% del total, las cajas de ahorro el 20% y las cooperativas de crédito seguirían en el 2%.

Gráfico 24 Evolución del resultado neto por grupo de entidades 1980-2019



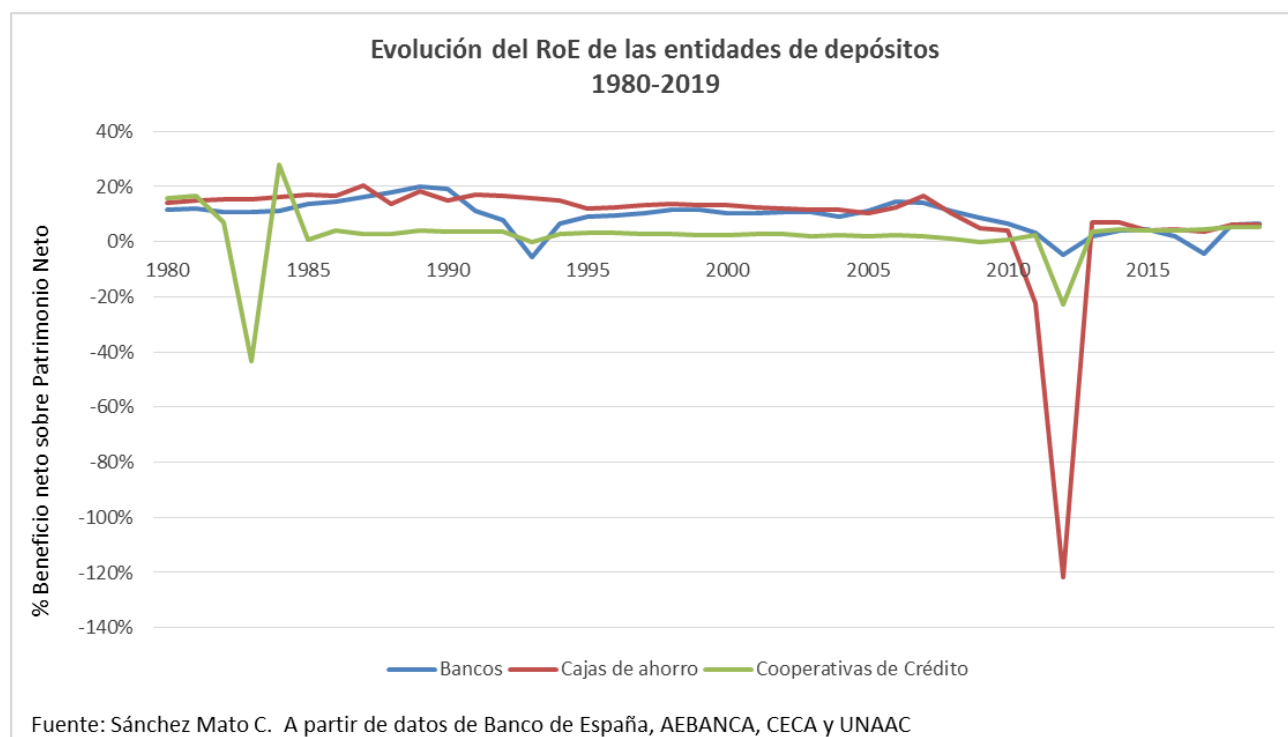
Analizando el RoE obtenido como promedio por cada grupo de entidades en los cuarenta años de estudio realizado, vemos en el Gráfico 25 cómo los bancos estarían en cabeza con un 9,18% de beneficio sobre su patrimonio neto, por encima del promedio para el conjunto de las entidades de depósito, las cajas de ahorro habrían alcanzado un 7,99% y las cooperativas de crédito un 2,49%.

Gráfico 25 RoE promedio por grupo de entidades de depósito 1980-2019



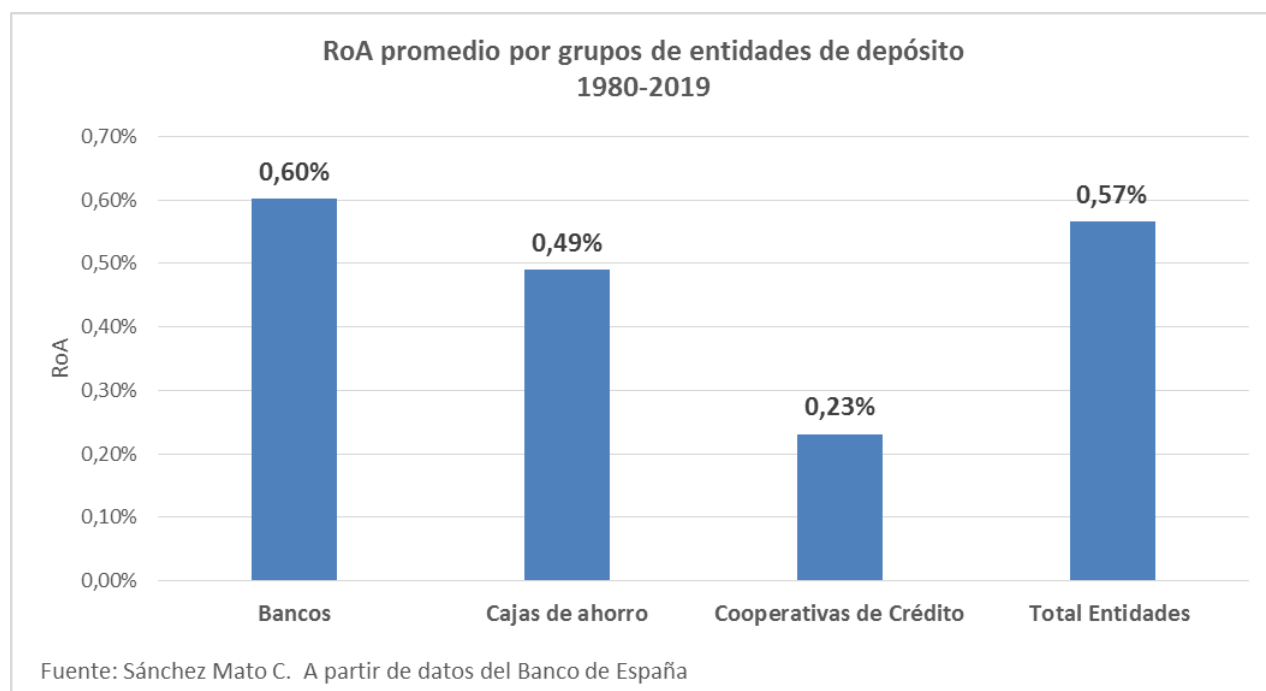
El Gráfico 26 muestra con claridad el efecto en el RoE de la magnitud de las crisis que sufrieron de forma especial las cooperativas de crédito a mitad de la década de los ochenta del pasado siglo, los bancos después de 1992, todas las entidades, especialmente las cajas de ahorro, a partir de 2008 y los bancos en 2017 por la liquidación del Banco Popular en 2017.

Gráfico 26 Evolución del RoE por grupo de entidades de depósito 1980-2019



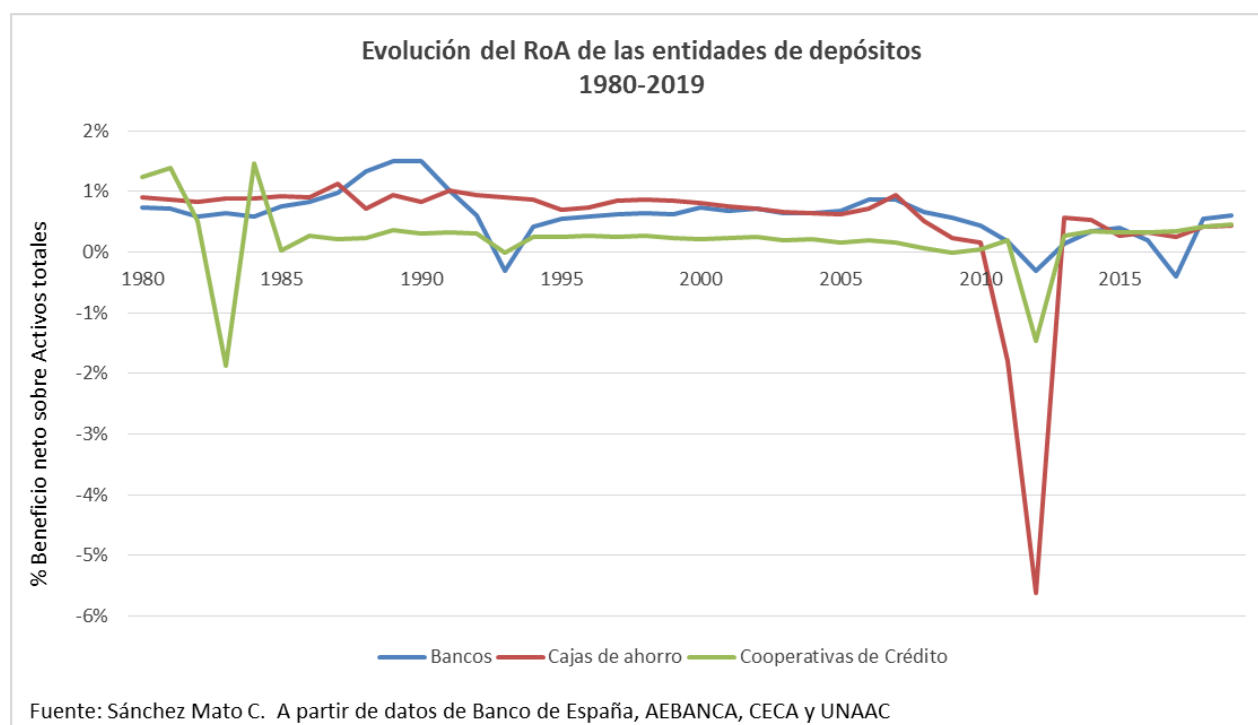
En el Gráfico 27, el estudio del RoA obtenido como promedio por cada grupo de entidades en los cuarenta años de análisis realizado, sitúa a la cabeza a los bancos con un 0,60% de beneficio sobre sus activos, solo muy ligeramente por encima del promedio para el conjunto de las entidades de depósito que es un 0,57%, las cajas de ahorro han obtenido un 0,49% y las cooperativas de crédito un 0,23%.

Gráfico 27 RoA promedio por grupo de entidades de depósito 1980-2019



Los impactos de las crisis de las cooperativas de crédito a mitad de la década de los ochenta, la de los bancos a partir de 1992 y la del conjunto del sector, con incidencia especial en las cajas a partir de 2008, también se pueden apreciar en la evolución del RoA en el Gráfico 28.

Gráfico 28 Evolución del RoA por grupo de entidades de depósito 1980-2019



El apalancamiento por grupo de entidades, es decir, la relación entre activos totales y patrimonio neto se analiza en el Gráfico 29. Ha experimentado un importante crecimiento en la etapa de modernización y liberalización hasta 1993. En esa fase, los bancos pasaron de un apalancamiento de 15,6 en 1980 a 17,5 en 1993, para rebajar la ratio en la fase de auge llegando a 16,5 en 2007. Las cajas de ahorro incrementaron su apalancamiento de 15,7 en 1980 a 17,8 en 1993, misma ratio que tenían en 2007. Las cooperativas de crédito tenían una ratio de 12,6 en 1980, lo redujeron hasta 12 en 1993 y creció ligeramente en la etapa de auge hasta 2007 para alcanzar el 13,3.

Podemos ver en el Gráfico 30 cómo el período de crisis ha reducido el apalancamiento de los bancos hasta 11, el 13,9 en las cajas de ahorro y 12,2 en las cooperativas a finales de 2019. Tengamos en cuenta que ese promedio del conjunto del sector de 11,8 en el negocio de las entidades en España, escala a 16,90 en el conjunto del balance consolidado de las entidades.

Gráfico 29 Evolución del apalancamiento por grupo de entidades 1980-2019

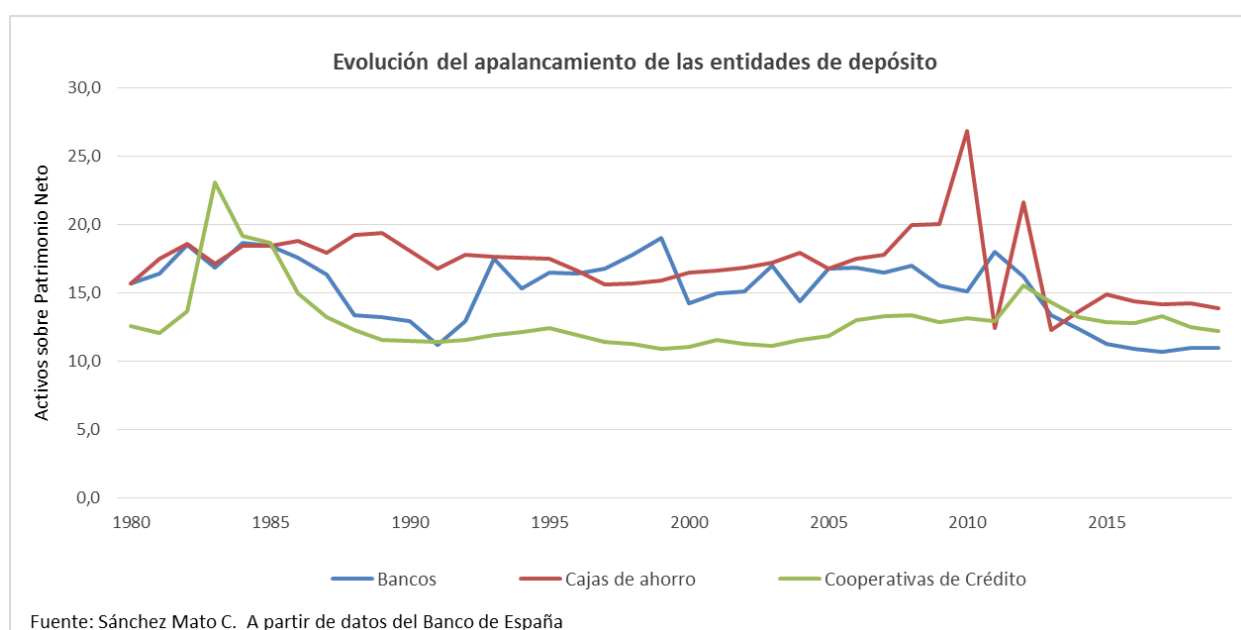
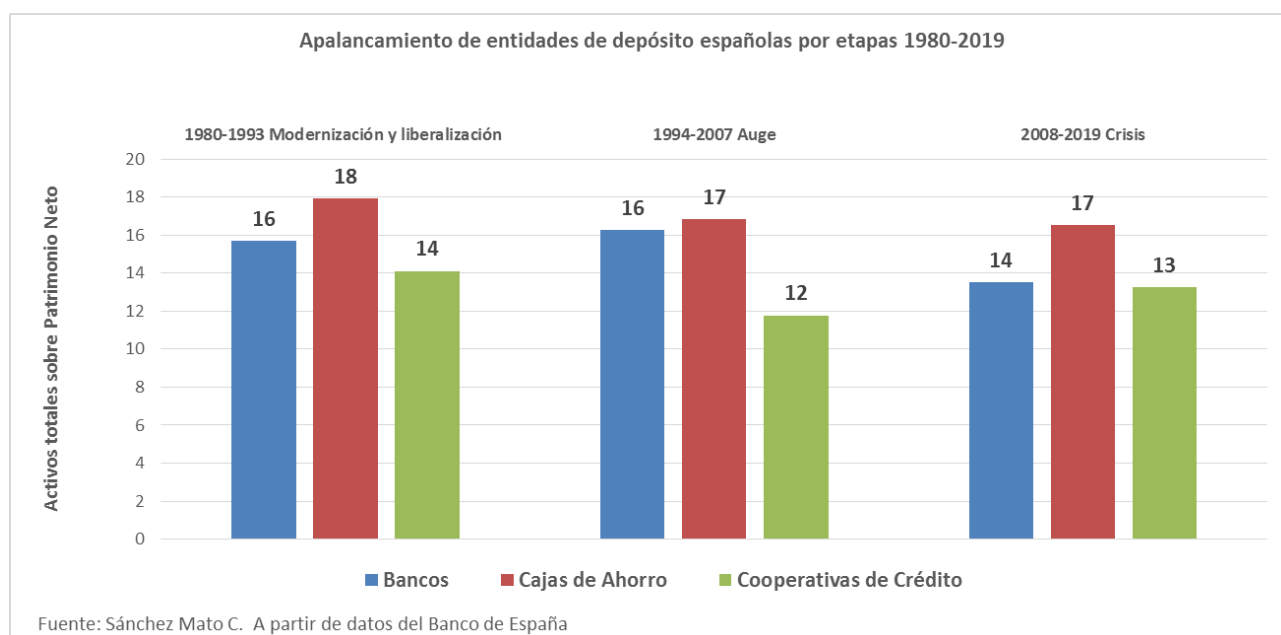
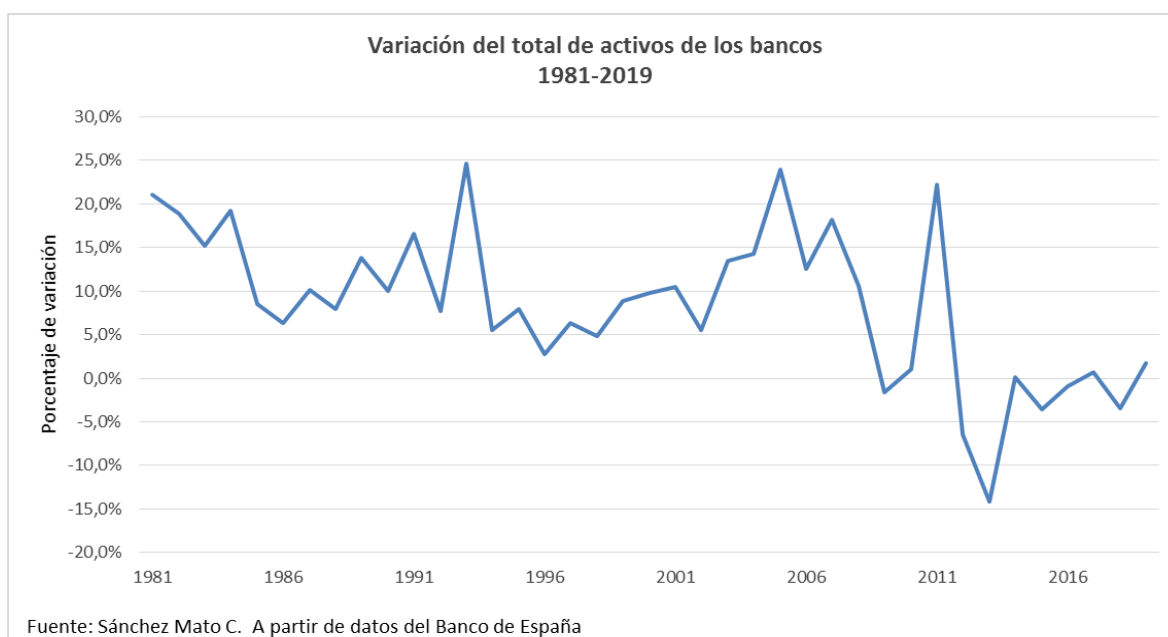


Gráfico 30 Evolución del apalancamiento por grupo de entidades y etapas 1980-2019



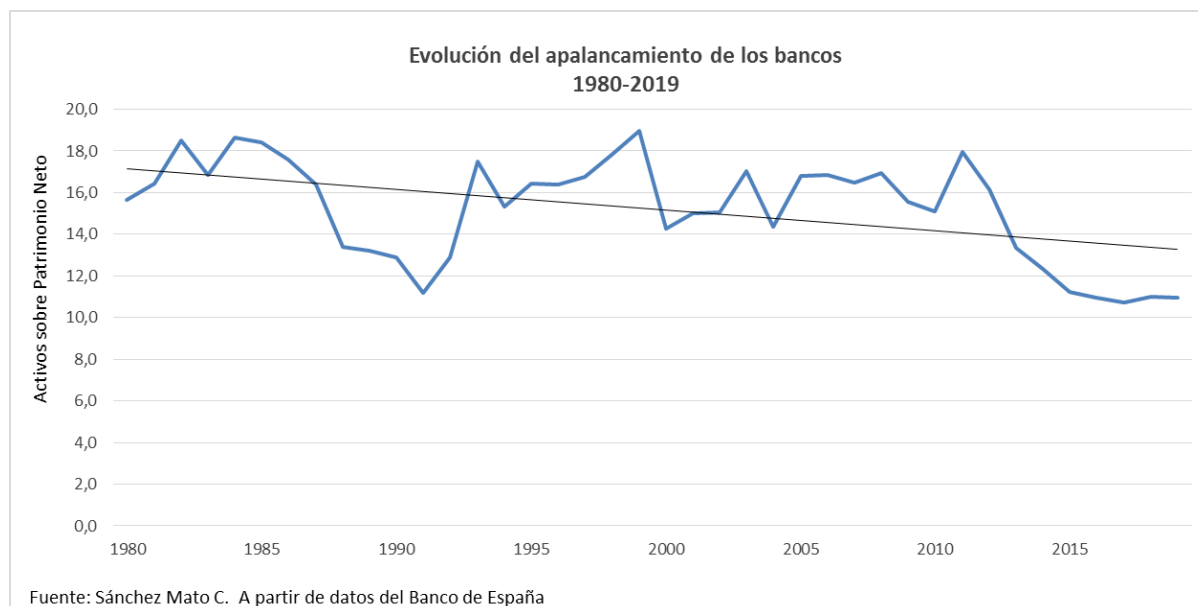
Vemos en el Gráfico 31 que en el período que va de 1980 a 1993, la variación anual de los activos promediada por los bancos ascendió al 13,8%, mientras que de 1994 a 2007 los activos se incrementaron a un ritmo considerable, aunque inferior, alcanzando el 10,3% anual. A partir de 2007, el promedio de crecimiento de los activos descendió al 0,5%.

Gráfico 31 Evolución del porcentaje de variación de activos de los bancos 1981-2019



El Gráfico 32 muestra cómo el apalancamiento promediado por los bancos en la etapa de modernización y liberalización fue de 15,7. En la etapa de auge, la relación entre activos y patrimonio neto subió hasta 16,3 y a partir de 2007, los efectos de la crisis redujeron el apalancamiento promedio hasta 13,5.

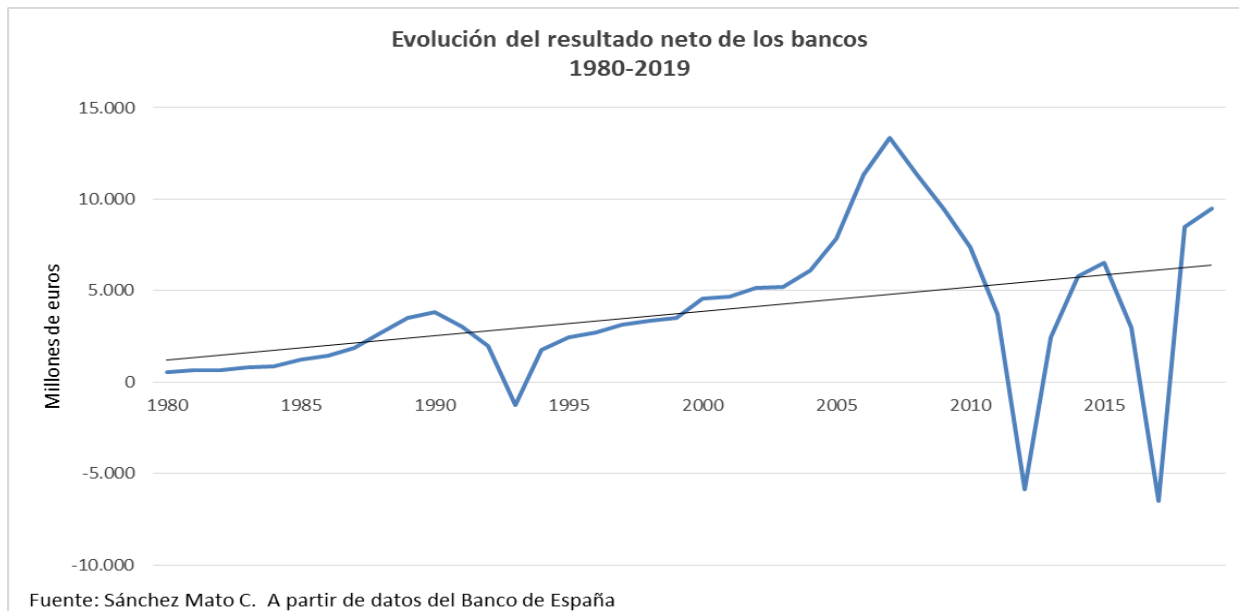
Gráfico 32 Evolución del apalancamiento de los bancos 1980-2019



El resultado neto de los bancos en términos de precios corrientes tiene tendencia creciente como se puede apreciar en el Gráfico 33. En la etapa que va de 1980 a 1993, los bancos

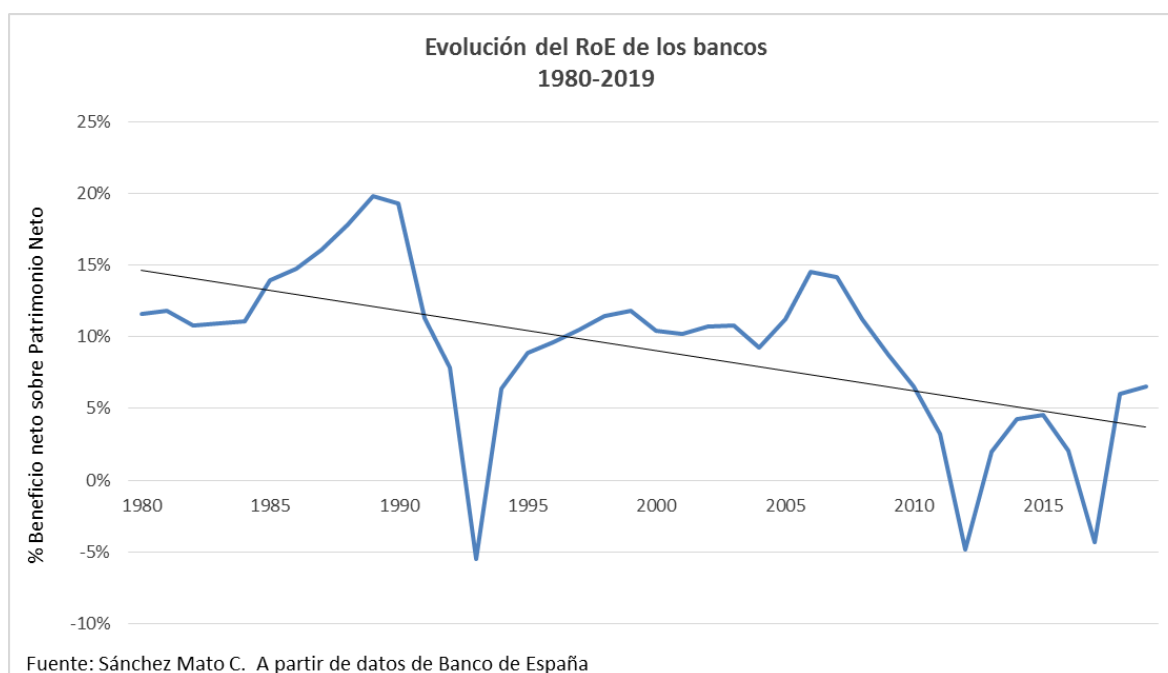
obtuvieron 21.841 millones de euros de resultado neto. En la fase de auge el beneficio aumentó hasta los 75.260 millones y en la de crisis se ha reducido hasta los 55.335 millones.

Gráfico 33 Evolución del resultado neto de los bancos 1980-2019



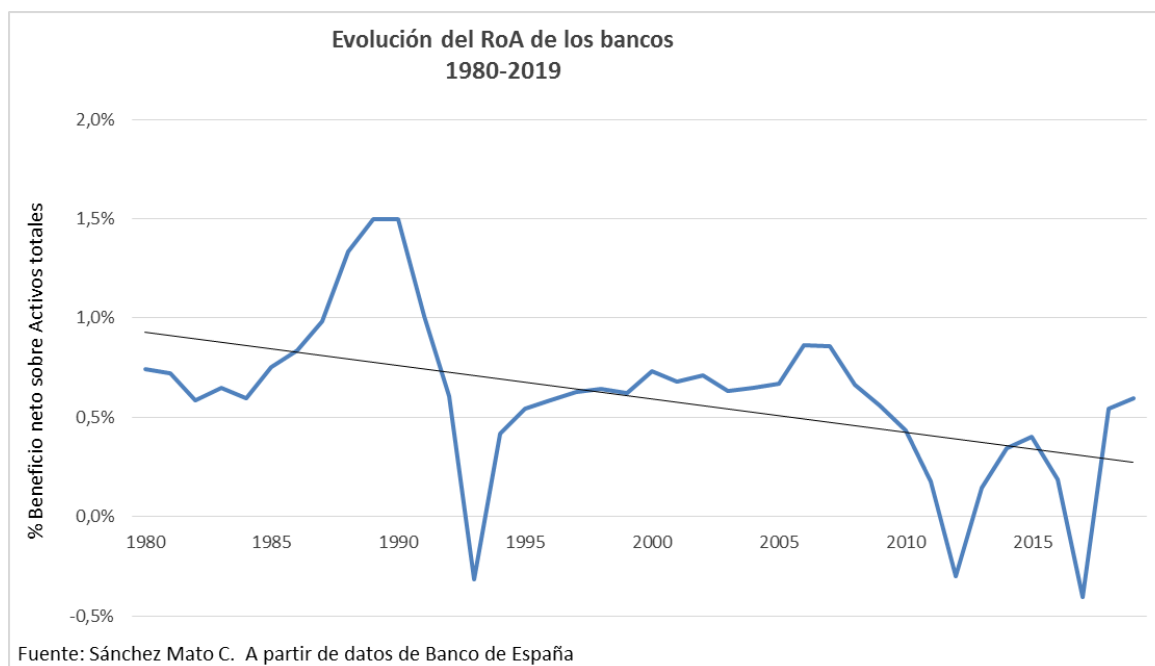
Sin embargo, la tendencia decreciente del RoE es cada vez más acusada como es claramente perceptible en el Gráfico 34. El beneficio sobre patrimonio neto promediado en la etapa que va de 1980 a 1993, ascendió a 12,3%. El período de expansión y auge que tuvo lugar hasta 2007, redujo el RoE promedio anual hasta el 10,7%. Desde 2008, la ratio promedio de la rentabilidad de los bancos se ha desplomado hasta el 3,8%.

Gráfico 34 Evolución del RoE de los bancos 1980-2019



Como vemos en el Gráfico 35, también el RoA disminuye de forma acusada en el estudio realizado en los cuarenta años que van de 1980 a 2019.

Gráfico 35 Evolución del RoA de los bancos 1980-2019



El promedio de beneficio sobre los activos totales en la etapa que va de 1980 a 1993, ascendió al 0,8%. En la siguiente etapa de auge que comprendió el período de 1994 a 2007,

el RoA promedio anual se redujo hasta el 0,7%. De 2008 a 2019, se ha desplomado hasta el 0,3% de promedio.

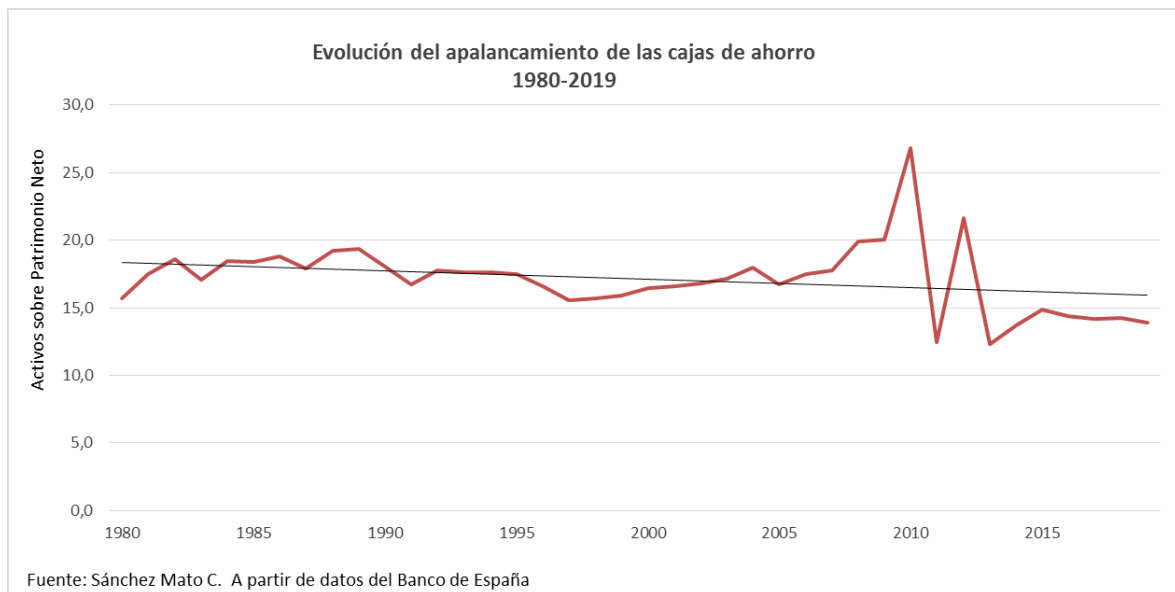
Si analizamos de forma resumida el comportamiento del subsector de las cajas de ahorro en los cuarenta años objeto de estudio de esta tesis doctoral, veremos en el Gráfico 36 que en el período que va de 1980 a 1993, la variación anual de los activos promediada por las cajas ascendió al 16,8%, de 1994 a 2007 los activos se incrementaron al enorme ritmo, aunque inferior, alcanzando el 13,5% anual. A partir de 2008 las cajas de ahorro pasaron a decrecer en los activos a un promedio del -2,9% anual hasta 2019.

Gráfico 36 Evolución del porcentaje de variación de los activos de las cajas de ahorro 1981-2019



Como se puede apreciar en el Gráfico 37, el apalancamiento promediado por las cajas de ahorros en la etapa de modernización y liberalización fue de 17,9. En la etapa de auge, la relación entre activos y patrimonio neto descendió ligeramente hasta 16,8 y a partir de 2008, el apalancamiento promedio fue de 16,5.

Gráfico 37 Evolución del apalancamiento de las cajas de ahorro 1980-2019



En el Gráfico 38 vemos cómo el resultado neto de las cajas de ahorros en términos de precios corrientes fue positivo en la etapa de modernización y liberalización que va de 1980 a 1993. En ella obtuvieron 12.948 millones de euros de beneficio neto. En la fase de auge y expansión, se cuadruplicó hasta los 55.272 millones y en la de crisis, de 2008 a 2019, las pérdidas de las cajas han ascendido a los 48.444 millones de euros.

Gráfico 38 Evolución del resultado neto de las cajas de ahorro 1980-2019



Se aprecia en el Gráfico 39 cómo el beneficio sobre patrimonio neto anual promediado por las cajas de ahorros en la etapa que va de 1980 a 1993, ascendió al 16,2%. El período de expansión y auge que tuvo lugar hasta 2007, redujo el RoE promedio anual hasta el 12,9%. Desde 2008 a 2019, la ratio promedio de la rentabilidad de las cajas ha sido negativo, un -7,2%.

Gráfico 39 Evolución del RoE de las cajas de ahorro 1980-2019



El RoA de las cajas de ahorros, que se puede visualizar en el Gráfico 40, se ha reducido sensiblemente en el estudio realizado en los cuarenta años que van de 1980 a 2019.

El promedio de beneficio sobre los activos totales en la etapa que va de 1980 a 1993, ascendió al 0,9%. En la siguiente etapa de auge que comprendió el período de 1994 a 2007, el RoA promedio anual se redujo hasta el 0,8%. De 2008 a 2019, la ratio ha sido negativa en promedio del -0,3%.

Gráfico 40 Evolución del RoA de las cajas de ahorro 1980-2019



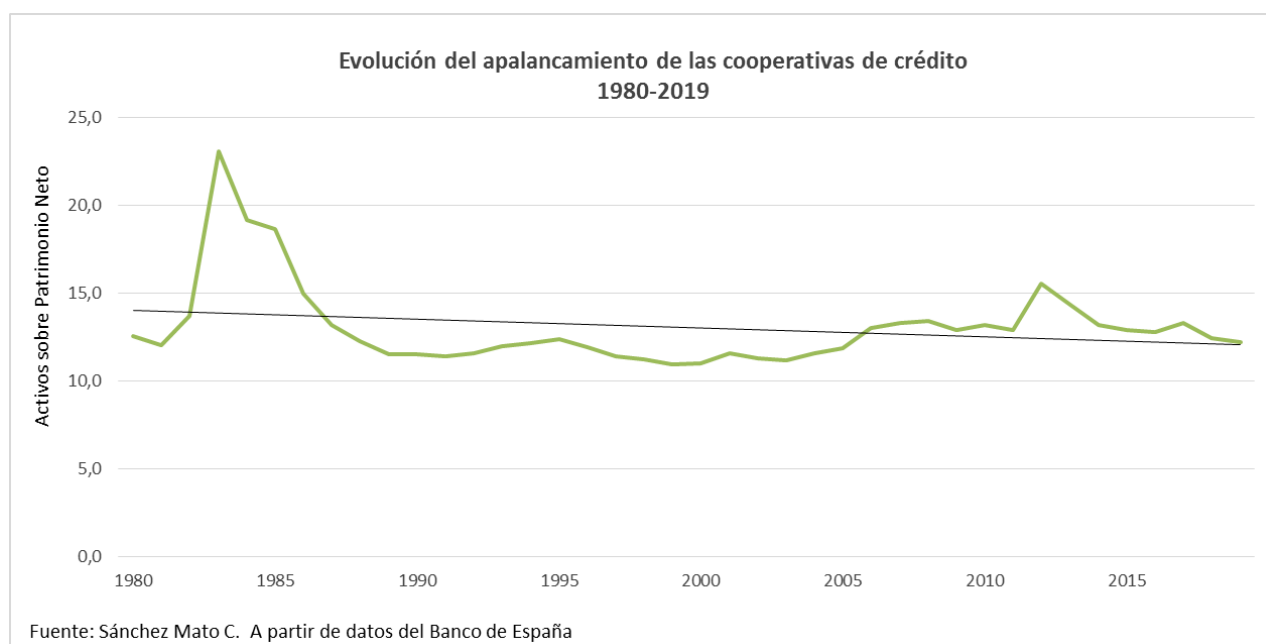
Analizando cómo se ha comportado el subsector de las cooperativas de crédito en los cuarenta años objeto de estudio de esta tesis doctoral, se puede apreciar en el Gráfico 41 que en el período que va de 1980 a 1993, la variación anual de los activos promediada ascendió al 13,7%, de 1994 a 2007 se aceleró incluso el ritmo alcanzando el 14% anual. A partir de 2008, las cooperativas de crédito disminuyeron en el crecimiento de los activos, arrojando un promedio del 2,4% anual hasta 2019.

Gráfico 41 Evolución del porcentaje de variación de los activos de las cooperativas de crédito 1981-2019



El apalancamiento promediado por las cooperativas ha sido sensiblemente inferior al de las cajas de ahorros y al de los bancos en todo el período de 1980 a 2019. Vemos en el Gráfico 42 cómo en la etapa de modernización y liberalización fue de 14,1. En la etapa de auge, la relación entre activos y patrimonio neto descendió hasta el 11,8 y a partir de 2008, los efectos de la crisis han incrementado el apalancamiento promedio de esa etapa hasta el 13,3.

Gráfico 42 Evolución del apalancamiento de los activos de las cooperativas de crédito 1980-2019



El resultado neto de las cooperativas de crédito en términos de precios corrientes fue positivo en la etapa de modernización y liberalización que va de 1980 a 1993. Podemos ver en el Gráfico 43 cómo en esta etapa obtuvieron 350 millones de euros de beneficio neto. En la fase de auge y expansión, se multiplicó por cuatro hasta los 1.476 millones y en la de crisis, de 2008 a 2019, las cooperativas han incrementado los beneficios hasta los 1.886 millones de euros, siendo el único subsector que ha elevado su resultado neto con respecto al período anterior.

Gráfico 43 Evolución del resultado neto de las cooperativas de crédito 1980-2019



El RoE anual promediado por las cooperativas de crédito en la etapa que va de 1980 a 1993, ascendió al 3,5%. En el período de expansión y auge, de 1994 a 2007, el RoE promedio anual descendió hasta el 2,6%. Se puede apreciar en el Gráfico 44 que desde 2008 a 2019, la ratio promedio de la rentabilidad de las cooperativas ha continuado su descenso hasta el 1,1%.

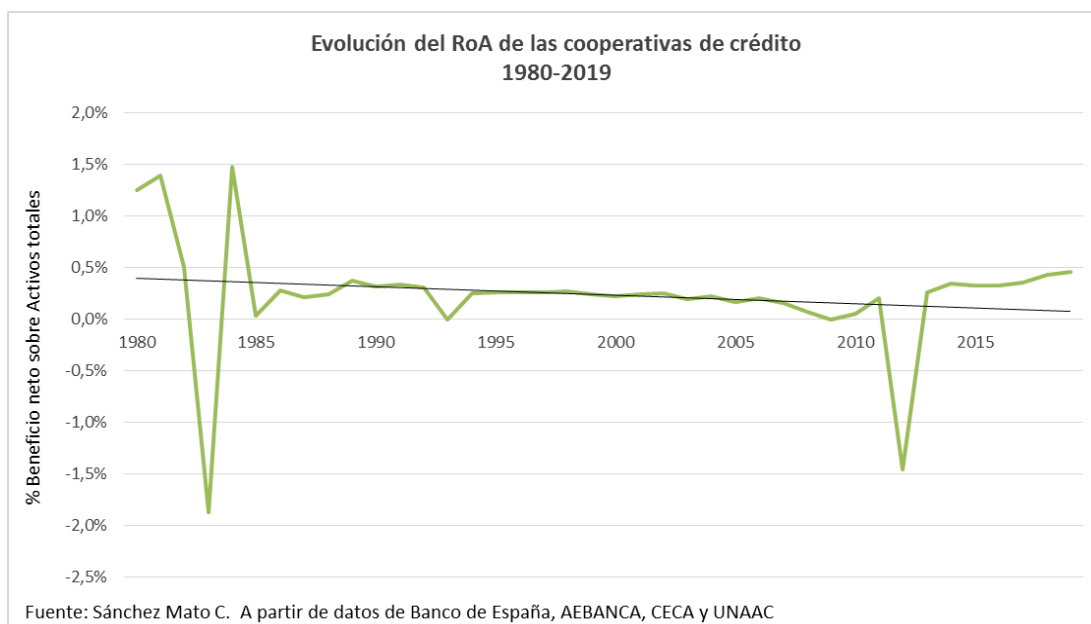
Gráfico 44 Evolución del RoE de las cooperativas de crédito 1980-2019



El RoA alcanzado por las cooperativas de crédito muestra una línea de tendencia decreciente en el período que va de 1980 a 2019 como se aprecia en el Gráfico 45.

El promedio de beneficio sobre los activos totales en la etapa que va de 1980 a 1993, ascendió al 0,3%. En la siguiente etapa de auge que comprendió el período de 1994 a 2007, el RoA promedio anual se redujo hasta el 0,2%. De 2008 a 2019, la ratio ha sido en promedio del 0,1%.

Gráfico 45 Evolución del RoA de las cooperativas de crédito 1980-2019



3.3 Análisis de las entidades de depósito en el período 1980-2019.

En el presente apartado nos centraremos en el análisis de los estados financieros de las entidades de depósito¹³⁶. En concreto utilizaremos la información publicada en el capítulo 4 del Boletín Estadístico publicado por el Banco de España que tiene por objeto la presentación de información relativa a las entidades de crédito y en concreto de cada uno de los grupos que lo integran: entidades de depósito y establecimientos financieros de crédito. Esta información usa como base fundamental los estados reservados individuales relativos a la actividad en España que las entidades de crédito remiten al Banco de España por motivos de supervisión, conforme a los criterios y normas establecidos en la Circular Contable CBE 4/2017 y precedentes¹³⁷.

A efectos de una mayor claridad expositiva en el análisis, hemos separado el mismo en tres etapas, cada una de ellas con elementos homogéneos que permite llegar a conclusiones sobre los parámetros que van a ser estudiados.

- Modernización y liberalización: Transcurre entre los años 1980 y 1993.
- Auge: Tiene lugar entre 1994 y 2007
- Crisis: Desde 2008 a 2019

¹³⁶ <https://www.bde.es/webbde/es/estadis/infoest/aa202.pdf>

¹³⁷ http://app.bde.es/clf_www/leyes.jsp?id=163651&tipoEnt=0

3.3.1 La rentabilidad de las entidades bancarias españolas hasta 1980

Velarde (1967) señaló como *“causas del atraso secular de la economía española las condiciones naturales (clima, relieve y escasez de recursos mineros e hídricos) y en la política económica puesta en marcha por los gobiernos, al menos desde el siglo XIX”*. Apuntaba en relación con esto último *“al proteccionismo arancelario, la formación de monopolios, particularmente en el sector bancario, la política monetaria inflacionista y a la inexistencia de una política fiscal adecuada como las actuaciones económicas que contribuyeron a lo largo de casi dos siglos a frenar el desarrollo económico”*. No se refiere al hablar de monopolio a la acepción más estricta ya que, en ningún caso y especialmente en el sector financiero, ha actuado una sola empresa en el mercado. La idea que desarrolla el autor se corresponde más bien con la existencia de un oligopolio colusivo perfecto en el que un número reducido de empresas, que son las que conforman la parte mayoritaria de la oferta de mercado, son capaces de mantener acuerdos ventajosos para su operativa y restrictivos para la competencia de forma prolongada en el tiempo. Proteccionismo y monopolización no eran sino dos caras de la misma moneda y el resultado de la presión política que ejercía la burguesía industrial y financiera para obtener la máxima rentabilidad de sus inversiones sin tener que enfrentarse a competidores del propio país o procedentes del extranjero. Apuntaba Velarde que el resultado de esa protección fue que únicamente pudieran subsistir un reducido y limitado número de empresas que eran las que podían alcanzar el tamaño óptimo. En absoluto se trata de una idea que haya sido solo defendida por Velarde, como acertadamente señala Pueyo (2006) en *El comportamiento de la gran banca en España en el período 1921 a 1974*¹³⁸.

En el ámbito bancario, no habría sido posible la conformación de ese oligopolio sin la necesidad de que los bancos fueran la única opción disponible el desarrollo industrial y que esta vía fuera imprescindible para apuntalar esa rentabilidad¹³⁹. Y por supuesto, jamás habría triunfado sin el fomento del mismo por parte del Estado.

¹³⁸ Las referencias fundamentales que cita Pueyo son Tamames (1961), Velarde (1967) y Muñoz (1969), apoyados en estudios anteriores de De la Sierra (1951) y Muñoz Linares (1952 y 1955). Quienes desarrollaron posteriormente la idea fueron Roldán, García Delgado y Muñoz (1973), Muñoz, Roldán y Serrano (1978) y García Delgado (1984a).

¹³⁹ Es citado profusamente una explicación de Olariaga que desarrollaba los motivos del carácter mixto de los bancos españoles en la línea que más adelante defendió Gerschenkron (1962): “Es indiscutible la necesidad de que los bancos de depósito españoles sean bancos mixtos por las tres razones fundamentales de que el capitalismo español es muy modesto y no sería fácil la promoción de empresas industriales de

¿Cuándo comienza a ejercer una preponderancia decisiva el sistema bancario en nuestro país? Se podría fijar el origen del cártel de la banca en la segunda década del siglo XX, en concreto en los años en los que transcurría la Primera Guerra Mundial aunque bien es cierto que autores como Roldán, García Delgado y Muñoz lo adelantan hasta principios del siglo XX ya que ahí sitúan el momento en el que la banca privada *“se convierte en el principal intermediario financiero del sistema económico, [...] en el eje decisivo del poder económico, [...] en el contexto de un viraje general de la política económica hacia fórmulas cada vez más marcadamente proteccionistas”* como indican Roldán, S, García Delgado, J.L y Muñoz, J. (1968a). Posteriormente la acumulación de capital generada durante la Primera Guerra Mundial¹⁴⁰ consolidó de forma definitiva la posición de privilegio de la banca privada y se afianzó con la creación de nuevas entidades bancarias, la ampliación de la red de sucursales y la expansión de los activos.

Analizaremos por último en este epígrafe, la rentabilidad de la banca en este período histórico que va desde el inicio del siglo XX a 1979, año anterior a la etapa que se estudia de manera detallada en esta tesis doctoral.

El indicador financiero más adecuado para estimar la rentabilidad del capital es el Return on Equity (ROE) que mide el rendimiento obtenido por parte de los accionistas de los recursos que han invertido en la sociedad. En definitiva, el ROE mide la capacidad que tiene una empresa de remunerar vía dividendo a sus accionistas. Tanto el beneficio (numerador) como los fondos propios (denominador) están sujetos a convenciones y prácticas legales que pueden modificarse, y de hecho lo hacen con el paso del tiempo. Además, en unas ocasiones la ocultación de beneficios y en otras la infraconsideración de los gastos obligan a considerar con cautela los datos extraídos a través de las cuentas de resultados publicadas. Aun con la

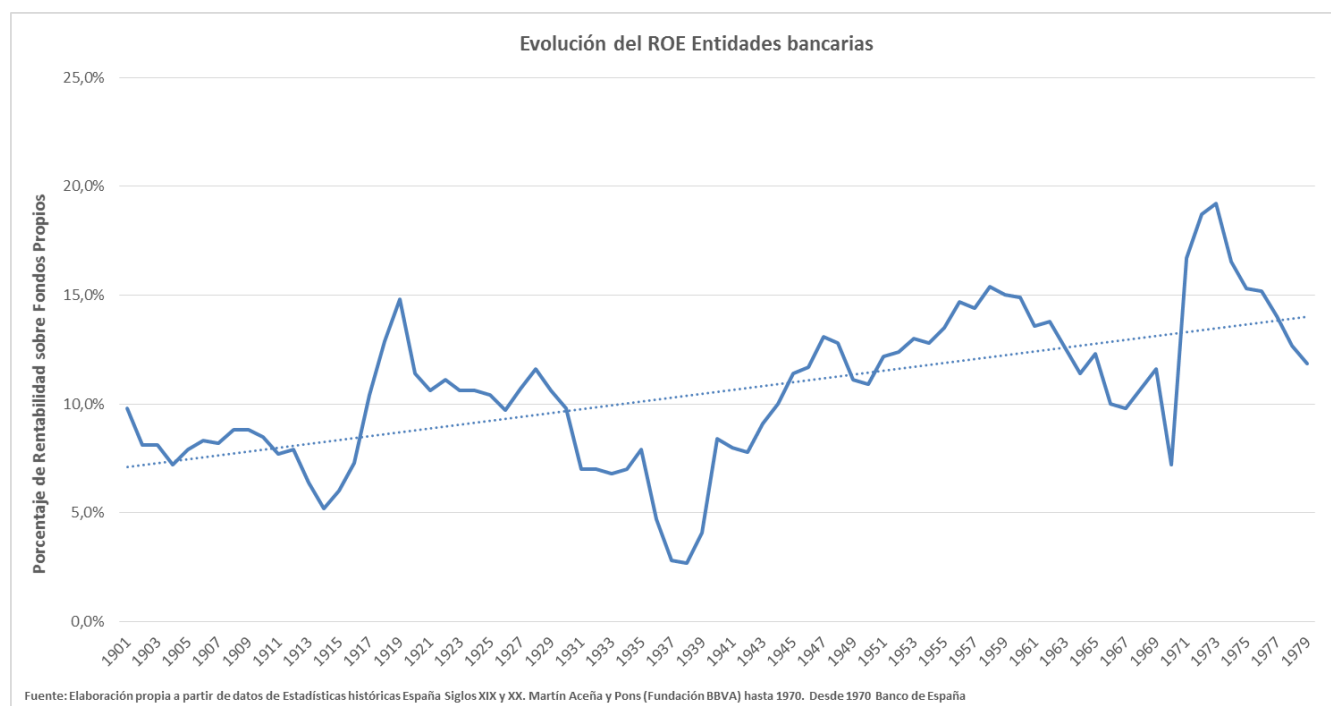
envergadura sin el apoyo financiero de los grandes bancos; de que no tiene la nación una formación de ahorro suficiente para hacer factible el desarrollo industrial del país sin el concurso de una parte de la renta nacional depositada en dichas instituciones, y de que no hay bastante negocio para que la mayoría de las empresas bancarias de España puedan ser rentables si estas se dedican a operaciones exclusivamente comerciales” Olariaga (1954), p. 160.

¹⁴⁰ La Primera Guerra Mundial permitió para España, país neutral, beneficiarse de esa situación para lograr un auge económico espectacular, gracias al aumento del valor de las exportaciones y la sustitución de importaciones, acompañado de inflación de precios e incremento meteórico de beneficios. Todo ello convirtió a la banca, en el centro de decisión y actuación principal del capitalismo español.

dificultad de poder obtener información para obtener un cálculo así, un ciclo largo como el considerado, permite obtener información útil¹⁴¹.

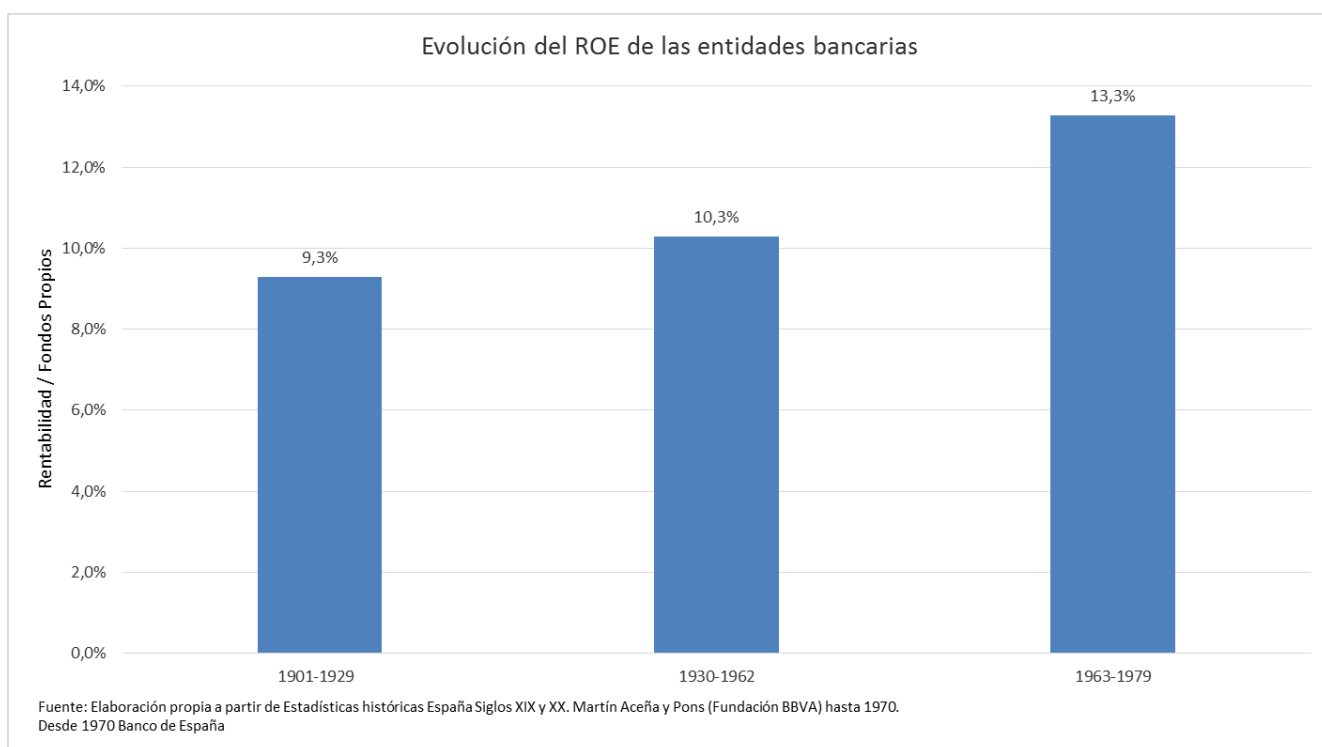
Como podemos ver en el Gráfico 46, el promedio de rentabilidad financiera obtenido por las entidades bancarias en España en el período 1901-1979 ha alcanzado el 10,6%.

Gráfico 46 Evolución del ROE de las entidades bancarias 1901-1979



¹⁴¹ Para el cálculo del ROE, Hasta 1970 los datos han sido extraídos de la Segunda Edición de las Estadísticas históricas España Siglos XIX y XX. Carreras y Tafunell (Coordinadores) Martín Aceña y Pons (Fundación BBVA 2005). Desde 1970, el ROE se ha calculado a partir de los beneficios netos individuales de las entidades de depósito y los fondos propios de las mismas publicados por el Banco de España.

Gráfico 47 Evolución por etapas del ROE de las entidades bancarias hasta 1979



Como se puede apreciar en el Gráfico 47, en el período considerado las entidades bancarias españolas tuvieron una rentabilidad creciente, pasando de un ROE promedio de 9,3% en el primer tercio del siglo XX a un 10,3% en el segundo tercio y un 13,3% en la etapa 1963 a 1979. En definitiva, el ROE promedio de la etapa final franquista fue un 43% superior al conseguido antes de la crisis de 1929.

También hay que destacar que, tal y como podemos ver en el Gráfico 48, la rentabilidad de los bancos españoles ha demostrado ser claramente superior a la conseguida por las empresas no financieras. El ROE anual promedio obtenido por las entidades bancarias en el período 1901-1979 ha ascendido al 10,6% frente al 7,8% conseguido por las empresas no financieras¹⁴².

¹⁴² El único índice largo de rentabilidad empresarial disponible es la rentabilidad financiera de la gran empresa publicado en la Segunda Edición de las Estadísticas históricas España Siglos XIX y XX. Carreras y Tafunell (Coordinadores) Martín Aceña y Pons (Fundación BBVA 2005).

Gráfico 48 Evolución comparativa del ROE de entidades bancarias y empresas no financieras 1901-1979

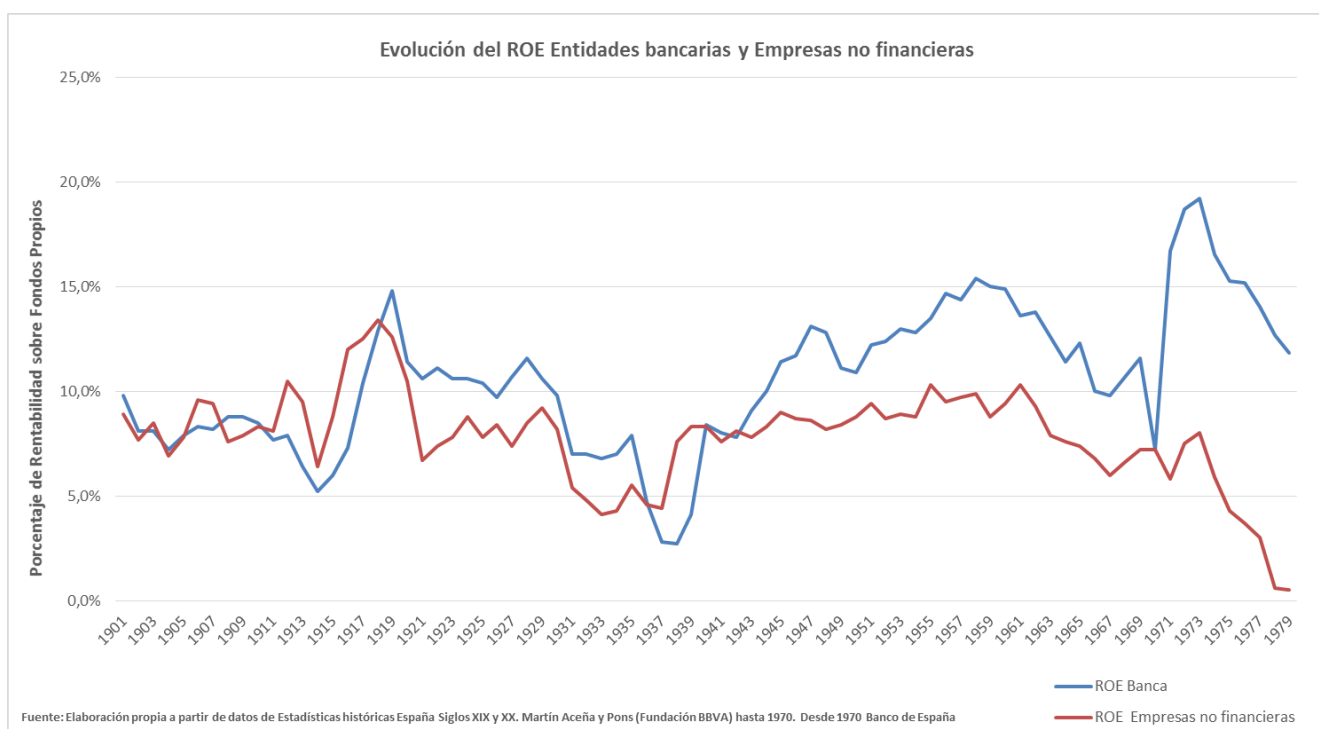
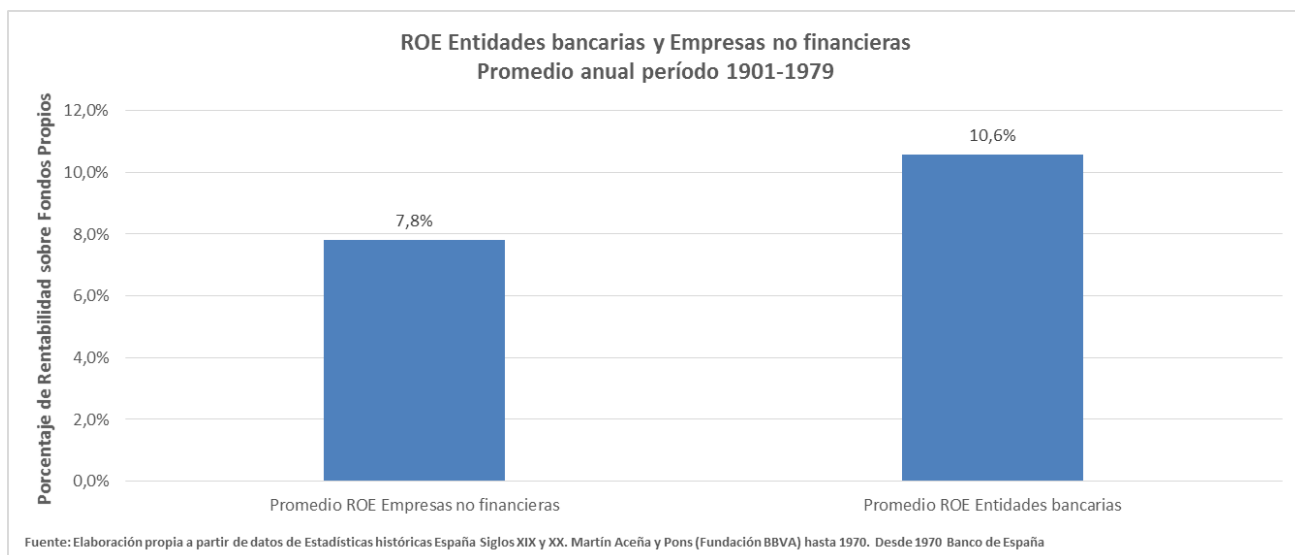


Gráfico 49 Comparativo del promedio de ROE de entidades bancarias y empresas no financieras 1901-1979

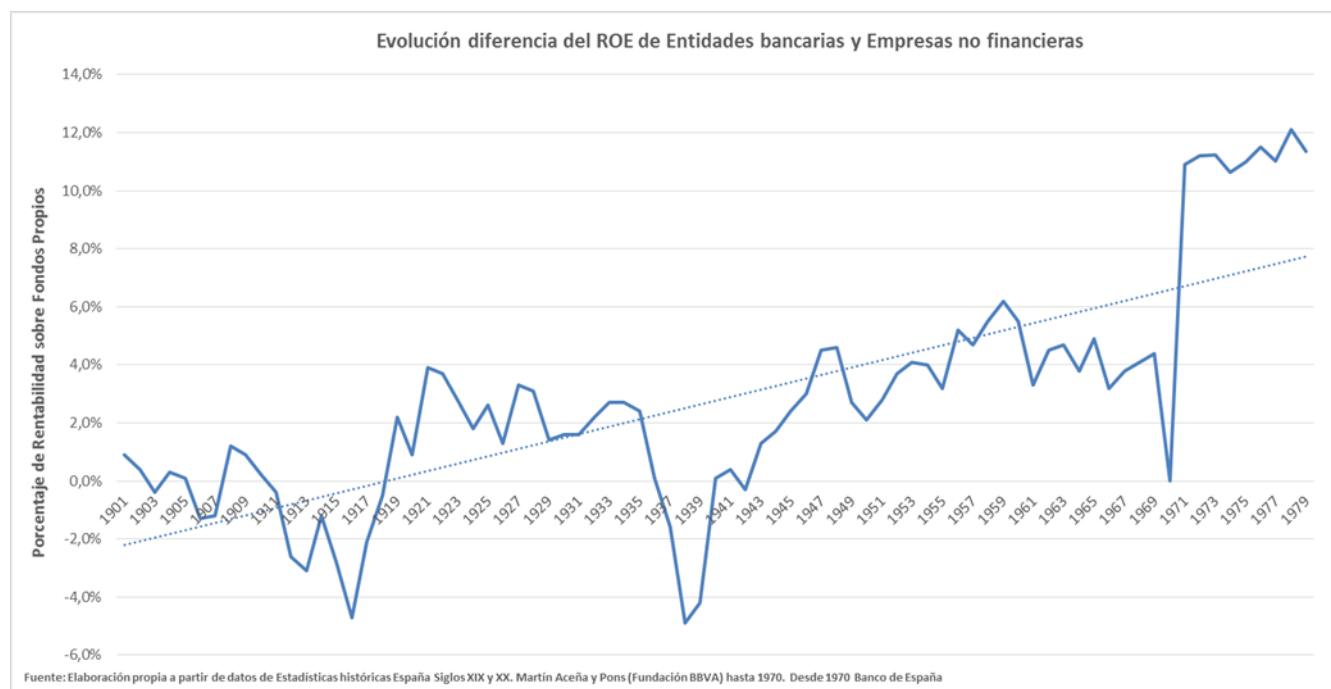


Se aprecia en los Gráficos 49 y 50 que las entidades bancarias obtuvieron, tal y como hemos indicado, niveles de rentabilidad superiores a los de la gran empresa. En las tres primeras décadas del siglo XX fueron un 0,4% superiores en promedio en términos de ROE. En los años 30 y hasta la liberalización comenzada en 1962, la diferencia se multiplicó por seis para alcanzar 2,4% de promedio anual.

La brecha aún se triplicaría en el tercer período considerado, hasta alcanzar 7,6% anual entre el ROE de la banca y la de las grandes empresas entre 1963 y 1979¹⁴³.

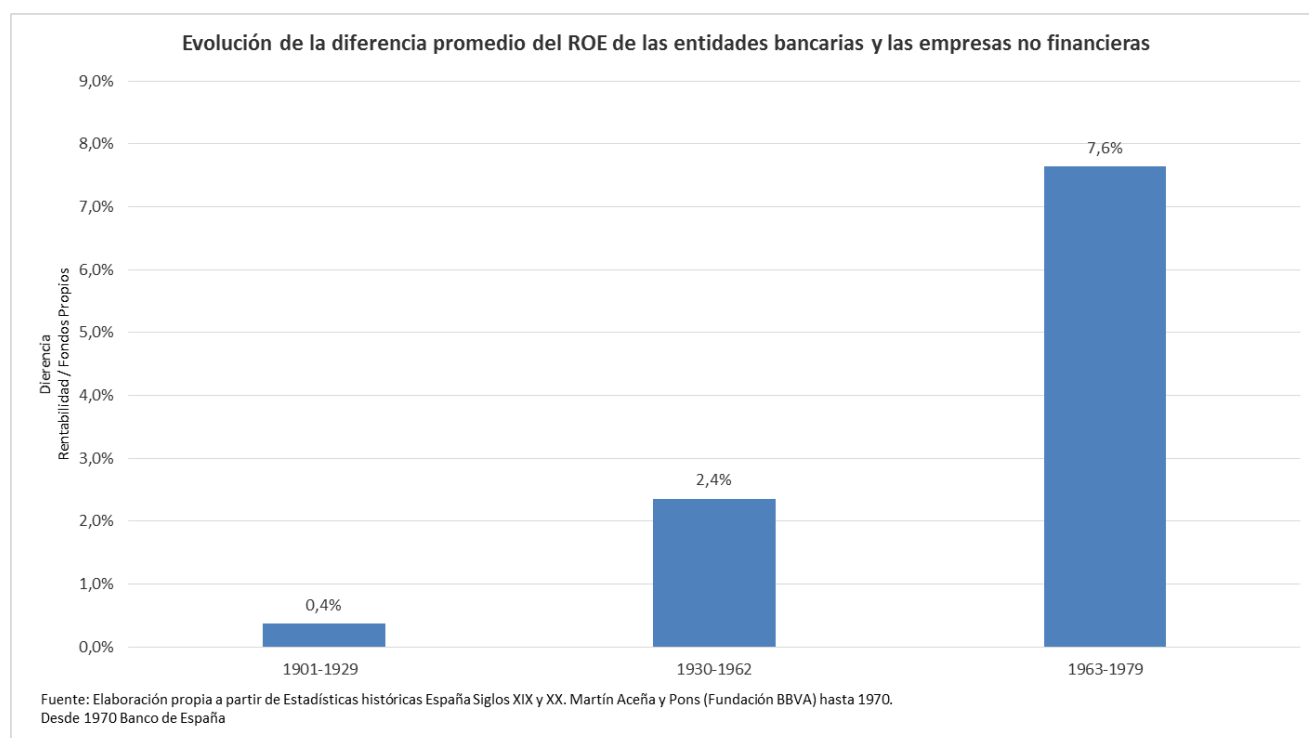
Las entidades bancarias consiguieron niveles crecientes de beneficios con recursos propios más reducidos y esta práctica no pudo ser replicada por las grandes empresas no financieras. Lógicamente eso supondrá un riesgo adicional que se desvelará desproporcionado cuando la solvencia de las entidades bancarias se vea comprometida con las crisis bancarias que describiremos posteriormente porque, ni se había reducido el nivel de riesgo de las operaciones bancarias, ni existían mecanismos de salvaguardia que protegieran a la banca de las crisis.

Gráfico 50 Evolución de la diferencia del ROE de entidades bancarias y empresas no financieras 1901-1979



¹⁴³ Se puede apreciar una diferencia creciente entre la rentabilidad medida en términos de ROE de la banca y las empresas no financieras hasta llegar tras la crisis de 1971 a diferencias superiores a 10 puntos porcentuales.

Gráfico 51 Evolución de la diferencia promedio del ROE de las entidades bancarias y las empresas no financieras



Si se quiere afinar todavía más para poder llegar a conclusiones certeras, se puede ver el resultado de la investigación de Javier Pueyo que analizó entidades concretas y datos brutos de beneficios antes de impuestos. El resultado obtenido por las grandes entidades bancarias¹⁴⁴ en el período anterior a la Guerra Civil y en los períodos del franquismo en los que se controló la inflación, alcanzó una rentabilidad financiera real¹⁴⁵ de entre el 5% al 15%.

¹⁴⁴ Los doce bancos que utilizó Pueyo son aquellos para los que logró obtener información completa para el período que va de 1922 a 1973. Las entidades son los seis grandes bancos españoles del siglo XX (Banesto, Bilbao, Central, Hispano Americano, Urquijo y Vizcaya), a los que se incorporaron las dos entidades emergentes tras la Guerra Civil (Popular y Santander) y cuatro entidades que, aún siendo regionales, tenían una significativa implantación (Comercio, Guipuzcoano, Valencia y Zaragozano). Se trata de una muestra altamente representativa del sector bancario durante el período.

¹⁴⁵ El indicador utilizado por Pueyo (2006) es el de los beneficios anuales como porcentaje de los fondos propios pero a diferencia de las series de rentabilidad utilizadas en las Estadísticas Históricas en las que Martínez Aceña y Pons usaron los beneficios netos de impuestos, mientras que Pueyo utilizó datos brutos antes de impuestos. El numerador está formado por la diferencia entre todos los ingresos y los gastos de explotación de cada año. Como denominador se utiliza el valor de los fondos propios de las empresas: el capital social y las reservas, que representan el patrimonio neto propiedad de los accionistas.

Sin embargo, en los períodos de inflación aguda y volátil, tuvieron rentabilidades más reducidas, e incluso, negativas¹⁴⁶.

Antes de la Guerra Civil, la rentabilidad real estaba alrededor del 12% y solo en 1934 registró valor negativo. En el período posterior a la conflagración y hasta 1951, la rentabilidad real media fue del 1,6%¹⁴⁷. Que se moderase la subida de precios en las décadas de los años 50 y 60, La moderación de las tasas de inflación en los años cincuenta y sesenta facilitó que los grandes bancos elevaran su rentabilidad real a valores obtenidos en períodos anteriores, consiguiendo alcanzar una rentabilidad media del 9,6% entre 1952 y 1973.

En definitiva, los grandes bancos españoles obtuvieron antes de la Guerra Civil y en los períodos del franquismo en los que la inflación estuvo controlada, una rentabilidad financiera real que osciló entre el 5% y el 15%. Sin embargo, los períodos de incrementos importantes en los precios colocaron su rentabilidad en cifras muy inferiores llegando incluso hasta valores negativos. Como acertadamente señalaba Pueyo, *“el incremento de la rentabilidad nominal durante el franquismo, respecto del período de preguerra, habría respondido más a la adaptación progresiva de las entidades a un estado de inflación crónica que a una mejora efectiva de la capacidad de generar excedentes reales. Vemos cómo los valores nominales van incrementándose a lo largo de la década de los cuarenta, los años en los que la inflación se mostró más volátil, se desborda hasta el nivel del 20% y, finalmente, se aproxima al entorno del 15% a medida que la inflación se estabiliza en tasas del 5%-7% en la segunda mitad de la década de los sesenta. Todo apunta a que nos encontramos frente a un proceso de adaptación progresiva a una situación de inflación crónica, que precisó incrementar la rentabilidad nominal para mantenerla en términos reales”*.

¹⁴⁶ La elevada tasa de rentabilidad nominal conseguida durante el franquismo, comparadas con las logradas en el período de preguerra, habrían tenido más que ver con una adaptación progresiva de las entidades a un estado de inflación crónica que a una mejora efectiva de la capacidad de generar beneficio real. La rentabilidad nominal fue incrementándose a lo largo de la década de los cuarenta, años en los que la inflación se mostró más volátil, alcanzando el nivel del 20% y posteriormente se aproxima al entorno del 15% a medida que la inflación se estabiliza en tasas del 5%-7% en la segunda mitad de la década de los sesenta. Según indica Pueyo, apunta a que nos encontramos frente a un proceso de adaptación progresiva a una situación de inflación crónica, que precisó incrementar la rentabilidad nominal para mantenerla en términos reales.

¹⁴⁷ En 1948 se alcanzó el máximo de este período con un 8,4%. Pero hubo cuatro ejercicios en negativo (1942, 1946, 1950 y 1951), que coincidieron con las variaciones más extremas de la inflación.

3.3.2 Modernización y liberalización: La banca caminando hacia el mercado único en el período 1980 a 1993.

El proceso de modernización y liberalización del sector había comenzado antes de 1980, ya que fue en 1974 cuando se pusieron en marcha medidas tan importantes y de tanto alcance como la libertad de expansión geográfica de los bancos españoles en todo el ámbito nacional y la de las cajas de ahorros en su zona provincial de actuación. Se acometió la liberalización de los tipos de interés de las operaciones de activo a más de dos años y también se avanzó en la ampliación de las posibilidades en cuanto a la realización de operaciones que podían realizar las cajas de ahorros que, desde entonces ya pudieron emitir certificados de depósito o acceder a las cámaras de compensación. Tres años más tarde se las equiparó a los bancos en cuanto a posibilidades de operar. En 1978 se abrió la posibilidad de entrada de bancos extranjeros. Por lo tanto, a inicios de 1980 ya existía un marco legal que facilitaba el funcionamiento del sector de las entidades de depósito y su expansión, aunque todavía existían restricciones a la libre competencia entre entidades que fueron definitivamente eliminadas con la firma en 1985 del Tratado de Adhesión de España a las Comunidades Europeas. Ese hito aceleró los cambios normativos que conllevaron la adaptación y armonización de la legislación española, en lo referente a los principios de libre instalación y prestación de servicios en el área comunitaria y al resto de la normativa comunitaria existente en materia de entidades de crédito.

En 1987 se produjo la liberalización total y completa de los tipos de interés y las comisiones y dos años más tarde se eliminó la restricción que tenían las cajas de ahorro para expandir su red fuera de su región. No menos importantes fueron la reforma del mercado de valores acometida en 1988, la reorganización de la banca pública realizada en 1991, la liberalización de los movimientos de capitales aprobada en 1992 y la supresión de los coeficientes de inversión llevada a cabo en 1992.

La etapa fue jalonada por procesos de concentración de entidades. En 1989, las dos grandes entidades vascas, el Banco Bilbao y el Banco Vizcaya se fusionaron. En 1991, se creó la corporación pública de banca que posteriormente se denominaría Argentaria. Se inició con la absorción del Banco de Crédito Industrial por el Banco Exterior de España e integraría además al Banco Hipotecario, la Caja Postal, el Banco de Crédito Agrícola y el Banco de Crédito Local. El objetivo anunciado por el Gobierno era abaratar el crédito, retribuir adecuadamente los

pasivos y estimular a las entidades privadas a continuar por la senda de las fusiones para adecuar su tamaño al de los competidores europeos¹⁴⁸. En 1991, los Bancos Central y el Banco Hispano Americano se fusionaron formando el Banco Central Hispano¹⁴⁹. En 1994, el Banco Español de Crédito, Banesto, la mayor entidad privada española desde hacía medio siglo, fue adjudicado al Banco Santander tras ser intervenido por el Banco de España a finales de 1993¹⁵⁰.

Hasta 1987 la transmisión del tipo de intervención del Banco de España hacia los tipos de interés del crédito bancario era extremadamente débil, como se puede ver analizando los valores mensuales del tipo medio de las operaciones de crédito y préstamo realizadas por los bancos y cajas de ahorros y el tipo oficial de intervención del Banco de España de ese mismo mes. La relación comienza a hacerse más estrecha hasta 1991 y ya en la última etapa hasta 1993, la traslación es casi total¹⁵¹, hasta el punto de que permite excluir, de forma general, que haya por parte de las entidades de un ejercicio de poder de mercado significativo. El proceso de liberalización fue acompañado de un elevado grado de competencia y un cierto nivel de análisis por parte de la clientela, que hacía selección exigente en función del coste de los préstamos.

De forma general se asume que un mercado puede calificarse como competitivo cuando ningún agente económico tiene suficiente poder de mercado como para influir o condicionar los precios, cuando existe una perfecta movilidad de factores, en concreto cuando no existen barreras de entrada y cuando no existen asimetrías de información entre los participantes en dicho mercado. Se considera que la competencia es beneficiosa para todos los agentes que participan ya que, en el caso del consumo, los precios reflejarán las preferencias individuales

¹⁴⁸ Argentaria se fusionó en 1999 con el Banco Bilbao Vizcaya.

¹⁴⁹ En 1999 se fusionaron el Banco Central Hispano y el Banco Santander.

¹⁵⁰ Banesto había incurrido en una excesiva concentración de riesgos en las empresas en que participaba, entre otras, metalúrgicas, energéticas, banca, seguros, cementeras y de construcción. En 1990, dichas empresas fueron agrupadas en la Corporación Banesto para separar la gestión directa de la entidad crediticia del grupo industrial, dado que la legislación financiera española y la comunitaria limitaba la inversión en empresas de un mismo grupo. Aunque Banesto enajenó algunas de sus participaciones, las circunstancias del mercado a comienzos de la década de los noventa impidieron la culminación de la estrategia.

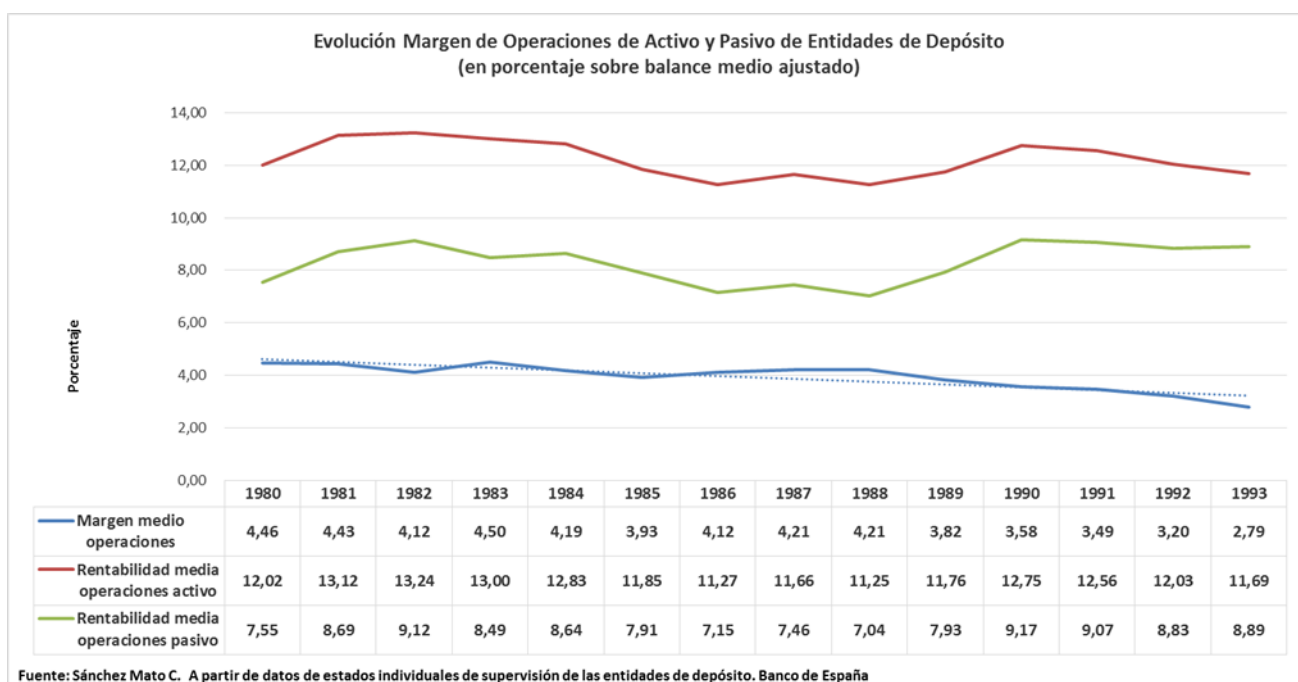
¹⁵¹ Lógicamente no puede haber una traslación completa porque existen riesgos diferentes de la inversión crediticia que influyen en el tipo de interés de cada préstamo o las diferentes políticas comerciales que desarrollan las entidades por tipo de cliente o geográficas por poner algunos casos.

y los recursos se asignarán a quienes más los valoren. En el lado de la oferta, la competencia y la posible entrada de nuevas empresas conducen a que, las ya establecidas, tiendan hacia una mayor eficiencia y a un uso racional de los recursos y los factores productivos. En definitiva, la competencia debería causar bienestar, eficiencia y estabilidad a los mercados. Ahora bien, en el caso de los mercados bancarios, la relación entre competencia y estabilidad no está establecida. Autores como Freixas y Rochet (2008) aseguran que el consenso general es que, mayor competencia lleva a los bancos a incrementar su riesgo pero también existen tesis que indican que, como en el caso general de cualquier mercado, una mayor competencia llevará a mayor eficiencia y estabilidad. Una forma particular de competencia es la que pueden realizar las entidades en materia de riesgo, ya que los bancos eligen el nivel que están dispuestos a asumir y una mayor competencia entre los actores podría aumentar los incentivos que tienen los bancos para tomar mayores riesgos, fenómeno que si se generaliza puede originar una crisis sistémica.

Hasta 1987 la transmisión de las variaciones del tipo de intervención del Banco de España y lo que percibían los depositantes por sus ahorros no estaba muy correlacionado y existía una transmisión bastante imperfecta con enorme dispersión entre entidades. Casi una tercera parte del pasivo bancario estaba conformado aun por cuentas corrientes no remuneradas y libretas de ahorro, con minúscula remuneración, y esos tipos de interés eran muy poco sensibles a las variaciones que se pudieran producir de los tipos de los mercados monetarios. Además, estos productos sufrían de forma directa el impacto de las comisiones por servicios prestados. Ese porcentaje elevado condiciona la traslación de tipos. Además, este tipo de productos tenían clientes mucho menos sofisticados y a los que era más sencillo abonarles un menor tipo de interés y cobrarles comisiones más elevadas. Es evidente que no tenían las mismas dificultades todos los segmentos de clientes ya que gran parte de ellos, las grandes empresas, por ejemplo, no sufrían la asimetría o el mismo desequilibrio en relación al acceso a los niveles de información que el resto.

La diferencia entre los tipos de interés abonados y los cobrados por los bancos a sus clientes, es el flujo de fondos más importante. Es lo que conocemos como el margen de intereses, que refleja el saldo de los ingresos de la banca por su actividad bancaria ordinaria. Para ver de forma adecuada su magnitud, es adecuado expresarlo, más que en valor absoluto, en relación con el balance medio y expresado en porcentaje como podemos apreciar en el Gráfico 52.

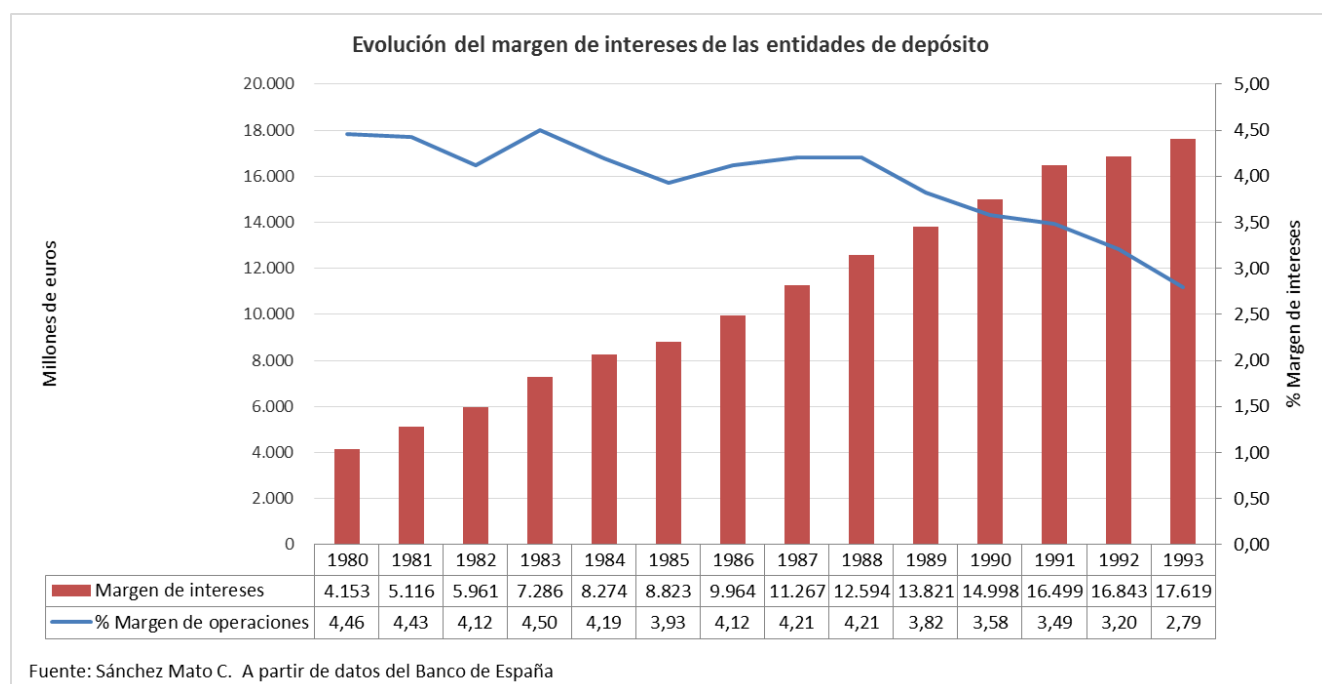
Gráfico 52 Evolución del margen de intereses de las operaciones de las entidades de depósito 1980-1993



La rentabilidad media de las operaciones activas era del 12,02% en 1980 y alcanzó el máximo del período en 1982 con un 13,24%. Finalizó la etapa en 1993 en el 11,69%, únicamente 33 centésimas menos que en 1980. Sin embargo, la evolución de los costes financieros de las operaciones de pasivo agudizó la caída del margen medio de intereses obtenido por las entidades de depósito en la etapa de modernización y liberalización. La rentabilidad media de las operaciones de pasivo comenzó en 1980 en el 7,55% y finalizó en 1993 en el 8,89%, un 1,34% más. El resultado en términos de margen medio de las operaciones es una pérdida del 1,67%, lo que supone un retroceso del 37,44% en términos porcentuales.

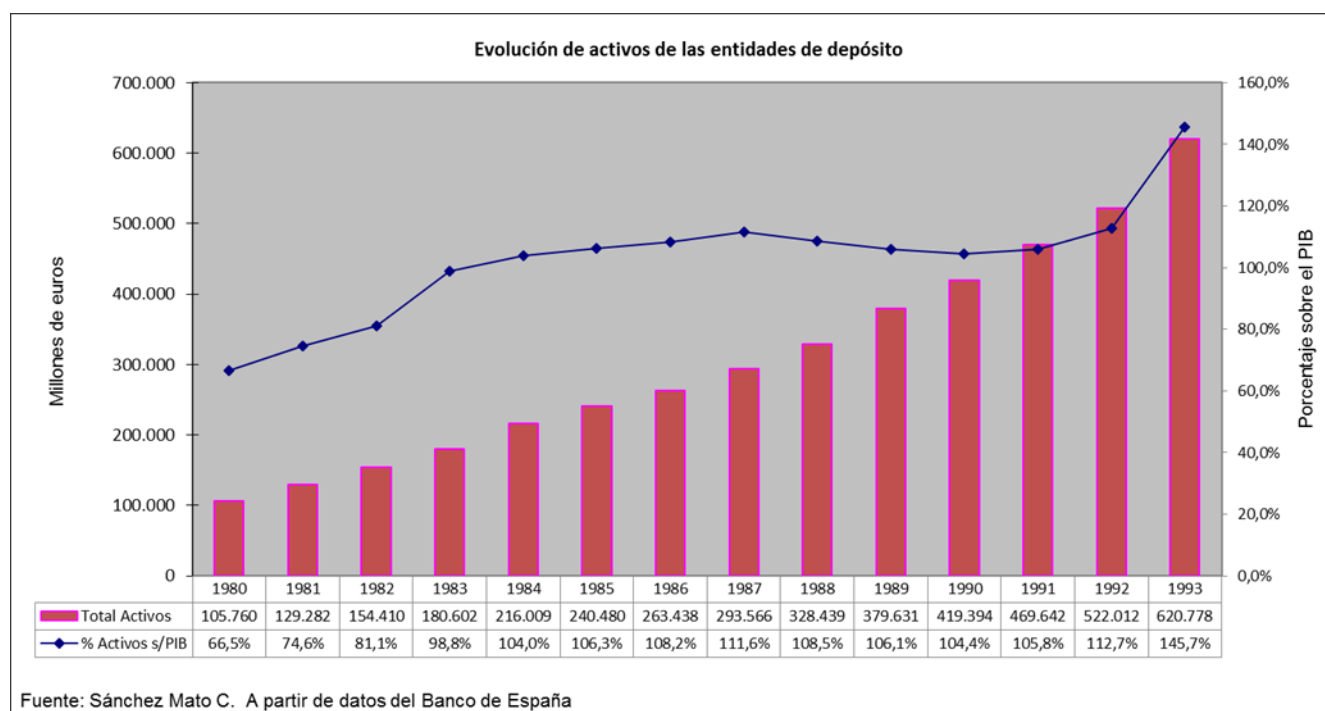
Sin embargo, el retroceso porcentual del margen de intereses obtenido en las operaciones ordinarias no ha disminuido el volumen de margen obtenido que se ha cuadruplicado, pasando de los 4.153 millones de euros en 1980 a los 17.619 millones en 1993 como se puede apreciar en el Gráfico 53.

Gráfico 53 Evolución del margen de intereses en volumen y en porcentaje sobre el activo 1980-1993



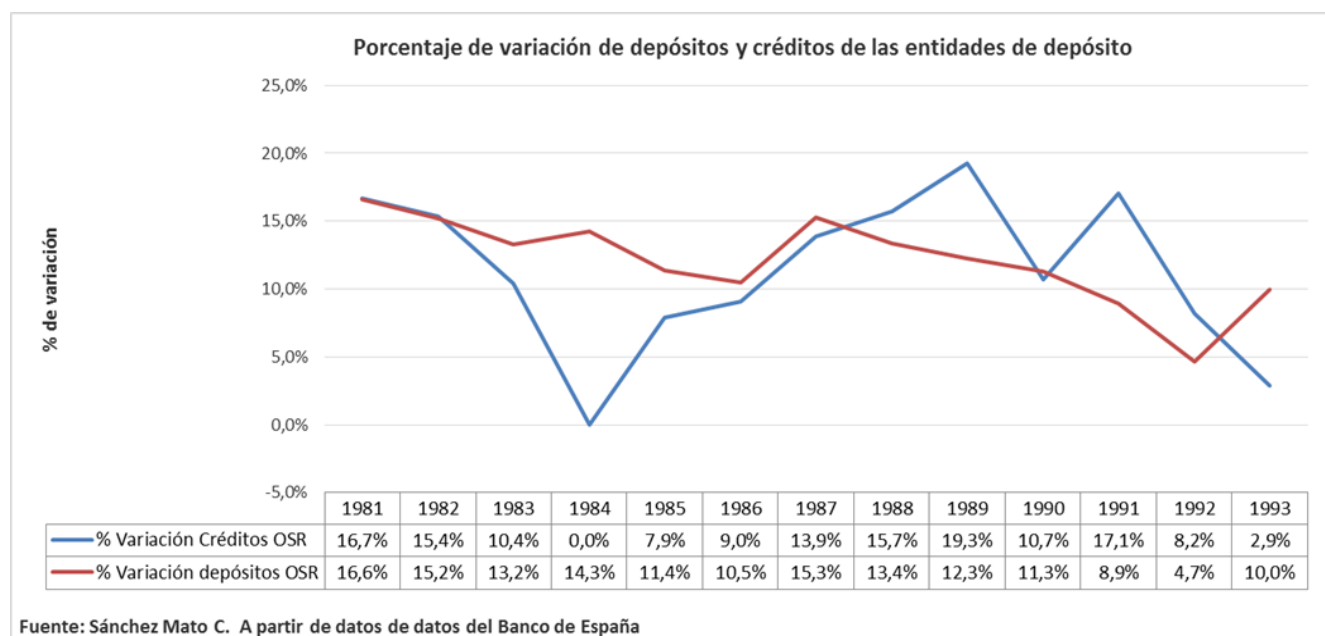
La compresión del margen de intereses en el negocio doméstico, como consecuencia de la reducción del tipo de interés sufrida en las operaciones de activo y la elevación del coste de las operaciones de pasivo, fue compensado por la elevación del volumen de las operaciones. En el Gráfico 54 se puede ver cómo los activos de las entidades de depósito se han sextuplicado, pasando de los 105.760 millones de euros en 1980 a los 620.778 millones en 1993. El crecimiento de los activos bancarios en esta etapa de liberalización del sector bancario fue muy superior al que experimentó la economía española ya que los activos de las entidades de depósito pasaron del 66,5% del PIB en 1980 al 145,7% del PIB en 1993.

Gráfico 54 Evolución de los activos de las entidades de depósito y del porcentaje sobre el PIB 1980-1993



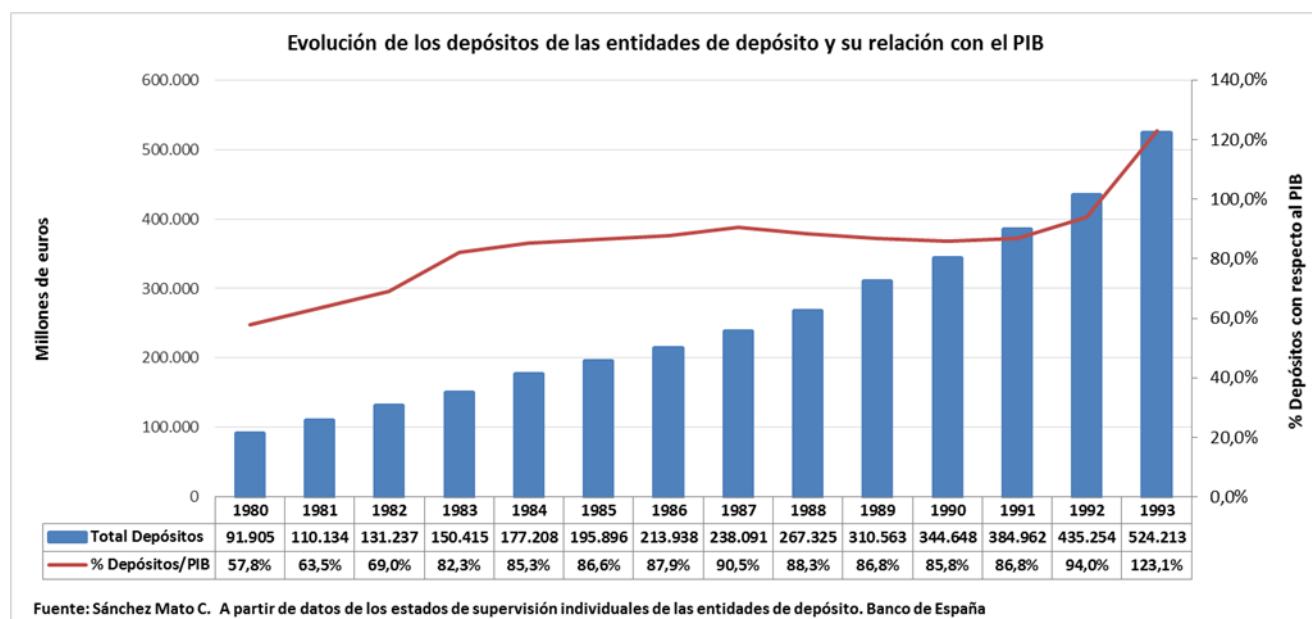
Podemos ver en el Gráfico 55 la evolución de la variación de créditos y depósitos. La variación de los créditos a otros sectores residentes ha sido de un 11,3% en promedio en el período que va de 1981 a 1993 con fuertes crecimientos en varios de los ejercicios que alcanzaron el 19,3% en 1989 y años de incremento muy exiguo como 1993 con un 2,9% o 1984 en el que el crédito no varió. Los depósitos crecieron en promedio el 12,1% en el período.

Gráfico 55 Evolución del porcentaje de variación de créditos y depósitos 1980-1993



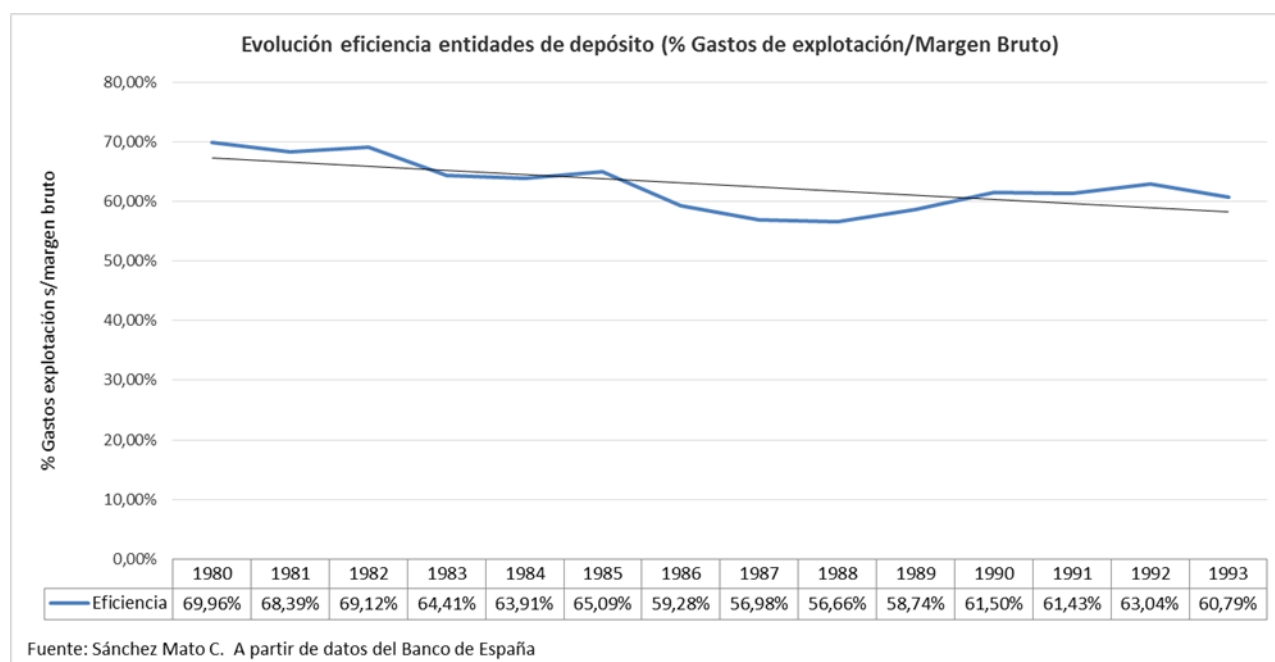
En el Gráfico 56 vemos cómo los depósitos totales en 1980 ascendían a 91.905 millones de euros, el 57,8% del PIB. Durante el período que va hasta 1993, crecieron de manera sostenida también por encima de lo que lo hizo la riqueza del país medida en términos de producto interior bruto hasta alcanzar los 524.213 millones de euros, el 123,1% del PIB. Aun con este importante aumento cuantitativo, el rubro perdió importancia en esta etapa en cuanto a fuente de financiación de las entidades de depósito, ya que en 1980 suponían el 92,9% del pasivo exigible del sector mientras que en 1993 el porcentaje se redujo al 89,6%.

Gráfico 56 Evolución de los depósitos 1980-1993



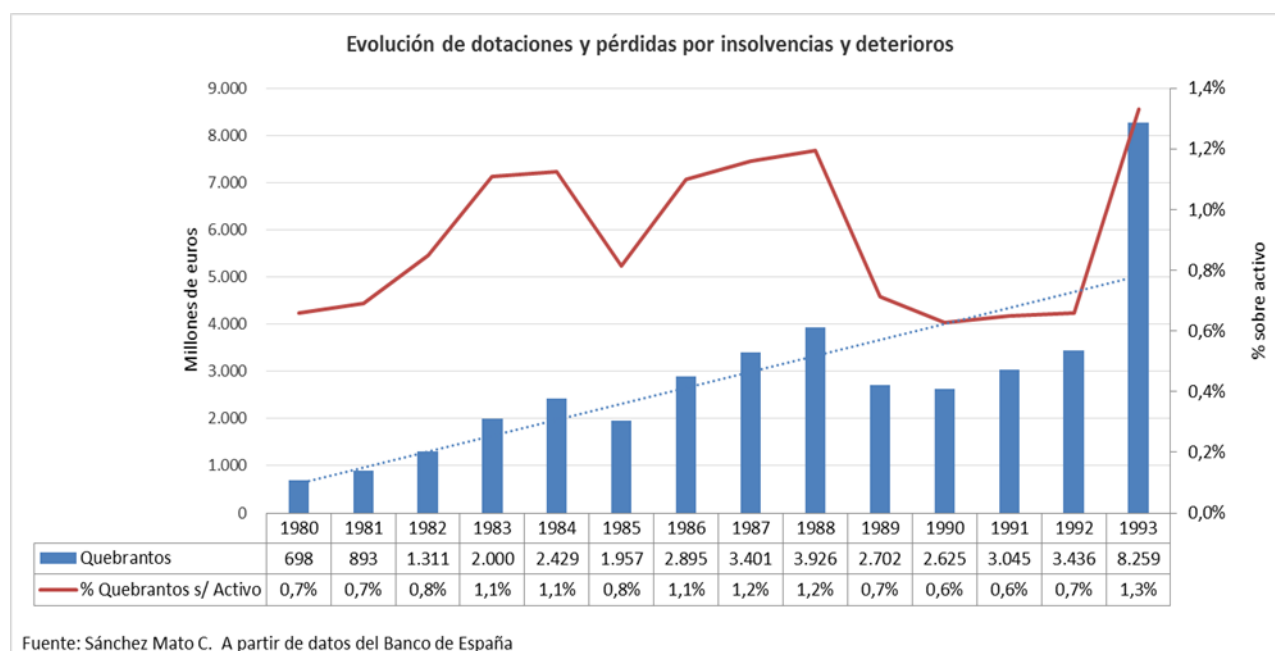
La eficiencia de las entidades de depósito mejoró durante este período como se puede apreciar en el Gráfico 57. Se atribuye al proceso de modernización y liberalización, la reducción de costes por la mayor competencia y especialmente los gastos de la explotación que incluyen los de personal y los gastos generales. Un grado de competencia inferior permitiría a los bancos ejercer su poder de mercado, desvinculando la transmisión de las mejoras de eficiencia que pudieran haberse producido, de los precios cobrados a los clientes. Sin embargo, no parece que la evolución positiva de la eficiencia, con una disminución del porcentaje de gastos de explotación sobre el margen bruto del 69,96% en 1980 al 60,79% en 1993, se deba a ese efecto. Más bien se trataría de la forma de compensar la pérdida de margen de intereses sufrida en el negocio bancario ordinario.

Gráfico 57 Evolución de la eficiencia de las entidades de depósito 1980-1993



La entrada en la década de los ochenta se produjo en plena crisis para las entidades bancarias que había estallado en 1977 y que se prolongaría hasta 1985. Había afectado entre 1977 y 1980 a 56 bancos, 15 cajas de ahorro y 37 cooperativas de crédito puso en riesgo más de 3,5 billones de pesetas –más de 21 mil millones de euros al cambio- en recursos ajenos, 3.322 sucursales bancarias y más de 48 mil empleados. Entidades como Banco Occidental, Banca Catalana, Banco Urquijo Unión y los bancos del holding Rumasa como el Atlántico, el Banco Industrial del Sur, el Banco Condal, Banco del Noroeste y el Banco Comercial de Cataluña, aportaron quebrantos muy importantes en estos años. En el Gráfico 58 podemos ver cómo las dotaciones y pérdidas sufridas por las entidades de depósito en la etapa que va de 1980 a 1993 ascendieron a 39.575 millones de euros, un promedio anual del 0,9% de sus activos, con el máximo alcanzado en 1993 con el 1,3% de los activos y 8.259 millones de euros.

Gráfico 58 Evolución de las dotaciones y pérdidas por insolvencias de las entidades de depósito 1980-1993



El resultado del estrechamiento de márgenes del negocio bancario, típico fruto de la mayor competencia dio lugar a disputas por la captación de pasivo. La guerra de las denominadas supercuentas, incrementó sensiblemente la remuneración de los saldos en cuenta corriente con respecto a épocas previas en las que no se retribuía a los depositantes más que cantidades simbólicas y eso fue compensado sobradamente por el incremento de las operaciones de activo y del volumen de negocio y la mejora de la eficiencia. El beneficio neto a precios corrientes en el período que va de 1980 a 1993, ascendió a 37.142 millones de euros con un RoE promedio del 13,5%. De hecho, de una rentabilidad para los accionistas del 11,9% en 1980, las entidades llegaron a escalar hasta un máximo en el período del 19,1% en 1989. Pero las mayores dotaciones y quebrantos producidos en la última parte del período hicieron que el RoE se desplomase un 90% hasta el 1,9% en 1993 como podemos ver en el Gráfico 59.

El promedio de la rentabilidad sobre los activos de las entidades de depósito en esta etapa fue del 0,9%. Partiendo del 0,8% de RoA en 1980 se llegó a obtener una ratio de 1,3% en 1991, máximo no solo de este período sino de los cuarenta años estudiados en esta investigación. La crisis bancaria llevó a un abrupto desplome del RoA en 1993 hasta el 0,1%.

Gráfico 59 Evolución del RoE de las entidades de depósito 1980-1993

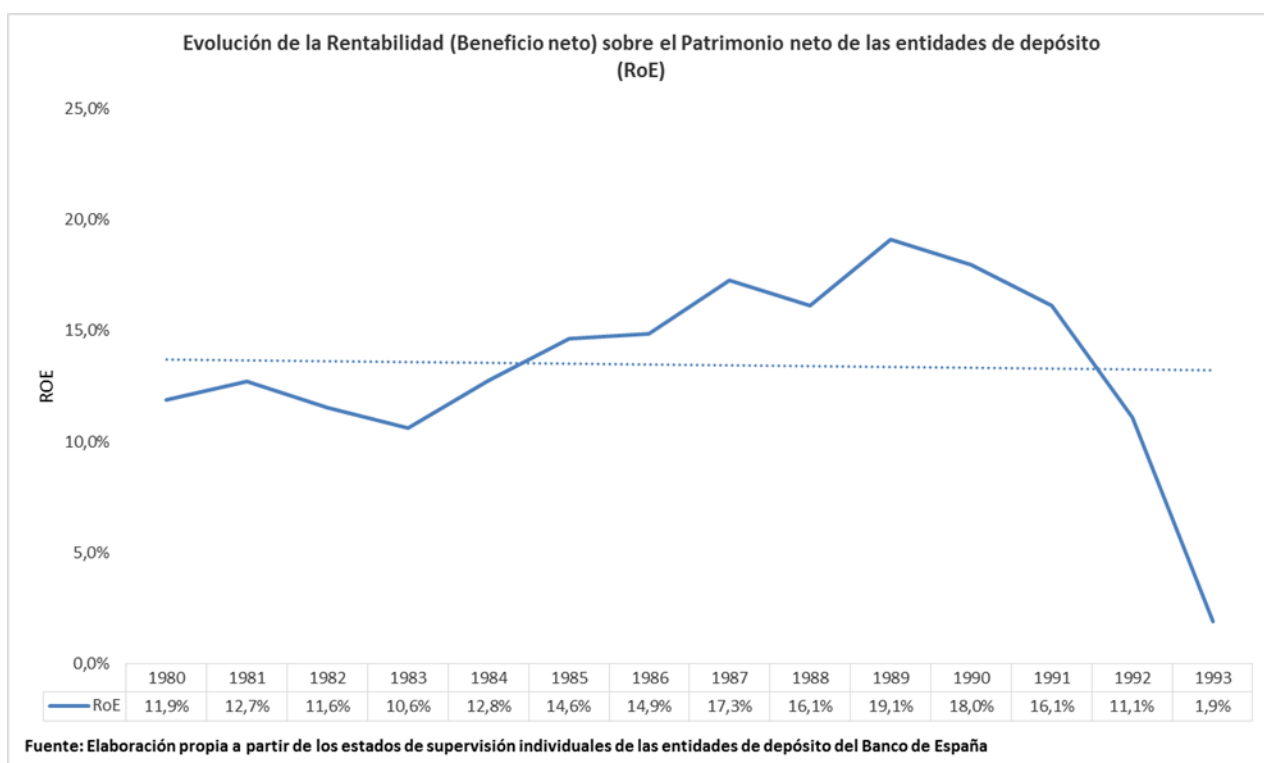
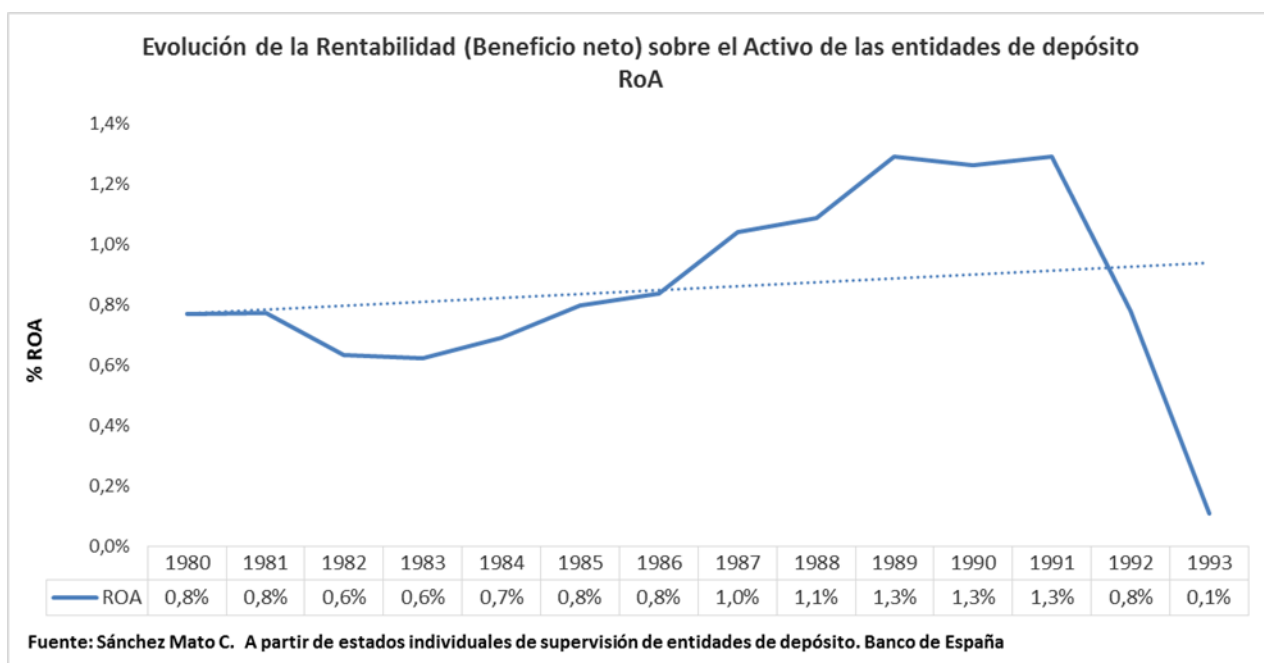


Gráfico 60 Evolución del RoA de las entidades de depósito 1980-1993



En resumen, la etapa de modernización y liberalización que tuvo lugar entre 1980 y 1993, trajo una mayor competencia entre las entidades de depósito y redujo significativamente su margen ordinario. De esa reducción de costes de las operaciones de préstamo y del

incremento de la retribución de los pasivos, se beneficiaron los clientes de las entidades bancarias. La lógica y racional forma de compensar este menor porcentaje obtenido a través del negocio ordinario con respecto a su balance, fue incrementar el mismo y por eso se expandió de manera considerable el volumen gestionado por las entidades de depósito. Al fuerte crecimiento del crédito le siguió una profunda crisis bancaria, que hizo que se desplomase la rentabilidad del sector.

3.3.3 Auge: Expansión de balances y profundización de la desregulación de 1994 a 2007

Los sistemas bancarios de todos los países europeos, también el español, se enfrentaron en esta etapa a la adaptación a un nuevo entorno competitivo fruto de la consolidación del Mercado Único Europeo, cuyo objetivo declarado era conformar un gran espacio financiero de tamaño muy parecido al que constituye Estados Unidos. En enero de 1993 entraba en vigor la Directiva 89/646 en la que se regulaban las condiciones de acceso a la actividad de las entidades de crédito, así como su ejercicio, junto con otra serie de directivas armonizadoras de aspectos básicos de la actividad bancaria. La normativa seguía a la ya citada y aprobada en 1988 de la Directiva sobre la libre circulación de capitales que iniciaba la posibilidad de creación de un espacio financiero unificado, en el que las entidades bancarias, en virtud de una licencia única concedida por el país de origen y bajo la supervisión del mismo, podrían desempeñar sus actividades. La creación de un Mercado Único de Servicios Bancarios obligó a una armonización de normas para homogeneizar los distintos sistemas europeos, y que todos los Estados miembros asumieran e hicieran propios los dos principios básicos del Mercado Único. En primer lugar, el reconocimiento mutuo, es decir, que la autorización otorgada por un país miembro a una entidad de crédito facultaba a ésta para ofrecer sus servicios de forma libre en todos países de la Unión Europea. En segundo lugar, el de supervisión por el país de origen.

Los mercados nacionales con tamaño inferior y menor grado de competencia se convertían en el pasado y daban paso a un desarrollo progresivo del espacio financiero europeo cuya culminación iba a ser la implantación de la moneda única que prometía notables beneficios para los usuarios de servicios bancarios, tanto por la previsible reducción de precios como por la mayor competencia y la disminución de los costes en las transacciones internacionales y los asociados a los cambios de moneda.

Pero esas ventajas que iban a obtener los usuarios de los servicios bancarios serían, al menos en parte, a costa de los beneficios del sector bancario por la progresiva reducción de los márgenes de las entidades.

La armonización de normas de los distintos países miembros suponía, además del establecimiento de unos requisitos normativos mínimos para el desempeño de la actividad

bancaria dentro del ámbito comunitario, un intento de evitar que los países se enzarzasen en una pugna competitiva basada en la desregulación acelerada para atraer inversión y eso tuviese como consecuencia una relajación de las normativas y un funcionamiento incorrecto del Mercado Único que podría poner en peligro la solvencia del sistema bancario europeo.

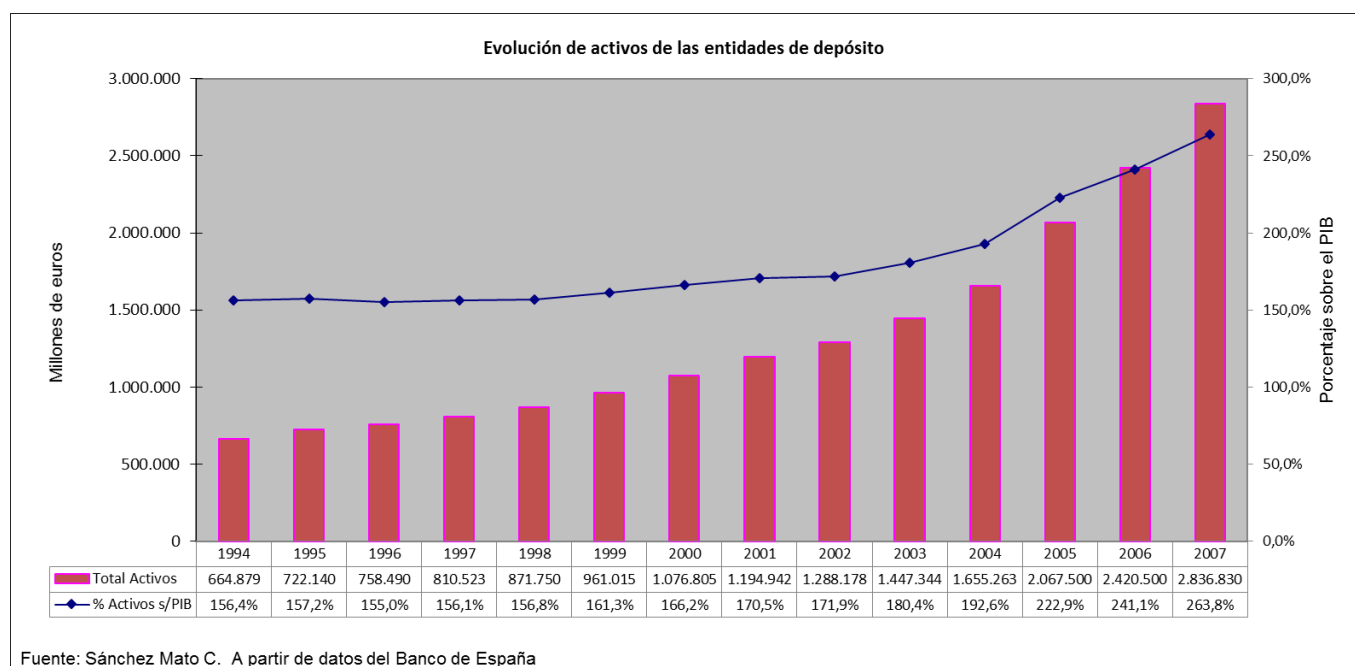
La armonización facilitó que se adoptase el modelo de banca universal, en el que las entidades disfrutarían de libertad total para la prestación de sus servicios financieros a través de una red de oficinas propia, mediante la prestación directa transfronteriza o poniendo en marcha sociedades filiales. Además, se culminó la plena libertad de movimientos de capitales y la necesidad por parte de las entidades de una licencia bancaria única que sería concedida por su país de origen y que les daría autorización para operar, dentro del ámbito del Mercado Único, cualquiera de las actividades contempladas en las directivas. Se estableció que sería competencia y responsabilidad del país de origen la supervisión de las entidades y se realizará en base consolidada, incluso en aquellos casos en que la matriz no sea una entidad de crédito. La supervisión de la liquidez de las sucursales de entidades de crédito comunitarias seguiría siendo responsabilidad del país de destino, pero en colaboración con las autoridades del país de origen. Además se implantaron de forma armonizada requisitos clave en diversos aspectos claves de la actividad bancaria como el nivel mínimo de los capitales fundacionales de las entidades, las condiciones de los accionistas significativos, las partidas que serían computables como recursos propios, el nivel del coeficiente de solvencia, los criterios de cálculo para establecer la solvencia, los límites máximos de concentración de riesgos con un mismo grupo económico y a las participaciones de control en empresas no financieras y la supervisión y control de los riesgos de mercado.

Además en esta fase se abrió el sistema a países no comunitarios, con la única condición de que haya reciprocidad, es decir, la libertad de instalación y de prestación de servicios se hace extensiva a las entidades originarias de otros países, siempre y cuando que estos concedan trato similar y equivalente en sus territorios, si bien en estos casos las condiciones no son las mismas que para las entidades comunitarias, ya que las autoridades supervisoras del país donde se establezca la sucursal, seguirán ejerciendo el control de su actividad y el seguro de depósitos se estableció que sería el existente en el país de origen de la entidad, en correspondencia con el principio de supervisión.

Es evidente que esta etapa, caracterizada por la puesta en marcha del Mercado Único de Servicios Bancarios y, después con la implantación de la moneda única, iba a tener un fuerte impacto sobre los bancos. La previsión que hacía el sector era que, en el corto plazo, el efecto de la implantación del Mercado Único supondría una reducción de los ingresos para las mismas por la reducción de márgenes que le supondría a las entidades la mayor competencia por la apertura de los mercados nacionales a las entidades extranjeras. La implantación de la moneda única supuso para las entidades bancarias afrontar los costes de la sustitución de la anterior y los derivados de la no aplicación de comisiones de cambio, pero el espacio financiero unificado supuso una ampliación del volumen de negocio por el aumento de la demanda de servicios financieros por parte de los consumidores de la Unión Europea. Especialmente las entidades bancarias españolas se pudieron beneficiar en mayor medida que las de otros países europeos por su mayor capacidad de crecimiento comparativo, así como por las ventajas adicionales a la hora de la mejora de las condiciones de financiación.

Se afrontaba el proceso a partir de 1994 con una posición de cierta ventaja por parte de las entidades de depósito españolas porque, aunque el último ejercicio de la etapa anterior había supuesto un desplome de la rentabilidad de estas, partían de una posición comparativamente favorable.

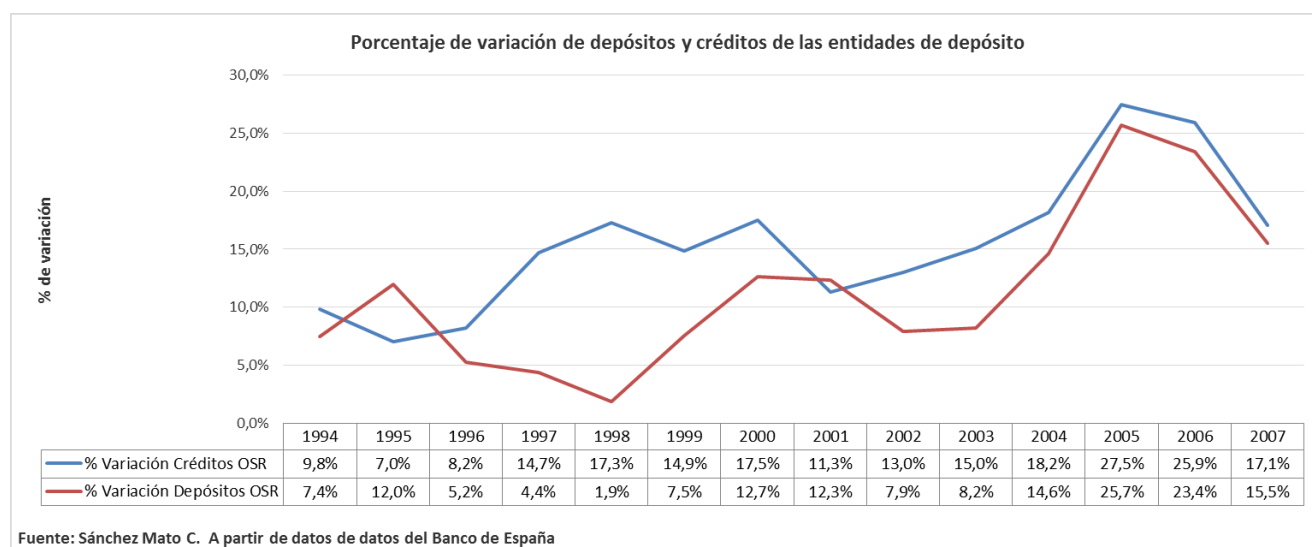
Gráfico 61 Evolución de los activos de las entidades de depósito 1994-2007



Como se puede apreciar en el Gráfico 61, los activos totales de las entidades de depósito crecieron en promedio en el período 1994-2007 un 11,6% anual frente al 14,7% de la etapa previa, llevando los 664 mil millones de euros de 1994 hasta los 2,83 billones de 2007, es decir, se multiplicaron por más de cuatro. El incremento de los activos en esta etapa de auge y expansión del sector bancario fue superior al que experimentó la economía española ya que pasaron del 156,4% del PIB en 1994 al 263,8% del PIB en 2007.

En el Gráfico 62 vemos cómo la variación anual de los créditos a otros sectores residentes ha sido de un 15,5% en promedio en el período que va de 1994 a 2007, muy superior al 11,3% de promedio del período anterior, con fuertes crecimientos en varios de los ejercicios que alcanzaron el 27,5% en 2005 que fue acompañado del considerable crecimiento de la exposición que tenían las entidades de crédito al sector inmobiliario y al de la construcción. A finales de 2007, el crédito total relacionado con estos sectores y la vivienda superaba el 60% del total en un entorno de fuerte incremento de sus precios que aumentaron un 117% entre 1996 y 2007.

Gráfico 62 Variación porcentual de créditos y depósitos 1994-2007

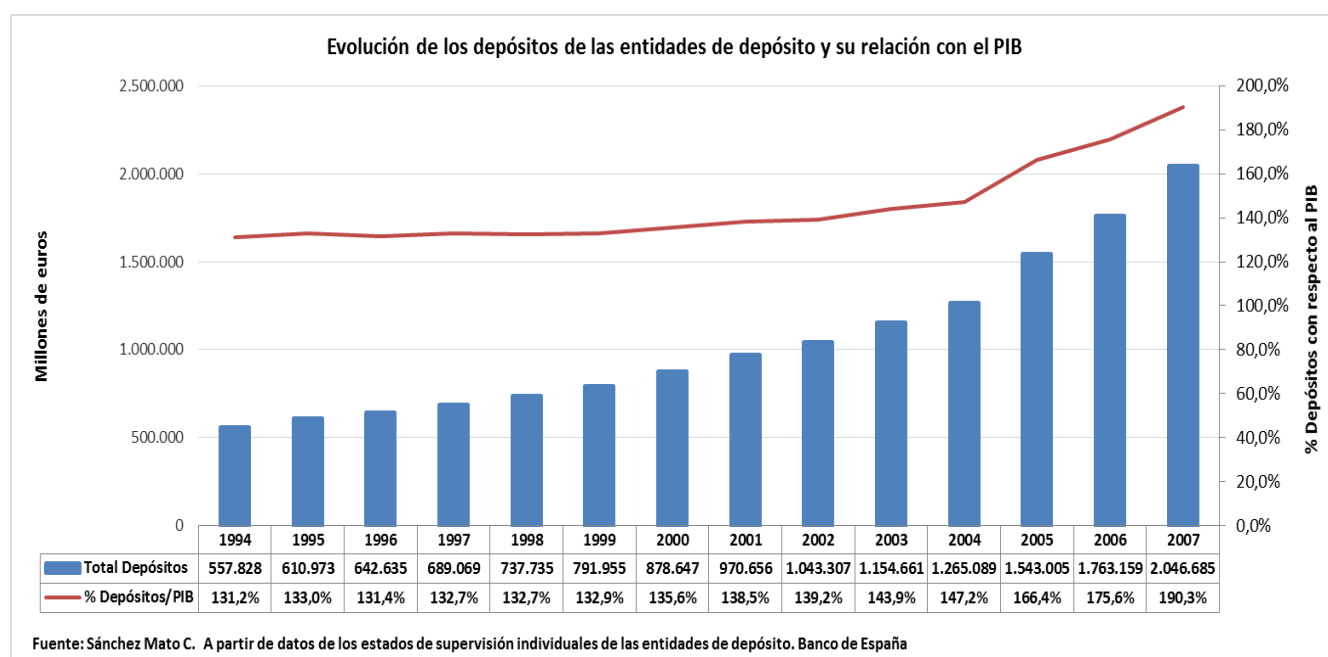


Además, esto fue de la mano de una elevada dependencia externa de la financiación de las entidades bancarias ya que los bancos españoles estructuraron su acceso a fondos para abordar su creciente exposición crediticia, recurriendo de forma intensiva a fuentes externas, en un período temporal que se caracterizó por una alta liquidez global y tipos de interés muy reducidos, en vez de usar el ahorro como eje de la expansión. Los depósitos crecieron en

promedio el 11,3% en el período, con un máximo en 2005 del 25,7% y un mínimo del 1,9% en 2008.

En el Gráfico 63 se aprecia la evolución de los depósitos totales que en 1994 ascendían a 557.828 millones de euros, el 131,2% del PIB. Durante el período que va hasta 2007, crecieron de manera sostenida también por encima de lo que lo hizo la riqueza del país medida en términos de producto interior bruto hasta alcanzar los 2,04 billones de euros, el 190,3% del PIB. A pesar del significativo aumento cuantitativo y cualitativo, el rubro perdió importancia en esta etapa en cuanto a fuente de financiación de las entidades de depósito ya que en 1994 suponían el 89,5% del pasivo exigible del sector mientras que en 2007 el porcentaje se redujo al 76,7%.

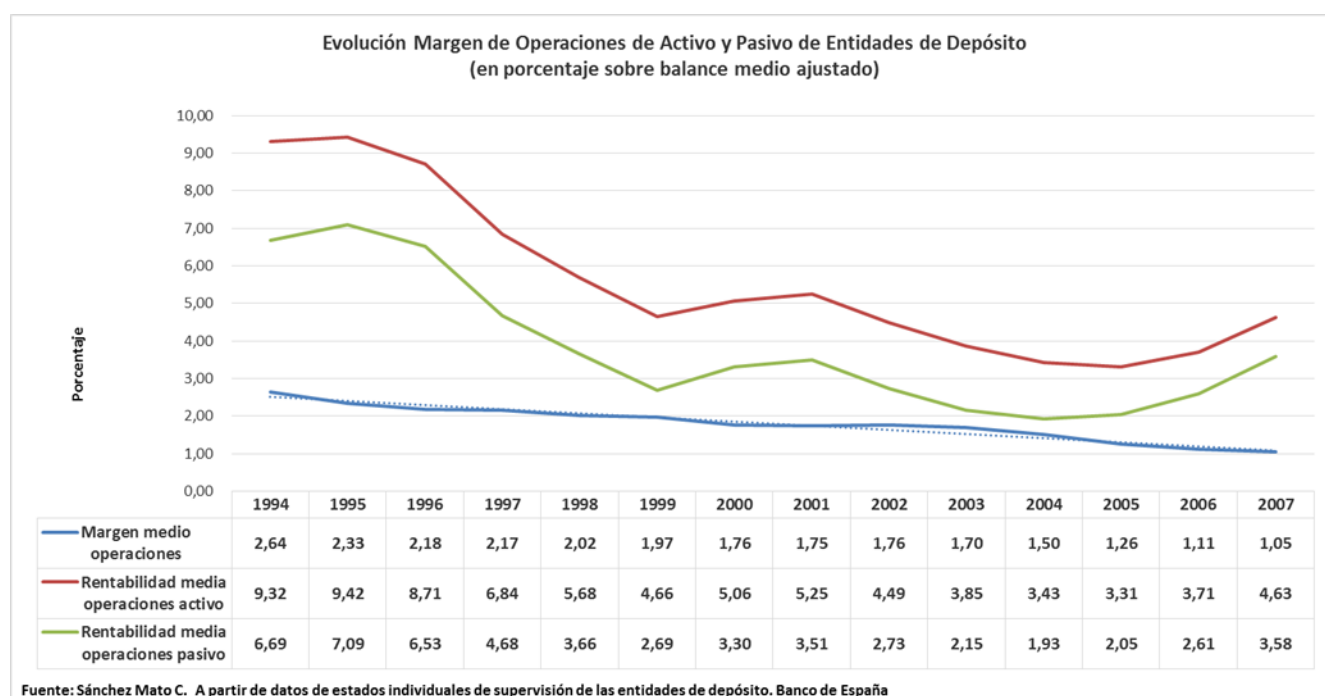
Gráfico 63 Evolución de los depósitos 1994-2007



Durante la etapa de auge se produjo un importante deterioro de los márgenes operativos obtenidos por las entidades bancarias como puede verse en el Gráfico 64. La rentabilidad media de las operaciones activas era del 9,32% en 1994 y finalizó la etapa en 2007 en el 4,63%, 469 puntos básicos menos que en 1994, lo que supone un 50% de reducción en el período. Sin embargo, la evolución de los costes financieros de las operaciones de pasivo agudizó la caída del margen medio de intereses obtenido por las entidades de depósito en la etapa de modernización y liberalización. La rentabilidad media de las operaciones de pasivo comenzó

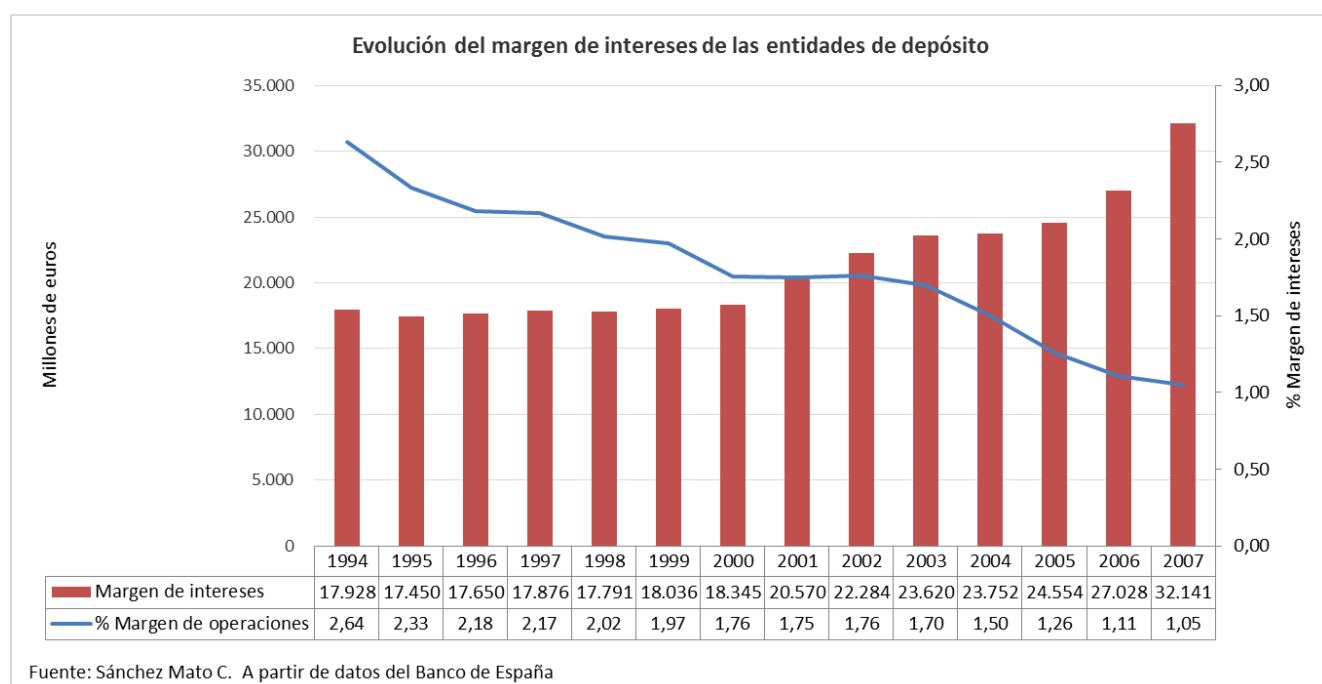
en 1994 en el 6,69% y finalizó en 2007 en el 3,58%, un 46,5% menos. Se puede ver en el Gráfico 64 que el resultado en términos de margen medio de las operaciones supone un retroceso del 2,64% en 1994 al 1,05% en 2007, lo que supone una pérdida del 1,59%, un 60,2% en términos porcentuales.

Gráfico 64 Evolución del margen de operaciones de activo y pasivo 1994-2007



Aun con la fuerte caída porcentual del margen de intereses obtenido en las operaciones ordinarias, vemos en el Gráfico 65 cómo el volumen de margen obtenido prácticamente se ha duplicado, pasando de los 17.928 millones de euros en 1994 a los 32.141 millones que las entidades obtuvieron en 2007.

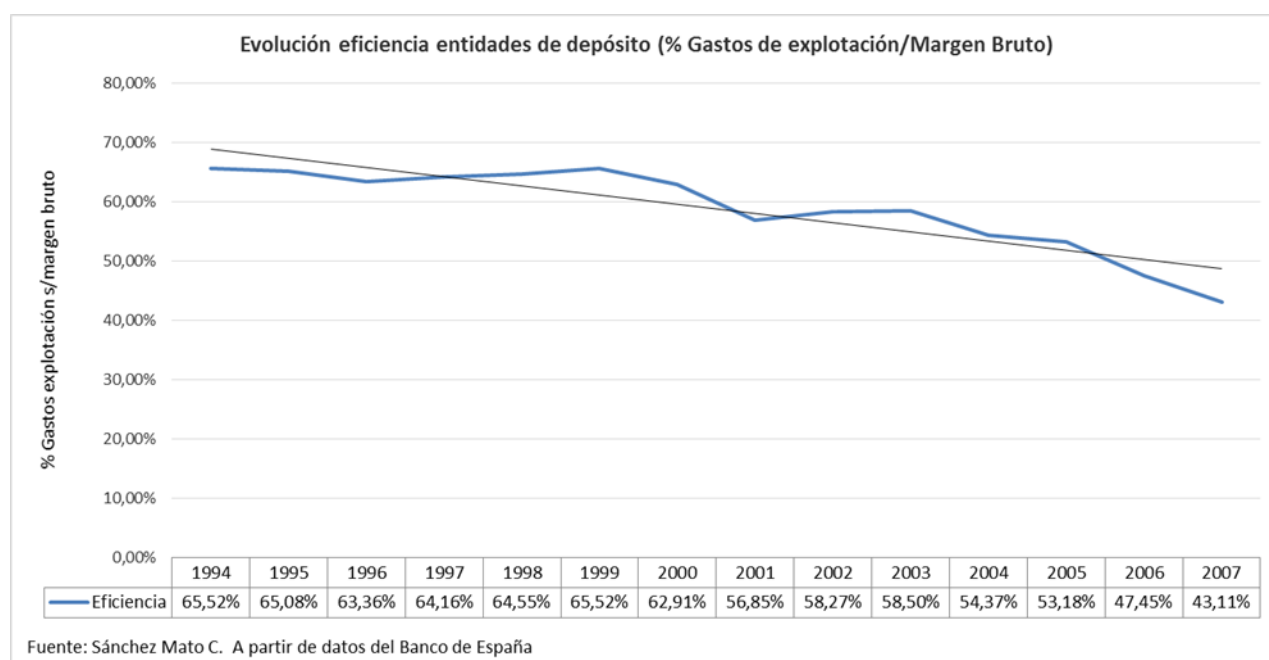
Gráfico 65 Evolución del margen de intereses 1994-2007



La reducción de márgenes presionaba de forma importante a las entidades que ejecutaron reducciones de sus costes operativos, especialmente intentando ajustar los gastos de personal para poder mantener la competitividad con sistemas bancarios de otros países.

Las especiales características de las entidades españolas que tienen una mayor dedicación al negocio minorista, supone asumir costes de explotación mayores a los que comparativamente tienen los sistemas bancarios de otros países. Si bien prácticamente se duplicaron en términos nominales en la etapa, pasando de 14.841 millones de euros en 1994 a 28.074 millones en 2007, la eficiencia de las entidades de depósito mejoró sensiblemente durante el período con una disminución del porcentaje de gastos de explotación sobre el margen bruto del 65,52% en 1994 al 43,11% en 2007 lo que supuso una reducción del 34,2% en el período. Podemos verlo en el Gráfico 66 a continuación. La mejora de la eficiencia hay que atribuirla a la del margen bruto que se triplicó en estos años, pasando de 22.649 millones en 1994 a 65.119 millones en 2007 y que compensó sobradamente la reducción porcentual sufrida del margen de intereses.

Gráfico 66 Evolución de la eficiencia de las entidades de depósito 1994-2007



Como podemos apreciar en el Gráfico 67, las provisiones, dotaciones y quebrantos sufridos por las entidades de depósito en la etapa que va de 1994 a 2007 ascendieron a 82.463 millones de euros, un promedio anual del 0,46% de los activos, casi la mitad del 0,9% que se sufrió en la etapa anterior. De hecho, aunque el Banco de España puso en marcha a partir del año 2000 la obligación de que se realizasen provisiones anticíclicas aunque la morosidad fuese reducida, las dotaciones fueron claramente inferiores a lo que hubiese sido deseable.

Hasta la incorporación de estas provisiones contracíclicas, las existentes cubrían las pérdidas específicas y las genéricas que básicamente coincidían con la pérdida incurrida, es decir, la ya manifestada por haberse producido ya el incumplimiento. En concreto las provisiones genéricas cubrían una estimación de la pérdida en la que ya se había incurrido aun no habiéndose todavía manifestado en forma de impago según el nivel de riesgo. Eso llevaba a que el nivel de provisiones acumulado por las entidades bancarias españolas en 1999 era el más reducido de entre todos los países de la OCDE y, al mismo tiempo, el más caracterizado por la prociclicidad, es decir, bajas provisiones cuando las cosas iban bien y multiplicación de la obligación de provisionar cuando la situación empeoraba. Esta elevada sensibilidad al ciclo económico de las provisiones en España era el resultado del comportamiento de las dotaciones de provisiones específicas, que únicamente se aplicaban a los créditos en situación

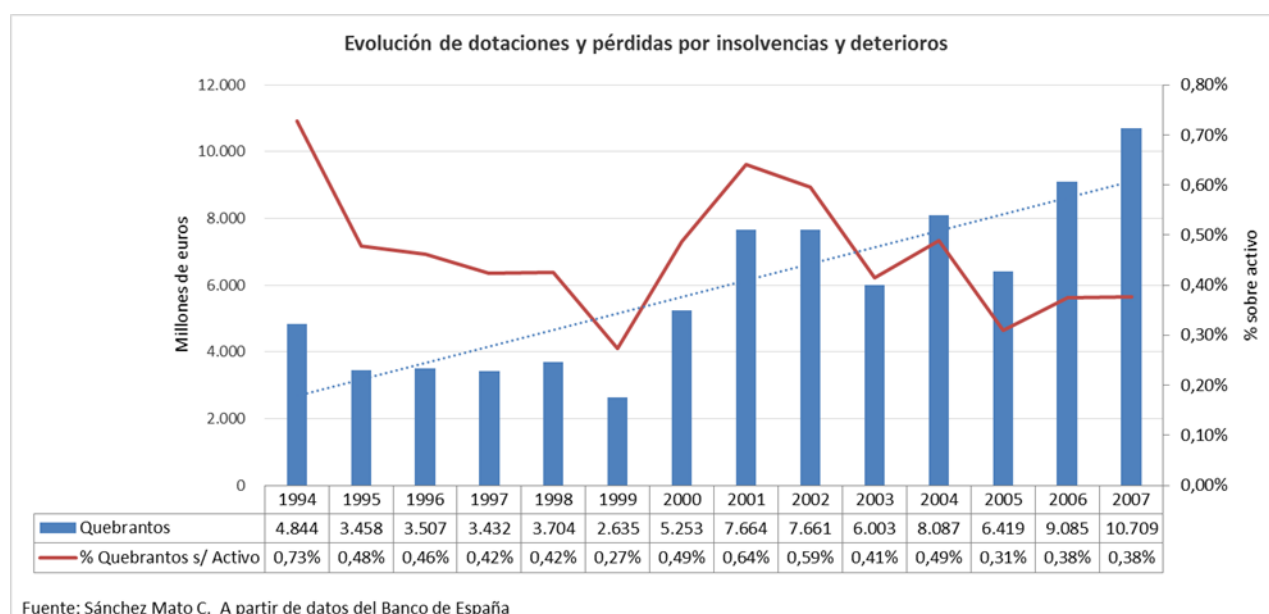
dudosa y, por tanto, aumentaban de forma paralela al incremento del monto de créditos dudosos, pero nunca de forma previa a que el problema se manifestase.

La pérdida incurrida no manifestada sería aquella que se ocasionaría por el deterioro del valor de las carteras crediticias como consecuencia de una mala situación que aún no ha dado lugar a que se produzcan impagos en una operación, pero que, con una probabilidad no nula, reducirán los flujos de caja futuros de dichos créditos, es decir, éstos serán menores que los inicialmente previstos. Un ejemplo sería la constatación de que, si una empresa registra pérdidas importantes, debería tomarse como un indicio que debería llevar a pensar acerca de la capacidad futura de esta empresa a la hora de hacer frente a sus préstamos. En definitiva, la situación producida de las pérdidas registradas influirá en la amortización de la financiación que tiene concedida, aunque hasta el momento no se hubiese producido todavía impago alguno.

La introducción de las provisiones contracíclicas en el concepto y cálculo de la dotación abordó la cobertura de la pérdida esperada, que no es otra cosa que la media de los quebrantos por impagos que se pueden estimar con arreglo a la experiencia existente que acontecerán a lo largo de la vida del crédito. El volumen de provisión requerido se determinaba en función no únicamente del importe de las carteras de crédito a una fecha determinada, sino también de su evolución en el período objeto de análisis. Es decir, si la inversión crediticia aumenta, se incrementa la provisión genérica, pero existía un límite máximo que alcanzar por dicha provisión. La necesidad teórica de nueva provisión genérica se veía minorada por las dotaciones a las provisiones específicas realizadas en dicho período. Por su parte, los parámetros utilizados para dichos cálculos se habían obtenido de acuerdo con la experiencia que había tenido el sector en la crisis de los años noventa del pasado siglo, sin tener en cuenta características de mayor tamaño y concentración del sector y, sobre todo, la interconexión existente entre las entidades. En épocas de bonanza económica y crecimiento de la inversión, al ser muy reducidas las nuevas necesidades de provisiones específicas por existir un nivel reducido de acreditados impagados, el método de cálculo daba lugar a un aumento de las provisiones contracíclicas. En épocas de crisis, con reducido crecimiento de la inversión y aumento de las operaciones impagadas, se producía una liberación de provisiones genéricas, que compensaba las mayores dotaciones específicas que debían llevarse a cabo como acertadamente reseñaron Saurina J. y Trucharte C. (2017).

El novedoso establecimiento de las provisiones contracíclicas no contó con el aplauso ni de reguladores contables de otras jurisdicciones internacionales al ir más allá de la consideración de las pérdidas incurridas ni de las propias entidades de crédito españolas, que veían reducidos sus beneficios contables con respecto a otros competidores. En 2006, un 84% de las provisiones constituidas eran anticíclicas, lo que en la práctica suponía que 23.100 millones de euros se habían acumulado por las entidades en previsión de posibles problemas en futuro. Pese a ello, su capacidad de hacer frente al tsunami posterior fue muy limitada.

Gráfico 67 Evolución de dotaciones y pérdidas por insolvencias 1994-2007



El beneficio neto a precios corrientes en el período de auge que va de 1994 a 2007 ascendió a 136.530 millones de euros con un RoE anual promedio del 11,4% frente al 13,5% de la etapa previa. De una rentabilidad para los accionistas del 9,2% en 1994, las entidades impulsaron la misma hasta alcanzar el máximo en el período del 14,9% en 2007 como se aprecia en el Gráfico número 68.

En el Gráfico 69 podemos ver el promedio anual de la rentabilidad sobre los activos de las entidades de depósito, que en esta etapa fue del 0,7% frente al 0,9% alcanzado en la etapa previa de liberalización. Partiendo del 0,6% de RoA en 1994 se escaló hasta obtener una ratio de 0,9% en 2007.

Gráfico 68 Evolución del RoE de las entidades de depósito 1994-2007

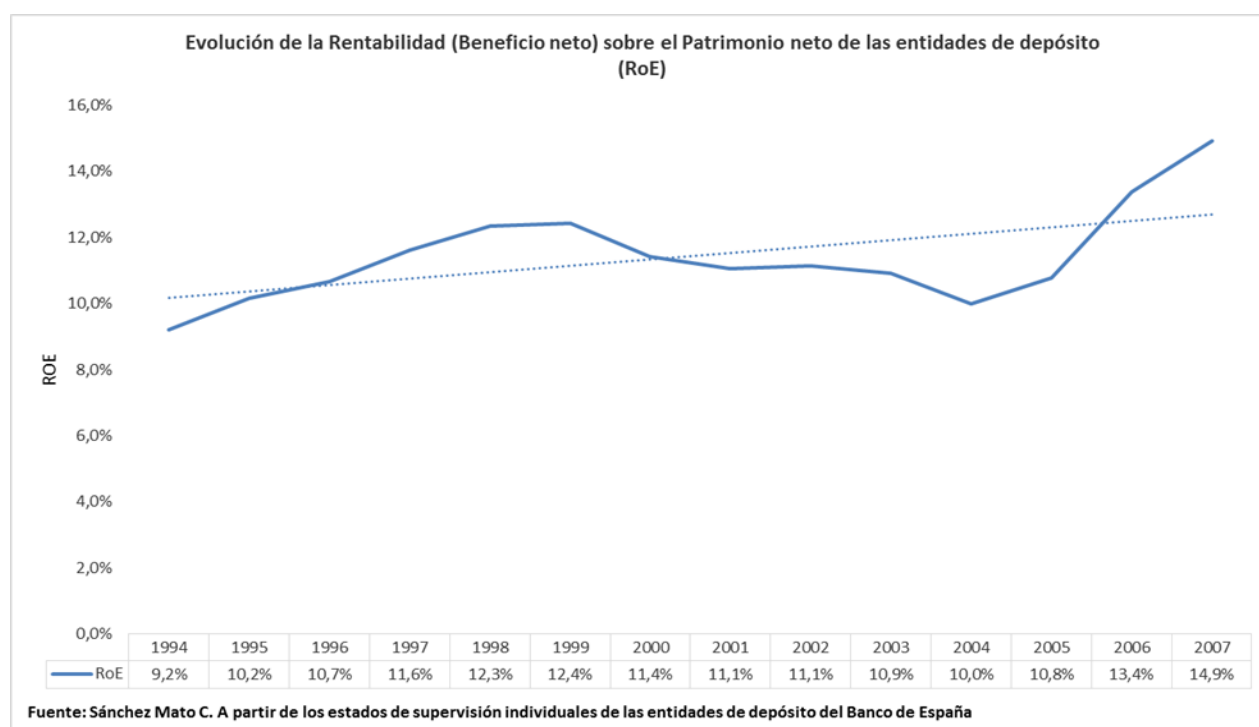
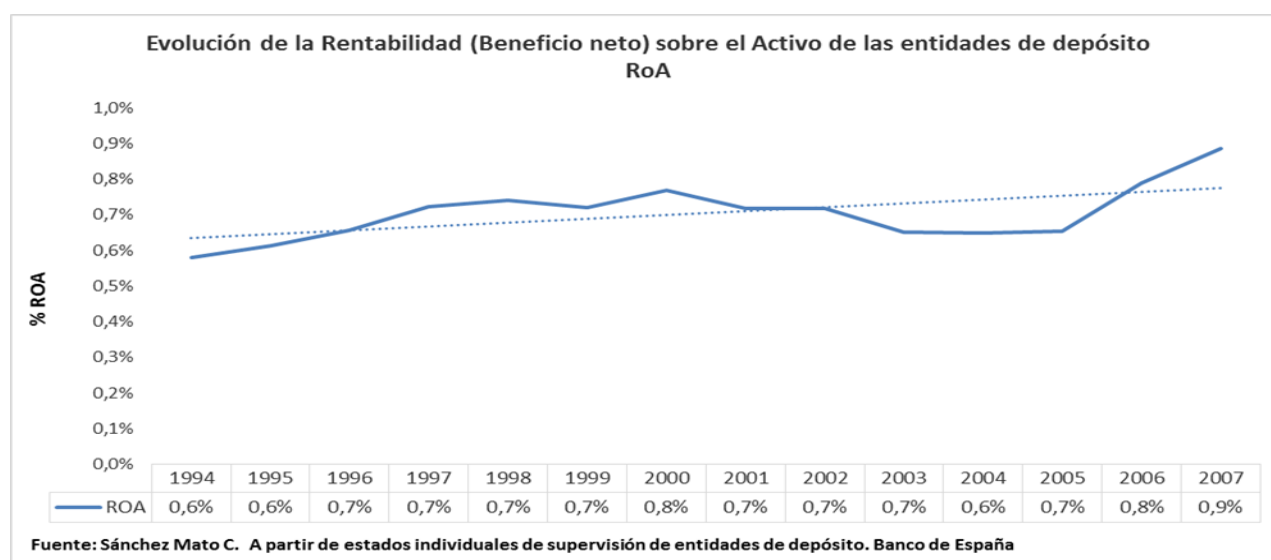


Gráfico 69 Evolución del RoA de las entidades de depósito 1994-2007



El balance que se puede realizar de la etapa de auge y expansión no se puede separar de lo que ocurrió en los años siguientes. La estrategia de compensar la disminución de la rentabilidad de las operaciones ordinarias con un crecimiento desmesurado de los activos sin el oportuno acompañamiento de cobertura de más capital y de la dotación suficiente de provisiones que protegiera la solvencia de las entidades de los riesgos asumidos, pasó factura más pronto que tarde.

3.3.4 Crisis: Ajuste y concentración del sector bancario en el período 2008 a 2019

“Si tienes un problema con el sector financiero afróntalo cuanto antes”, Mario Draghi

3 de mayo de 2012.

Las crisis bancarias a lo largo de la historia

Abordar de manera resumida las crisis bancarias nos obliga a definir las diferentes acepciones de forma conceptual. La definición más específica sería la relacionada con entidades concretas que se enfrenan a situaciones de falta de liquidez o de solvencia por causas dispares que no tienen por qué estar directamente relacionadas con situaciones más sistémicas o generales, mientras que la genérica sería la que aborda la situación de un determinado país en la que, debido a dificultades de su sistema bancario, se desencadena una crisis económica intensa.

Una entidad bancaria sufre una crisis cuando deviene en inviable y como consecuencia de ello no puede continuar su actividad económica después de haber agotado las opciones de resolver las dificultades por sus propios medios. Esta acepción, que va más allá de los términos legales, describe cómo la venta de activos o filiales y la capacidad de obtener nuevos recursos de accionistas, son insuficientes para atender los compromisos y obligaciones económicas a las que tienen que hacer frente.

Ante esta situación, a una entidad de crédito tiene tres alternativas posibles:

- Iniciar el correspondiente proceso concursal o de resolución ordenada para poder realizar su liquidación.
- Ser vendida a otra entidad bancaria, es decir, transmitir la totalidad de activos y pasivos para poder resolver la insuficiencia de recursos económicos para hacer frente a las obligaciones.
- Recibir ayuda pública en cualquiera de las diversas fórmulas existentes, ya sea en forma de capital con la suscripción por parte de la administración de acciones ordinarias o títulos de deuda subordinada, participaciones preferentes u obligaciones convertibles en acciones.

Más allá de que un primer análisis pudiera señalar que, como en el resto de los entes empresariales, el procedimiento concursal debería ser la vía a utilizar en caso de falta de viabilidad para la liquidación, hay razones de fuerza que convierten en una posibilidad remota el que se pueda alcanzar un convenio de acreedores en el caso de una entidad de depósitos ya que en ellas concurren circunstancias que lo dificultan. Para que fuera posible, tendría que declararse el concurso de acreedores en una fase en que la situación de la entidad fuera de falta de liquidez, pero no de quiebra, es decir, en el momento en que el valor de realización de la totalidad de sus activos fuera superior o igual al valor del pago y reembolso de todos sus pasivos, lo que permitiría satisfacer a los acreedores y con el exceso, si lo hubiera, a los accionistas. Además, las interconexiones con otras entidades deberían ser de una reducida magnitud de modo que en caso de que se produjera una situación concursal, ésta no afectase de forma significativa a la situación financiera de éstas, es decir, que no se genere riesgo sistémico.

Que no se den estas dos circunstancias no es precisamente la norma sino, más bien, la excepción cuando se producen crisis bancarias. De hecho, el carácter sistémico o no de la crisis debería ser uno de los principales elementos a considerar cuando hay que elegir qué procedimiento es el más adecuado para afrontar una situación de inviabilidad. En ausencia de este factor, el concurso sería la lógica alternativa, si bien, iniciado en un momento ya avanzado de la situación de falta de liquidez, unido a la desconfianza generada en el proceso, acarrearía elevadas pérdidas en la enajenación de activos y provocará la correspondiente traslación hacia los acreedores, cosa que afectará irremediablemente al funcionamiento de otras entidades bancarias. La experiencia muestra lo inadecuado que resulta el procedimiento del concurso de acreedores para afrontar una crisis bancaria cuando ésta va acompañada de elementos sistémicos y existe riesgo de contagio a otras entidades.

Agénor (2000) atribuyó las causas de las crisis bancarias no únicamente a distorsiones microeconómicas y problemas institucionales derivados de la regulación ya que también otorgó importancia a factores de tipo macroeconómico diversos que iban desde el régimen de tipo de cambio existente a los deterioros derivados de caídas de producción, shocks en la relación de intercambio, alteraciones bruscas de los tipos de interés, o salidas masivas de capital y también a los denominados pánicos o profecías autocumplidas.

Alonso Neira y Blanco Jiménez (2004)¹⁵³ atribuyen el origen de las crisis bancarias a factores como pueden ser la realización de políticas microeconómicas inadecuadas en relación al mercado de fondos prestables, la deficiente gestión de las entidades bancarias, los pánicos financieros autocumplidos o las políticas macroeconómicas inadecuadas, crisis monetarias, shocks exógenos internos o externos. Defienden que como la mayoría de las crisis bancarias terminan desembocando en tormentas monetarias, la clasificación es válida como referencia para el estudio de los determinantes de las crisis gemelas¹⁵⁴. Por otro lado, el hecho de que estas perturbaciones puedan tener causas iguales o similares, supone que cualquier intento de establecer una separación entre los modelos de crisis bancarias y los modelos de crisis gemelas resulte completamente artificial e incluso infructuoso.

Las crisis bancarias van acompañadas de hitos y elementos comunes que se dan recurrentemente a lo largo del tiempo:

- Acontecen circunstancias concretas que facilitan la generación de crisis ya que hay elementos coincidentes en el tiempo y cuyo efecto es acumulativo. Entre las más habituales estarían el crecimiento acelerado del crédito unido a la deficiente gestión del riesgo asociado al mismo, la excesiva concentración de riesgos en determinados sectores, la relajación de los estándares en la asunción de riesgos durante las fases expansivas del ciclo económico que devendrán en incobrables en las fases recesivas, las habituales prácticas de no reconocer los fallidos cuando se producen e intentar retrasar el evento con refinanciaciones, el consiguiente infraprovisionamiento de las pérdidas no reconocidas, el mantenimiento de pagos de dividendos a accionistas en base a resultados ficticios, la ocultación de los problemas usando prácticas contables que oculten la realidad y la asunción creciente de riesgos en busca de beneficios que enjuguen y compensen las pérdidas latentes no reconocidas.
- Suele existir un evento desencadenante de las crisis bancarias. En muchas ocasiones se trata de detonantes exógenos a las propias entidades bancarias. Pueden responder tanto a factores macroeconómicos, no necesariamente relacionados de manera

¹⁵³ Los modelos de “crisis gemelas” en el marco de la literatura sobre crisis monetarias internacionales. ICE Julio-Agosto 2004.

¹⁵⁴ Se usa este término para definir la asociación entre las crisis bancarias y las crisis monetarias.

directa o indirecta con la actividad bancaria¹⁵⁵ como a factores endógenos, entre los que las crisis de liquidez y la pérdida de la confianza de los depositantes, acreedores y contrapartes son los más frecuentes.

- Las crisis bancarias se detectan siempre tarde porque no se suele reconocer el problema en el punto inicial y se suele incurrir en el grave error de considerar que ganar tiempo lo minimizará. Las soluciones parciales y la dificultad que tienen las administraciones públicas para actuar de manera rápida en el intento de reducir el impacto para el erario público suelen también ser habituales.
- Además, a todos estos elementos se podría añadir la carencia de instrumentos predefinidos realmente válidos para afrontar las crisis bancarias, además del propio procedimiento concursal habilitado en el ámbito mercantil. Los poderes públicos son reacios a la hora de intervenir en procesos que, desde la óptica del Estado liberal democrático, corresponden a relaciones entre agentes privados que no deben convertir en jugador a quien tiene el papel de árbitro.

Sin embargo, son excepcionales las crisis bancarias en las que el Estado no tiene que intervenir finalmente desembolsando fondos públicos y la experiencia muestra que lo tiene que hacer en una mayor cuantía cuando la actuación no se realiza en la fase inicial. Desarrollaremos más adelante en esta tesis doctoral los elementos que deberían estar presentes en la regulación y en el establecimiento de mecanismos útiles para prevenir y gestionar las crisis bancarias.

La experiencia acumulada en las crisis bancarias que han tenido lugar a lo largo de la historia muestra que el retraso a la hora de adoptar determinadas medidas, la titubeante o condescendiente actuación por parte de los supervisores o la respuesta insuficiente, agravan las consecuencias de las crisis y generan el caldo de cultivo para el contagio, es decir, para la ampliación de las crisis.

Demirgüç-Kunt y Detragiache (1998) hacen una definición de las crisis bancarias circunscribiéndolas a aquellas situaciones en las que se cumplen una condición o una

¹⁵⁵ Por eso es de extrema importancia la supervisión macroprudencial y el seguimiento y la alerta temprana de los riesgos sistémicos.

combinación de las siguientes: Que la morosidad supere el 10%, si el coste de los fondos destinados al rescate bancario llega a superar el 2% del PIB, si las dificultades de los bancos conllevan una nacionalización de una parte significativa del sector bancario, si se producen retiradas masivas de depósitos bancarios o es necesario adoptar medidas de emergencia para evitar dichas retiradas de depósitos como la actuación por parte de la autoridad monetaria cerrando de forma prolongada los bancos para impedir la retirada de depósitos, o el gobierno se ve obligado a ampliar y extender garantías generalizadas de los depósitos bancarios.

Kaminsky y Reinhart (1999) y Glick y Hutchinson (1999) sitúan el inicio de las crisis bancarias a situaciones en las que existen pánicos bancarios que obligan al cierre, fusión, o absorción por parte del sector público de una o más instituciones financieras o, en el caso de que no existan pánicos bancarios, se supone cierres, fusiones, absorciones, o las ayudas públicas a gran escala del gobierno a una entidad financiera importante o a un grupo significativo de ellas.

Reinhart y Rogoff (2009)¹⁵⁶, afirman que, raramente las crisis bancarias ocurren de manera aislada y que, más que causa del estallido de crisis económicas, son más bien el mecanismo que las amplifica. Cuando se producen modificaciones en la coyuntura económica y se produce una caída de la tasa de crecimiento de la renta, se produce un incremento de la morosidad que impacta en las cuentas de resultados de las entidades bancarias y tiene como efecto la reducción del volumen de crédito con el consiguiente efecto en la demanda agregada y la generación de nuevas dificultades para que las empresas y las familias puedan hacer frente a sus créditos. Los concursos de acreedores y las quiebras agravan las crisis y terminan dañando la solvencia de las entidades bancarias. De igual forma, las crisis bancarias suelen ser acompañadas de otras como crisis cambiarias, crisis de la deuda interna y externa y crisis de monetarias con episodios de inflación o deflación. Sostienen estos autores que, cualquiera que sea el origen de las crisis bancarias, sus consecuencias son siempre graves porque al colapso o paralización del sistema financiero le sigue una contracción económica profunda y prolongada y somete a una fuerte tensión a los recursos públicos disponibles.

Los estudios realizados por Bernanke sobre la Gran Depresión le han hecho manifestar que, ni las condiciones crediticias, ni de tipo de interés, ni de precios –que se caracterizaban por su estabilidad en los años que precedieron a la crisis de 1929– justificaban la política monetaria

¹⁵⁶ This Time Is Different: Eight Centuries of Financial Folly (2009)

contractiva adoptada en ese momento por la Reserva Federal y que fue este grave error a la hora de implementar políticas monetarias el que precipitó los acontecimientos. Coincide en ese aspecto del análisis con el que han realizado el propio Milton Friedman y Anna Schwartz en su análisis de la crisis de 1929, que denunciaron el recurrente fallo de la Reserva Federal a la hora de actuar como prestamista de última instancia, ya que otorgó insuficiente liquidez a entidades necesitadas de la misma para no incurrir en problemas de solvencia. El resultado fue la extensión generalizada de la desconfianza sobre la solidez del sistema financiero en su conjunto e incrementó las tenencias de efectivo por parte de los agentes privados y la subsiguiente contracción en la creación de dinero bancario y la masa monetaria en circulación en Estados Unidos. Dado que las modificaciones en la velocidad del dinero no fueron suficientes para compensar la disminución de la masa monetaria, para ajustar la ecuación cuantitativa del dinero debía producirse una caída del PIB nominal. Con arreglo a esta ecuación, si los precios hubieran sido totalmente flexibles, la reducción de los agregados monetarios no habría supuesto un efecto negativo ni sobre la producción, ni sobre el empleo. Pero como los precios no tenían esa flexibilidad, el efecto causado fue una disminución de la actividad y del nivel general de precios¹⁵⁷.

En definitiva, tanto para Friedman y Anna Schwartz en los años sesenta del pasado siglo como para Bernanke en 2009, la raíz originaria de la Gran Depresión se puede situar en una equivocada política monetaria que persistió en los siguientes años al hundimiento bursátil de 1929 y con el concurso de bancos centrales que no fueron capaces de otorgar la suficiente importancia a la liquidez en una situación de crisis económica.

Las causas de las crisis son extremadamente complicadas y en la mayor parte de las veces, las raíces son múltiples. Uno de los vínculos que se han establecido con ellas es la relación que existe entre estallidos financieros y períodos de liberalización financiera. En concreto Kaminsky y Reinhart (1999)¹⁵⁸ defienden que hay evidencias que muestran que, para el

¹⁵⁷ *Una historia monetaria de los Estados Unidos*, publicado en 1963 por Milton Friedman y Anna Jacobson Schwartz muestra como la actuación equivocada de la Reserva Federal fue la causa principal del origen de la crisis y de su posterior endurecimiento. Para los autores, el punto de partida de la Gran Depresión hay que situarlo en el deliberado endurecimiento de la política monetaria en la primavera de 1928 por parte de la Reserva Federal para contrarrestar lo que se consideraba una burbuja especulativa en el mercado bursátil.

¹⁵⁸ KAMINSKY, G. y REINHART, C. (1999): «The Twin Crises: The Causes of Banking and Balance of Payments Problems», *American Economic Review*, volumen 89, número 3, páginas 473-500.

período posterior a 1970, tanto en los países desarrollados como en los países emergentes, las crisis bancarias se han sucedido como media cinco años después de la liberalización de los respectivos sistemas financieros. Indican que la probabilidad de que ocurra una crisis bancaria después de procesos de desregulación del sistema es mucho más elevada que la posibilidad de que se produzca una crisis si no se liberaliza el mismo.

A idéntica conclusión han llegado Demirgüç-Kunt y Detragiache (1998)¹⁵⁹ apuntando que los procesos de liberalización bancaria han tenido un efecto negativo sobre la estabilidad del sistema financiero.

Reinhart y Rogoff (2009) mantienen que existen rasgos y causas comunes en todas las crisis históricas que han estudiado para distintos países en diferentes períodos. El primero es que, en la práctica totalidad de los casos analizados, previamente al estallido de las crisis bancarias han existido importantes y significativas entradas de capital¹⁶⁰. El segundo y relacionado con el anterior es que las fases de incremento de la inversión extranjera han ido acompañadas de expansiones importantes del crédito. La conjunción de ambos elementos ha terminado provocando una crisis. De igual forma y según los datos que se pueden analizar desde el final de la segunda guerra mundial, se puede inferir que las crisis bancarias aparecen después de un período de crecimiento acelerado en el precio de la vivienda. Los problemas empiezan cuando los precios de los inmuebles comienzan a frenarse o se desploman. La misma evidencia apunta a que los precios de las acciones alcanzan un máximo antes de cada crisis bancaria, por lo general, un año antes, y luego bajan abruptamente en los dos o tres años siguientes. Su documentación acerca de los centenares de crisis financieras que han tenido lugar en los últimos ocho siglos muestra que ni causas ni consecuencias son muy diferentes a las experiencias actuales.

Por eso es útil ver cómo la historia está plagada de experiencias con desastres financieros, también en España y que conocer lo ocurrido puede permitir extraer aprendizajes que permitan abordar las futuras crisis bancarias. Porque ya desde sus inicios, la banca desarrolló las funciones de cambio, depósito, giro y crédito. La de cambio es la más antigua y apareció

¹⁵⁹ DEMIRGÜÇ-KUNT, A. y DETRAGIACHE, E. (1998): «The Determinants of Banking Crises in Developing and Developed Countries», *IMF Staff Papers*, volumen 45, número 1, páginas 81-109.

¹⁶⁰ Lo denominan “*capital flow bonanza*”. Es decir, se dan porcentajes significativos de importaciones de capital sobre el PIB.

porque era necesario saldar los intercambios comerciales entre mercaderes de diferentes localidades. La función de cambio consistía en realizar el trueque de las monedas de distintos lugares o los lingotes y monedas. Según fue pasando el tiempo, los profesionales de esta práctica, los cambistas, vieron la oportunidad de ampliar sus actividades y operaciones. En las ciudades que habían desarrollado en mayor medida el comercio, algunos cambistas sustituyeron el canje manual de monedas por la aceptación de depósitos y la transferencia de sumas entre depositantes. De forma paulatina, las transferencias empezaron a ampliarse realizándose con cuentas de depositantes de distintas entidades bancarias de la misma localidad gracias a la introducción de operaciones de compensación. Ahí es donde hunde sus raíces la banca de depósito y giro, en la época medieval, con el nacimiento de un sistema de compensación bancaria entre los siglos XII y XIV en ciudades comerciales como Génova, Venecia, Florencia, Barcelona o Brujas. La expansión del uso de la letra de cambio internacionalizó los hasta entonces sistemas locales de compensación en los siglos XIV y XVI porque fue el instrumento que permitió girar dinero con cargo a una cuenta bancaria de una ciudad y abono la de otra ciudad hasta de otro país lejano. Con ese avance, los depósitos se afianzaron como medios de pago independientes del dinero metálico gracias al desarrollo del sistema de compensación de pagos y transferencias entre depositantes. Eso fue lo que permitió a los banqueros usar una parte de los recursos de los ahorradores para poder hacer préstamos a corto plazo o participar de forma directa en actividades comerciales. Esa es la razón que sitúa en la evolución y el desarrollo del sistema de compensación de pagos (*clearing*) y transferencia de fondos (*settlement*) de la banca de depósito el que proliferase la función de crédito bancario con los fondos de sus clientes y se pueda situar ahí el origen de la banca que operó bajo el principio de reserva fraccionaria. Ciertamente es que con ratios bastante diferentes a los que existen en la actualidad porque se conoce que el coeficiente de caja en Brujas era alrededor de un 33% en el siglo XV cuando en la actualidad a los accionistas de las entidades bancarias les puede parecer elevado el 1%. A pesar de la incipiente operativa relacionada con los préstamos, la operativa tenía que sortear las leyes de la usura para aplicar tipos de interés mayores a los máximos legales establecidos. A finales del medievo y principios de la edad moderna, la banca de depósito no cumplía únicamente funciones de depósito y giro sino también de crédito. Ciertamente es que la actividad bancaria era de altísimo riesgo porque la intermediación a través de préstamos a corto plazo concedidos con los fondos de sus depositantes se realizaba sin red de protección que proporcionase un banco central o

institución similar que estuviese en condiciones de poder actuar como prestamista de última instancia en caso de crisis bancarias, la suspensión de pagos de cualquier entidad o simplemente responder a las retiradas inesperadas de fondos que pudiesen provocar los rumores o sospechas de insolvencia. Difícilmente podía pensarse en un marco regulatorio de la operativa de crédito cuando se trataba de una actividad que tenía que desbordar las prohibiciones de la usura. Añadido a esto el reducido tamaño de los bancos y los métodos rudimentarios para conocer la realidad contable de los mismos, hacía razonablemente probable que el negocio no acabase bien.

En Castilla existió un avanzado sistema, para la época, de banca de depósito en el siglo XVI que estuvo sometida a gran inestabilidad y recurrentes quiebras. Se denominaba en la legislación como “banca pública” porque operar con depósitos de ahorradores conllevaba la necesidad de una autorización pública y la obligada presentación de garantías personales por parte de los banqueros y avales de terceros como necesaria prueba de solvencia. Concedían crédito con los fondos ajenos procedentes de sus depositantes. Es decir, pese a su nombre, los banqueros públicos castellanos¹⁶¹ no eran otra cosa que banqueros privados y no estaban supervisados por organismo oficial alguno, aunque sí que habían obtenido un permiso para realizar su actividad económica y sus libros contables eran documentos públicos. Pero no todos los banqueros de la época utilizaban y captaban depósitos porque también estaban los cambistas privados, que se centraban de canjear moneda metálica y que no estaban autorizados a realizar transferencias de fondos ni compensación de pagos. También operaban banqueros privados, que se encargaban de conceder crédito, pero usando fondos propios.

Pero lógicamente era la denominada banca pública, la que utilizaba depósitos realizando simultáneamente funciones de giro e intermediación, la que era más sujeta a la vulnerabilidad y a posibles crisis al intermediar entre depósitos a corto plazo y préstamos a largo plazo, una actividad caracterizada por su elevado riesgo.

A mediados del siglo XV la legislación bancaria de Castilla abrió la puerta a que se evitasen tipos de cambio abusivos con un incipiente proceso de liberalización. La Pragmática promulgada por Juan II en 1435 en Madrid, 1436 en Toledo y ratificada por Enrique IV en 1455 en Córdoba prohibió la fijación de límites a los cambistas públicos y lo hizo facilitando que

¹⁶¹ A la primitiva banca de depósito de Castilla se le denominó “Banco y Cambio de libro Público” o, de forma más abreviada, banco público.

cualquiera, si así lo deseaba, pudiera convertirse en banquero público¹⁶². Eso sí, después de la tramitación y el otorgamiento de los avales correspondientes en los cabildos en los que operaban.

En concreto los trámites en Sevilla pasaban por conseguir del cabildo la autorización¹⁶³ y el compromiso de reintegrar la totalidad de los depósitos con todos sus bienes y fianzas de terceros, que pasaron de 50.000 ducados en 1519 a 200.000 ducados en 1540-1553. En cualquier caso, el proceso de intermediación que realizaron los banqueros públicos se ejerció fuera de la normativa y la legalidad porque en el siglo XVI en Sevilla, se ofrecía a los depositantes entre un 7 y un 7,5 por ciento anual pero el pago de estos intereses había de hacerse “recatadamente” para poder bordear las posibles acusaciones de practica de usura y además no había comisiones por los servicios prestados.

Para los créditos, el máximo tipo de interés que se consentía cobrar por las leyes de la usura era del 10 por ciento anual para las contrataciones lícitas en la Castilla del siglo XVI, idéntico al aplicado en la Inglaterra de la época. Sin embargo, el tipo real efectivo podía oscilar entre el 15 y el 20 por ciento, usándose todo tipo de subterfugios, como operaciones de cambio y recambio de letras para encubrir préstamos con intereses superiores a lo máximo permitido por las leyes de la usura y poder llegar a esas rentabilidades sin incurrir en delito¹⁶⁴.

La banca primitiva de depósito, la denominada banca pública, tuvo un importante desarrollo en España ligada a la llegada de metales preciosos de América, pero el declinar de la actividad económica desde finales del siglo XVI desató quiebras numerosas y provocaron la pérdida de confianza de los depositantes. De hecho, estas crisis bancarias no se aprovecharon para definir

¹⁶² La Pragmática indicaba que el oficio de cambista debía realizarse “*sin arte, sin engaño y sin colusión alguna*”

¹⁶³ La autorización para ser banquero público era de cuatro años y durante ese tiempo había que realizar el afianzamiento. Los extranjeros tenían prohibido desempeñar el oficio de banquero público desde la Pragmática promulgada por los Reyes Católicos en Granada en 1499. El motivo era que se entendía que los extranjeros engañaban en el cambio, guardando la buena moneda para exportar y sacaban a la circulación la moneda mala. Aunque no hay en la Novísima Recopilación ley que derogue la prohibición a los extranjeros de ejercer como cambistas públicos, la Pragmática de 1552 dio por hecho que los extranjeros ejercían de cambistas, lo que supone parece indicar una clara laxitud a la hora de aplicar la prohibición durante el siglo XVI.

¹⁶⁴ La Pragmática que fue promulgada por Felipe II en 1552 “*prohibía taxativamente intercambiar letras con interés, ni pública ni secretamente, ya fuese de feria a feria o de una plaza financiera a otra*”. A pesar de dicha prohibición, era relativamente sencillo esconder o disimular un préstamo en la operatoria de cambio, ya que las letras se giraban a un plazo determinado (o de feria a feria), por lo que no resultaba difícil modificar el tipo de cambio para esconder un tipo de interés superior al exigido por el riesgo de la operación de cambio entre centros financieros.

normas regulatorias ni para poner en marcha un banco central como en otros países europeos. Tendrá que ser a finales del siglo XVIII cuando se cree el Banco San Carlos.

Hasta que en el siglo XXI la de 2008 pulverizase todos los registros de quebrantos, la crisis que se extendió de 1977 a 1985 fue la más importante en el sistema bancario español, tanto por su duración como por el número de entidades que resultaron afectadas. En concreto, 58 bancos, 15 cajas de ahorro y 37 cooperativas de crédito, 3.322 oficinas bancarias y 48.381 empleados se vieron comprometidos y puso en riesgo 3,5 billones de pesetas corrientes en recursos ajenos.

La transformación del sistema bancario con un proceso de liberalización que incrementó sensiblemente la competencia en el mismo, puso de relevancia la incapacidad de adaptación de una parte importante de las entidades. La guerra del pasivo en busca de la captación de depósitos elevó su coste en un contexto de altos tipos de interés y planteó una política fuertemente expansiva de los bancos con sustancialmente crecimiento del número de oficinas que no consiguió los objetivos de rentabilidad buscados. La carrera hacia delante en búsqueda de más cuota de mercado que permitiese rentabilizar el negocio tuvo consecuencias letales. Todo fue acompañado de una imprudente política de asunción de riesgos e incluso actuaciones negligentes en las cúpulas de las entidades. Solo dos décadas después, habría de repetirse el proceso.

Las causas exógenas, derivadas de la recesión económica que siguió a la subida de precios del petróleo y que originó incrementos de costes empresariales generalizados a partir de 1973, hicieron el resto. El intento de atajar la espiral inflacionista fue seguido del repunte de los tipos de interés y una reducción de los beneficios empresariales. Terminó asestando el golpe de gracia a un sector financiero que había acometido considerables costes por la apertura de redes de oficinas. La vinculación de la banca con la industria, a la que ya nos hemos referido con anterioridad, facilitó sobremanera el incendio.

Ante la alarma generada en el sector crediticio, en 1977 fue creado el Fondo de Garantía de Depósitos de Establecimientos Bancarios, el de Cajas de Ahorro y el de Cooperativas de Crédito, siguiendo la estela de otros sistemas de garantías que ya existían en otros países europeos y en Estados Unidos. El objetivo era blindar la confianza del público en el sistema bancario garantizando parcialmente los ahorros confiados a las entidades que tuviesen problemas de liquidez. El otro instrumento para abordar la crisis fue la Corporación Bancaria,

creada en 1978 con la participación al 50 % entre el Banco de España y la banca privada, y que se encargaría de sanear y reflotar las entidades dañadas.

Sin embargo, cuando las autoridades monetarias afrontaron la extraordinaria importancia de las dificultades que se debían abordar, se comprendió que era preciso adoptar respuestas que se salían de las habituales y que, en cualquier caso, se precisaba la intervención e implicación directa del Gobierno para superar la coyuntura.

El impacto se concentró fundamentalmente en los bancos ya que las cajas de ahorro que tuvieron dificultades fueron muy pocas y la atención necesaria por parte del Fondo de Garantía de Depósitos fue escasísimo. Sin embargo, las cooperativas de crédito tuvieron un elevado nivel de quebranto comparativamente a las cajas, aunque tampoco los saneamientos a los que tuvo que hacer frente el sector público fueron reducidos¹⁶⁵.

La mayor parte de los bancos afectados eran entidades nuevas, de las que habían sido fundadas a partir de 1962, o bancos antiguos cuya propiedad había sido transferida a otros titulares en los años sesenta y setenta. En concreto, de los 35 nuevos bancos que habían sido fundados desde 1962, 21 eran bancos industriales y 14 comerciales, de acuerdo con la diferenciación establecida por la Ley de Bases de 1962. De dichas entidades nuevas, solo dos comerciales y dos industriales no fueron afectados por la crisis.

Siguiendo a Cuervo (1988), se puede agrupar a las entidades bancarias golpeadas por la crisis entre aquellas que necesitaron ser asistidos por el Fondo de Garantía de Depósitos, 29 en concreto, los 20 bancos pertenecientes al grupo Rumasa, cuyo tratamiento se realizó por la vía de la expropiación¹⁶⁶ y otras 9 entidades con soluciones diferentes a las anteriores.

¹⁶⁵ El grueso en importe de las operaciones de saneamiento se ha concentrado en la última etapa, la de la crisis de 2008 a 2019, que acumula el 48,21% de los más de 49.000 millones de euros, es decir casi 24.000 millones, destinados a lo largo de los cuarenta y dos años de actuaciones de los diferentes instrumentos creados para garantizar los depósitos. En la fase inicial, la que va de 1978 a 1993, se destinaron más de 17.000 millones. Lógicamente fue en la etapa de auge y expansión en la que menos fondos se destinaron al reflotamiento de entidades por parte de los Fondos de Garantía. Todo ello medido a precios de 2019. Se ha destinado en este período histórico un porcentaje similar al saneamiento de bancos que al de cajas de ahorro, el 49%, muy por encima del 2% de los fondos necesarios para rescatar y reestructurar cooperativas de crédito.

¹⁶⁶ Real Decreto-ley (RDL) 2/1983, de 23 de febrero, de expropiación, por razones de utilidad pública e interés social, de los bancos y otras sociedades del grupo Rumasa.

En total la crisis golpeó a un número de entidades superior al 50%, 58 de 110 registradas a final de 1977, que representaban al 27% del conjunto del sector, tanto en recursos propios como ajenos y plantilla y al 24% en sucursales¹⁶⁷. La mayoría (26) fueron absorbidos por otros bancos, si bien en 15 casos la entidad absorbente fue a su vez posteriormente absorbida por otra o pasó a ser filial de otra entidad. Un grupo de bancos (12) han pervivido hasta la actualidad, 4 de ellos con la misma denominación que tenían entonces, aunque esto no implica que hayan conservado su actividad y, desde luego, su propiedad inicial. Otros bancos (8) están integrados en bancos extranjeros, como filiales o sucursales, o fueron absorbidos por alguno de éstos, formando parte del proceso de apertura al exterior que ha experimentado desde entonces el sistema bancario español, que hemos analizado en Berges, Ontiveros y Valero (2011). Esto no quiere decir que en todos los casos estas entidades hayan conservado el mismo tipo de negocio original hasta la actualidad, ya que, salvo contadas excepciones, España no ha sido un país especialmente propicio para la implantación de bancos extranjeros con negocio orientado al por menor. Un grupo relativamente reducido de bancos (6) se han dado de baja como tales y se han liquidado como empresas, uno de ellos siendo banco extranjero, lo que pone de manifiesto la escasa importancia relativa de esta vía, que, además, ha afectado a entidades de dimensión poco significativa. Algunos bancos (6) están integrados en cajas de ahorros, en un caso habiendo sido banco extranjero, dos de las cuales están actualmente en crisis y en manos del FROB.

El primer banco que fue intervenido por el Banco de España fue el Banco de Navarra a principios de 1978. Lo mismo tuvo que hacer el supervisor ese año con el Banco Cantábrico, el Meridional y el de Valladolid. En 1979 cayeron dos entidades y otras cinco en 1980. Las siete entidades eran de tamaño pequeño y mediano, pero cosa muy diferente fue la afectación del Banco Occidental en 1981 que manejaba recursos ajenos superiores a los 100.000 millones de pesetas en recursos ajenos.

En 1982 escaló la crisis con once entidades en concurso de acreedores con Banca Catalana a la cabeza de las importantes ya que esta entidad estaba entre los diez primeros en depósitos del país con más de 236.000 millones de pesetas y tenía una red de 352 sucursales y 5.226

¹⁶⁷ El menor impacto en sucursales estaba motivado porque los bancos industriales que sufrieron especialmente la recesión tenían redes de oficinas más reducidas.

trabajadores. El proceso de salvamento, trufado de implicaciones políticas¹⁶⁸, obligó tras la intervención inicial del Banco de España a la realización de una ampliación de capital financiada por el Fondo de Garantía de Depósitos para mantenerla a flote hasta que en 1985 fue adquirida por el Banco de Vizcaya.

También fue enormemente relevante lo ocurrido con el Banco Urquijo Unión o Bankuniión. Tuvo que solicitar ayuda al Banco de España y gracias a la actuación del Fondo de Garantía de Depósitos fue adquirido finalmente por el Banco Hispano Americano. Después de varios años de reestructuración y saneamiento y tras su reconversión en banco comercial, en 1988 la mayor parte del Banco Urquijo Unión fue enajenado por el Banco Hispano Americano al grupo March.

También son destacables los problemas de solvencia sufridos por filiales de entidades importantes como fue el caso de Banesto porque el Banco Coca en 1978 y el Banco Garriga Nogués en 1986, tuvieron que ser absorbidos gracias a la liquidez proporcionada por el Banco de España.

Con todo, el grueso de la crisis y que alcanzó la mitad del coste final fue la de los bancos del grupo Rumasa que tuvieron que ser expropiados en 1983. El holding fundado por el empresario Jose María Ruiz Mateos estaba formado por empresas industriales, hoteleras, agroalimentarias, constructoras y dieciocho bancos que fueron vendidos en 1984 a las entidades más importantes del país. De entre el grupo de bancos de Rumasa, destacaba el Banco Atlántico que tenía el 1,6% de depósitos, pero tampoco se podía desdeñar a otras entidades del grupo como el Banco Industrial del Sur que tenía una cuota de depósitos del 0,5

¹⁶⁸ La entidad había sido fundada por la familia Pujol y el que fuera presidente de la Generalitat, Jordi Pujol, había ejercido funciones de dirección en los años setenta. En mayo de 1984 Jordi Pujol fue encausado en la querella presentada por la Fiscalía General del Estado contra los exdirectivos de la entidad. Concluyó la instrucción del sumario en mayo de 1986, después de haber recopilado más de 3.000 folios en nueve volúmenes, que se complementaban con cerca de 65.000 folios de documentación. Un mes después, los fiscales Mena y Villarejo presentaban la petición de procesamiento de los 18 exconsejeros del banco, entre ellos Pujol, por presuntos delitos de apropiación indebida, falsedad en documento público y mercantil y maquinación para alterar el precio de las cosas. Sin embargo, en noviembre de 1986, reunido el pleno de la Audiencia de Barcelona para decidir sobre esta petición, 33 magistrados votaron finalmente en contra de procesar a Jordi Pujol al estimar que no había indicios racionales de criminalidad en su actuación como vicepresidente ejecutivo de Banca Catalana, mientras que 8 jueces se pronunciaron a favor del procesamiento. La instrucción del caso continuó para el resto de acusados, pero en marzo de 1990 se decretó el sobreseimiento por la Audiencia de Barcelona contra los antiguos consejeros al no encontrarse suficientes indicios de comisión de delito aunque se consideró que se pudo llevar a cabo *una gestión imprudente e incluso desastrosa*.

%, el Banco Condal del 0,4 % y el del Noroeste, al igual que el Comercial de Cataluña con el 0,3 % de recursos ajenos.

El coste total de esta importante crisis bancaria para el Estado y para el Banco de España ha sido evaluado entre 1,1 y 1,3 billones de pesetas de 1985, más de un tercio del presupuesto de ingresos del Estado de ese ejercicio. A precios de 2019, estaríamos hablando de un coste público superior a los 22 mil millones de euros. Gigantesco sí, pero que palidecería ante lo que treinta años después vendría.

La crisis de 2007: Colapso de liquidez

En marzo de 2007, Household Finance Corporation, que era filial de la entidad bancaria HSBC desde cuatro años antes y desarrollaba su actividad económica en el mercado hipotecario estadounidense, hizo públicas cuantiosas pérdidas. El 2 de abril, la sociedad New Century Financial, compañía hipotecaria de Estados Unidos, se declaró en bancarrota. Solamente un mes más tarde, el USB (Union de Banques Suisses) tuvo que clausurar uno de los fondos de gestión de patrimonios que había centrado sus operaciones en el mercado de activos hipotecarios en Estados Unidos y había sufrido quebrantos muy importantes. También a final del mes de julio, IKB, banco de negocios alemán, reconoció tener graves problemas de liquidez como consecuencia de que su balance, contaminado con activos tóxicos en gran volumen. El 9 de agosto el banco francés BNP tuvo que suspender tres de sus fondos de inversión por lo que denominó como una *“completa evaporación de liquidez”*. En agosto, una entidad de tanta importancia como *American Home Mortgage*, décimo banco hipotecario de Estados Unidos se declaró en quiebra.

Había comenzado a detenerse la música al son de la cual habían danzado los grandes gigantes financieros¹⁶⁹.

Ante las noticias en cascada y la extensión de la desconfianza por las dificultades que ya no podían ocultar algunas importantes entidades, el Banco Central Europeo tuvo que insuflar inyecciones extraordinarias de liquidez con la intención de contener la crisis todavía en una fase inicial. Pero lo que estaba mostrando sus primeros efectos, tenía un calado más profundo del que en esos momentos las instituciones fueron capaces de vislumbrar. El diferencial que comenzó a instalarse en el mercado entre los tipos de interés a los cuales se prestaban los bancos entre sí y los bonos del Tesoro americano, es decir, el tipo al que el Gobierno pedía prestado se elevó rápidamente. En situación de normalidad, ambos tipos no muestran diferencias notables y lo que mostraba ese incremento drástico era que las dudas se habían instalado en los mercados y los bancos no se fiaban unos de otros.

¹⁶⁹ Chuck Prince, consejero delegado por aquel entonces de Citigroup, hizo famosa la siguiente alocución: *“Cuando pare la música, las cosas se complicarán. Pero mientras siga sonando, hay que levantarse y bailar. Por ahora, en ello estamos”*

Había motivos para ello porque el crecimiento de los últimos años había utilizado de manera profusa los créditos *subprime*, instrumento crediticio que se había convertido en habitual del sector financiero estadounidense y que incorporaban un elevado riesgo y una posibilidad superior a otros productos de que se produjese impago en algún momento de su vida contractual. La concesión de este tipo de créditos experimentó un importante crecimiento, fundamentalmente a partir del año 2000 y se concedieron a colectivos de la población norteamericana con malas calificaciones en relación con el riesgo de futuras insolvencias y con esfuerzos por encima del 75% de servicio de la deuda con respecto a los ingresos percibidos por los prestatarios. A eso se añadía que este tipo de créditos, en muchos casos superaban sobradamente el 90% del valor de tasación de la vivienda que estaba siendo comprada, lo que se denomina en términos ingleses como *loan to value*.

Lo ocurrido no habría sido posible sin la existencia de una política monetaria de bajos tipos de interés que puso en marcha la Reserva Federal, tras los atentados del 11 de septiembre de 2001, para insuflar dinero en la economía y reactivar el crecimiento. Y parte fundamental de ello fue el sector inmobiliario que se convirtió en motor del crecimiento económico experimentado en esa etapa, gracias a la reducción del coste de financiación para familias y empresas que se derivó de esas políticas monetarias. Formaba parte de todo ello la concesión de hipotecas con tipos de interés muy bajos o incluso cero para los primeros años, que tornaban a ser variables durante el resto de la vida del préstamo. El riesgo era elevado y una parte importante de los deudores no pudieron afrontar el incremento de las cuotas hipotecarias en cuanto empezaron a elevarse los tipos de interés.

Los problemas se habían agravado en el otoño de 2007 después de que el 14 de septiembre suspendió pagos el banco británico Northern Rock, entidad especializada en la concesión de créditos hipotecarios que había utilizado fórmulas de financiación habituales con cierto grado de heterodoxia, tomando fondos a corto plazo sobre todo en el mercado interbancario, con los que invertía en títulos y créditos a largo plazo. Cuando esa fuente de financiación utilizada habitualmente por Northern Rock se secó, se produjo una enorme crisis de liquidez y la entidad devino en insolvente incluso con la intervención del Banco de Inglaterra. Ante la persistencia de la desconfianza, el Gobierno británico tuvo que comprar la entidad. De forma simultánea puso la rodilla en tierra otro importante fondo de inversión especializado en productos complejos estructurados de Londres, el Cheyne Capital. También sufrió idéntica

situación el banco alemán, Sachsen LB, que tuvo que ser rescatado por el Gobierno alemán. En Estados Unidos, Lehman Brothers, dando ya el primer aviso de lo que después vendría, cerró su filial de crédito hipotecario. En otoño de 2007, Citigroup reconoció importantes pérdidas que tenían origen en sus operaciones con hipotecas e impagos en tarjetas de crédito, pero también en las estructuras de derivados y en préstamos a empresas en dificultades. Todavía más problemático era el muro que debía superar uno de los emblemas de Wall Street, porque Merrill Lynch había sufrido quebrantos considerables y se declaraba incapaz de hacer frente a las obligaciones con sus acreedores sin auxilio público y/o privado.

El FMI a esas alturas a finales de 2007, estimaba en un billón de euros las pérdidas latentes que tenían en sus balances los bancos y sociedades de inversión.

El primer semestre de 2008 siguió acumulando piezas que se podrían considerar *las débiles de la manada*, sucediéndose quiebras en entidades hipotecarias y *hedge funds* vinculados a la banca comercial y de depósitos. En concreto, en marzo de 2008, Bear Stearns, una entidad con larga y sólida trayectoria que había sido fundada en 1923 pidió acogerse a la situación de bancarrota ante la ruina de varios de sus *hedge funds*, con el consiguiente desplome de sus acciones que perdieron un 90% del valor en menos de una semana. Los rumores sobre la falta de liquidez de sus filiales que se extendieron por los mercados en el mes anterior fueron letales para la entidad. Aunque se trataba de una situación de extrema gravedad, dado que no manejaba depósitos bancarios, la Reserva Federal no se comprometió en ejecutar directamente el salvamento e intermedió en la búsqueda de un comprador que evitase el colapso. Fue JP Morgan la entidad que adquirió sus acciones, en principio a dos dólares por título aunque finalmente elevó el precio a diez. Además, la Reserva Federal garantizó la operación con un aval de 30.000 millones de dólares.

La siguiente entidad de importancia en caer lo hizo el 13 de julio que fue cuando el segundo banco hipotecario de los Estados Unidos, el InddyMac, tuvo que ser intervenido por el Gobierno federal para evitar su colapso. Fue la precuela del imprescindible apoyo que tuvo a explicitar en favor de las grandes firmas hipotecarias del país, la Federal National Mortgage Association (Fannie Mae) y la Federal Home Loan Mortgage Corporation (Freddie Mac). Estas dos entidades acumulaban el cincuenta por ciento de las deudas hipotecarias del país. No fue suficiente y el 7 de septiembre de 2008 pasaron a ser controladas directamente por el Tesoro. Quienes pensaban que el apocalipsis ya había llegado con esto, erraban porque el 14 de

septiembre de 2008, Lehman Brothers se declaró en quiebra después de que no cuajasen las negociaciones con Bank of America y Barclays Bank para adquirir la entidad y eso desató una reacción en cadena en todo el planeta. Ni la Reserva Federal ni el Tesoro americano se emplearon a fondo en esta ocasión y no articularon una operación de salvamento similar a otras anteriores y a muchas que posteriormente se realizaron, ante el temor de incentivar situaciones de riesgo moral.

Las consecuencias de la caída del cuarto banco de inversión más importante de Wall Street fueron muy superiores a las previsiones que se habían hecho. Se trasladó el mensaje desconcertante de la imprevisibilidad a la hora de la acción pública en la situación de crisis. No había duda de que muchas de las firmas bancarias eran incapaces de afrontar sus deudas y no parecía claro el criterio acerca de cuándo habría intervención estatal y todo eso alentó el pánico entre los inversores en todo el mundo. El derrumbe de Lehman Brothers aceleró el de American International Group (AIG)¹⁷⁰, una de las compañías de seguros más grandes del mundo, que arrastraba problemas financieros desde 2007 debido a la formalización de operaciones con productos estructurados que incluían activos tóxicos y había comprometido sus reservas en derivados de alto riesgo asumiendo un descomunal desequilibrio patrimonial. El Gobierno federal de Estados Unidos ni quiso ni pudo permanecer al margen por el volumen de recursos que manejaba y por el efecto que podría tener el impago generalizado, y consideró el 16 de septiembre que debía rescatarla con la concesión de créditos de emergencia para evitar su caída desordenada. La combinación de iliquidez de algunos con la insolvencia de muchos más convirtió en global la crisis y el 18 de septiembre seis de los principales bancos comerciales del mundo coordinaron acciones para intentar paliar la falta de liquidez existente en los mercados financieros.

Cinco días después del colapso de Lehman Brothers y tras varias semanas de caídas bursátiles, el Departamento del Tesoro propuso el llamado Plan Paulson, en puridad se trata de la Ley de Estabilización Económica, que incorporaba un programa fiscal de 700.000 millones de dólares que incluía compras de activos tóxicos a través de la Troubled Assets Relief Program (TARP),

¹⁷⁰ El gobierno federal de los Estados Unidos procedió a rescatar de la quiebra a la compañía aseguradora privada más grande del mundo, American International Group (AIG) a finales de noviembre de 2008. AIG era la aseguradora garante de los depósitos de miles de pequeños bancos, brokers, entidades de ahorro y fondos de inversiones. Por ese motivo una quiebra de AIG hubiera arrastrado a cientos de empresas del sector y a provocar un riesgo sistémico que las autoridades gubernamentales no quisieron asumir.

que dio comienzo a sus operaciones el 3 de octubre de 2008. En Europa también se precipitaron los acontecimientos porque tras la nacionalización de Northern Rock en el Reino Unido, el HBOS tuvo que ser rescatado por Lloyds TSB, por supuesto, con apoyo público y el Royal Bank of Scotland (RBS), una de las mayores entidades financieras del mundo, fue nacionalizado. En otoño de 2008, la lista de afectados crecía rápidamente y Fortis, ING, Hypo Real Estate, Dexia, Bradford & Bingley, formaban parte de las entidades que precisaban de asistencia pública para evitar que quebrasen.

Era evidente que la quiebra de Lehman Brothers en septiembre de 2008 había constituido el punto de inflexión a la hora de la extensión del pánico porque, aunque no era siquiera el mayor banco quebrado dado que entidades como Royal Bank of Scotland, Lloyds, HBOS, ABN Amro o Dexia tenían un balance superior, era incuestionable que era una de las mayores y con elementos más complejos de interconexión. Y que una entidad con activos superiores a los 600.000 millones de dólares fuera además liquidada con arreglo a los procedimientos tradicionales concursales, en vez de ser rescatada con fondos públicos, generó una verdadera convulsión. Más allá de que estudios diversos han señalado lo erróneo de la decisión adoptada¹⁷¹, en 2008 quebró la forma habitual en que los bancos se prestaban dinero y con ello colapsó el mecanismo más rápido de obtención de liquidez y generalizó el sentimiento de duda sobre la calidad de los balances de las entidades bancarias iba acompañado de una incertidumbre aun mayor acerca de quién sería la próxima entidad en desvelar exposiciones insostenibles. El resultado no podía ser otro que la negativa de los bancos a prestarse dinero, salvo que las operaciones fuesen a un plazo muy corto y estuviese garantizado por un colateral en forma de repo¹⁷².

Como indicábamos en Sánchez Mato (2014c), este hito y el cierre posterior de los mercados de financiación, puso de manifiesto la extrema debilidad del sistema financiero a nivel mundial. Las inyecciones de liquidez y de los recortes de tipos de interés de los bancos

¹⁷¹ Un estudio realizado por la FDIC ("The Orderly Liquidation of Lehman Brothers Holding Inc. under the Dodd-Frank Act" de 2011, Quarterly 31), defendió que las pérdidas para acreedores y economía en general hubieran sido menores con una resolución ordenada que con el procedimiento de insolvencia.

¹⁷² Un repo es una operación de recompra en la que una entidad financiera vende a un inversor un activo con un compromiso de comprarlo en una fecha determinada a un precio fijado. Esta operación también se conoce como "Repurchase Agreement" o "Sale and Repurchase Agreement". En este tipo de operaciones el inversor está proporcionando un préstamo a la entidad financiera garantizado con un título de deuda pública. Normalmente se trata de una forma de obtener liquidez a corto plazo para los bancos.

centrales no consiguieron restablecer la situación y los gobiernos de los países desarrollados decidieron intervenir para evitar el colapso de sus sistemas financieros. En teoría se trataba de prevenir una retirada masiva del ahorro de los ciudadanos depositado en las entidades bancarias, impidiendo que las dificultades de liquidez afectaran a la solvencia del sistema, así como el desbordamiento de la crisis financiera hacia la economía real.

En la práctica, lo que se llevó a cabo con esa excusa, fue un mastodóntico plan de salvamento de las entidades bancarias privadas con dinero público.

Cometeríamos, sin embargo, un grave error si considerásemos que fue este momento el inicio de la crisis. Ésta venía gestándose desde hacía tiempo y, aunque no podemos desligarla de la hipertrofia del sector financiero¹⁷³, es inevitable relacionar la sobredimensión del mismo con la incapacidad de la llamada economía real para ofrecer una tasa de ganancia atractiva a los poseedores de capital. Cuando las entidades bancarias llegan a una situación de insolvencia no hacen sino revelar una incapacidad de los diferentes sectores de la economía real de satisfacer las rentabilidades exigidas por el sector financiero. Una regulación exigente en términos de necesidades de capital habría agudizado el déficit de rentabilidad del sector bancario. De hecho, no debemos olvidar que las crisis bancarias no ocurren porque las entidades obtengan elevados beneficios, sino precisamente porque no los consiguen. Precisan de un desmesurado volumen de activos para obtener unas ganancias porcentualmente reducidas con respecto a los riesgos asumidos. El negocio para los accionistas pasa por una aportación reducida de capital y por una actuación del sector público garantizando la financiación de las entidades bancarias en condiciones concesionales y asumiendo el coste más importante de ese aval y de su rescate en caso necesario.

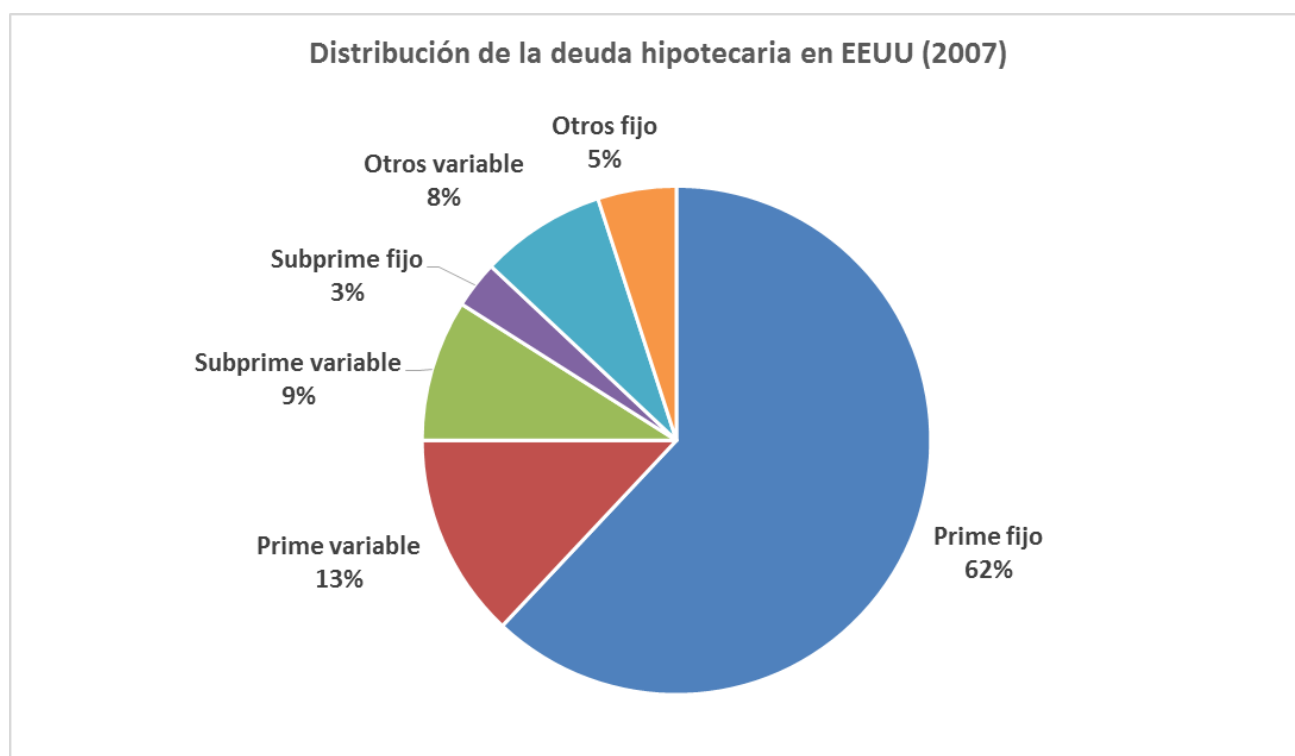
Hay que descartar la tesis de que ha sido únicamente la falta de regulación de los mercados financieros la que ha provocado la actual situación. Más que en la inexistencia de regulación, sería oportuno realizar un análisis crítico sobre qué elementos regulatorios existen, qué

¹⁷³ El volumen de los activos de los bancos privados europeos en relación al Producto Interior Bruto se disparó, sobre todo en la última década del siglo XX hasta alcanzar en 2011 3,5 veces el PIB de la UE-27 con alumnos aventajados como Irlanda cuyos bancos inflaron su activo hasta 8 veces su PIB. De manera paralela, las deudas de los bancos privados de la zona euro representan igualmente 3,5 veces el PIB. En concreto, los pasivos del sector financiero británico multiplican por 11 el PIB del Reino Unido mientras que la deuda pública era de alrededor del 80% del PIB.

lagunas se pueden encontrar y, sobre todo, a quién beneficia la mucha normativa que tienen que cumplir las entidades de crédito.

La liberalización del sector financiero y de los movimientos de capitales había exacerbado profundamente la inestabilidad y eso mezclado con una enorme expansión de la intermediación financiera que se alejaba muchísimo del papel tradicional de correa de transmisión entre el ahorro y la inversión, incrementaba las posibles explosiones. Sin embargo, cuando éstas se producen los efectos no se circunscriben al ámbito del “casino financiero” sino que arrastran a la economía real al abismo. Los mecanismos reguladores cuya teórica función pasaba por proteger a los ahorradores y a los contribuyentes en general, mostraban de forma repetida su inoperancia. Porque en 2006, el 23,5% de los préstamos hipotecarios originados en Estados Unidos podían considerarse que tenían las características de *subprime*. Estas hipotecas eran otorgadas a clientes con escasa o nula capacidad de pago y que tenían un altísimo nivel de apalancamiento. Se concedían incurriendo en muchísimos casos en fraude, al otorgar créditos que eran desde el inicio manifiestamente imposibles de devolver. Pero antes de demonizar el instrumento sin entrar al detalle del mismo, no deberíamos olvidar que fue la forma en la que las personas con menores ingresos pudieron acceder a unos préstamos que hasta entonces estaban fuera de su alcance y que les permitían acceder a bienes de consumo e inversión con los que mejoraban su nivel de vida. Un nivel de vida que les estaba vedado con la obtención de retribuciones salariales justas. Por eso el sistema que incluía préstamos que no precisaban de documentación para justificar los ingresos, permitía el acceso al mercado de crédito a un importante número de inmigrantes ilegales, que, aunque disponían de ingresos, les resultaba enormemente complicado poder acreditarlos.

Como podemos ver en el Gráfico 70, los préstamos que tenían estas características no eran más que el 9% de la deuda hipotecaria en 2007. Incluso si incorporamos los créditos *subprime* con tipos de interés fijos, el monto sobre el total *solamente* alcanzaba el 12%.



Fuente: Mortgage Bankers Association

Cuando a principios de 2007 se extendieron los incumplimientos de pago en los préstamos *subprime*, se produjo el inmediato efecto del desplome de su valor en el seno del activo de los bancos. No encontraron otra solución las entidades que cerrar las filiales hasta entonces encargadas de estos arriesgados créditos y reducir la oferta de créditos de forma general y, de forma especial, los destinados a refinanciar los préstamos a clientes con problemas lo que hizo que se incrementase la desconfianza y la crisis se extendiese. Era el momento en el que la mayoría de los actores pensaban que, si se produjese una quiebra del sistema, ésta afectaría al sector inmobiliario y por extensión del hipotecario pero que sus efectos se limitarían a los participantes en estos mercados. Incluso había *sólidas* opiniones que indicaban que ni siquiera afectaría de manera notable al crecimiento de toda la economía estadounidense.

Pero no ocurrió así porque si todo lo anterior no fuera poco, más de dos tercios de los préstamos subprime fueron titulizados¹⁷⁴ y las sociedades o vehículos remotos de inversión

¹⁷⁴ *The Financial Crisis Inquiry Report*, FCIC, January 2011.
<http://www.gpo.gov/fdsys/pkg/GPO-FCIC/pdf/GPO-FCIC.pdf>

estructurada, en inglés, *Structured Investment Vehicles* (SIV), distribuyeron el riesgo, *empaquetando* y comercializando emisiones de valores respaldados por estos créditos hacia ávidos nuevos inversores con extremo apetito de activos con respaldo de hipotecas *subprime* que acompañaban atractivas rentabilidades y máximas calificaciones crediticias conseguidas por los originadores de las agencias de calificación de rating.

El círculo se cerró con la financiación otorgada por los bancos cedentes a estos vehículos *esparcidos* de activos tóxicos. El proceso de transformación de las carteras de créditos hipotecarios en títulos conseguía el objetivo de que las entidades financieras americanas sacasen de sus balances el riesgo y lo transfiriesen a estos vehículos, que, a su vez, emitían bonos que se colocaban en los mercados financieros internacionales. Pero, aunque se deshacían de esos riesgos, los bancos sostenían también las actividades de los SIV, abriendo líneas de liquidez para que funcionasen. El proceso se retroautoalimentaba y crecía de forma exponencial porque las entidades bancarias con la liquidez obtenida traspasando los riesgos originales, concedían nuevos préstamos y reproducían el proceso, trasladándolos a entidades de otros países.

Tabla 18 Tasas de fallido acumuladas en Europa y EEUU entre mediados de 2007 y final de 2009

Producto/ calificación	ABS	cDo	cMBS	RMBS	Covered bonds	Total Europa	Total EEUU
AAA	0,00	1,62	0,00	0,00	0,00	0,30	2,49
AA	0,00	0,97	0,00	0,00	-	0,59	11,71
A	0,00	2,43	0,00	0,04	-	0,79	14,70
BBB	0,49	1,36	0,51	0,03	-	0,69	17,10
BB	2,45	0,29	4,37	1,01	-	1,52	26,49
B	0,00	0,00	49,69	0,58	-	1,11	28,86
Todas	0,13	1,51	0,06	0,03	0,00	0,39	4,29

Fuente: Standard & Poor's

Como vemos en la Tabla 18, las tasas de fallidos sobre las emisiones fueron creciendo de forma constante. Según S&P, para las emisiones en Europa calificadas por esta agencia y para el período 2007/3T-2009 que incluye una buena parte del inicio de la crisis, las tasas de fallido eran prácticamente nulas en todos los productos calificados grado de inversión, excluidos los denominados CDO. Dada la naturaleza de los productos de titulización, la repercusión del deterioro de los activos en un eventual impago de los bonos se produce con retraso. Los datos correspondientes a mediados de 2010 fueron peores, pero sin cambios significativos, también excluido el capítulo de CDO de ABS. La diferencia de tasas de fallido entre Europa y EE. UU., para

el conjunto de productos estructurados y todos los niveles de calificación fueron de 0,65% a 6,15%.

En esos momentos iniciales, por lo que se refiere a España, no había fallado hasta ese momento ningún bono ni titulización. Probablemente eso se debió a que las incidencias en emisiones subordinadas de los fondos de titulización constituidos en España con anterioridad a 2008 probablemente estuvieran retenidas por los cedentes. Tampoco era descartable que fallasen parcialmente algún tramo *mezzanine*, pero se consideraba altamente improbable que se produjesen fallidos en los tramos calificados como AAA. Sin embargo, el mercado se cerró¹⁷⁵. En el cuarto trimestre de 2007 comenzó a manifestarse la crisis en el mercado de capitales europeo y con los primeros síntomas de saturación y la demanda de productos de titulización y bonos garantizados (*covered bonds*) se retiró. En España la última emisión de las denominadas multi-cédulas colocada en mercado fue de noviembre de 2007. No se ha volvió a colocar ninguna emisión de este tipo desde entonces. Las cédulas hipotecarias de emisores individuales dejaron de emitirse, y sólo intermitentemente con volúmenes y plazos reducidos hasta que el BCE inauguró su programa de compras de bonos garantizados (*covered bonds*) en junio de 2009.

Es decir, en la práctica se optó, no únicamente por incurrir en riesgos desmesurados, sino también por extender dicho riesgo mediante la operativa de la titulización y que comprometía de hecho los pagos de otros activos que constituyen el colateral de estas. Unos riesgos insuficientemente comprendidos, mal valorados y cuya calificación quedaban en manos únicamente de la opinión de las agencias de rating. Un negocio basado en altas exposiciones a riesgos opacos distribuidos a través de las titulizaciones y un crecimiento de los derivados a nivel global convirtieron en indispensable a la financiación mayorista a corto plazo. La titulización de las hipotecas de alto riesgo precisaba dejar en un segundo plano la escasísima

¹⁷⁵ La evolución de los *spreads* del producto estrella de la titulización que eran los bonos respaldados por hipotecas residenciales (RMBS), era un exponente del castigo a este mercado. Para el segmento más atractivo a 3-5 años se disparó el incremento desde el entorno de los 30 puntos básicos al de los 400, casi 700 para España, aunque lo peor no ocurrió en los precios sino en el desvanecimiento del mercado que se cerró. La liquidez se secó. Era reflejo de la desconfianza de inversores, agencias de calificación y reguladores, que se acompañó de la opacidad, información incompleta, complejidad y la iliquidez. Sin embargo, si nos atuviésemos en los momentos iniciales al cumplimiento de los compromisos de pago de las emisiones, la desconfianza no habría estado justificada porque las emisiones se estaban todavía pagando aun con los desplomes generalizados de las calificaciones llevadas a cabo por las agencias de rating lo que daba prueba de que el elemento fundamental para los inversores no era tanto el riesgo de crédito de estos productos sino el de mercado que tuvo efectos devastadores por el colapso de la liquidez.

calidad de esos créditos y para ello necesitaba de un entorno de desregulación en el que se había empleado a fondo la Reserva Federal (Machinea 2009)¹⁷⁶.

Cuando estalló la crisis, las cédulas hipotecarias titulizadas sobre estos préstamos dejaron de cotizar en los mercados internacionales y el mercado se convirtió en ilíquido. Se secó. Y cuando eso ocurrió, el drama estaba servido.

Las siguientes piezas en caer fueron los productos estructurados conformados sobre esos activos titulizados con lo que se acrecentó la desconfianza en el sistema financiero que terminó generando la necesidad de intervención económica por parte de los gobiernos a nivel mundial.

El derrumbe de Lehman Brothers obligó a actuar con una mayor decisión y a aprobar medidas económicas excepcionales porque instituciones financieras históricas y de gran envergadura suspendieron pagos y tuvieron que ser rescatadas, en unos casos por los gobiernos y en otros por otras entidades bancarias privadas. También de forma simultánea se multiplicaron las tensiones en los mercados monetarios que agravaron las restricciones de liquidez y provocaron incrementos en los tipos de interés a largo plazo. La enorme volatilidad en los mercados internacionales de materias primas y en las bolsas mundiales generó una dinámica verdaderamente explosiva que puso en entredicho la propia supervivencia del funcionamiento del sistema.

Y eso ocurrió porque la conexión en tiempo real de los mercados hace a estos extremadamente sensibles ante indicadores comprometidos y la propagación de la crisis fue muy veloz. Avivó el incendio la sensación de opacidad acerca del alcance real de los daños en los balances de las entidades y de los agentes más comprometidos.

El estallido de la burbuja y el desplome del precio de las viviendas en los Estados Unidos puso a prueba los canales de financiación que tenía el mercado de capitales y estos no resistieron, empezando por la liquidez de numerosas entidades bancarias medianas y pequeñas en relación con la diversificación de su cartera de créditos y que se asfixiaron con bastante rapidez incapaces de proveerse de fondos para hacer frente a los compromisos previamente contraídos. La ausencia de liquidez y la desconfianza asociada a la opacidad y desconocimiento de la realidad que tenían las entidades llevó a fines de 2009 al caos en el

¹⁷⁶ “El sector financiero de esta forma se evitaba el problema de los depósitos, potenciaba el apalancamiento y eludía la responsabilidad en materia de calidad de los créditos [otorgados]” (Machinea, 2009, p. 40).

sector y, tan sólo un año después, a la quiebra en cadena de 53 bancos, según los datos proporcionados por la Corporación Federal de Garantías de Depósitos (FDIC) en los Estados Unidos.

Hay un cierto consenso entre analistas y expertos que atribuyen esta situación a la existencia de información desigualmente compartida como determinante para que, en las primeras etapas de la expansión de la crisis, a las entidades fusionadas en los años previos, especialmente, que tuvieron que asumir pasivos y deudas de las empresas previamente adquiridas, sufriesen con mayor intensidad el frenazo del crédito y que se bloquease la liquidez.

Por tanto, más allá de las insuficiencias de supervisión de las entidades financieras por parte de los organismos reguladores que consintieron prácticas como el sacar actividades fuera del balance para eludir la supervisión, los desequilibrios fueron de una mayor profundidad y podríamos sintetizarlos en los siguientes puntos:

- Las entidades bancarias asumieron riesgos excesivos y lo hicieron endeudándose hasta límites insostenibles. Fue el resultado de esquemas de incentivos de los directivos que percibían jugosos bonus por la expansión de los balances a la que llevaban los incrementos de créditos concedidos, sin que importase lo suficiente la gestión de su riesgo.
- El afán por ganar tamaño era racional en unos mercados que lo primaban en un marco de procesos de liberalización e innovación financiera que se desarrollaron de forma convulsiva e incontrolada especialmente desde el año 2000. La búsqueda de mayor tamaño tenía que ver con la existencia de una insuficiente rentabilidad.
- Todo ello fue posible por la aplicación de políticas macroeconómicas que proporcionaron abundante liquidez acompañada de bajos costes de financiación. En ese caldo de cultivo favorable para que se desarrollasen burbujas de crédito, lo asombroso es que no hubiese ocurrido lo que pasó.

Pero no se puede olvidar que, las decisiones en materia de política económica que abarataron los tipos de interés se asentaban en una innegable realidad que era la de una debilidad de las tasas de crecimiento y una insuficiente provisión de empleos. Por lo tanto, es imprescindible enmarcar las decisiones de las políticas monetarias en una respuesta ante los desequilibrios económicos globales que se caracterizan por la existencia de altos déficit

por cuenta corriente en unos países y fuertes superávits en otros que eran financiados con volátiles y cuantiosos flujos de inversión y ahorro en unos mercados sin traba alguna.

Las primeras medidas que adoptaron la Unión Europea y los países miembros ante la crisis fueron en la línea de parar la sangría de desconfianza de los mercados y proteger a los ahorradores para taponar las salidas de depósitos que podrían tumbar a las entidades más débiles. Además, se trataba de asegurar e intentar recomponer flujos de financiación para empresas y familias aliviando las enormes tensiones de crédito y mejorar las normas regulatorias que habían fallado estrepitosamente. En concreto, las primeras medidas fueron adoptadas urgentemente por los ministros y ministras de Economía de la Unión Europea el 7 de septiembre del 2008 ante el agravamiento que supuso la quiebra de Lehman Brothers y la incertidumbre generada en relación con la aprobación o no del plan de rescate del sistema financiero promovido por el entonces Secretario del Tesoro Estadounidense Paulson por parte del congreso norteamericano. La respuesta distó mucho de ser coordinada ya que, a finales de septiembre de 2008, el gobierno de Irlanda anunció una garantía ilimitada para la totalidad de los depósitos bancarios de las seis entidades bancarias más importantes durante un plazo de dos años. El objetivo era calmar a los depositantes y atraer fondos hacia unas instituciones bancarias irlandesas que sufrían fugas masivas de ahorro hacia otras entidades europeas. El anuncio unilateral y descoordinado no se quedó ahí y provocó la respuesta inmediata de otros países europeos para atajar la salida de capitales. El Reino Unido aumentó también la garantía de los depósitos de sus bancos. También lo hizo Grecia que implementó una garantía ilimitada a sus depósitos bancarios.

El ECOFIN llegaba ya tarde a actuar de forma preventiva incrementando la protección de los depósitos bancarios. Las distorsiones ocasionadas por las actuaciones unilaterales que distorsionaban completamente un funcionamiento correcto del mercado interior no dejaban de mostrar una incapacidad por parte de la Unión Europea para anticipar respuestas en una situación gravísima. Cuando más necesario era que se actuase coordinada y conjuntamente para tranquilizar a depositantes, inversores y mercados, más quedaba en evidencia la ausencia de dirección y la tardanza en la adopción de medidas que impidiesen la proliferación de países que se adhiriesen a la estrategia del *sálvese quien pueda*.

Finalmente, los ministros y ministras de Economía se reunieron el 7 de octubre del 2008 para abordar la compleja situación de los mercados financieros y después de la deliberación, elaboraron una hoja de ruta para intentar calmar el pánico existente con acuerdos, que aunque pudiesen ser considerados *de mínimos*, suponían un avance con respecto a la situación anterior. Los ejes principales fueron los siguientes:

- Todos los Estados miembros de la Unión Europea se comprometieron a proporcionar, durante un período inicial no inferior a un año, una garantía a los depósitos de al menos 50.000 euros¹⁷⁷. En el caso de España, el Fondo de Garantía de Depósitos pasaría a garantizar a partir de entonces hasta un importe de 100.000 euros por depositante desde los 20.000 euros que se protegían hasta ese momento¹⁷⁸. Se trataba de proteger a los ahorradores y detener los movimientos de fondos que únicamente buscaban encontrar seguridad para los depositantes pero que tenían la capacidad de, por el camino, desestabilizar a los bancos más débiles. En definitiva, tal y como desarrollaremos en esta investigación, el primero de los ejes consensuado pasaba por potenciar e incrementar las ayudas públicas implícitas al sector bancario, que no otra cosa quería decir el aumentar las garantías para los ahorradores y que, además del apuntalamiento de la financiación minorista, para las cuentas de resultados de las entidades era un balón de oxígeno en forma de abaratamiento considerable del coste de uno de sus pasivos exigibles, concretamente, el más importante.
- Se acordó circunscribir el apoyo únicamente a las entidades bancarias consideradas sistémicas. Es decir, se salvaría solamente a aquellas entidades que pusieran en riesgo al sistema financiero en su conjunto. Serían los estados miembros quienes tendrían que determinar qué entidades eran sistémicas y las medidas concretas que podrían articular los países para rescatar las mismas. El abanico podría ir desde el

¹⁷⁷ Aunque el compromiso era de 50.000 euros, se reconocía que muchos Estados estarían dispuestos a aumentar esta garantía hasta los 100.000 euros, como efectivamente así ocurrió. Italia por ejemplo no tuvo que adoptar medida alguna porque la cobertura de sus depósitos bancarios ya era de 100.000 euros antes del estallido de la crisis.

¹⁷⁸ Real Decreto 1642/2008, publicado en el Boletín Oficial del Estado de 11 de octubre del 2008. Los fondos de garantía (bancos, cajas de ahorro y cooperativas de crédito) contaban en octubre del año 2008 con un patrimonio de 6.500 millones de euros. Esta medida de ampliación del límite cubierto por el fondo de garantía en España se adelantó a la aprobación de la directiva comunitaria relativa a la cobertura de los depósitos bancarios.

simple asesoramiento financiero hasta ayudas financieras explícitas directas. Es conveniente en este caso señalar, más de una década después de la Cumbre en cuestión, que este segundo eje se anticipó en cuanto a la limitación de los rescates, a movimientos regulatorios y de supervisión muy posteriores y nada novedosos en relación a la extensión del relato indicando que no se salvaría a todos los bancos en dificultades, solamente se haría cuando fuera estrictamente necesario y esas intervenciones estarían guiadas por el impacto sistémico que la entidad financiera causase en el sector o en la economía nacional. Como es evidente, esta declaración, políticamente impecable, se realizó justo antes de que los diferentes gobiernos se lanzasen a toda velocidad a salvar a todas las entidades, implicando para ello considerables recursos de los contribuyentes. No es objeto de esta investigación señalar los contenidos morales o éticos de lo expresado por los líderes europeos, pero tampoco es necesario. Hay una sencilla explicación que abordaremos en los siguientes capítulos: la práctica totalidad de las entidades bancarias eran sistémicas. Es decir, los gobiernos de la Unión Europea fueron consecuentes con lo acordado en la reunión celebrada a principios de octubre de 2008 y actuaron sin cicaterías usando los presupuestos públicos para evitar que el sistema bancario cayese con estrépito convirtiendo en deuda pública los pasivos contingentes con los que las administraciones públicas sostienen a las entidades.

- En tercer lugar, los jefes de gobierno acordaron que las medidas de asistencia debían ser adoptadas por cada uno de los países, pero en un marco coordinado europeo. Se trataba de evitar una carrera alocada y egoísta que solo podría fragmentar todavía más el mercado y causar daños adicionales en la dramática situación.
- Se estableció también que las medidas adoptadas deberían ser temporales, preservar los intereses de los contribuyentes minimizando los desembolsos de dinero público y las actuaciones de intervención deberían hacer recaer sobre los accionistas y los directivos de las instituciones rescatadas las consecuencias de lo ocurrido. Además, debería considerarse el impacto de las decisiones que pudieran tomarse en los competidores de las entidades auxiliadas por si pudieran ser consideradas ayudas de estado. Ciertamente es que, en ningún momento se planteó como “temporal” la actuación más significativa e importante que benefició a las entidades, aunque no solo a ellas. Y es que el incremento de las garantías a los depósitos

bancarios que aumentó de manera muy importante los pasivos contingentes a los que tendrían que hacer frente los Estados en caso de insolvencias futuras, vino para quedarse. Es evidente que, detrás del anuncio de la temporalidad de las ayudas explícitas, se blindaron una significativa parte de las ayudas explícitas con lo que, a partir de octubre de 2008, las certezas con las que podrían operar los bancos en cuanto a que *nunca caminarían solos*, se fortalecieron.

El 18 de diciembre de 2008, el Parlamento Europeo aprobó con amplia mayoría¹⁷⁹ elevar la cobertura de los depósitos bancarios hasta los 100.000 euros antes de que finalizase el año 2010. Con la puesta en marcha de la nueva directiva, además del incremento de garantía se aceleraban los trámites para poder recuperar los mismos en caso de insolvencia de la entidad bancaria. El plazo pasó de tres meses a veinte días hábiles²⁹⁴. Además, esa demora no podría ampliarse más que en circunstancias excepcionales y previa aprobación de las autoridades competentes. Según la nueva directiva, la cobertura se aplicaría por igual a todos los depositantes, aunque se tratase de países que no formasen parte de la unión monetaria. También se beneficiarían de la misma todos los depositantes, independientemente de la nacionalidad de estos.

El acuerdo recogía también el compromiso de la Comisión y del ECOFIN de evaluar con rapidez la compatibilidad de las ayudas con el adecuado funcionamiento del mercado interior¹⁸⁰. En la misma línea, los Jefes de Estado y de Gobierno de la zona euro celebraron una reunión de emergencia en París el 12 de octubre de 2008. En la misma estuvieron también el presidente de la Comisión, José Manuel Durão Barroso, y el del Banco Central Europeo (BCE), Jean-Claude Trichet, y como invitado el Primer ministro británico, Gordon Brown, quien explicó el conjunto de medidas implementadas por el Reino Unido para rescatar su sistema bancario. El resultado de esta cumbre fue un plan coordinado de respuesta en línea con las recomendaciones aconsejadas por el FMI en su Informe sobre Estabilidad Financiera Internacional, publicado en octubre del año 2008. La estrategia se dirigía a blindar la liquidez de las instituciones financieras e insuflar suficientes recursos

¹⁷⁹ El resultado fue de 556 votos a favor, 21 en contra y 31 abstenciones a favor de incrementar la garantía de los depósitos bancarios de los ahorradores.

¹⁸⁰ La Comisión Europea lo había aprobado el 13 de Octubre del año 2008 y el Consejo del ECOFIN lo había evaluado el 2 de diciembre de 2008.

adicionales para capitalizar las entidades. También los ministros del ECOFIN se comprometieron a incrementar la efectividad de la supervisión bancaria y especialmente la correspondiente a los grupos financieros transfronterizos¹⁸¹.

Por último, el 24 de noviembre de 2010 se publicó el Reglamento (UE) nº 1093/2010 del Parlamento Europeo y del Consejo por el que se creaba una Autoridad Europea de Supervisión (Autoridad Bancaria Europea).

¹⁸¹ Para mejorar la supervisión, la Comisión Europea encargó en noviembre del año 2008 a un grupo de expertos de alto nivel presidido por Jaques de Larosière, la elaboración de una serie de recomendaciones sobre como reforzar las medidas de supervisión con vistas a mejorar la protección del ciudadano y a restaurar la confianza en el sistema financiero. En su informe final este grupo de expertos recomendó que se reforzara el marco de supervisión, a fin de reducir el riesgo y la gravedad de futuras crisis financieras. El grupo recomendaba que se llevaran a cabo una serie de reformas en la estructura de la supervisión del sector financiero de la Unión.

Fase inicial y diagnóstico erróneo

En el caso del estado español, seguimos la tesis explicitada en Sánchez Mato (2014c), en relación con que el proceso de salvamento fue aderezado con el intento de convencer a la ciudadanía de *que el sistema financiero español era el más sólido del mundo desarrollado*¹⁸² y la minimización del gravísimo problema limitándolo únicamente a una parte del sector, las cajas de ahorro. Se trataba de entidades bancarias privadas pero que se caracterizaban por tener una importante participación de la sociedad en sus órganos de representación y dirección (partidos políticos, organizaciones sindicales y empresariales e impositores).

En cuanto se extendieron las dificultades en los balances en las entidades del sector se optó por liquidar el sistema de cajas de ahorro nacionalizando parte del sistema para, después de ser saneado, proceder a privatizarlo rápidamente usando para ello un variado despliegue de instrumentos y una considerable dotación de garantías y esquemas de protección para las entidades adquirentes. La tesis interesadamente seguida era culpabilizar únicamente a una parte del sistema, el de las cajas de ahorro, eximiendo al mismo tiempo a los bancos privados. Era cierto que las cajas habían mostrado una enorme debilidad ante las pérdidas sufridas por la desenfrenada expansión inmobiliaria a la que se lanzaron y también era evidente que las fórmulas de recapitalización a las que podían acceder estas entidades que eran de los depositantes, pero al mismo tiempo no eran de nadie, hacía mucho más complicado su futuro. Pero también es preciso destacar que su situación, desde el punto de vista de los quebrantos no reconocidos en sus estados contables, no era peor que la de las entidades bancarias privadas. Un ejemplo evidente del diferente criterio utilizado a la hora de la obligación del reconocimiento de las pérdidas fue la creación de SAREB y el traspaso de los activos realizado por parte de las entidades nacionalizadas o que habían recibido apoyo público. En esta actuación de creación del *banco malo* se estableció un doble criterio a la hora del reconocimiento de pérdidas por deterioro de activos en las entidades bancarias. A unas se les

¹⁸² El 1 de septiembre de 2007, ante el estallido de las hipotecas subprime en Estados Unidos, el entonces presidente del Gobierno español José Luis Rodríguez Zapatero declaraba que *“No hay ninguna repercusión directa en el mercado inmobiliario y en el sistema financiero español. Nuestro sistema financiero, nuestras instituciones colectivas de crédito son de las más solventes del mundo”*. El mismo protagonista, acompañado del presidente del Banco Santander, Emilio Botín, defendía que *“las entidades financieras españolas son modelos internacionales de solvencia y se encuentran mucho menos expuestas a riesgos como los afrontados por el mercado hipotecario de Estados Unidos”*.

obligó a dotar las provisiones por la depreciación del valor de créditos, inmuebles o suelo mientras que a otras se les permite no hacerlo¹⁸³. De hecho, si el criterio hubiera sido para todas el mismo, la gran mayoría de entidades habrían quedado en evidencia¹⁸⁴.

Ni la morosidad¹⁸⁵ de las cajas de ahorro era más elevada ni su gestión era peor que la de los bancos, pero se enfrentaban a la situación sin posibilidades de captar capital para asumir los quebrantos y con enorme ansia por parte del resto del sector de acceder a la cuota que estas entidades tenían en créditos y depósitos¹⁸⁶. Tampoco la insuficiencia de rentabilidad del sector se circunscribía a las cajas de ahorro, ni las malas praxis en la comercialización de instrumentos híbridos era exclusiva de estas entidades. Y en cuanto a las detestables formas de gestionar llevadas a cabo por parte de consejos de administración de determinadas cajas de ahorro, ojalá se hubieran circunscrito únicamente a estas entidades.

Sin embargo, la senda que se eligió para buscar la salida de la crisis bancaria en España pasó por no profundizar en los graves problemas estructurales del modelo de negocio bancario y ceñirse únicamente a la liquidación del subsector de las cajas de ahorro, siguiendo la tesis de que la concentración del sector y la reducción de balances que se ejecutó debía hacerse a costa de una parte del sistema. El resultado ha sido su eliminación y, como veremos a lo largo de esta tesis doctoral, ni se ha resuelto el problema de fondo, ni se han evitado otros efectos

¹⁸³ Se defiende que el valor al que se han traspasado los activos por parte de esas 8 entidades *“no constituye una referencia para la valoración de activos bancarios no transferidos”*.

¹⁸⁴ Según un informe publicado por Merrill Lynch, el déficit de provisiones respecto a los precios estimados de traspaso al SAREB ascendería a 8.474 millones para BBVA-Unnim, 5.971 millones de euros para Santander, de 3.649 millones para Unicaja-Caja España, de 1.724 millones para KutxaBank, de 1.272 millones para Sabadell-CAM. El estudio no incluye a CaixaBank (aunque otras estimaciones afirman que esta entidad tiene un déficit de más de 2.300 millones solamente en adjudicados). Solamente Bankinter tiene un superávit de provisiones de 177 millones. Fuera del grupo 0, Merrill considera que Ibercaja necesita más de 3.000 millones para poner sus activos a precios del 'banco malo' y el Popular tendría que asumir un deterioro adicional de 7.529 millones de euros. Como se puede apreciar, el tratamiento diferencial ahorra 34 mil millones de euros en provisiones a las entidades bancarias que han aprobado según Oliver Wyman pero que estarían en idéntica situación que las que han precisado apoyo público.

¹⁸⁵ En 2010 la morosidad de las cajas de ahorro era del 5,82% frente al 5,83% de las entidades bancarias. Las cooperativas de crédito tenían indicadores mejores (4,48%). Fuente: Banca Pública, rescatemos nuestro futuro.

¹⁸⁶ Las cajas de ahorro tenían el 47,6% de créditos y depósitos en 2010.

negativos de enorme magnitud como la asfixia y, en algunos casos la destrucción, de la obra social, que había aportado un importante dividendo al conjunto de la sociedad¹⁸⁷.

Como decíamos, el erróneo diagnóstico evitaba abordar el problema de fondo que va ligado al propio funcionamiento de las entidades financieras que son sociedades enormemente endeudadas que, con un patrimonio neto muy reducido, multiplican sus activos, en su mayor parte, créditos. Eso les permite obtener beneficios nominal y porcentualmente muy elevados con respecto a un reducido capital, pero a costa de incurrir en riesgos desmesurados. Sin una osadía extrema y peligrosa, no hay atractivo suficiente para los inversores. El riesgo colectivo se traduce periódicamente en crisis bancarias que inevitablemente se resuelven con ingentes aportaciones de fondos públicos, eso sí, con la solemne intención siempre declarada, de que nunca más volverá a ocurrir.

El fin de la burbuja inmobiliaria y la consiguiente caída de los precios de los activos provocó que los incrementos de morosidad, incluso no demasiado elevados en sus inversiones crediticias, colocase a las entidades en situación de quiebra por su incapacidad para absorber las pérdidas. En eso tuvo mucho que ver, como hemos indicado anteriormente, la insuficiente capitalización a lo que se unía el extremo atractivo que tenía para las entidades apalancar su inversión. Cualquier banco que no optimizase la rentabilidad financiera para sus accionistas, quedaba *fuera de juego* al competir *con una mano atada a la espalda* que dificultaba la atracción de capital. Las cajas de ahorro, que jamás deberían haber intentado competir en este ámbito y que debido a su origen y a los principios sociales que estatutariamente tenían, podrían haberse sustraído a esta dinámica. No lo hicieron. Al contrario, se esforzaron especialmente en no quedarse atrás en esa carrera por incrementar su tamaño y canjear rentabilidad porcentual decreciente por volumen. Y el crecimiento acelerado del crédito no era compatible con la calidad de este.

Desde el primer momento, ni entidades ni supervisores quisieron reconocer la dimensión de su grave problema y optaron por ocultar los quebrantos sufridos. Eso no ha cambiado con el paso del tiempo porque, aún más de una década después, y con una enorme cantidad de ayudas públicas articuladas y de las que se ha beneficiado todo el sector bancario, la dinámica de no profundizar en las debilidades generalizadas del sector, sigue brillando por su ausencia.

¹⁸⁷ En el período 2000-2010, las cajas de ahorro aportaron a sus obras sociales un total de 13.954 millones de euros (24,98% de su beneficio).

El círculo vicioso se agravó con las restricciones del crédito a empresas y familias, imprescindibles a corto plazo para el saneamiento de los balances bancarios, pero absolutamente contraproducente con el interés general y con los objetivos de política económica. Las dificultades que tuvieron los agentes económicos para refinanciar o reestructurar sus deudas empeoró aún más la situación. Del mismo modo que había ocurrido con las entidades bancarias en relación a los problemas de solvencia generados a continuación del estrangulamiento de la liquidez ocurrida en los mercados, las sociedades no financieras, considerablemente más capitalizadas que los bancos, sufrieron las consecuencias de la reducción (o eliminación) del suministro de liquidez. Mucho que ver tenían las expectativas negativas, como también esas malas perspectivas habían hecho tambalearse al sistema bancario. La agudización de la crisis en la economía real amplió el problema del sector inmobiliario al resto de sectores. La quiebra de empresas y el consiguiente incremento de personas en situación de desempleo, produjo una escalada de la morosidad de empresas y, en menor medida aún, de las familias. Todo ello ha agudizado la insolvencia de las entidades financieras.

Con anterioridad a la petición de rescate a la Unión Europea que tuvo lugar en junio de 2012, el Gobierno español había adoptado medidas de reordenación del sector bancario ya desde 2008. En España, la ralentización inicial de la economía devino en una intensa recesión con una contracción del PIB real de un 4,6% entre mediados de 2008 y finales de 2009. Aunque fue ligeramente inferior a la reducción del PIB que se produjo en la Eurozona que fue de un 5,8%, en España la crisis se acompañó de una fuerte destrucción de puestos de trabajo ya que entre 2008 y 2009 la tasa de paro se incrementó en 8 puntos porcentuales hasta alcanzar el 18,7%. La ligera mejora en 2010 no había resuelto los desequilibrios que había acumulado la economía española que volvió a afectar de manera significativa el crecimiento en 2011. Aunque el sector financiero presumía de haberse alejado del impacto de la comercialización de productos estructurados plagados de activos tóxicos, el problema de fondo como veremos era gravísimo. Pero antes de que se manifestasen, el sistema se vio afectado por la desconfianza que se extendió en los mercados interbancarios mundiales que limitaron su capacidad de financiación. La dependencia de la financiación mayorista que tenían las entidades bancarias españolas mostró su lado más duro y eso repercutió en el volumen y las condiciones de préstamo ofrecidas a familias y empresas que, con niveles muy elevados de

endeudamiento, *cayeron como fichas de dominó*¹⁸⁸. Desde que hay registros recogidos por el Banco de España hace sesenta años, en ninguna crisis anterior se había reducido el nivel de préstamos y sin embargo en el inicio de ésta ya se había producido en 2009 y 2011. El incremento de la morosidad escaló a tasas enormemente preocupantes ya que, de una tasa del 0,92% a finales de diciembre de 2007, se pasó a finales de 2011 a un 7,61% y 135.749 millones de euros de créditos dudosos y se acercó peligrosamente a la de 1994, que había llegado al 9% y ostentaba en ese momento el récord negativo en este ítem. Además, y para completar el oscuro panorama, además de una mayor morosidad y una reducción del crédito, en 2011 bajaron un 4,6% los depósitos de familias y empresas en poder de los bancos¹⁸⁹.

Inicialmente las medidas que se tomaron en España se dirigieron a resolver las insuficiencias de liquidez y no se contemplaban problemas de más calado. Por eso se desarrollaron medidas normativas similares a las que se habían adoptado en el resto de los países comunitarios. Como primera respuesta, en el mes de octubre de 2008 se aprobaron dos decretos ley con medidas dirigidas a la adquisición pública de activos bancarios, creándose para ello el Fondo para la Adquisición de Activos Financieros¹⁹⁰ y al otorgamiento de avales del Estado para facilitar las emisiones de deuda que realizasen las entidades de crédito¹⁹¹.

A medida que se intensificaba y alargaba la crisis aumentaba el nivel de créditos dudosos y morosos, y lo hacían especialmente los correspondientes al sector inmobiliario y de la construcción empujado por el desplome del precio de la vivienda. Que se manifestasen de forma aguda los problemas de solvencia en las entidades era cuestión solo de tiempo.

En marzo de 2009 el Banco de España intervino la primera entidad de depósito, Caja Castilla-La Mancha y a partir de ahí, se abrió *la caja de los truenos*.

¹⁸⁸ El punto álgido del boom crediticio se alcanzó en diciembre de 2008, con un volumen total de 1,87 billones de euros. Tres años más tarde, esta cifra había caído a 1,78 billones, es decir, un descenso de casi el 5%.

¹⁸⁹ Los depósitos alcanzaron a finales de 2010 los 143.900 millones para luego caer un 4,6% hasta los 137.000 millones. Las entidades habían potenciado estos productos de ahorro como elemento complementario al mercado de capitales para buscar financiación y fue acompañada de una generosa retribución en tipos de interés.

¹⁹⁰ Real Decreto Ley 6/2008, de 10 de octubre.

¹⁹¹ Real Decreto Ley 7/2008, de 13 de octubre

De inmediato quedó clara la insuficiencia de los instrumentos existentes para abordar la magnitud del problema y por eso en el Real Decreto Ley 9/2009, de 26 de junio, sobre reestructuración bancaria y reforzamiento de los recursos y fondos propios de las entidades de crédito se diseñó lo que supuso un primer paso para abordar las crisis bancarias desde el sector público. Era preciso desarrollar institucionalmente la respuesta y para ello se creó el Fondo de Reestructuración Ordenada Bancaria (FROB), para que se ocupase de la gestión de los procesos de reestructuración de entidades y el reforzamiento de sus recursos propios cuando acometieran procesos de integración¹⁹². Pero también era necesario actuar diferenciando los procesos de reestructuración en aquellas entidades con debilidades que pudieran sufrir problemas de liquidez y, posiblemente, también de solvencia, de los procesos de integración que permitiesen prevenir dificultades futuras y para las que fuera necesario reforzar sus recursos propios con el objetivo de ganar tamaño.

Se entregó al FROB toda una serie de batería de facultades suficientes para poder llevar adelante la ejecución de los planes de reestructuración de las entidades con problemas de viabilidad. Desde la capacidad de transferir los depósitos constituidos o los valores depositados a otras entidades, a la posibilidad de acordar la emisión de cuotas participativas. También se le atribuyó la competencia de eximir de las autorizaciones habituales administrativas, como por ejemplo las relacionadas con las participaciones significativas, salvo las exigidas en materia de defensa de la competencia. Usando estas prerrogativas, el FROB podía tomar el control de la asamblea general de las cajas de ahorro en crisis y realizar procesos de resolución aceleradas. Así ocurrió con Cajasur que fue intervenida y sustituidos los administradores¹⁹³ para realizar la cesión de todos sus activos y sus pasivos a un banco participado al 100% por BBK¹⁹⁴.

¹⁹² Inicialmente actuó poniendo en marcha los llamados SIP, "*sistemas institucionales de protección*".

¹⁹³ El 22 de mayo de 2010, la Comisión Ejecutiva del BdE acordó la sustitución de los administradores de CajaSur y la designación como administrador provisional al FROB.

Nota informativa del BdE

<http://www.bde.es/f/webbde/GAP/Secciones/SalaPrensa/NotasInformativas/10/Arc/Fic/presbe141.pdf>

¹⁹⁴ Posteriormente, se procedió a la cesión global de los activos y pasivos de la entidad a BBK.

Notas de prensa del FROB de 16 de julio de 2010

<http://www.frob.es/notas/CajaSur%20nota%20prensa%2016%20julio%20prot.pdf>

La aprobación del Real Decreto-ley 11/2010, de 9 de julio, de los órganos de gobierno y otros aspectos del régimen jurídico de las cajas de ahorros, posibilitó que las cajas de ahorro pudieran desarrollar la actividad bancaria de forma indirecta a través de un banco al que cederían sus activos y pasivos, y sin perder su condición de entidad de crédito. La mayoría de ellas se acogieron a esta posibilidad que iba asociada a otra serie de incentivos, y ello permitió al FROB, a través de la sustitución de los administradores, facultad ya existente en la normativa previamente, tanto al nivel del banco como especialmente, de la caja de ahorros, asumir el control de la junta general del banco instrumental. Así, el 22 de julio de 2011, la Comisión Ejecutiva del Banco de España acordó iniciar un proceso de recapitalización de Banco CAM y el nombramiento del FROB como administrador provisional tanto de Caja de Ahorros del Mediterráneo como de Banco CAM¹⁹⁵. El 7 de diciembre de 2011, la Comisión Rectora del FROB acordó la formulación de un plan de reestructuración para Banco CAM que contemplaba su integración con Banco Sabadell¹⁹⁶. El 30 de septiembre de 2011, la Comisión Rectora del FROB acordó capitalizar Banco Unnim, convirtiéndose en su único accionista y administrador y posteriormente la formulación del plan de reestructuración que definía su venta a BBVA¹⁹⁷.

Pero además de elementos operacionales, era necesario aportar recursos y por eso era fundamental que las entidades que, sin encontrarse en una situación de debilidad que justificara su reestructuración acometiesen procesos de integración, pudieran recibir ayuda financiera del FROB, dada la excepcional situación que dificultaba la obtención de recursos en los mercados.

¹⁹⁵ Nota de prensa del FROB de 22 de mayo de 2011
<http://www.frob.es/notas/Nota%20de%20prensa%20CAM%2022%20Jul%202011%20prot.pdf>

¹⁹⁶ Nota de prensa del FROB de 7 de diciembre de 2011
<http://www.frob.es/notas/FROB%20CAM%20Nota%20de%20prensa%2020111207.pdf>

¹⁹⁷ Nota de prensa del FROB de 30 de septiembre de 2011 y nota de prensa del FROB de 7 de marzo de 2012,
<http://www.frob.es/notas/20120307%20FROB%20Nota%20prensa%20reestructuracion%20Unnim%20PROT.pdf>

Esquema 6 Primera fase del proceso de reestructuración bancaria 2010



En el Esquema 6 podemos ver las integraciones que se realizaron, que incluyeron, además de las fusiones tradicionales, los denominados sistemas institucionales de protección, los SIP, con efectos asimilables a los generados en un proceso de fusión, al exigir que se mutualizasen los resultados, la solvencia y la liquidez, y su configuración en torno a una entidad de crédito central. Este mecanismo, también descrito como de “*fusión fría*” fue el empleado por el FROB para impulsar las integraciones de cajas de ahorros en España y acometer el proceso de bancarización de las mismas. El sector pasó de contar con 46 grupos de entidades a finales del

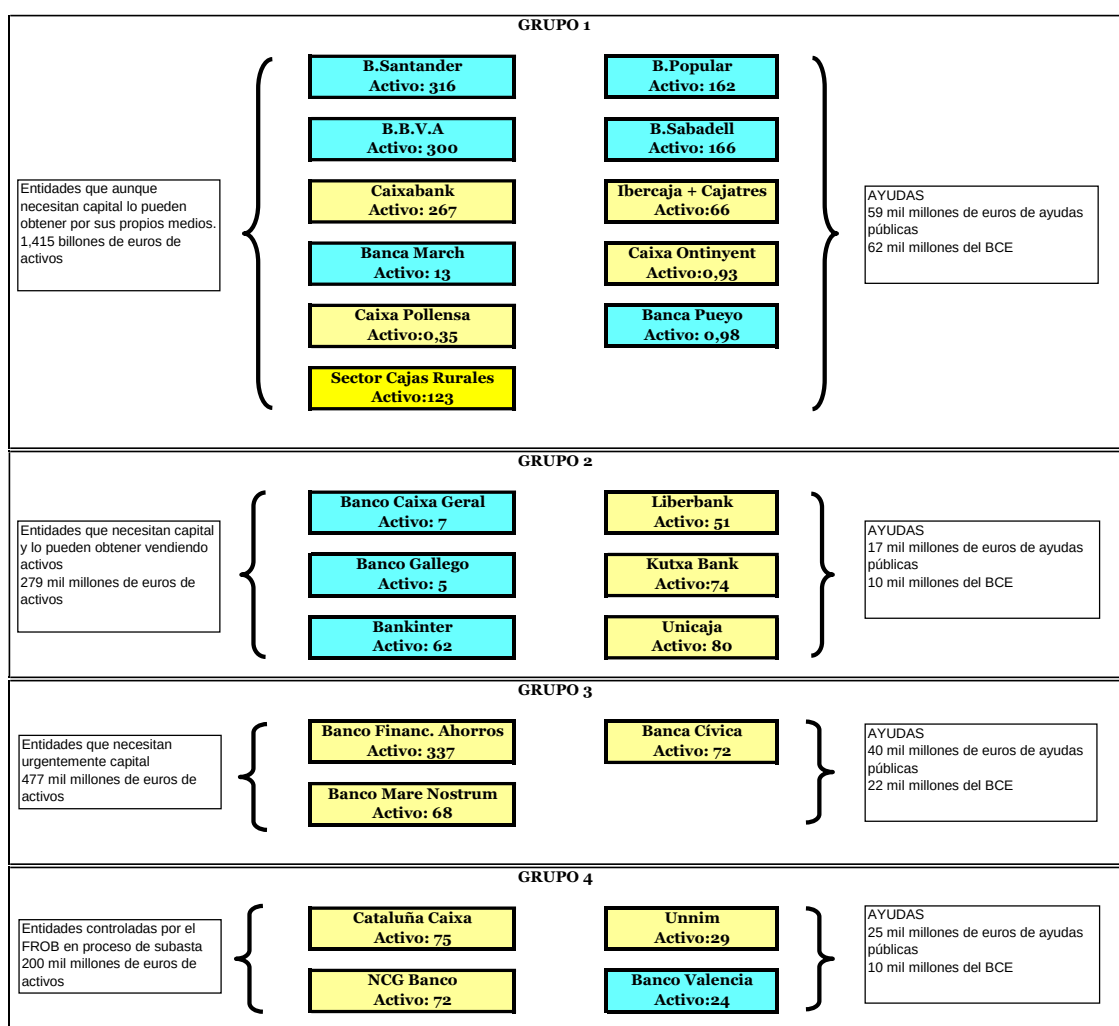
año 2007 a 15 grupos al terminar 2011. Se promovieron procesos de integración para que las entidades en mejor situación pudieran salvar a las que estaban peor. En la primera fase, se redujo considerablemente el número, pero no se resolvió el problema. Dado que no se había aportado el capital necesario, muchas de las entidades resultantes seguían siendo inviables.

Como podemos ver en el Esquema 7, después de esa primera fase, se establecieron cuatro grupos de entidades financieras según su situación y el papel que podrían desempeñar en los movimientos que se iban a producir en el sector:

En el grupo 1 estarían las entidades que tendrían un papel activo en los procesos de concentración y las cajas rurales y otras de pequeño tamaño que podrían mantenerse independientes por tener un balance más saneado. Santander, BBVA, Popular, Sabadell y Caixabank serían las encargadas de adquirir alguna de las entidades intervenidas por el FROB y que estaban en proceso de subasta o bien liderarían procesos de fusión. En cualquier caso, y dado que aun siendo comparativamente más fuertes que las del resto de los grupos, esas entidades precisaban de grandes necesidades de capital, requerirían de ayudas públicas para realizar esas integraciones.

Las entidades encuadradas en el Grupo 2 eran las únicas que podrían permanecer al margen de los movimientos porque tendrían la capacidad de manejar la situación por sí mismas, aunque no quiere decir que no pudieran participar en los movimientos del sector. En todo caso, no tienen capacidad de adquirir las entidades de los grupos 3 y 4 sin ingentes dotaciones de capital público. Es evidente que los grupos 3 y 4 no podrían arreglar sus problemas fusionándose entre ellos y, en todo caso, precisarán de enormes inyecciones de fondos para cualquier tipo de operación corporativa. El proceso de concentración generaría como resultado un grupo reducido de enormes entidades financieras de carácter sistémico, es decir, *demasiado grandes para dejarlas caer* lo que supondrá inevitablemente una mayor inestabilidad para la economía española.

Esquema 7 Proceso de reestructuración: Reparto de entidades bancarias en grupos 2010



Fuente: Elaboración propia a partir de datos del Banco de España, FROB, FGD y Tesoro

Datos en miles de millones de euros

A estas alturas ya era evidente que la crisis financiera y económica, de magnitud muy superior a cualquiera de las acontecidas desde la Gran Depresión de 1929, iba a suponer un coste fiscal enorme y que se avecinaban problemas de sostenibilidad de deuda soberana. La Comisión Europea consideraba que podría comprometer la sostenibilidad de las finanzas públicas, entendida como la capacidad que debería tener un gobierno para financiar su deuda actual y los gastos esperados en el futuro. En definitiva, estaba ligada a no contraer un nivel de deuda superior al que supondría asumir pagos por intereses a los que el país no pudiese hacer frente. Habría al menos seis potenciales amenazas a la sostenibilidad de la deuda pública que comenzarían por el incremento del déficit primario, el de la ratio de deuda pública sobre el PIB, el aumento del coste de financiación, la disminución del potencial de

crecimiento, la pérdida de confianza de los mercados y el aumento de los riesgos de asunción de deudas del sector privado.

Parecía evidente que los estados tendrían que asumir pasivos contingentes derivado de la reestructuración de sus sistemas bancarios y que no estábamos ante una crisis que se circunscribiera únicamente a problemas de liquidez. Además, el hecho de carecer de un banco central propio que tuviese capacidad de actuar como prestamista de última instancia en situaciones extremas, generaba desconfianza entre los inversores y podría producir ventas de activos de países miembros que pudieran ser señalados como más débiles y generar una crisis de liquidez. El resultado sería un incremento del coste de financiación de la deuda pública que podría convertir en insolvente a un estado que, a priori, no lo era.

El 22 de abril de 2010, después del anuncio de que el déficit público de Grecia de 2009 se había disparado hasta alcanzar el 13,8% del PIB, las agencias de calificación Moody's y S&P rebajaron la calificación de su deuda y los diferenciales de sus bonos pasaron de 335 puntos básicos al inicio de mes a 605 puntos básicos al final de este. El 2 de mayo los países de la Unión Europea, junto al Fondo Monetario Internacional, acordaron lo que sería el primero de los rescates para Grecia que incluía una ayuda financiera de 110 mil millones de euros¹⁹⁸ para cubrir las necesidades de financiación de deuda de largo plazo hasta 2011. El crédito se iría poniendo a disposición de Grecia trimestralmente sujeto al cumplimiento del programa de ajuste estructural. La condicionalidad obligaba a Grecia a realizar un considerable programa de ajuste fiscal, es decir, de reducción del gasto público, un programa de privatizaciones a gran escala y un programa de reformas estructurales que mejorase el sistema fiscal y su recaudación, así como poner las condiciones para elevar el crecimiento potencial de la economía.

Aun con ese primer paquete de rescate, la crisis de Grecia se extendió a otras economías de la periferia de la Eurozona, cuya situación fiscal ofrecía dudas a los mercados, especialmente a los países de la periferia europea. Ante esta situación, los países de la UE decidieron constituir el 7 de junio de 2010 el Fondo Europeo de Estabilidad Financiera (EFSF), para poder auxiliar con financiación a los estados miembros que manifestasen tener dificultades y limitaciones a la hora de acceder a la financiación en los mercados de capitales para evitar que tal situación acabara amenazando la solvencia de estos países.

¹⁹⁸ La UE aportó 80 mil millones de ayuda bilateral y el FMI 30 mil millones.

La financiación que proporcionaría el EFSF se obtendría mediante la emisión de bonos garantizados hasta un importe total de 440 mil millones de euros, un 5% PIB de la Eurozona para un total de rescate que ascendería a 750 mil millones de euros. La ayuda prestada por este fondo se sujetó a las condiciones negociadas con la Comisión Europea en coordinación con el Banco Central Europeo y el FMI y debía ser aprobada por el Eurogrupo.

Con este mecanismo de asistencia y financiación se actuó en los rescates de Irlanda¹⁹⁹ de noviembre de 2010 y de Portugal²⁰⁰ en mayo de 2011.

En cuanto fue evidente que el rescate a Grecia era absolutamente insuficiente para estabilizar la deuda y en el Consejo Europeo del 21 de junio de 2011 se reconoció que el país sería incapaz de cumplir con los compromisos que había contraído y se acordó un nuevo fondo de rescate para el país que incluiría 109 mil millones de euros de ayuda financiera prestada a través del EFSF, con reducción de los tipos de interés y mayores plazos hasta llegar a los quince años. También se incorporaba a la reestructuración al sector privado²⁰¹. También se reformó el EFSF para que pudiese comprar bonos en el mercado secundario y financiar a los gobiernos de países en dificultades para recapitalizar bancos. Además de todo lo anterior, se rebajaron los tipos de interés y se aumentaron los plazos de amortización de los préstamos del EFSF para Portugal e Irlanda para llevarlos a la misma duración que los de Grecia.

No fue suficiente y por eso fue necesario redefinir el segundo rescate a Grecia²⁰², el refuerzo del nuevo fondo de rescate, que pasa a contar con un potencial de un billón de euros, más del

¹⁹⁹ El paquete de rescate para Irlanda ascendió a 85 mil millones de euros a cambio de la implementación de un programa de recapitalización del sistema bancario y un programa de consolidación fiscal y reformas estructurales.

²⁰⁰ El programa de rescate para Portugal ascendió a 78 mil millones de euros en tres años a cambio de incorporar las correspondientes reformas estructurales, la reducción del gasto público y reforzar su sistema financiero.

²⁰¹ La contribución privada ascendería a 50 mil millones de euros entre 2011-14 y hasta 109 mil millones en 2019.

²⁰² El plan de rescate se había quedado obsoleto en tres meses. El nuevo paquete ascendía a 230.000 millones de euros. De ese importe, 100.000 millones serán aportados por el sector privado después de que la banca asumiera aceptar de forma voluntaria una quita (unas pérdidas nominales del valor de los bonos griegos) del 50%, más del doble de lo pactado en el anterior rescate en el que el porcentaje era del 21%. La donación de la mitad de la deuda griega permitirá al país heleno rebajar al 120% del Producto Interior Bruto (PIB) su deuda pública en 2020 -desde el 180% previsto en 2012-. Esta quita se hará mediante un programa de canje de bonos que deberá estar listo en enero de 2012. El resto, 130.000 millones de euros, será aportado por los estados miembros de la Eurozona mediante el Fondo Europeo de Estabilidad Financiera (FEEF). El nuevo rescate se extendería hasta 2014, que es cuando se prevé que Grecia pueda volver al mercado para financiarse por sí misma, e incluirá la recapitalización de la banca griega. A cambio

doble del actual, pero sin nuevas aportaciones de los Estados ni del Banco Central Europeo y la recapitalización de la gran banca europea, que debía alcanzar un 9% de capital de máxima calidad antes de julio de 2012.

El Plan de recapitalización aprobado por la Unión Europea el miércoles 26 de octubre de 2011 buscaba el objetivo de *“impulsar la confianza en el sector bancario europeo”*.

De forma somera, los puntos aprobados fueron los siguientes:

- Los bancos deberían valorar a precios de mercado su exposición a la deuda pública soberana a fecha 30 de septiembre de 2011. En concreto, los bonos griegos tendrían que sufrir una quita del 50%. No se exigirían ajustes en el futuro ni se cambiaría el tratamiento contable de estas carteras que seguirían teniendo la consideración de activos libres de riesgo.
- Después de haber realizado la actuación anterior, las entidades bancarias tendrían que incrementar su ratio de capital de máxima calidad hasta el 9% antes del 30 de junio de 2012 y para ello deberían conseguir en el mercado los fondos necesarios para alcanzar las nuevas ratios de capital. Solamente en el caso de que no lo obtuviesen, deberían ser los Estados los que facilitasen los fondos y solamente como último recurso, podrían solicitar capital público al Fondo de Rescate Europeo. En estos casos, se limitaría el pago de dividendos a los accionistas de los bancos y también los bonus a sus directivos.

Lo que arrojó la Cumbre fue completamente insuficiente y totalmente decepcionante porque como se acreditará a continuación, las necesidades de recapitalización de la banca europea eran muy superiores a las que fueron reconocidas en el análisis que se realizó. El ejercicio no obligó a una verdadera y escrupulosa limpieza de los balances de los bancos por lo que la desconfianza que existía sobre el valor de los activos de las entidades no se zanjó de raíz. La batalla que libraba cada uno de los gobiernos consistía en intentar evitar que el criterio que finalmente fuera usado perjudicase la imagen de las entidades de cada país. Todos pretendían ganar la batalla de la imagen y fracasaron en el que debería haber sido el verdadero objetivo, el saneamiento del sistema financiero europeo.

de esta reducción del nivel de deuda de Grecia, la canciller alemana Angela Merkel reclamó que la UE supervisara permanente el país para garantizar que lleva a cabo las reformas comprometidas para recortar su déficit y mejorar su competitividad.

Podemos ver en la Tabla 19 las exigencias de provisionamiento de nuevo capital que se cifraron en más de 106 mil millones de euros. Era lo que se consideraba necesario para alcanzar el 9% de core capital. Según este plan de recapitalización, las entidades españolas precisarían de 26.161 millones, el 24,6% del total, tras los 30.000 millones que se estimaban necesarios para los bancos griegos.

Tabla 19 Plan de recapitalización de la banca europea acordada por la UE Noviembre 2011

Entidad	Capital adicional requerido	% Capital Adicional Total	Reservas por deuda soberana	% s/Reservas por deuda soberana Capital Adicional Total
Grecia	30.000	28,2%	0	0,0%
España	26.161	24,6%	6.290	15,5%
Italia	14.771	13,9%	9.491	23,4%
Francia	8.844	8,3%	3.550	8,7%
Portugal	7.804	7,3%	4.432	10,9%
Alemania	5.184	4,9%	7.687	18,9%
Bélgica	4.143	3,9%	5.634	13,9%
Chipre	3.587	3,4%	3.085	7,6%
Austria	2.938	2,8%	224	0,6%
Suecia	1.359	1,3%	4	0,0%
Noruega	1.312	1,2%	0	0,0%
Eslovenia	297	0,3%	20	0,0%
Dinamarca	47	0,0%	35	0,1%
Finlandia	0	0,0%	3	0,0%
Hungría	0	0,0%	43	0,1%
Irlanda	0	0,0%	25	0,1%
Holanda	0	0,0%	99	0,2%
TOTAL (Millones de euros)	106.447	100,00%	40.622	100,00%

Fuente: Sánchez Mato C. A partir de datos del Banco Central Europeo

Además de las necesidades de capital detectadas, se estimó que si se realizaba la valoración a precios de mercado de la deuda pública que estaba en la cartera de las entidades financieras, sería preciso que hiciesen acopio de 40 mil millones de euros adicionales. La distribución del impacto por países penalizó a Grecia y a España por encima de las grandes economías europeas que mitigaron su problema con la deuda soberana griega con los beneficios a precio de mercado que tenían los bonos de su propia deuda pública. Las reservas adicionales para

las entidades bancarias españolas supondrían 6.290 millones de euros adicionales, el 15,5% de los recursos extraordinarios de capitalización a aportar por las entidades europeas por los riesgos asumidos debido a la posesión de deuda soberana.

Pero como ya indicamos en 2011, la recapitalización propuesta era insuficiente para reforzar la solvencia, mejorar la confianza en el sistema bancario europeo y restablecer los canales de financiación tradicionales a medio y largo plazo.

Además, no se siguió un criterio adecuado y coherente para tratar el deterioro que tenían determinados activos que las entidades financieras tenían en todos los países de la Eurozona. Como indicábamos en Sánchez Mato (2011c), en el caso de España el verdadero talón de Aquiles eran las provisiones por los créditos inmobiliarios y a la construcción. Según datos de Banco de España, el 41,18% de esos préstamos estaban en situación problemática. Un tercio de los mismos estaban considerados como subestándar, que son aquellos en que los prestatarios sufren ciertas debilidades como retrasos en los pagos, pero aún no están en situación de morosidad por no haber acumulado los suficientes para así ser considerados. Era previsible que al menos el 40% de esos préstamos entrasen en poco tiempo en esa situación de impago lo que evidenciaba la insuficiencia de las provisiones dotadas hasta ese momento. Según informes de UBS, la cobertura de los créditos problemáticos debería estar al menos en el 50% lo que hubiese requerido más de 43 mil millones de provisiones adicionales solamente teniendo en cuenta esa partida.

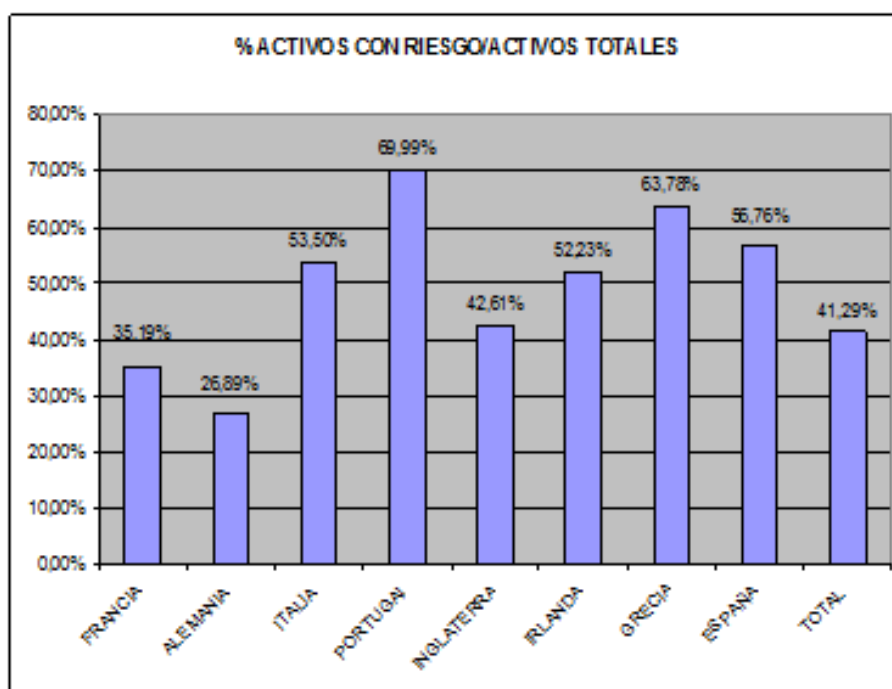
En relación con la valoración de la deuda en función de la cotización que tenían los instrumentos a 30 de septiembre de 2011, tenía un efecto diferente según los títulos ya que los bonos de los países que se habían visto obligados a ofrecer una mayor rentabilidad por la presión de los mercados, se había reducido su precio. Tal era el caso de los bonos italianos, españoles o portugueses pero el efecto era el contrario si se analizaba el precio de los bonos alemanes que ofrecían menor rentabilidad que antes y por tanto su valor se había incrementado. El resultado supuso un ajuste negativo para el conjunto de las entidades financieras consideradas que superaba los 40 mil millones de euros. Pero también era evidente que realizar valoraciones en el mercado secundario de la deuda pública en un entorno de elevadísima volatilidad, podría generar enormes problemas a las entidades bancarias.

Sin embargo, la decisión más importante fue la elevación al 9% realizada por la Autoridad Bancaria Europea (EBA) de la ratio de solvencia que obligatoriamente tenían que alcanzar las entidades. Esta ratio es la relación entre el capital que tiene una entidad y sus activos ponderados por riesgo. Aquí es donde se evidenciaba la falta de criterio armonizado por el lado del activo para establecer y determinar qué activos y en qué porcentajes están libres de riesgo. Evidentemente, pretender actuar sobre la solvencia de las entidades, marcando un determinado porcentaje de capital sobre los activos ponderados por riesgo, pero siendo esta cifra determinada libremente por cada regulador nacional, ponía de manifiesto muchas incongruencias. El promedio de los países de la periferia de la Eurozona, con un riesgo financiero sistémico superior, ascendía al 41,29%. Es decir, de cada 100 euros de activo, únicamente 41,29 eran activos con riesgo y era a los así considerados a los que se aplicó el 9% de capital necesario.

Existían muchas diferencias entre países que iban desde el 69,9% de Portugal al 26,9% de Alemania. En consecuencia, el resultado ni era homogéneo ni útil para despejar las dudas ya que en términos medios más de la mitad del activo se *volatilizaba y desaparecía* cuando se evaluaba en términos de riesgo. De hecho, en las pruebas de estrés que habían sido realizadas en julio de 2011, si se hubiese computado la totalidad del activo prácticamente la práctica totalidad de las entidades habrían estado por debajo del 5% antes de realizar los supuestos de tensión a los que la EBA enfrentó a los balances de las entidades.

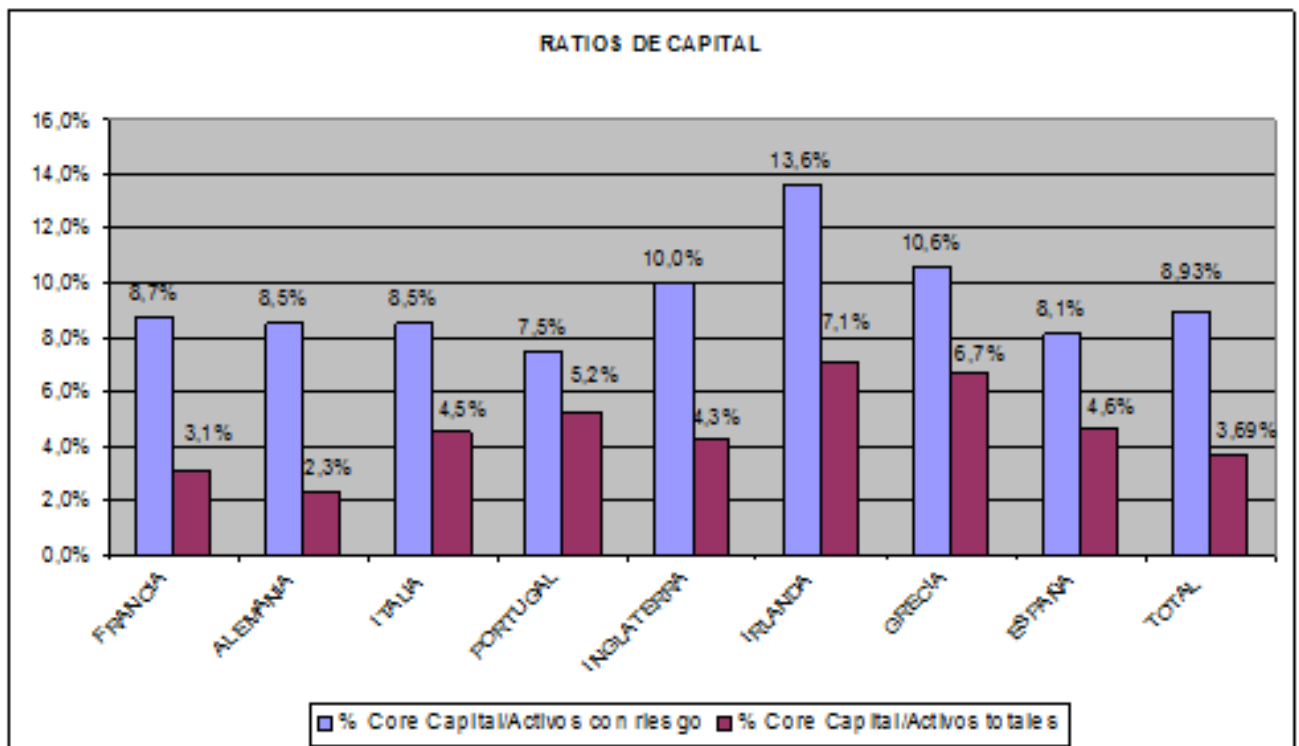
En concreto, tal y como se puede apreciar en el Gráfico 71, los bancos españoles tenían un porcentaje de activos ponderados por riesgo del 56,76% sobre los activos totales, ratio inferior al que tenían Portugal (69,9%) y Grecia (63,78%), en línea con la banca italiana (53,5%), pero a enorme distancia de la media que se situaba en el 41,29% y de los países centrales de la Unión Europea como Francia (35,19%) o Alemania (26,89%).

Gráfico 71 Porcentaje de activos ponderados por riesgo de la banca UE en los test de estrés de 2011



El resultado de esas diferentes ratios no parecían responder a un tratamiento más exquisito del riesgo por parte de las entidades de los países que lideraban la reducción de los activos ponderados por riesgo y sí más a unos modelos aplicados por los bancos y aceptados por los supervisores mucho más laxos y que se revelarían insuficientes para afrontar los problemas de solvencia. Sin tener en cuenta los mismos, analizar la ratio de capital sobre los activos totales dejaba el 8,9% de media en un 3,7%, un 58% menos. Se puede ver en el Gráfico 72 que las entidades bancarias españolas tenían el 4,6% de capital sobre activos totales en el análisis realizado a las entidades que se sometieron a los test de estrés de 2011, frente al 2,3% de los bancos alemanes o el 3,1% de los franceses.

Gráfico 72 Comparativa de ratios de capital de la banca de países UE en 2011



Como explicábamos en Sánchez Mato (2011c) se puede observar cómo estaban las principales entidades bancarias, las consideradas sistémicas por la Autoridad Bancaria Europea. En la Tabla 20 se puede observar que, paradójicamente, eran las de Irlanda y Grecia las que tenían una situación comparativamente mejor y las alemanas y francesas eran las que tenían un peor cociente. El 8,93% de resultado obtenido (antes de *estresar* los balances) por las entidades analizadas en el cuadro de la EBA se convertía en un 3,69% si se consideraban los activos totales en el cociente.

Tabla 20 Comparativa de capitalización y solvencia de los principales bancos europeos 2011

Miles de millones de euros

Entidad	Activos Totales	Activos con riesgo	Activos sin riesgo	% Activos con riesgo/Activos totales	Capital Core Tier 1	% Core riesgo	% Core totales
BNP Paribas	2.003,23	660,99	1.342,24	33,00%	60,42	9,1%	3,0%
Credit Agricole	1.506,60	558,57	948,03	37,07%	49,25	8,8%	3,3%
Société Generale	1.053,83	386,20	667,63	36,65%	30,34	7,9%	2,9%
FRANCIA	4.563,66	1.605,76	2.957,90	35,19%	140,01	8,7%	3,1%
Deutsche Bank	1.905,63	422,04	1.483,59	22,15%	33,59	8,0%	1,8%
Commerzbank	730,47	277,18	453,29	37,95%	23,07	8,3%	3,2%
Landesbank Vaden	356,38	123,27	233,11	34,59%	10,19	8,3%	2,9%
Bayerische Landesbank	316,35	126,98	189,37	40,14%	11,52	9,1%	3,6%
Hypo Real Estate	328,12	20,77	307,35	6,33%	3,55	17,1%	1,1%
DZ Bank	323,58	96,39	227,19	29,79%	9,06	9,4%	2,8%
West LB	190,94	49,82	141,12	26,09%	4,39	8,8%	2,3%
ALEMANIA	4.151,47	1.116,45	3.035,02	26,89%	95,37	8,5%	2,3%
Unicredito	931,28	491,97	439,31	52,83%	38,24	7,8%	4,1%
Intesa	576,96	337,13	239,83	58,43%	33,11	9,8%	5,7%
Monti di Paschi	246,80	109,86	136,94	44,51%	8,34	7,6%	3,4%
ITALIA	1.755,04	938,96	816,08	53,50%	79,69	8,5%	4,5%
Caixa Geral	119,32	78,27	41,05	65,60%	6,63	8,5%	5,6%
Banco Espiritu Santo	85,64	72,99	12,65	85,23%	4,48	6,1%	5,2%
BCP	100,01	62,18	37,83	62,17%	4,80	7,7%	4,8%
PORTUGAL	304,97	213,44	91,53	69,99%	15,91	7,5%	5,2%
HSBC	1.783,20	900,63	882,57	50,51%	92,64	10,3%	5,2%
Barclays	1.725,71	527,52	1.198,19	30,57%	49,14	9,3%	2,8%
Lloyds	951,83	472,40	479,43	49,63%	48,00	10,2%	5,0%
INGLATERRA	4.460,74	1.900,55	2.560,19	42,61%	189,78	10,0%	4,3%
Bank of Ireland	139,87	82,61	57,26	59,06%	8,72	10,6%	6,2%
Irish Life	48,54	15,79	32,75	32,53%	4,66	29,5%	9,6%
IRLANDA	188,41	98,40	90,01	52,23%	13,38	13,6%	7,1%
EFG Eurobank	84,20	48,81	35,39	57,97%	4,11	8,4%	4,9%
National Bank of Greece	118,83	72,10	46,73	60,67%	9,05	12,6%	7,6%
Pyraeus Bank	57,68	38,35	19,33	66,49%	3,68	9,6%	6,4%
Alpha Bank	66,80	49,62	17,18	74,28%	5,22	10,5%	7,8%
GRECIA	327,51	208,88	118,63	63,78%	22,06	10,6%	6,7%
BBVA	540,94	316,74	224,20	58,55%	30,17	9,5%	5,6%
Santander	1.223,26	613,28	609,98	50,13%	47,00	7,7%	3,8%
Caixa	275,86	164,60	111,26	59,67%	11,98	7,3%	4,3%
Bankia	327,93	205,82	122,11	62,76%	16,04	7,8%	4,9%
Cataluña Caixa	77,73	48,78	28,95	62,76%	4,29	8,8%	5,5%
Banco Popular	129,18	94,80	34,38	73,39%	6,95	7,3%	5,4%
Novacaixagalicia	75,94	54,76	21,18	72,11%	5,08	9,3%	6,7%
Caja Ahorros Mediterráneo	74,83	48,29	26,54	64,53%	3,53	7,3%	4,7%
ESPAÑA	2.725,67	1.547,07	1.178,60	56,76%	125,04	8,1%	4,6%
TOTAL	18.477,47	7.629,51	10.847,96	41,29%	681,24	8,93%	3,69%

El sistema bancario mundial y, concretamente el sector europeo, tenía serios problemas de solvencia y aunque no eran los mismos en todos los países sí había quedado claro que la provisión de liquidez prácticamente ilimitada por parte del Banco Central Europeo en la fase inicial de la crisis, no había sido suficiente para resolverlos. Fundamentalmente porque no se trataba únicamente de problemas de liquidez sino también de solvencia.

Tabla 21 Comparativa de apalancamiento de los principales bancos europeos 2011

Entidad	Activos Totales	Capital Core Tier 1	Relación entre
	(miles millones euros)	(miles millones euros)	Activos totales y
			Core Capital
BNP Paribas	2.003,23	60,42	33
Credit Agricole	1.506,60	49,25	31
Société Generale	1.053,83	30,34	35
FRANCIA	4.563,66	140,01	33
Deutsche Bank	1.905,63	33,59	57
Commerzbank	730,47	23,07	32
Landesbank Vaden	356,38	10,19	35
Bayerische Landesbank	316,35	11,52	27
Hypo Real Estate	328,12	3,55	92
DZ Bank	323,58	9,06	36
West LB	190,94	4,39	43
ALEMANIA	4.151,47	95,37	44
Unicredito	931,28	38,24	24
Intesa	576,96	33,11	17
Monti di Pasci	246,80	8,34	30
ITALIA	1.755,04	79,69	22
Caixa Geral	119,32	6,63	18
Banco Espírito Santo	85,64	4,48	19
BCP	100,01	4,80	21
PORTUGAL	304,97	15,91	19
HSBC	1.783,20	92,64	19
Barclays	1.725,71	49,14	35
Lloyds	951,83	48,00	20
INGLATERRA	4.460,74	189,78	24
Bank of Ireland	139,87	8,72	16
Irish Life	48,54	4,66	10
IRLANDA	188,41	13,38	14
EFG Eurobank	84,20	4,11	20
National Bank of Greece	118,83	9,05	13
Piraeus Bank	57,68	3,68	16
Alpha Bank	66,80	5,22	13
GRECIA	327,51	22,06	15
BBVA	540,94	30,17	18
Santander	1.223,26	47,00	26
Caixa	275,86	11,98	23
Bankia	327,93	16,04	20
Cataluña Caixa	77,73	4,29	18
Banco Popular	129,18	6,95	19
Novacaixagalicia	75,94	5,08	15
Caja Ahorros Mediterráneo	74,83	3,53	21
ESPAÑA	2.725,67	125,04	22
TOTAL	18.477,47	681,24	27

Dado que, como se puede apreciar en la Tabla 21, el apalancamiento medio de las entidades era de 27 veces, era indudable que la estrategia debería haber pasado por la urgente capitalización de las entidades.

Y no se trataba de volúmenes reducidos ya que, como vemos en la Tabla 22, únicamente en las entidades que tenían el carácter de sistémicas y sin que se aplicase el deterioro a sus activos que pudiera no haber sido aflorado, exigir el 9% de core capital sobre el total de activos en vez de sobre los que las propias entidades consideran que son de riesgo, precisaría más de 980 mil millones de euros, frente a los poco más de 100 mil millones de euros que finalmente se exigieron en 2011.

Tabla 22 Estimación de necesidades de capital de principales bancos europeos 2011

Miles de millones de euros						
Entidad	Activos Totales	Capital Core	% Core	% Core	Capital Core Tier	Necesidad de capital
		Tier 1	riesgo	totales	1 con 9% s/Activos	con 9% Core Capital
BNP Paribas	2.003,23	60,42	9,1%	3,0%	180,29	-119,87
Credit Agricole	1.506,60	49,25	8,8%	3,3%	135,59	-86,34
Société Generale	1.053,83	30,34	7,9%	2,9%	94,84	-64,50
FRANCIA	4.563,66	140,01	8,7%	3,1%	410,73	-270,72
Deutsche Bank	1.905,63	33,59	8,0%	1,8%	171,51	-137,92
Commerzbank	730,47	23,07	8,3%	3,2%	65,74	-42,67
Landesbank Vaden	356,38	10,19	8,3%	2,9%	32,07	-21,88
Bayerische Landesbank	316,35	11,52	9,1%	3,6%	28,47	-16,95
Hypo Real Estate	328,12	3,55	17,1%	1,1%	29,53	-25,98
DZ Bank	323,58	9,06	9,4%	2,8%	29,12	-20,06
West LB	190,94	4,39	8,8%	2,3%	17,18	-12,79
ALEMANIA	4.151,47	95,37	8,5%	2,3%	373,63	-278,26
Unicredito	931,28	38,24	7,8%	4,1%	83,82	-45,58
Intesa	576,96	33,11	9,8%	5,7%	51,93	-18,82
Monti di Pasci	246,80	8,34	7,6%	3,4%	22,21	-13,87
ITALIA	1.755,04	79,69	8,5%	4,5%	157,95	-78,26
Caixa Geral	119,32	6,63	8,5%	5,6%	10,74	-4,11
Banco Espiritu Santo	85,64	4,48	6,1%	5,2%	7,71	-3,23
BCP	100,01	4,80	7,7%	4,8%	9,00	-4,20
PORTUGAL	304,97	15,91	7,5%	5,2%	27,45	-11,54
HSBC	1.783,20	92,64	10,3%	5,2%	160,49	-67,85
Barclays	1.725,71	49,14	9,3%	2,8%	155,31	-106,17
Lloyds	951,83	48,00	10,2%	5,0%	85,66	-37,66
INGLATERRA	4.460,74	189,78	10,0%	4,3%	401,47	-211,69
Bank of Ireland	139,87	8,72	10,6%	6,2%	12,59	-3,87
Irish Life	48,54	4,66	29,5%	9,6%	4,37	0,29
IRLANDA	188,41	13,38	13,6%	7,1%	16,96	-3,58
EFG Eurobank	84,20	4,11	8,4%	4,9%	7,58	-3,47
National Bank of Greece	118,83	9,05	12,6%	7,6%	10,69	-1,64
Pyraeus Bank	57,68	3,68	9,6%	6,4%	5,19	-1,51
Alpha Bank	66,80	5,22	10,5%	7,8%	6,01	-0,79
GRECIA	327,51	22,06	10,6%	6,7%	29,48	-7,42
BBVA	540,94	30,17	9,5%	5,6%	48,68	-18,51
Santander	1.223,26	47,00	7,7%	3,8%	110,09	-63,09
Caixa	275,86	11,98	7,3%	4,3%	24,83	-12,85
Bankia	327,93	16,04	7,8%	4,9%	29,51	-13,47
Cataluña Caixa	77,73	4,29	8,8%	5,5%	7,00	-2,71
Banco Popular	129,18	6,95	7,3%	5,4%	11,63	-4,68
Novacaixagalicia	75,94	5,08	9,3%	6,7%	6,83	-1,75
Caja Ahorros Mediterráneo	74,83	3,53	7,3%	4,7%	6,73	-3,20
ESPAÑA	2.725,67	125,04	8,1%	4,6%	245,31	-120,27
TOTAL	18.477,47	681,24	8,93%	3,69%	1.662,97	-981,73

En ese sentido, las insuficientes actuaciones implementadas en la Cumbre de la Unión Europea mostraban una falta de visión política y económica que ocasionó graves problemas a corto, medio y largo plazo. Esos retrasos en abordar las recapitalizaciones coadyuvaban al retraso del restablecimiento del flujo de crédito hacia familias y empresas y ese estrangulamiento se tradujo en mayor nivel de desempleo y profundización de la recesión económica.

La estrategia a la hora de recapitalizar el sector bancario seguía obviando que los estados financieros seguían sin reflejar la imagen fiel de su patrimonio. Tampoco se optó por modificar los criterios que cada banco acordaba con los supervisores nacionales sin armonizar la oportuna coherencia que debería existir tanto en activos y su ponderación a nivel de riesgos, como con determinados pasivos financieros. El resultado de este tipo de actuaciones convertía *de la noche a la mañana* a entidades con nota de sobresaliente en las pruebas de estrés, en bancos quebrados como ocurrió con Dexia. Al final, las dudas sobre la solvencia de las entidades financieras radicaban en la incertidumbre que se cernía sobre el valor real de sus activos. En la medida que las dudas fueran mayores, las exigencias de capital que mitigarían esos recelos crecerían y se prolongaría una situación agónica. Las entidades españolas que habían sido señaladas como algunas de las que precisaban reforzar su capital, indicaron rápidamente que no necesitarían nuevos fondos porque les bastaría para superar la insuficiencia de patrimonio neto con una adecuada gestión del riesgo de sus activos, es decir, que estudiarían junto a Banco de España una ponderación menos dañina de sus activos de riesgo, dado que si utilizasen criterios laxos como los alemanes no requerirían capital adicional.

Tabla 23 Análisis de bancos españoles más importantes en comparación con el criterio de Alemania de activos ponderados por riesgo 2011

<u>Entidad</u>	Activos	Activos con riesgo	% Activos con riesgo/Activos	% Activos con riesgo/Activos totales	Activos con riesgo (criterio)	Capital Core	% Core Capital/Activos con riesgo	% Core Capital/Activos con riesgo
	Totales	actuales	totales (actual)	(Alemania)	Alemania)	Tier 1	(actual)	(criterio)
BBVA	541	317	58,6%	26,89%	145	30	9,5%	20,7%
Santander	1.223	613	50,1%	26,89%	329	47	7,7%	14,3%
Caixa	276	165	59,7%	26,89%	74	12	7,3%	16,2%
Bankia	328	206	62,8%	26,89%	88	16	7,8%	18,2%
Banco Popular	129	95	73,4%	26,89%	35	7	7,3%	20,0%
TOTAL (Miles millones €)	2.497	1.395	55,9%	26,89%	671	112	8,04%	16,7%

Fuente: Sánchez Mato C. A partir de datos del Banco Central Europeo

La petición que las entidades hacían era clara. Como se puede ver en la Tabla 23, si el modelo de cálculo de activos con riesgo fuera menos exigente como el alemán, los bancos españoles

tendrían el doble de porcentaje de core capital sobre los APR, pasando del 8,04% al 16,7%. Como veremos más adelante en esta tesis doctoral, esa fue la vía seguida en los años siguientes para mejorar la solvencia de las entidades bancarias de España.

Bankia, el detonante de una insolvencia larvada

El estallido de Bankia y la dimisión de su presidente, Rodrigo Rato, precipitó la nacionalización de la entidad y el rescate. Solamente un año y medio antes se había iniciado su historia con el contrato de integración que suscribieron el 3 de diciembre de 2010, Caja Madrid, Bancaja, Caja de Canarias, Caja de Ávila, Caixa Laietana, Caja Segovia y Caja Rioja. A continuación, todas ellas aportaron la totalidad de sus activos y pasivos al Banco Financiero y de Ahorros (BFA)²⁰³. Conservaron a partir de esa fecha una limitada y reducida cantidad de activos y pasivos ligados a sus respectivas obras sociales, los Montes de Piedad y algunos bienes muebles e inmuebles de carácter cultural o interés artístico y sus respectivas marcas.

Esquema 8 Composición accionarial de Banco Financiero y de Ahorros y Bankia 2010



Como ya señalamos en Sánchez Mato (2011), el reparto accionarial de la propiedad de BFA había respondido a criterios que iban más allá del análisis meramente económico. No habría

²⁰³ Es lo que se denomina por parte de la entidad Primera Segregación que fue aprobada por las Asambleas Generales de las Cajas y por la Junta General Universal del Banco Financiero y de Ahorros.

explicación si no se hubiesen utilizado otros parámetros para que Caja Madrid, que tenía 5.712 millones de euros de patrimonio neto, tuviera el 52,1% de BFA y Bancaja, con 986 millones, el 37,7%. Ese desequilibrio en otro orden de magnitud podrían argumentar las otras cajas de ahorro.

El proceso de fusión no comenzó con buen pie desde el punto de vista de la solvencia ya que las siete cajas de ahorro se dirigieron el 27 de diciembre de 2010 al Banco de España para consultar la posibilidad de si procedía a registrar en sus estados financieros individuales a 31 de diciembre de 2010 y cargar contra sus reservas, los ajustes de valoración surgidos con motivo de las diferencias entre el importe de los préstamos registrado en sus libros y el de los estados consolidados del grupo BFA del que formaban parte. Las cajas de ahorro eran conscientes de que, tanto la circular 4/2004 como el propio Código de Comercio, que es la norma básica donde se regula la legislación mercantil y contable española, así como las normas contables europeas, establecían que esos ajustes, que no eran otra cosa que deterioros, quebrantos y pérdidas, deberían pasar por la cuenta de resultados, y no por la cuenta de reservas de una entidad. La explicación que se dio por parte de las entidades solicitantes fue que se utilizó idéntico procedimiento en el resto de fusiones realizadas y que se cumplía la normativa y que el resultado contable de 2010 de las cajas nunca se debería ver afectado por una variación en el saldo de la provisión por un ajuste de cambio de criterio del coste al valor razonable consecuencia de la fusión, se hiciera en las cuentas que se hiciese y por tanto, el deterioro adicional por ajuste al valor razonable que exigía la NIIF 3 cuando se produjo la combinación de negocios y se creó BFA se reconocería según la normativa en reservas, como todos los ajustes por valor razonable. Había un matiz no precisamente menor y es que la cifra era muy elevada, ya que ascendía a 9.207 millones de euros y las normas contables, tanto españolas como europeas, no dejaban lugar a dudas en cuanto a que debían reflejarse en las cuentas de pérdidas y ganancias.

El informe emitido por el Departamento de Instituciones Financieras-Dirección General de Regulación se manifestaban claramente en contra en relación con que se incumpliesen tanto el Código de Comercio como las normas contables españolas y europeas, por las cuales las pérdidas de las siete cajas, es decir, los 9.207 millones de euros, se debían cargar en sus respectivas cuentas de pérdidas y ganancias de 2010 y no contra sus reservas. En cambio, el Departamento de Inspección-Dirección General de Supervisión optó por mostrarse a favor de

dicho incumplimiento, ante los riesgos que suponía reflejar pérdidas en todas y cada una de las siete cajas. La comisión ejecutiva del Banco de España, pese a las opiniones enfrentadas aceptó el incumplimiento de la normativa contable el 29 de diciembre de 2010, apenas horas después de recibir el informe con la opinión de los citados departamentos²⁰⁴. No consta en la documentación que se realizase solicitud alguna de dictamen jurídico que se pronunciase sobre el asunto²⁰⁵.

Lógicamente, de haber arrojado las siete cajas unas pérdidas en 2010 de tan enorme magnitud, habría quedado comprometida la propia constitución del Sistema Institucional de Protección (SIP) y del posterior grupo bancario BFA-Bankia. Por descontado, un reconocimiento de tamaño quebranto hubiera puesto en cuestión la operación de salida a Bolsa de las acciones de Bankia.

En realidad, y en eso tenían razón las cajas de ahorro que realizaron la solicitud en este caso, el trato recibido en relación con el cargo en reservas por las entidades integrantes del Banco Financiero y de Ahorros fue similar al que tuvieron las demás cajas que se acogieron al Sistema Institucional de Protección y el resto de las entidades fusionadas. Es decir, por esta vía se ocultaron en 2010, hasta 23.945 millones de pérdidas que no pasaron por las cuentas de explotación de las entidades de depósito y que enmascaraban el resultado obtenido por las mismas. El proceso de las SIP era el de una fusión *en frío*, con transferencias entre las cajas y la sociedad principal del SIP, lo que conllevaba a que el nuevo patrimonio *fuese una realidad económica diferente de la anterior* por lo que era preciso realizar un ajuste en las entidades individuales para equiparar los valores a los que exhibían los consolidados para evitar incoherencia en los estados financieros. Sobre el informe del Departamento de Instituciones Financieras, el portavoz señaló que *"se opta por dar más peso en sus conclusiones a Inspección que a la División de Normativa Contable y recomienda aceptar el cargo a reservas"*. El informe apuntaba que *"para el caso concreto que suscitan las cajas, activos medidos al coste*

²⁰⁴ La pregunta sobre si podían registrar contra reservas los ajustes de valoración, la habían hecho las siete cajas de Bankia al Banco de España el 27 de diciembre de 2010, es decir, dos días antes.

²⁰⁵ La división interna salta a la vista a la luz del expediente aportado, el pasado viernes, día 23 de diciembre, por el Banco de España al juzgado central de instrucción número 4 de la Audiencia Nacional en respuesta al requerimiento, de fecha 2 de diciembre, del juez Fernando Andreu a la entidad. El expediente consta de nueve documentos. El informe relevante es el que lleva membrete de la Dirección General de Regulación y ha sido emitido el 29 de diciembre de 2010 por Departamento de Instituciones Financieras, con la firma de su director José María Lamamié de Clairac, en el que se resumen los argumentos.

amortizado, la regulación contable dispone que el deterioro de los activos financieros se corregirá con cargo a la cuenta de resultados" (norma 29.1 de la Circular 4/2004) y añade el Código de Comercio que deberán tenerse en cuenta todos los deterioros de valor *"tanto si el ejercicio se salda con beneficios o con pérdidas"* [artículo 38.c del Código de Comercio]. También indicaba que la situación de algunas carteras de préstamos de las cajas solicitantes era previsible que tuvieran un valor razonable sensiblemente inferior a su valor en libros, que se muestre al ser incorporados por primera vez al consolidado del Sistema de Protección Institucional, lo que significaría una evidencia de deterioro que la regulación contable (nacional e internacional) obliga a registrar como un resultado del ejercicio. La forma de reflejar la imagen fiel del patrimonio de la sociedad resultante obligaba a que las pérdidas resultantes se asignasen, a través del consolidado, a los *accionistas propietarios* de las cajas de ahorro, por lo que aplicando de forma estricta la norma, se ofrecerá dicha imagen fiel, tanto en los estados individuales, que reflejarán el impacto de la pérdida por deterioro, como en el consolidado, en el que se presentará el efecto de los acuerdos de apoyo mutuo, es decir, el Sistema de Protección Institucional.

Actuar de una forma u otra era significativo porque aceptar la propuesta de las cajas de ahorro podría contribuir a su descapitalización, en la medida de que pudieran existir compromisos ligados al resultado contable. Es decir, quienes indican que, de una forma u otra, los quebrantos impactan en el patrimonio neto de las entidades, no tiene en cuenta que los cargos directamente contra reservas permiten mostrar un resultado contable de ganancias, que de otra manera hubiesen sido pérdidas y eso tendría consecuencias relevantes ya que según una u otra cifra de resultados las entidades realizan pagos en capítulos tales como las participaciones preferentes, remuneraciones, premios y otros bonus a los administradores y empleados, prejubilaciones, dotaciones a la obra social y, también el correspondiente efecto impositivo²⁰⁶.

²⁰⁶ El Informe del Departamento de Instituciones Financieras y Dirección General de Regulación fue muy claro. Alertaba de que esa actuación podría ocasionar responsabilidades a los administradores de las sociedades por parte de depositantes u otros acreedores. Según dicho informe, las normas del Banco de España contemplaban que las entidades planteen un tratamiento alternativo, pero solo si contribuyese en alguna medida a reflejar mejor la realidad del negocio. No parece que estuviésemos ante tal situación. La conclusión del Departamento de Instituciones Financieras-Dirección General de Regulación, era taxativa. *"Teniendo en cuenta las consideraciones hasta ahora expuestas, del análisis preliminar de las razones aportadas por las cajas se deduce que ninguna de ellas justifica por sí sola la propuesta ni encuentra acomodo en la normativa mercantil y contable española ni en la normativa contable internacional"*.

A pesar de todo ello, se planteaba que podrían existir otras razones no estrictamente de carácter técnico o contable que pudieran aconsejar admitir la petición. Finalmente fue la *"conveniencia supervisora"* la razón que se arguyó para aceptarla. Y solamente dos días después de la petición, se accedió a la excepción solicitada por las siete cajas de ahorro argumentando que se producía una *"cuasi fusión"* y que el *"valor específico para la entidad de la parte de sus actividades afectadas (todas) se ve cualitativamente modificado, de manera sustancial, como consecuencia del acuerdo de integración"*, por lo cual, teniendo en cuenta de que se trataba de *"fusiones de facto"*, se pronunciaba a favor de que se realizase el cargo contra reservas. En cuanto a los riesgos que pudiera comportar en materia de descapitalización de las entidades, se indicaba que eran mayores lo que podrían derivarse del reflejo y publicación de esas pérdidas en los estados individuales de las cajas para absorber los ajustes de primera integración. En definitiva, se reconocía que, mostrar pérdidas en todas y cada una de las siete cajas, era precisamente lo que era necesario evitar con la autorización del cargo a reservas y por ese motivo se dio luz verde a la petición²⁰⁷.

Autorizada pues por el Banco de España esta medida, no se registraron en las cuentas de 2010 esos resultados negativos y el grupo BFA-Bankia pudo recibir el apoyo y la asistencia pública, ya que se aprobó la emisión de Participaciones Preferentes Convertibles por un importe de 4.465 millones de euros que suscribió el Fondo de Reestructuración y Ordenación Bancaria (FROB)²⁰⁸ y sacar a Bolsa a Bankia el 20 de julio de 2011. Esa operación que detallaremos a continuación desembocaría en una *socialización de pérdidas*, según había anticipado el inspector del Banco de España que estaba encargado de la supervisión de BFA-Bankia, José Antonio Casaus, en sus correos electrónicos enviados al entonces jefe de grupo, Pedro Comín²⁰⁹.

²⁰⁷ La comisión ejecutiva, integrada con voz y voto por el gobernador, Miguel Ángel Fernández Ordoñez; el subgobernador, Javier Aríztegui; y los consejeros Vicente Salas y Ángel Luis López; y sin voto por los directores generales, cursó el 29 de diciembre la autorización para el cargo de los ajustes (pérdidas que finalmente resultaron ser de 9.207 millones de euros) en las reservas de cada una de las cajas de ahorro. Es significativo que, mientras en dicha reunión estuvo presente el entonces director General de Supervisión, Martínez Tello, no participó el de Regulación, José María Roldán.

²⁰⁸ La Comisión Rectora del FROB aprobó el 29 de junio de 2010 apoyar financieramente a estas cajas de ahorro y se comprometió a suscribir dicha emisión.

²⁰⁹ El afloramiento de esta realidad hubiera mostrado ya a finales de 2010 la inviabilidad del proyecto Bankia, sobre la que el inspector Casaus alertó en los cuatro correos de abril y mayo de 2011 enviados al jefe de grupo Comín, al analizar la cuenta de resultados del primer trimestre de 2011, unas cuentas con las que Bankia saldría a Bolsa cuatro meses después, el 20 de julio de 2011.

Si se hubiesen cargado contra resultados, se habrían registrado fuertes pérdidas en el ejercicio 2010. De hecho, el conjunto del sector de entidades de depósito registró beneficios antes de impuesto en ese ejercicio por valor de 9.837 millones de euros, pero gracias a que 23.945 millones de euros de quebrantos no fueron incluidos en la cuenta de pérdidas y ganancias y se cargaron directamente contra las reservas. Sin esta ventaja, las pérdidas habrían sido de 14.108 millones de euros antes de impuestos, el RoE del 5,7% y el RoA del 0,3% obtenidos por las entidades de depósito en 2010 se habrían volatilizado.

El siguiente paso para dar después de solventado el método para resolver el cargo de los quebrantos aflorados para la necesaria fusión, fue la aprobación por parte de los órganos de Gobierno de BFA de la transmisión en bloque a Altae Banco (que cambió su denominación por Bankia) de todo el negocio y la actividad bancaria, las participaciones asociadas al negocio financiero y otros activos y pasivos que BFA había recibido de las siete cajas que lo habían constituido²¹⁰.

Como señalábamos en Sánchez Mato (2012), el Banco Financiero y de Ahorros mantuvo la titularidad de una serie de activos y pasivos que continuaron en dicha entidad, que no saldría a cotizar en los mercados bursátiles. Por el lado del activo, se quedó el suelo adjudicado, la financiación de suelos en situación dudosa y subestándar, algunas participaciones societarias y la caja necesaria para hacer frente a sus obligaciones de pago. BFA tenía también en su activo las acciones de Bankia (100% hasta su salida a Bolsa).

El pasivo de Banco Financiero y de Ahorros estaba compuesto, por su parte, por las participaciones preferentes suscritas por el FROB y determinadas emisiones de instrumentos financieros.

De ese modo, BFA se configuraba ya en su inicio, como una especie de *banco malo*, esto es, que agrupaba los activos inmobiliarios más problemáticos y las ayudas públicas. Con un importe bruto de más de 5.100 millones de euros, la unión de Caja Madrid y Bancaja era la entidad con una mayor cuantía de suelo en su balance que explicaba la necesidad de tratar de forma específica estos activos.

²¹⁰ Ésta es la denominada Segunda Segregación. Supuso incrementar el capital de Bankia en 12 mil millones de euros valor en el que se valoraron los activos segregados.

La intención era que Bankia saliese a cotizar en Bolsa con el resto de los activos inmobiliarios, cerca de 6.000 millones brutos a cierre de 2010, pero que tenían, al menos teóricamente, una salida mejor ya que se trataba de promociones terminadas y viviendas embargadas a particulares, principalmente.

La Junta General de Accionistas y el Consejo de Bankia aprobaron la salida a los mercados de la compañía y ésta fue ejecutada en julio de 2011. El objetivo consistía en obtener fondos de inversores privados que completaran la necesidad de capital adicional a los fondos públicos que habían sido conseguidos a través del FROB. En el folleto informativo de la Oferta Pública de Suscripción registrado en la CNMV se daba un rango de precios para la colocación de acciones que oscilaba entre 4,41 y 5,05 euros por acción²¹¹. Para que la operación tuviese éxito, Bankia desplegó en el año 2011 una importante campaña publicitaria con la que convenció a 347.000 clientes e inversores para *“hacerse bankeros”* a partir de 1.000 euros. *“Juntos haremos la nueva banca”* prometía la campaña ideada por Publicis²¹² cuando salió a bolsa el 55% de Bankia, finalmente a un precio de 3,75 euros por acción. Esta operación bursátil en plena crisis de deuda soberana en la Eurozona fue ejecutada como una operación mercantil que se catalogó como una cuestión de Estado y fundamental para la imagen del país en el exterior y en los mercados. Por eso el Gobierno de Jose Luis Rodríguez Zapatero, a través de la ministra de Economía de entonces, Elena Salgado, y el propio Banco de España se implicaron a fondo en que la salida a Bolsa llegase a término. En primer lugar, con el Real Decreto 2/2011 de Elena Salgado que eximía a Bankia de lanzar una OPA sobre el Banco de Valencia pese a superar ampliamente el 30% que marca la Ley para todas las empresas. En segundo lugar, fue muy activa la intervención de las autoridades que *invitaron* a las empresas más importantes a invertir en Bankia para garantizar la colocación a inversores institucionales de la salida a Bolsa. Así las cosas, y según apareció en el documento de los peritos en el sumario judicializado sobre lo ocurrido, 29 inversores institucionales aportaron 1.239 millones de euros. Entre ellos destaca Mapfre, socio histórico de Caja Madrid, que invirtió 281 millones. Pero también acudieron al rescate de la operación el Santander con 156,7 millones, Caixabank adquirió 100 millones, Barclays compró más de 85 millones, Gestamp suscribió títulos por 58

²¹¹ La valoración de los activos y pasivos aportados únicamente seis meses antes (segunda segregación) daban un valor unitario a cada acción de Bankia de 13,22 euros.

²¹² <https://www.youtube.com/watch?v=6zXR43hsy5o>

millones, Banco Popular se hizo con 56 millones, Iberdrola con 55 millones, el Sabadell acudió con 48 millones y Telefónica con 25 millones, entre otros. Los peritos señalan al respecto en su dictamen que, sin la aportación de la aseguradora y los 76 millones adquiridos por empresas dependientes de Bankia no se hubiera alcanzado el mínimo requerido por la CNMV.

Al precio medio del rango inicial, 4,73 euros por acción, la participación de BFA en Bankia hubiera tenido un valor de mercado de 4.295 millones de euros frente a los 12.000 millones de euros por los que estaba contabilizada la filial en el balance de BFA. Eso hubiera supuesto ya de por sí, un fuerte quebranto. Como podemos ver en la Tabla 24, el resultado de la Oferta Pública de Suscripción fue peor porque las acciones finalmente se colocaron a 3,75 € por lo que la participación en Bankia tenía en el momento de la desinversión, un valor de mercado de 3.405 millones de euros que, comparado con el precio por el que BFA tenía valorada a Bankia en su balance, 13,22 euros, disparó el descuento final al 71%.

La evolución de la cotización desde su debut en el parqué tuvo que ser estabilizada por los coordinadores de su salida a Bolsa. De hecho, JP Morgan se empleó a fondo para evitar pérdidas de gran magnitud en Bankia en los meses siguientes a la salida. También UBS, que fue coordinador de la OPS junto a Deutsche Bank, Merrill Lynch y el propio JP Morgan, salieron en defensa de Bankia y contribuyeron a parar las órdenes de venta.

Tabla 24 Valoración de Bankia en la salida a Bolsa

	Acciones	Valoración unitaria	TOTAL VALORACIÓN (Millones de euros)
Acciones propiedad BFA	908.000.000	3,75	3.405
OPS	824.572.253	3,75	3.092
TOTAL	1.732.572.253	3,75	6.497

Los inversores particulares fueron los que más acciones vendieron en esa primera fase y la prueba evidente de ello fue que el bróker de Caja Madrid -la principal entidad colocadora del tramo minorista- uno de los vendedores que más títulos enajenó en términos netos. El reducido atractivo para los inversores, a pesar del enorme descuento sobre el valor neto

contable en libros, impidió que la OPS incluyera el denominado *green shoe*²¹³ que hubiera añadido 82 millones de títulos adicionales y más de 300 millones de euros a lo obtenido en la operación.

Gráfico 73 Evolución inicial de la cotización de Bankia



De hecho, una de las labores de los bancos coordinadores es tratar de estabilizar la cotización, absorbiendo el flujo extraordinario de órdenes de venta (*flow back*) que suele producirse con posterioridad a una oferta pública. El objetivo, en última instancia, es apoyar la acción.

Lo que ya adelantábamos en Sánchez Mato (2011) era que ya con la cotización de salida a Bolsa, el Banco Financiero y de Ahorros tuvo que asumir en el arranque una minusvalía latente de 8.595 millones de euros (12.000 millones menos 3.405 millones), que se dispararía posteriormente. El importe de esa minusvalía inicial superaba claramente el valor del patrimonio neto de BFA, 7.093 millones de euros, por lo que, en puridad, lo que indicaba la OPS es que el valor de mercado de la participación de las cajas en BFA era nulo. ¿Qué quería decir esto en realidad? Pues que, en la parte central del descuento fijado sobre el valor en libros, los accionistas originales de Bankia estaban “regalando” el banco bueno a los inversores. En realidad, estaban asumiendo pérdidas contables de más de 1.502 millones por colocarlo en bolsa, minusvalías que aumentarían en la medida en que la sensibilidad de precio de la demanda se moviese, como así ocurrió, hacia la parte baja de la horquilla inicialmente

²¹³ El **Green Shoe** se denomina a una cláusula en estas operaciones para permitir a los bancos colocadores vender más acciones de las previstas (hasta un 10% adicional aproximadamente), en los casos que la demanda llegue a ser mucho mayor de lo previsto. Este término tiene origen en la compañía Green Shoe Company, que utilizó esta cláusula hace 70 años. Este sistema fue creado para estabilizar el precio de la OPV en aquellos casos que se produzca una fuerte demanda y el valor se desbocara. Entonces, el problema se resuelve vendiendo acciones adicionales, obteniendo plusvalías sin riesgos, para el colocador.

fijada²¹⁴. Como única contraprestación cierta a tanta renuncia, solamente quedaba la esperanza de que se pudiese generar en el futuro unos dividendos para asumir la obra social de las cajas de ahorro, que era la razón de ser de su existencia y que tendrían que compartir con los inversores que acudieron a la OPS. Teniendo en cuenta esta situación, los fondos aportados por el FROB mediante los instrumentos híbridos aportados y que ascendían a 4.465 millones de euros, constituían en el momento de la salida a Bolsa el único patrimonio neto de calidad que poseía el BFA.

Ya decíamos en 2011 que, con la cuenta de resultados²¹⁵ y con el entorno económico general que dificultaba las enajenaciones de activos adjudicados o participaciones en empresas sin reconocer más pérdidas, era imposible retribuir los fondos públicos prestados al tipo de interés pactado, que por el hecho de aproximarse al de mercado, era especialmente oneroso en la situación existente. Y no mucho tiempo después se demostró que nuestra tesis era cierta porque las cuentas de ese año no fueron capaces de resistir la situación de quiebra técnica por la pésima gestión del riesgo de crédito sumado todo ello al deterioro de la economía española. Los intentos de maquillaje, que habían contado hasta ese momento todas las maniobras para evitar el reconocimiento de los quebrantos económicos que escondía el balance de la entidad, se encontraron con la oposición del socio de Deloitte, Francisco Celma, que pretendía poner dos salvedades (el deterioro del valor de Bankia en BFA y los créditos fiscales), mientras que otros hablan solamente de retrasos en la recepción de la información. El resultado hubiera sido que Bankia debería presentar unas pérdidas del ejercicio de 1.830 millones, que se elevarían en el caso de BFA hasta los 4.570 millones.

Y es que las cuentas mostraban claramente las incoherencias como publicamos en Sánchez Mato (2011b), porque el Grupo BFA seguía presentando resultados en los que ganaba dinero, pero cada vez tenía menor valor. Como vemos en la Tabla 25, desde el 1 de enero de 2010 a 30 de junio de 2011, BFA tuvo beneficios por importe de 775 millones de euros y, sin embargo,

²¹⁴ La otra alternativa al *“regalo”* era el reconocimiento implícito de que la contabilidad no expresaba fielmente la situación de la entidad financiera lo que dejaba en una situación muy poco airosa a los administradores de la compañía, a Deloitte como firma auditora, al Banco de España en su papel de supervisor y a la Comisión Nacional del Mercado de Valores.

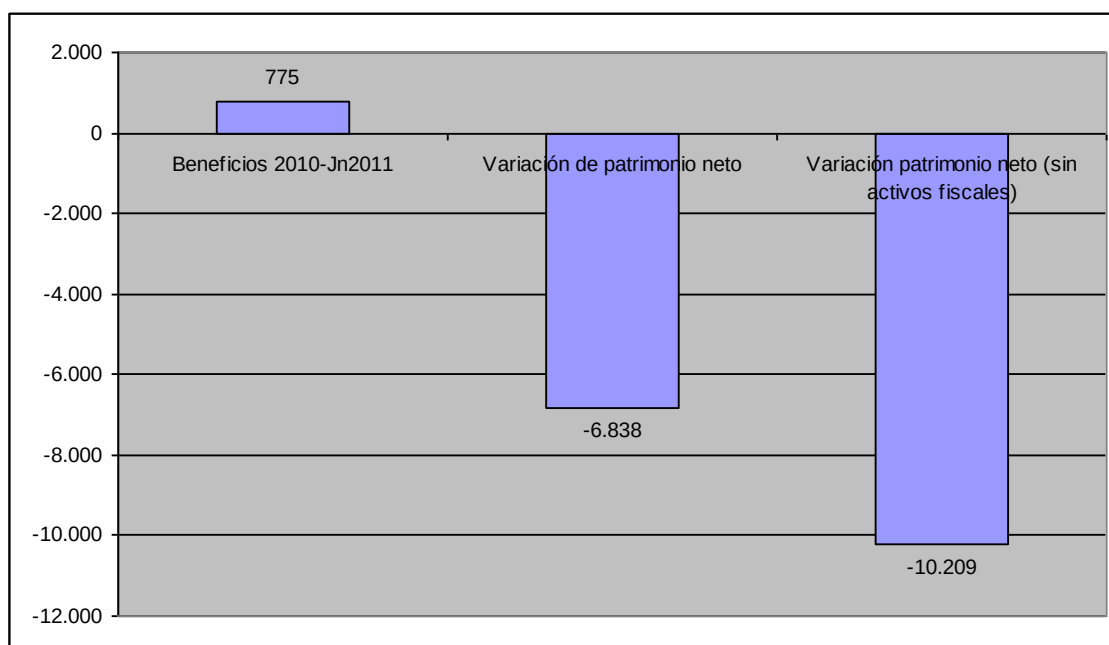
²¹⁵ Ver apartado Cuenta de Explotación 2011. Hay que reseñar que Bankia no ha proporcionado de manera oficial información clara acerca de su previsión de beneficios para los próximos ejercicios.

tenía un patrimonio neto inferior en 10.209 millones de euros. La ingeniería contable no cuadraba y se acababan las opciones para disimular la realidad²¹⁶

Tabla 25 Evolución de las cuentas anuales consolidadas Banco Financiero y de Ahorros 2009-Junio 2011

Millones de euros	2009	2010	Junio 2011
Beneficios	612	440	335
Patrimonio neto	17.647	10.673	10.809
Patrimonio neto (sin activos fiscales)	16.058	5.673	5.849

Gráfico 74 Evolución ratios fundamentales del Banco Financiero y de Ahorro 2010-Junio 2011



Únicamente atendiendo a su disposición de liquidez y analizando el estado de flujos de efectivo, es decir, la caja disponible de la sociedad se podía apreciar que en el primer semestre de 2011, los estados financieros mostraban un beneficio neto de 335 millones de euros pero el efectivo disponible era de 341 millones de euros inferior con respecto a principios del ejercicio.

En Sánchez Mato (2011) analizábamos la cuenta de explotación individual de BFA, es decir, en la gestión del *banco malo* en la que se podía apreciar con claridad los siguientes puntos:

²¹⁶ Datos 2009: Agregados de las cajas participantes en BFA. Datos 2010 y 2011: BFA consolidado. Fuente: Folleto OPS depositado en la CNMV.

- BFA, como accionista mayoritario de Bankia, no tenía capacidad para afrontar con su propia generación de recursos ni siquiera el pago del gasto financiero correspondiente al FROB, es decir, una aportación de instrumentos híbridos que se cobrase a precios de mercado.
- Aunque se trataba de la entidad que se había quedado con la gestión de lo peor del patrimonio del grupo adjudicado, 7.400 millones de euros de activos muy dañados, solamente había provisionado 3 millones de euros por deterioro de esos activos, muy alejado a las prácticas de *“saneamiento de su balance prudente, conservador y responsable”* que indicaba su órgano de administración en la presentación de resultados.
- Aún con ese déficit de provisiones que, de haberse realizado empeorarían las cuentas presentadas, el resultado de explotación alcanzó unas pérdidas de 218 millones de euros.
- Los resultados extraordinarios procedentes de las enajenaciones de activos realizadas durante el periodo, y que ascendieron a 87 millones de euros, fueron completamente insuficientes para cubrir las pérdidas de explotación.

Estas enormes pérdidas y las reticencias por parte del auditor a seguir ocultando una realidad evidente, provocó *el derrumbe del castillo de naipes*. Luis de Guindos, el nuevo Ministro de Economía, convocó a los grandes bancos y, con su apoyo defenestró de la presidencia a Rodrigo Rato y nacionalizó la entidad, nombrando presidente de Bankia a José Ignacio Goirigolzarri en mayo de 2012. La reformulación de las cuentas, aun siendo importante, no sacó a la luz todo lo que se había ocultado ya que decidió pasar únicamente a la categoría de subestándar muchos préstamos que deberían haber sido encuadrados como dudosos para evitar dotar a provisiones una cifra todavía mayor. Según nuestros cálculos, las pérdidas deberían haber sido superiores en 1.192 millones de euros.

La nueva dirección de Bankia planteó un plan de recapitalización que sirvió de base a nuestro estudio (Sánchez Mato 2013b) sobre las necesidades de capital que deberían haber sido contempladas en otras entidades de depósito de España. Aunque las características particulares de cada entidad en cuanto a modelo de negocio o la evaluación de los riesgos crediticios es dispar, utilizar criterios similares a los que fueron puestos en práctica con Bankia, debería permitir hacer un ejercicio comparativo riguroso para desglosar las necesidades del

conjunto del sector bancario y comprobar si las dificultades se circunscribían únicamente al treinta por ciento de este.

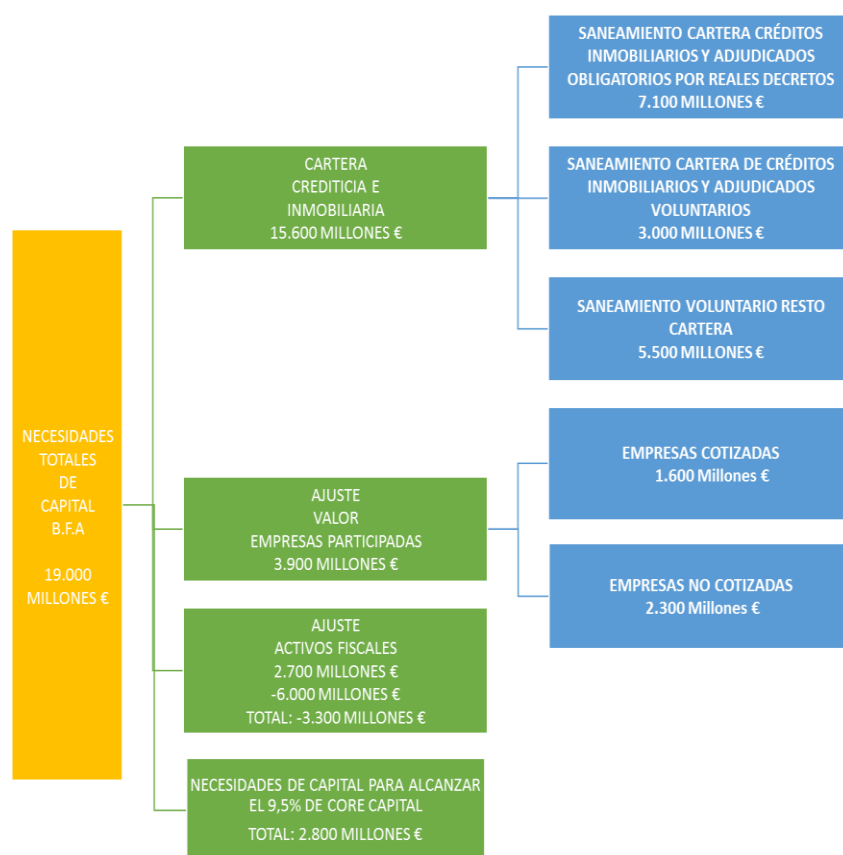
El nuevo presidente de BFA-Bankia Jose Ignacio Goirigolzarri presentó un plan de recapitalización que cifraba las necesidades de fondos públicos adicionales en un total de 19 mil millones de euros a los que había que añadir además la conversión en capital de 4.465 millones de euros de participaciones preferentes suscritas por el FROB. Se desglosaban las necesidades (Esquema 9) de la forma siguiente:

- Se realizarían provisiones de la cartera de préstamos por valor de 15.600 millones de euros. De esta cantidad, 7.100 millones correspondían a las provisiones en la cartera de crédito inmobiliario requeridas por la normativa en esta materia aprobada por el Gobierno, 3.000 millones adicionales para reforzar provisiones en ese mismo segmento que incluían las minusvalías a reconocer en inmuebles y suelo adjudicado y 5.500 millones de euros en provisiones sobre créditos de sectores diferentes al inmobiliario. El resultado de las provisiones sobre el segmento de los créditos del sector de la construcción suponía alcanzar el 49% de la cobertura sobre la totalidad de los préstamos concedidos, independientemente de la existencia o no de dificultades en su recobro. Dada la pauta seguida en cuanto a ocultar la morosidad y las prácticas seguidas para disfrazar la misma con esquemas de refinanciación, el criterio seguido por BFA-Bankia era oportuno, aunque podría incluso tildarse de insuficientes si persistía el desplome de precio de los activos.
- También se provisionaría por depreciación de la cartera de empresas participadas por un importe de 3.900 millones de los que 1.600 millones correspondían a empresas cotizadas y el resto a sociedades no cotizadas. Con ello se pretendía situar el valor razonable de las empresas cotizadas en la valoración bursátil que tenían dichas participadas, dado que no se trataba de una crisis puntual ni coyuntural. Además, adecuar la realidad patrimonial daría la posibilidad a la entidad de que se vendiesen dichas participaciones con beneficios si se produjesen mejoras en las cotizaciones, desde lo que se consideraba desde BFA-Bankia que eran valoraciones en mínimos históricos.
- Se realizó un ajuste de 2.700 millones de euros en activos fiscales que se consideraban de muy complicada recuperación. A pesar de ello, en el plan de reestructuración presentado por BFA se generaban nuevos créditos fiscales derivados de las nuevas provisiones estimadas

en 6.000 millones de euros, por lo que el efecto neto en necesidades de capital sería negativo en 3.300 millones de euros.

- Además se preveía la inyección de 2.800 millones de euros de nuevos fondos para alcanzar la ratio de capital del 9,5% que la entidad entendía como imprescindible para presentar una imagen de solidez, confianza y solvencia.

Esquema 9 Necesidades de capital de BFA-Bankia junio 2012



¿Qué hubiese ocurrido si se hubiesen aplicado unos criterios similares en cuanto a la realización de provisiones inmobiliarias y para el resto de cartera de créditos, al conjunto del sector bancario en España?

En el ejercicio de análisis que realizamos en este sentido en Sánchez Mato (2013b), se puede apreciar que supondría tener que alcanzar una cobertura sobre créditos al sector de la construcción, independientemente de su situación, del 49% y aplicar provisiones ligeramente superiores al 4% sobre el resto de cartera de créditos de sectores diferentes al inmobiliario.

En relación con los créditos fiscales se debería haber optado también por el criterio utilizado por BFA-Bankia y anular el 40% en las entidades en los que se estimaba difícil su recuperación por sus débiles beneficios contables. En la simulación se adoptó el criterio de no aplicar depreciaciones a las carteras de participaciones en empresas cotizadas y ajenas al mercado bursátil aun cuando es evidente que la situación de BFA-Bankia la comparten otras entidades bancarias, con especial afectación en cuanto a la situación de pérdidas latentes en las empresas participadas de Caixa. De igual modo, se aplicaron exigencias adicionales de capital a las entidades analizadas, dando por válido el capital que existía a finales de 2011 siempre y cuando se doten de manera inmediata las pérdidas no reconocidas de una sola vez y sin dilación alguna. Tampoco se realizó en el ejercicio ninguna provisión adicional a las mencionadas, en las carteras de crédito que las entidades internacionalizadas (Santander y BBVA) tienen fuera de España²¹⁷.

Aplicando los criterios fijados para el rescate a Bankia en materia de provisiones, se puede ver en la Tabla 26 que el conjunto del sector habría tenido que dotar 133.374 millones de euros, el 60% por nuevas provisiones inmobiliarias, el 34% por las provisiones en otros créditos y el 6% por el ajuste de los créditos fiscales existentes en el activo de las entidades de depósito.

Tabla 26 Provisiones a realizar por entidad bancaria con el criterio usado por Bankia en 2012

Entidad	PATRIMONIO	ACTIVOS	NUEVAS PROVISIONES INMOBILIARIAS	NUEVAS PROVISIONES RESTO CRITERIO	CRÉDITOS	TOTAL	% PROVISIONES
	NETO	CONSOLIDADOS	CRITERIO BFA	BFA	FISCALES	PROVISIONES	S/PATRIMONIO
							NETO
BFA-Bankia	8.835	318.119	12.042	5.503	2.700	20.245	229,14%
Santander	82.859	1.251.526	10.072	6.971	0	17.044	20,57%
Caixa-Banca Cívica	23.202	354.233	9.161	7.517	0	16.678	71,88%
Sabadell (incluido CAM)	8.406	168.329	8.707	3.250	1.352	13.310	158,34%
BBVA-Unnim	41.237	626.936	8.242	6.730	0	14.972	36,31%
Banco Popular-Banco Pastor	10.110	161.302	8.927	3.314	0	12.241	121,08%
Caixa Cataluña	2.259	77.049	7.042	1.109	696	8.847	391,71%
Banco Mare Nostrum	2.620	67.201	2.377	1.436	412	4.225	161,25%
Liberbank	2.924	50.847	925	878	357	2.160	73,88%
NCG Banco	2.699	72.236	2.210	1.520	867	4.597	170,31%
Unicaja-Caja Duero-Caja España	4.037	80.492	4.013	1.364	476	5.853	144,99%
Grupo BBK	6.482	72.870	1.265	1.823	447	3.535	54,54%
Ibercaja - Cajatres	3.913	64.945	3.179	1.407	196	4.781	122,19%
Banco de Valencia	343	22.443	1.428	549	226	2.204	642,59%
Bankinter	3.067	59.491	406	1.696	0	2.102	68,53%
Deutsche Bank	1.088	16.715	6	574	0	580	53,34%
TOTAL	204.079	3.464.734	80.001	45.642	7.730	133.374	65,35%

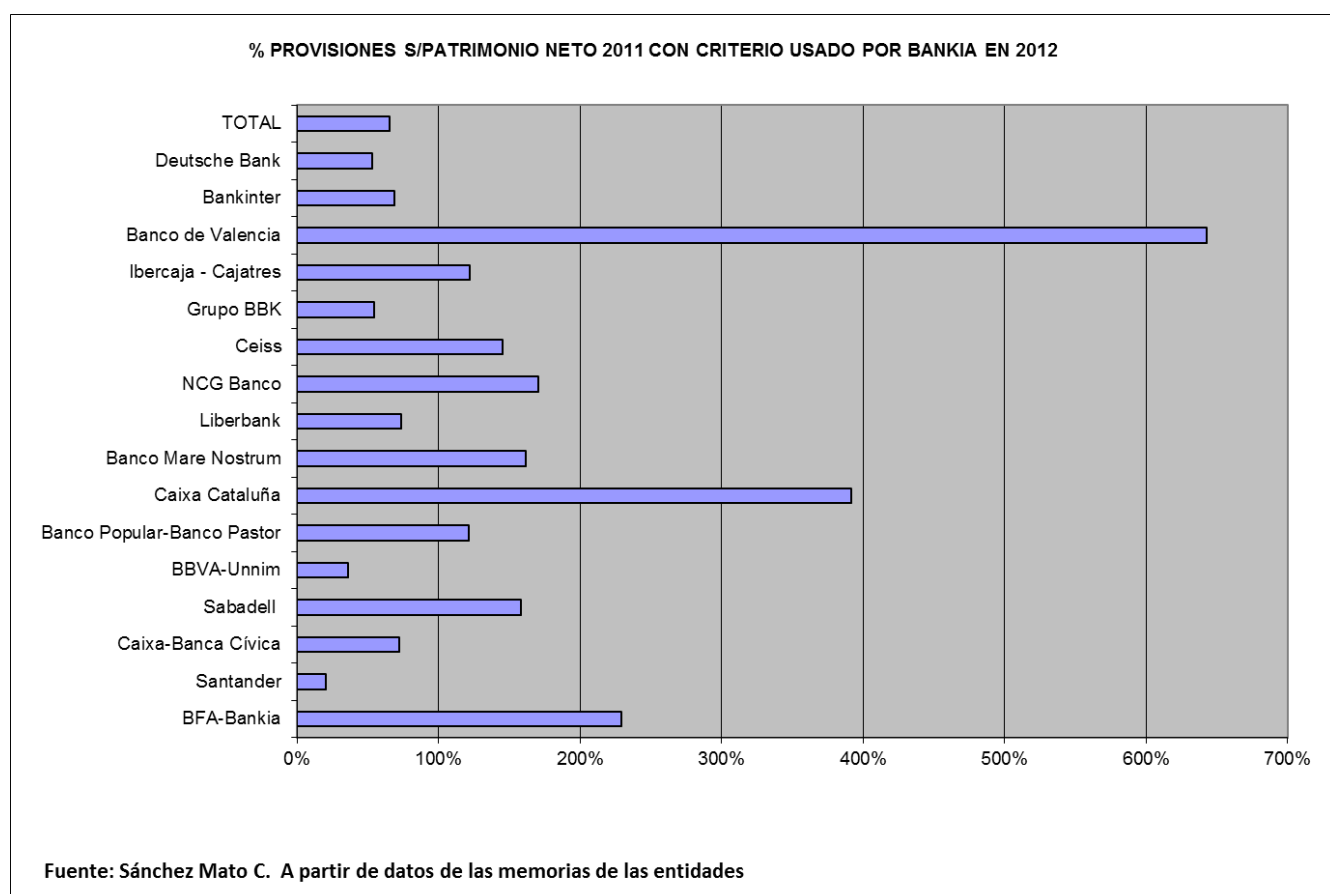
Fuente: Sánchez Mato C. Datos a 31 de diciembre de 2011 a partir de las Memorias de las entidades

²¹⁷ No provisionar cantidad adicional alguna por la cartera de créditos que las filiales de las entidades bancarias españolas tienen en otras latitudes, supone una enorme generosidad para con la contabilidad de estas entidades. Infiere estimar que las provisiones de los créditos realizados en otros países se han ajustado a lo indicado por la legislación contable internacional a los efectos de una adecuada prudencia.

Ese importe hubiera supuesto el 65,35% del patrimonio existente a finales de 2011 y demostraría que las dificultades estaban mucho más extendidas que lo que el propio Banco de España indicaba en sus declaraciones oficiales y que no se circunscribían únicamente a las entidades nacionalizadas o en proceso de serlo.

En el Gráfico 75 vemos que Sabadell hubiera necesitado provisionar 13.310 millones de euros, el 158,3% de su valor en libros, Caixa habría precisado dotar 16.678 millones de euros, el 71.9% de su patrimonio neto o Bankinter 2.102 millones, el 68,5% de sus fondos propios. En una situación mejor, aunque insuficiente para poder subsistir sin apoyo público estarían BBVA que tendría que haber provisionado 14.972 millones de euros con los criterios usados para Bankia, lo que hubiese consumido más de un tercio de su patrimonio neto, o el Santander que habría tenido que dotar 17.044 millones, una quinta parte de su valor en libros.

Gráfico 75 Porcentaje de provisiones sobre patrimonio neto de 2011 utilizando criterio de Bankia 2012



El castillo de naipes se derrumba: el rescate

El 9 de junio de 2012, tras la publicación de la evaluación del sistema financiero realizada por el FMI, que calculaba en 40.000 millones de euros las necesidades de capital, el Gobierno español confirmó la petición de ayuda a la Unión Europea para afrontar la reestructuración bancaria que se explicitaría dos semanas después²¹⁸.

Justo el mismo día, y no haciendo alarde de previsión, la agencia internacional de calificación Moody's rebajó la nota de la deuda de 28 bancos españoles²¹⁹. Solamente Santander, que obtuvo la mejor calificación del sector, Baa2, que supone un aprobado, y BBVA, Banesto, Caixabank, Caja Laboral y Banca March, que se situaron un escalón por debajo, Baa3, se salvaron por solo un nivel de ser considerados como “bono basura”. Sin embargo, Caja Rural de Navarra, CaixaBank, Bankinter, Banco Cooperativo Español, Banco Popular Español, Banco Sabadell, Kutxabank, Unicaja, Banco Pastor, Confederación Española de Cajas de Ahorro (CECA), Caja Rural de Granada, Bankoa, Liberbank, Ibercaja Banco, Cajamar Caja Rural, Ahorro Corporación Financiera, Lico Leasing, Bankia, Banco CEISS, Catalunya Banc, NCG Banco, Banco CAM, Dexia Sabadell y Banco de Valencia, fueron rebajados hasta quedarse con una clasificación a nivel de inversión especulativa. Además, Moody's advirtió de que había colocado en perspectiva negativa, esto es, en disposición para una nueva rebaja a 16 de esas entidades.

Es muy significativo que la reducción de la nota se produjese *“después del debilitamiento de la solvencia del Gobierno español”* lo que puso de manifiesto la importancia clave que tienen las cuentas públicas como garantes y sostén de las entidades de depósito²²⁰.

²¹⁸ <http://www.rtve.es/contenidos/documentos/cartaescate.pdf>

²¹⁹ Fitch había rebajado la calificación a la banca española el 12 de junio de 2012, recortando la calificación de 18 bancos españoles, entre ellos el Popular, el grupo BMN, Liberbank, el Banco Castilla-La Mancha, Unicaja o Cajamar. Un día antes, Fitch también recortó en dos escalones la calificación de los dos mayores grupos financieros españoles, el BBVA y el Santander.

Un mes antes, a finales de abril, otra agencia, Standard & Poor's también recortaba la nota a 11 entidades españolas después hacer lo mismo con la deuda soberana española.

²²⁰ Moody's, que ya había recortado el 13 de junio de 2012 la calificación de la deuda pública española desde 'A3' a 'Baa3', con perspectiva 'negativa' dejándola a un paso del bono basura, justificó también la decisión al considerar que la exposición de los bancos a préstamos de bienes raíces comerciales "probablemente provocará mayores pérdidas e incrementará las probabilidades" de que terminen por necesitar ayuda externa.

Los fondos para la asistencia financiera al sector financiero español fueron inicialmente concedidos por el Fondo Europeo de Estabilidad Financiera (FEEF o EFSF), que es el Fondo que se creó al inicio de la crisis de deuda europea en mayo de 2010 y cuyos recursos fueron empleados para rescatar a Grecia, Irlanda y Portugal y que todavía contaba con unos 250.000 millones de euros disponibles²²¹.

Posteriormente fue el Mecanismo Europeo de Estabilidad (MEDE)²²² quien se ocupó de la asistencia financiera a España desembolsando los fondos en forma de letras y bonos del MEDE, que fueron recepcionados por el FROB para su posterior inyección en las entidades. El Mecanismo Europeo de Estabilidad (MEDE) es una entidad financiera que había sido creada por los Estados miembros de la Eurozona en el marco del establecimiento de varios mecanismos de asistencia y ayuda financiera europea para responder a la crisis de la deuda soberana iniciada en 2010, a raíz de la crisis financiera mundial de 2008-2009. Su objetivo era garantizar la estabilidad en la zona del euro apoyando a los países más afectados. Los primeros mecanismos de apoyo que crearon la Unión Europea y sus Estados miembros fueron el instrumento de préstamo a Grecia, el mecanismo europeo de estabilización financiera y el fondo europeo de estabilidad financiera.

²²¹ El Fondo Europeo de Estabilidad Financiera (FEEF) se trata de una empresa creada por los Estados miembros de la zona del euro en junio de 2010 y fue activado para Irlanda en diciembre de 2010, para Portugal en mayo de 2011 y para Grecia en marzo de 2012. está cubierto por el presupuesto de la UE dentro de los límites de sus recursos propios. Los préstamos están financiados por los empréstitos de la Comisión en los mercados financieros, basados en una garantía implícita del presupuesto de la UE. Los Estados miembros no pertenecientes a la zona del euro pueden recibir asistencia de la UE a través de un acuerdo específico, si experimentan dificultades relativas a su balanza de pagos. Este mecanismo está previsto en el artículo 143 del Tratado.

²²² El Tratado por el que se establece el MEDE fue firmado el 2 de febrero de 2012 y ratificado por todos los Estados miembros de la zona del euro (diecisiete a la sazón) antes del 8 de octubre de 2012, fecha en que el MEDE se inauguró oficialmente. La decisión política de crear un mecanismo permanente fue adoptada por el Consejo Europeo de los días 28 y 29 de octubre de 2010. En el artículo 136 del Tratado de Lisboa consta una referencia a un mecanismo establecido por los países de la zona del euro.

El MEDE moviliza fondos mediante la emisión de instrumentos del mercado monetario, así como de deuda a medio y largo plazo, con vencimientos de hasta 30 años. También puede celebrar acuerdos con sus miembros, con entidades financieras o con otras partes.

La capacidad máxima de préstamo del MEDE está fijada en 500.000 millones de euros.

Dispone de un capital suscrito total de casi 702.000 millones de euros. De esta cantidad, 80.000 millones son capital desembolsado por los países de la zona del euro. El capital restante está compuesto por capital exigible comprometido de los Estados miembros de la zona del euro.

Desde 2012, el Mecanismo europeo de estabilidad se convirtió en el principal suministrador de ayuda financiera a los Estados miembros de la zona del euro²²³. El capital social del MEDE asciende a 704.798 millones de euros de los cuales han sido desembolsados 80.548 millones de euros. España es dueña del 11,81% del capital social del MEDE y el capital social correspondiente es de 83.274 millones de los que ha desembolsado hasta el momento 9.517 millones. Como se puede ver en la Tabla 27, a finales de 2019, España tenía otorgadas garantías vivas al Fondo Europeo de Estabilidad Financiera por un importe de 40.930 millones de euros.

Tabla 27 Capital desembolsado y garantías prestadas al Mecanismo Europeo de Estabilidad

Mecanismo Europeo de Estabilidad Capital desembolsado y garantías prestadas Millones de euros		
Año	Capital desembolsado MEDE	Garantías vivas al Fondo Europeo de Estabilidad Financiera
2011		2.993
2012	9.517	30.820
2013		35.145
2014		39.127
2015		37.906
2016		37.681
2017		40.168
2018		41.054
2019		40.930

Fuente: Sánchez Mato C. A partir de datos del MEDE y del Banco de España

²²³ Los países que han recibido la asistencia facilitada a través de los mecanismos de ayuda financiera son:

- Grecia - en el contexto de sus programas de ajuste macroeconómico (2010-2013, 2012-2014, 2015-2018) - del IPG, el FEEF, el MEEF y el MEDE
- Irlanda — en el contexto de un programa de ajuste macroeconómico (2010-2013) — del MEEF y el FEEF)
- España — para la recapitalización de su sector bancario (2012-2014) — del MEDE
- Portugal — en el contexto de un programa de ajuste macroeconómico (2011-2014) — del MEEF y el FEEF

Estos mecanismos fueron solo parte de la respuesta de la UE a la crisis de la deuda soberana. Entre otras medidas se cuentan el saneamiento presupuestario y las reformas estructurales, la consolidación del pacto de estabilidad y crecimiento, la introducción del procedimiento de desequilibrio macroeconómico, el establecimiento del Tratado de Estabilidad, Coordinación y Gobernanza en la Unión Económica y Monetaria (el «pacto presupuestario»), la instauración del semestre europeo y la creación de la unión bancaria.

Aunque en el caso de otros países rescatados, Grecia, Irlanda y Portugal fueron eximidos de aportar cuotas y garantías, España ha continuado siendo garante del Fondo Europeo de Estabilidad Financiera.

El importe disponible concedido inicialmente a España ascendía hasta los 100.000 millones de euros de los cuales se emplearon finalmente 41.333 millones. El Mecanismo Europeo de Estabilidad goza de máxima preferencia a la hora de cobrar la deuda en caso de impago, siempre y cuando no cofinancie ningún rescate previo. Dado que inicialmente el rescate fue acometido por el Fondo Europeo de Estabilidad Financiera, la ayuda a España gozará del mismo tratamiento de preferencia y orden de prelación que el resto de los tenedores de bonos españoles, es decir, no gozará de prioridad de cobro alguna en caso de impago.

Las condiciones de política económica en los casos de rescate seguían siempre la misma pauta ya que primero fueron negociadas entre el Estado miembro en cuestión y la Comisión Europea, en colaboración con el BCE. Una vez convenidas las medidas, el Eurogrupo debía dar su apoyo político y el Consejo aprobar formalmente las condiciones en un memorando de entendimiento aceptado y rubricado por el Estado miembro en cuestión y la Comisión Europea. El Mecanismo Europeo de Estabilidad adopta por último la decisión formal.

Antes de establecer el memorando, la Comisión Europea, en coordinación con el BCE, evalúa si existe un riesgo grave para la estabilidad financiera del conjunto de la Eurozona o de sus Estados miembros y las necesidades de financiación de dicho Estado miembro, así como la sostenibilidad de su deuda pública. Para que se concediese la ayuda financiera, el Eurogrupo y el MEDE debían aprobar estas evaluaciones.

Los Estados miembros solicitantes de ayuda financiera al MEDE tienen que asumir y ratificar el Tratado de Estabilidad, Coordinación y Gobernanza, que es la normativa aplicable desde marzo de 2013 y también desde el 1 de enero de 2014, la provisión de asistencia financiera también se ha supeditado a la aplicación de una regla de equilibrio presupuestario consagrada en el pacto presupuestario.

Lo habitual es que la ayuda financiera se desembolsa en diferentes tramos y que estos no se liberen de manera automática, sino que el país que recibe la ayuda financiera debe solicitar formalmente su transferencia, teniendo en cuenta sus necesidades de financiación. Cada tramo podrá dividirse en otros, y su pago depende de la aplicación de unas medidas

específicas, a menudo denominadas “objetivos intermedios”, determinadas sobre la base del memorando de entendimiento. La ejecución de las condiciones acordadas es comprobada a intervalos regulares por equipos de expertos de la Comisión Europea en colaboración con los expertos del Banco Central Europeo (BCE). También el personal del FMI participa en estas «revisiones» en los casos en que el FMI aporta una ayuda financiera o técnica. Los expertos de las instituciones suelen viajar a la capital del país, donde se reúnen con funcionarios públicos y otras partes interesadas pertinentes para evaluar los progresos realizados en la aplicación de las condiciones convenidas.

Las revisiones incluyen las actualizaciones de las hipótesis macroeconómicas, las necesidades de financiación de los Estados miembros y la sostenibilidad de la deuda y van seguidas de un informe conjunto de las instituciones que las hayan realizado.

Si las revisiones son sancionadas positivamente, se liberaría el siguiente tramo de desembolso del rescate siempre y cuando así lo solicite el Estado miembro.

Cuando el programa ha concluido, el personal de la Comisión Europea y el Banco Central Europeo realizan misiones de supervisión posteriores al programa para evaluar si el Estado miembro que recibió la ayuda sigue aplicando unas políticas solventes y si existe riesgo de que pueda no estar en condiciones de reembolsar sus préstamos. El FMI solo participa en estas misiones si ha contribuido financieramente al programa.

En el caso de España, el Eurogrupo aprobó por unanimidad el rescate el día 20 de julio de 2012 y el Memorando de Entendimiento (MoU). Posteriormente se desembolsó un primer tramo en diciembre de 39.468 millones y el 5 de febrero de febrero de 2013 un segundo de 1.865 millones de euros destinados al saneamiento de las cuentas de Liberbank, Caja3, BMN y España-Duero (CEISS).

Además el Eurogrupo no contempló la posibilidad de que se pudiesen dirigir los fondos del rescate directamente a las entidades bancarias necesitados de ellos. Fue el Fondo de Reestructuración Ordenada Bancaria (FROB), en su papel de agente del Gobierno español, el que recibió el rescate y lo canalizó a las instituciones financieras que lo precisaban. De este modo, el Gobierno *"mantendrá la plena responsabilidad de la asistencia financiera y firmará el denominado Memorando de Entendimiento"*, el contrato de rescate por el cual se impusieron una serie de condiciones.

El MOu se suscribió el 25 de julio de 2012 y señalaba que *“dada la naturaleza del apoyo financiero prestado a España, la condicionalidad se centrará en el sector financiero y comprenderá tanto la relativa a la banca, en consonancia con las normas sobre ayuda estatal, como la de carácter horizontal”*. Hablamos de condicionalidad horizontal cuando se refiere a las que se imponen con la finalidad de aumentar la flexibilidad a largo plazo del conjunto del sector bancario, restableciendo así su acceso al mercado. En este sentido, se recogía la necesidad de llevar a cabo reformas para dar un tratamiento efectivo a los activos deteriorados del sistema, reestructurar los balances bancarios reduciendo la exposición al sector inmobiliario y la dependencia de la financiación del Eurosistema, y fortalecer los mecanismos de prevención de la crisis.

La condicionalidad individual se estableció con el objetivo de restablecer y reforzar la solidez de las entidades españolas. Para ello el MoU estableció la necesidad de identificar aquellos *“segmentos vulnerables del sector financiero”*, para lo que el primer paso debía consistir en una revisión de las necesidades individuales de capital de cada banco (análisis *bottom up*). A partir de dicha determinación, se procedería, a partir de la base de planes de reestructuración y/o resolución, a la recapitalización de aquellas entidades bancarias en las que se detectase la existencia de déficits de capital y a la segregación de los activos dañados y su transferencia a una entidad externa de gestión de activos. De este apartado surgió la obligación de la constitución de SAREB. En cualquier caso, debía aprobarse en cada caso un plan de reestructuración creíble para asegurar que no se precisarían ayudas públicas adicionales y con el objetivo de minimizar el coste público y con el menor impacto en la competencia posible.

La asistencia aportada por el Fondo Europeo de Estabilidad Financiera se transfiere al gobierno solicitante y se tradujo en el caso del rescate de España, en un aumento de la deuda pública, además de elevar el déficit por dos vías. Tanto los intereses del préstamo son gasto público y, por tanto, tendrán impacto en el déficit, pero, además el capital que se inyectase para cubrir las pérdidas de las entidades bancarias también será contabilizado como déficit público según establece Eurostat.

Por otro lado, acudir al EFSF exigió al Gobierno español la aportación de avales para garantizar la devolución del dinero, por exigencia de Finlandia.

Aunque el valor de referencia que aplicaba el MEDE a los países de la zona euro para los préstamos que otorga asciende al 1,5%, aunque puede alcanzar el 1,6% si se suman varias tasas, las condiciones del préstamo a España fijaban unos tipos de interés del 0,58% cuando, en ese momento España se financiaba a un precio considerablemente superior. De hecho, el diferencial entre el bono español a diez años y el título alemán de idéntico plazo, que mide el riesgo país, llegó a alcanzar el 7,75 % en julio de 2012.

Durante 2013 España pagó al MEDE intereses por valor de 207,6 millones de euros. Esas condiciones de tipo de interés concesionales permitieron un ahorro estimado de 2.430 millones de euros en el pago de intereses realizado en 2013, si se compara con el coste a precios de mercado de dicho préstamo. Según datos del propio MEDE equivalía el ahorro a un 0,2% del PIB del país y representó el 0,6% del gasto primario total del Estado.

No obstante, el propio MEDE indica que ese cálculo no incluye otro tipo de variables como las relacionadas con la condicionalidad de cada préstamo y la reducción que se produce en las primas de riesgo durante la ejecución de los respectivos programas, ni tampoco cuantifican la evolución tras el rescate que redujo el coste de la financiación pública en los mercados. Evidentemente tampoco se puede extrapolar los potenciales ahorros que el MEDE estima a los próximos ejercicios, dado que los costes dependerán de la estructura precisa de financiación y la confianza en los mercados. Además, el fondo de rescate utiliza para sus estimaciones bonos a plazos de cinco y siete años.

El préstamo se firmó con un plazo de vencimiento máximo de 15 años y media de 12,5 años y un período de gracia de 10 años. Como se puede ver en la Tabla 28, desde el desembolso del préstamo en 2012, España ha devuelto un total de 17.612 millones, el 42,6% del importe inicial. El 1,74%, 308 millones de euros, fue reintegrado al no haber sido utilizado y el 98,26% devuelto restante, 17.304 millones de euros, han sido amortizados de manera voluntaria por el Tesoro Público. Es difícilmente explicable desde el punto de vista económico que se haya pre amortizado voluntariamente dicho importe cuando el coste de la emisión de deuda pública en los períodos en los que se han realizado esos reintegros era claramente superior.

Tabla 28 Evolución de las amortizaciones y el saldo vivo del Préstamo del MEDE para el rescate bancario

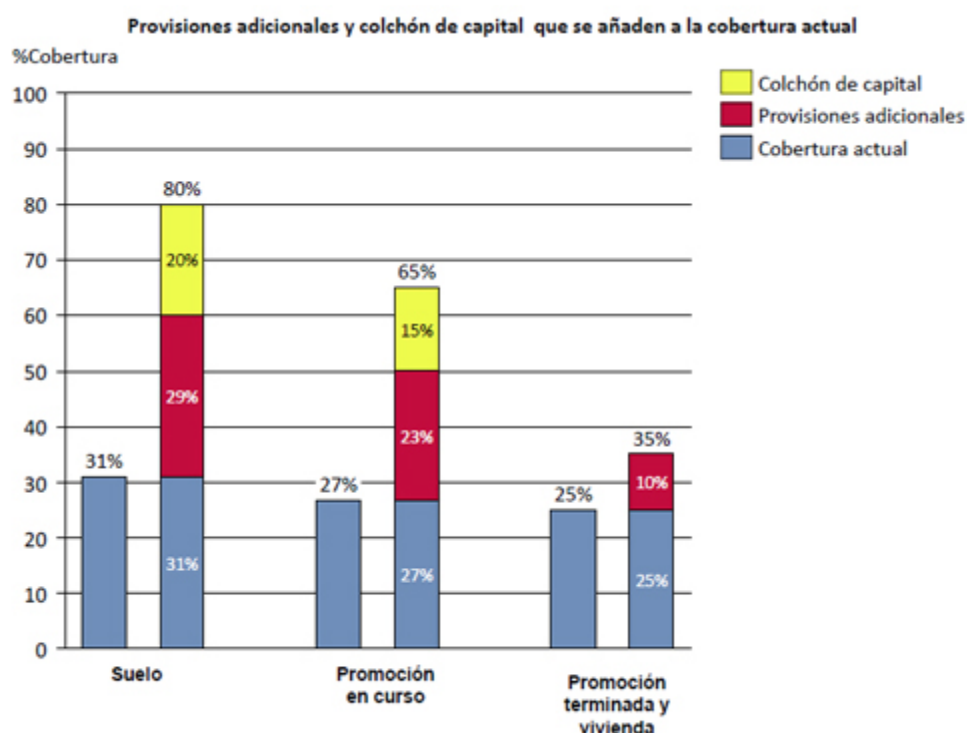
	Saldo	Fecha
Préstamo inicial	41.333	
Preamortización voluntaria	- 1.304	08/07/2014
Repago de fondos no utilizados	- 308	23/07/2014
Preamortización voluntaria	- 1.500	17/03/2015
Preamortización voluntaria	- 2.500	14/07/2015
Preamortización voluntaria	- 1.000	11/11/2016
Preamortización voluntaria	- 1.000	14/06/2017
Preamortización voluntaria	- 2.000	16/11/2017
Preamortización voluntaria	- 2.000	23/02/2018
Preamortización voluntaria	- 3.000	23/05/2018
Preamortización voluntaria	- 3.000	16/10/2018
Saldo vivo	23.721	

La deficiente auditoría del sistema bancario

En el marco de la desembocadura en el rescate bancario que el Gobierno pidió en el mes de junio, en febrero y mayo de 2012 se produjo la aprobación de dos Reales Decretos leyes, conocidos vulgarmente como De Guindos I y De Guindos II, que incrementaron el nivel de exigencia de provisiones a las entidades con la intención de que se comenzase a reconocer el volumen de pérdidas y quebrantos asociados fundamente con el sector inmobiliario y el de la construcción.

El Real Decreto De Guindos I²²⁴ obligaba a las entidades financieras a un incremento de provisiones de 50.000 millones de euros que tendría que contabilizarse antes del 31 de diciembre de 2012.

Gráfico 76 Provisiones adicionales y colchón de capital aprobados en el RD 2/2012



En la práctica suponía un 75% de incremento de provisiones existentes sobre los deteriorados activos inmobiliarios. De los 50.000 millones de euros a provisionar, 25.000 millones se articularon en una provisión específica para activos problemáticos con cargo

²²⁴ Real Decreto 2/2012

<https://www.boe.es/boe/dias/2012/02/04/pdfs/BOE-A-2012-1674.pdf>

a los beneficios. Otros 15.000 millones servirían para crear un colchón de capital del 20% por el valor del suelo y del 15% en las promociones en curso, que se cargará contra reservas, es decir, no se imputaría a resultados²²⁵. Los 10.000 millones restantes, se utilizaron constituyendo una provisión genérica del 7% del capital para activos no tóxicos pero que, aun estando al corriente de pagos, pudieran deteriorarse en el futuro.

La intención era incrementar la provisión de las viviendas terminadas al 35% cuando antes era del 25% en un segmento en el que los activos problemáticos ascendían a 87.000 millones el 30 de junio de 2011 y subir las provisiones a un 65%, frente al 27% anterior en las promociones inmobiliarias en curso que podemos ver que existía en la Tabla 29. Los activos inmobiliarios problemáticos en suelo y promoción en curso ascendían a 88.000 millones en esa misma fecha.

Tabla 29 Créditos problemáticos del sistema bancario en 2012

CRÉDITOS PROBLEMÁTICOS 2012	Importe	% s/Total	Cobertura específica	% Cobertura
Créditos dudosos	47.900	10,91%	18.500	38,62%
Créditos subestándar	57.600	13,12%	7.800	13,54%
Inmuebles adjudicados	70.000	15,95%	16.600	23,71%
Fallidos	5.300	1,21%	5.300	100,00%
TOTAL CRÉDITOS PROBLEMÁTICOS	180.800	41,18%	48.200	26,66%
TOTAL CRÉDITOS CONSTRUCCIÓN E INMOBILIARIOS	439.000			

Fuente: Sánchez Mato C. A partir de datos del Banco de España

Los mensajes que se lanzaron en la aprobación eran optimistas en cuanto a la utilidad de la normativa aprobada²²⁶ pero en muy poco tiempo se revelaron completamente irreales en cuanto a la magnitud de la crisis.

El Real Decreto De Guindos II²²⁷ impuso la auditoría de las carteras de crédito de todas las entidades bancarias y el traspaso de los activos inmobiliarios problemáticos a sociedades

²²⁵ El colchón de capital se cargó contra reservas, beneficios no distribuidos, ampliación de capital o la conversión de híbridos, entre los que se incluyen participaciones preferentes, bonos convertibles o deuda subordinada.

²²⁶ De Guindos declaró que el Real Decreto dispondrá un tratamiento distinto por cada tipo de activo y "sin aportación de recursos públicos".

²²⁷ Real Decreto 18/2012

especializadas independientes con el objetivo de desconsolidarlas, es decir, sacarlas de los balances de las entidades²²⁸. Además se endurecieron las provisiones de los créditos inmobiliarios teóricamente “sanos” desde el 7% hasta el 30%, lo que supuso 28.000 millones adicionales.

En total, con ambos decretos, el Gobierno defendía que se despejaba cualquier duda sobre la solvencia de las instituciones bancarias ya que, en el caso de que no pudieran realizar las provisiones por sus propios medios, el Fondo de Reestructuración Ordenada Bancaria (FROB) aportaría las ayudas públicas mediante instrumentos híbridos que, en ningún caso serían *a fondo perdido*. El apoyo financiero del FROB se materializó y concretó a través de la adquisición de participaciones preferentes convertibles en acciones a las entidades necesitadas de reforzar su solvencia. Estos instrumentos tenían la gran ventaja de computar como recursos propios a efectos de los requerimientos de capital, pero, lógicamente, no generaban derechos políticos y además su coste financiero impactaba en la débil rentabilidad de las entidades rescatadas ya que tendrían que abonar intereses por importe de un 8,5% anual de promedio para adecuarse a las condiciones de mercado. Lógicamente el coste iba a convertirse en una pesada e insostenible carga para las cuentas de resultados de las entidades. Ninguna pudo resistir el abono de cargas financieras del 8,05% que era el tipo de interés que debían abonar el tercer año por lo que resulta fácil estimar qué hubiera ocurrido en el año siete con tipos del 10,35% (Tabla 30).

Tabla 30 Tipos de interés a aplicar a las Participaciones Preferentes Convertibles por parte del Frob

Participaciones								TOTAL
Preferentes	Año 1	Año 2	Año 3	Año 4	Año 5	Año 6	Año 7	
Convertibles								PROMEDIO
% Tipo interés	7,75%	7,90%	8,05%	8,20%	8,35%	9,35%	10,35%	8,56%

Fuente: Sánchez Mato C. A partir de datos del Frob

De Guindos señalaba que *"este tipo de inyección de fondos no suponía la concesión de ayudas públicas porque la devolución de los fondos exigirá el pago de un interés por el doble de lo que está pagando el Tesoro a esos plazos"*. Si la entidad no pudiera devolverlos o necesitara ayuda externa, el Estado podría convertir estos instrumentos

https://www.boe.es/diario_boe/txt.php?id=BOE-A-2012-6280

²²⁸ Deberían sacarlas de balance antes de final de 2012 o un año más tarde si la entidad en cuestión está inmersa en un proceso de fusión.

híbridos en títulos de propiedad y entraría a formar parte del accionariado de la entidad correspondiente.

Como indicábamos anteriormente, el proceso se acompañó de un examen independiente para evaluar la fortaleza del sistema bancario del país y concretar las necesidades de capital de las entidades con problemas. La evaluación de los diecisiete grupos bancarios que suponía el 90% de los activos del sistema crediticio, se realizó en dos fases. En la primera se analizaron los balances bancarios de forma agregada y *“su capacidad de resistencia en un escenario adverso”*, y en la segunda se evaluó a cada entidad de manera individual con la correspondiente revisión de la calidad de sus activos y el sometimiento a una prueba de resistencia que permitiese establecer las necesidades individuales de capital²²⁹.

En el primero, las consultoras Roland Berger y Oliver Wyman concluyeron que, en el escenario base contemplado, es decir, el que existía en 2012, las necesidades conjuntas de las entidades bancarias estarían en un rango entre los 10 mil y los 26 mil millones de euros. Si se complicase el entorno macroeconómico y se pusiese de manifiesto el escenario considerado como *“adverso”*, hipotéticamente muy poco probable según los evaluadores, la banca española podría necesitar hasta un máximo de 62 mil millones de euros.

En el segundo análisis que se realizó, se procedió a establecer las necesidades de capital por cada una de las catorce entidades examinadas y para ello se auditaron los datos contables por parte de Deloitte, PwC, Ernst & Young y KPMG con la coordinación de la consultora estadounidense Oliver Wyman.

Las conclusiones según el Gobierno confirmaron que *“el sector bancario es mayoritariamente solvente y viable, incluso en un contexto macroeconómico extremadamente adverso y altamente improbable”*. Las necesidades de capital que fueron estimadas por Oliver Wyman oscilaron entre los 26 mil millones de euros en el escenario base y los 53 mil millones de euros en un hipotético escenario adverso. Los organismos internacionales aplaudieron el resultado de las pruebas realizadas y en general, los espectadores aceptaron el diagnóstico de que la mayoría de las entidades gozaban de exceso de capital.

²²⁹ Un primer análisis más general denominado *“top-down”* y uno posterior más detallado, *“bottom-up”*.



Escenarios macroeconómicos

Escenario base

- Escenario considerado como el de mayor probabilidad de que ocurra

Escenario adverso

- Escenario que asume un severo deterioro adicional del cuadro macroeconómico español

Escenario utilizado ya en el *top-down*

Metodología

Cálculo de las pérdidas

esperadas en cada uno de los escenarios y para cada uno de los grupos bancarios

Cálculo de la capacidad de absorción de pérdidas para cada uno de los grupos bancarios

Oliver Wyman de forma independiente en base a sus modelos, hipótesis y supuestos, validado por el SCC y el ECC

Ratio de capital (Core Capital, CT1)

Escenario base

- Core Capital (CT1) = 9%

Escenario adverso

- Core Capital (CT1) = 6%

Niveles consistentes con el ejercicio *top-down*, validados por las autoridades internacionales

Necesidades de capital para cada uno de los grupos bancarios analizados

Sin embargo, analizar de forma más detallada qué tipo de criterios fueron utilizados por la consultora Oliver Wyman, dejaba en evidencia a la prueba cuyos resultados estaban sobre la mesa antes de iniciar el análisis que pretendía establecer la magnitud del problema. La única intención que parecían tener el Gobierno y el Banco de España era conseguir un informe respaldado por *“empresas auditoras de reconocido prestigio internacional”*²³⁰ que fijase después de un proceso de detección, unas necesidades de capital que fueran claramente inferiores a la línea de financiación articulada por el Eurogrupo para el salvamento de la banca española.

El examen realizado por Oliver Wyman consistió en someter a un ejercicio de estrés a catorce grupos bancarios que suponían el 90% del sistema español teniendo en cuenta los dos escenarios. Uno, denominado base, que recogía las variables macroeconómicas existentes mientras que el adverso contemplaba un empeoramiento de las condiciones que producirían mayores quebrantos y pérdidas a los bancos para ver el comportamiento y la resistencia que tendrían en el mismo los balances.

Como desglosábamos en Sánchez Mato (2012c), las entidades bancarias españolas tenían a finales de 2011 un importe de 3,44 billones de euros de activos consolidados y un capital de máxima calidad (Core Tier 1) que superaba los 164 mil millones de euros lo que suponía el 4,78% sobre el total de los activos. Sin embargo, podemos ver en la Tabla 31 el cómputo de capital que exigía la Autoridad Bancaria Europea y el Banco de España se realizó sobre los Activos ponderados por riesgo. Ascendían estos a 1,75 billones de euros (el 50,98% de los activos totales) por lo que la ratio conjunta era del 9,38%. Por ese motivo, y teniendo en cuenta la información reflejada en los estados financieros de las entidades bancarias, al final del ejercicio 2011, todas salvo BFA-Bankia y Banco de Valencia superaban la ratio mínima exigido del 9%.

²³⁰ Por cierto, las mismas que no han sido capaces de detectar el déficit de provisiones en los balances de los bancos hasta este momento.

Tabla 31 Datos de los grupos de entidades analizados por Oliver Wyman Diciembre 2011

Entidad	Activos		Activos		% Core Tier 1	% Core Tier 1	% Activos
	Core Tier 1	ponderados por		riesgo 2011	sobre Activos		ponderados por
		consolidados			sobre Activos	Riesgo	riesgo/Activos
Santander	54.517	1.251.526	560.031	4,36%	9,73%	44,75%	
BBVA-Unnim	32.299	626.936	336.944	5,15%	9,59%	53,74%	
Caixa-Banca Cívica	18.690	354.233	194.213	5,28%	9,62%	54,83%	
BFA-Bankia	8.006	318.119	164.613	2,52%	4,86%	51,75%	
Grupo Sabadell	8.747	168.329	79.418	5,20%	11,01%	47,18%	
Banco Popular-Banco Pastor	9.936	161.302	97.678	6,16%	10,17%	60,56%	
Ibercaja-Cajates-Liberbank	6.367	115.792	62.679	5,50%	10,16%	54,13%	
Unicaja-Caja Duero-Caja España	5.788	80.492	43.138	7,19%	13,42%	53,59%	
Caixa Cataluña	3.462	77.049	42.221	4,49%	8,20%	54,80%	
Kutxabank	5.770	72.870	47.334	7,92%	12,19%	64,96%	
NCG Banco	3.845	72.236	47.885	5,32%	8,03%	66,29%	
Banco Mare Nostrum	3.525	67.201	37.847	5,25%	9,31%	56,32%	
Bankinter	2.563	59.491	27.564	4,31%	9,30%	46,33%	
Banco de Valencia	1.291	22.443	16.322	5,75%	7,91%	72,73%	
TOTAL (Millones €)	164.806	3.448.019	1.757.887	4,78%	9,38%	50,98%	

Fuente: Sánchez Mato C. A partir de datos del Banco de España y del Informe de Oliver Wyman

El trabajo consistió en establecer la siguiente operación:

PREVISIÓN DE PÉRDIDAS (2012-2014) - CAPACIDAD DE ABSORCIÓN DE PÉRDIDAS

=

DÉFICIT O EXCESO DE CAPITAL

La previsión de pérdidas confeccionada en el análisis realizado por Oliver Wyman que se puede ver en la Tabla 32, establece que en el escenario base, superarían los 183 mil millones de euros, con BFA-Bankia liderando el ranking de quebrantos con 29.593 millones, seguida de BBVA y Santander. En el escenario considerado como adverso por parte de la consultora estadounidense, las pérdidas alcanzarían prácticamente los 270 mil millones de euros y también BFA-Bankia con 42.759 millones encabezaba los quebrantos que supondrían el 5,3% y el 7,8% de los activos consolidados del conjunto de las entidades.

Tabla 32 Previsión de pérdidas 2012-2014 en el Informe Oliver Wyman

Entidad	Activos	Total pérdidas	% s/ total	Total pérdidas	% s/ total
		esperadas	pérdidas	esperadas	pérdidas
	consolidados	Escenario Base	Escenario Base	Adverso	Adverso
Santander	1.251.526	21.759	11,87%	34.069	12,62%
BBVA-Unnim	626.936	20.338	11,10%	31.297	11,59%
Caixa-Banca Cívica	354.233	21.829	11,91%	32.733	12,13%
BFA-Bankia	318.119	29.593	16,15%	42.756	15,84%
Grupo Sabadell	168.329	18.030	9,84%	25.347	9,39%
Banco Popular-Banco Pastor	161.302	15.078	8,23%	22.374	8,29%
Ibercaja-Cajates-Liberbank	115.792	11.096	6,05%	15.893	5,89%
Unicaja-Caja Duero-Caja España	80.492	6.577	3,59%	9.603	3,56%
Caixa Cataluña	77.049	12.518	6,83%	17.230	6,38%
Kutxabank	72.870	5.057	2,76%	7.389	2,74%
NCG Banco	72.236	9.139	4,99%	12.738	4,72%
Banco Mare Nostrum	67.201	6.197	3,38%	9.448	3,50%
Bankinter	59.491	2.039	1,11%	3.315	1,23%
Banco de Valencia	22.443	4.029	2,20%	5.752	2,13%
TOTAL (Millones €)	3.448.019	183.279	100,00%	269.944	100,00%

Fuente: Sánchez Mato C. A partir de datos extraídos del Banco de España y del Informe de Oliver Wyman

Como se puede apreciar en la Tabla 33, no se trata de una estimación lineal de pérdidas entre las entidades si la relacionamos con el total de sus activos. Aunque Santander está en la segunda posición en cuanto a importe, la previsión con respecto a los activos consolidados de cada entidad, le situaría en el último puesto, el que menos daño sufriría (2,72%).

Tabla 33 Pérdidas esperadas de las entidades bancarias en escenario adverso 2012-2014 con respecto a los activos

Entidad	Total pérdidas	% Pérdidas	% s/ total
	esperadas	esperadas	pérdidas
	Escenario	s/Activos	esperadas
	Adverso	consolidados	Adverso
Santander	34.069	2,72%	12,62%
BBVA-Unnim	31.297	4,99%	11,59%
Caixa-Banca Cívica	32.733	9,24%	12,13%
BFA-Bankia	42.756	13,44%	15,84%
Grupo Sabadell	25.347	15,06%	9,39%
Banco Popular-Banco Pastor	22.374	13,87%	8,29%
Ibercaja-Cajates-Liberbank	15.893	13,73%	5,89%
Unicaja-Caja Duero-Caja España	9.603	11,93%	3,56%
Caixa Cataluña	17.230	22,36%	6,38%
Kutxabank	7.389	10,14%	2,74%
NCG Banco	12.738	17,63%	4,72%
Banco Mare Nostrum	9.448	14,06%	3,50%
Bankinter	3.315	5,57%	1,23%
Banco de Valencia	5.752	25,63%	2,13%
TOTAL (Millones €)	269.944	7,83%	100,00%

Fuente: Sánchez Mato C. A partir de datos del Banco de España y del Informe de Oliver Wyman

La capacidad de absorción de pérdidas de las entidades ante esta previsión debía hacer uso de todos los mecanismos de defensa disponibles e implementables para hacer frente a las mismas:

- Provisiones ya constituidas
- Esquemas de Protección de Activos
- Generación de resultados en los ejercicios 2012, 2013 y 2014
- El efecto impositivo de los activos fiscales
- Exceso de capital

En el supuesto base, la capacidad de la que disponen las entidades para absorber pérdidas en el escenario base, supera los 206 mil millones de euros. En el escenario adverso, Oliver Wyman eleva dicha capacidad conjunta a los 262 mil millones de euros (Tabla 34).

Tabla 34 Capacidad de absorción de pérdidas (2012-2014) Informe Oliver Wyman

Entidad	<u>Capacidad</u>	% s/total	<u>Capacidad</u>	% s/total
	<u>absorción</u>		<u>absorción</u>	
	<u>pérdidas</u>		<u>pérdidas</u>	
	<u>Escenario Base</u>		<u>Escenario Adverso</u>	
Santander	40.941	19,85%	59.367	22,66%
BBVA-Unnim	31.282	15,17%	42.480	16,21%
Caixa-Banca Cívica	31.250	15,15%	38.454	14,68%
BFA-Bankia	16.363	7,93%	18.012	6,87%
Grupo Sabadell	21.351	10,35%	26.262	10,02%
Banco Popular-Banco Pastor	15.755	7,64%	19.151	7,31%
Ibercaja-Cajates-Liberbank	11.587	5,62%	13.785	5,26%
Unicaja-Caja Duero-Caja España	7.877	3,82%	9.732	3,71%
Caixa Cataluña	6.029	2,92%	6.405	2,44%
Kutxabank	8.189	3,97%	9.578	3,66%
NCG Banco	5.172	2,51%	5.562	2,12%
Banco Mare Nostrum	5.829	2,83%	7.241	2,76%
Bankinter	2.431	1,18%	3.714	1,42%
Banco de Valencia	2.184	1,06%	2.289	0,87%
TOTAL (Millones €)	206.240	100,00%	262.032	100,00%

Fuente: Sánchez Mato C. A partir de datos extraídos del Banco de España y del Informe de Oliver Wyman

Como se puede ver en la Tabla 35, en el escenario base, la capacidad de absorción de las pérdidas ascendía según la auditoría a 206.240 millones de euros y se desglosaba en 110.117 millones, un 53,3% en provisiones, 5.248 millones el 2,5% en esquemas de protección de activos, el 36,2%, 74.605 millones por generación de resultados entre 2012 y 2014, el 10,6% lo constituía el exceso de capital detectado por Oliver Wyman. Finalmente restaba a la capacidad de absorción de pérdidas los 5.633 millones de euros de impacto fiscal, un -2,6%.

En el escenario adverso, la capacidad de absorción de las pérdidas ascendía según Oliver Wyman a 262.032 millones de euros. Se desglosaba en 110.117 millones, un 42% en provisiones, 7.787 millones de euros que suponen el 3% en esquemas de protección de activos, el 23,2%, 60.692 millones de euros por generación de resultados entre 2012 y 2014, el 28% con 73.383 millones lo constituía el exceso de capital detectado por Oliver Wyman, Finalmente en el escenario adverso también sumaba a la capacidad de absorción de pérdidas, los 10.053 millones de euros de impacto fiscal, un 3,8%.

Tabla 35 Desglose de la capacidad de absorción de pérdidas según Informe de Oliver Wyman 2012-2014

Entidad	Total	Esquema	Esquema	Estimación	Estimación	Efecto	Efecto	Exceso de	Exceso de
	provisiones	Protección	Protección	generación	generación	impositivo	impositivo	capital Escenario	capital Escenario
	existentes	Activos Escenario Base	Activos Escenario Adverso	resultados 2012- 2014 Escenario Base	resultados 2012- 2014 Escenario Adverso	Escenario Base	Escenario Adverso	Base (Core Tier 9%)	Adverso (Core Tier 6%)
Santander	12.030	0	0	25.063	23.806	-2.136	864	5.984	22.667
BBVA-Unnim	10.019	1.065	1.667	16.742	14.414	92	2.961	3.364	13.419
Caixa-Banca Cívica	16.860	0	0	12.161	10.919	-792	1.776	3.021	8.899
BFA-Bankia	19.750	0	0	163	-2.236	-1.060	-1.060	-2.490	1.558
Grupo Sabadell	13.124	3.156	5.093	3.756	3.093	-1.098	268	2.413	4.684
Banco Popular-Banco Pastor	7.767	0	0	5.834	4.153	210	2.239	1.944	4.992
Ibercaja-Cajajres-Liberbank	6.103	1.027	1.027	3.148	2.171	126	1.340	1.183	3.144
Unicaja-Caja Duero-Caja España	3.513	0	0	1.792	1.562	274	1.041	2.298	3.616
Caixa Cataluña	5.808	0	0	77	-760	-282	-282	426	1.639
Kutxabank	4.043	0	0	2.412	1.745	-294	381	2.028	3.409
NCG Banco	4.569	0	0	-56	-788	-380	-380	1.039	2.161
Banco Mare Nostrum	3.852	0	0	1.531	870	-10	870	456	1.649
Bankinter	859	0	0	1.765	1.841	-176	142	-17	872
Banco de Valencia	1.820	0	0	217	-98	-107	-107	254	674
TOTAL (Millones €)	110.117	5.248	7.787	74.605	60.692	-5.633	10.053	21.903	73.383

Fuente: Sánchez Mato C. A partir de datos extraídos del Banco de España y del Informe de Oliver Wyman

De todos los elementos incorporados en los mecanismos que permitirían a las entidades absorber pérdidas, solamente se deberían haber considerado como ciertas y disponibles para las entidades bancarias las provisiones que ya habían sido constituidas y los esquemas de

protección de activos firmados con el Estado por parte de BBVA, Sabadell y Liberbank. El resto de las estimaciones las someteremos a crítica posteriormente.

El resultado de la diferencia entre la capacidad de absorción de pérdidas y las pérdidas esperadas permitió calcular el exceso o déficit de capital. Según Oliver Wyman, en el ejercicio base solo cinco entidades tenían déficit de capital. El importe conjunto de las necesidades de capital de BFA-Bankia, Caixa Cataluña, NCG Banco, BMN y Banco de Valencia superaba los 24 mil millones de euros. En la Tabla 36 se puede ver el resultado obtenido aplicando el supuesto del escenario adverso. Solo añadía al Banco Popular y a la fusión IberCaja-Cajates-Liberbank a las entidades con déficit y elevaba el mismo a más de 53 mil millones de euros. El resultado del examen fue plenamente satisfactorio para el Gobierno español y el Banco de España dado que, aunque suponía el suspenso de la mitad de las entidades analizadas, reducía las posibles necesidades de aportación de dinero público para la recapitalización de las entidades insolventes por debajo de la línea de financiación de 100 mil millones de euros formalizada con el MEDE.

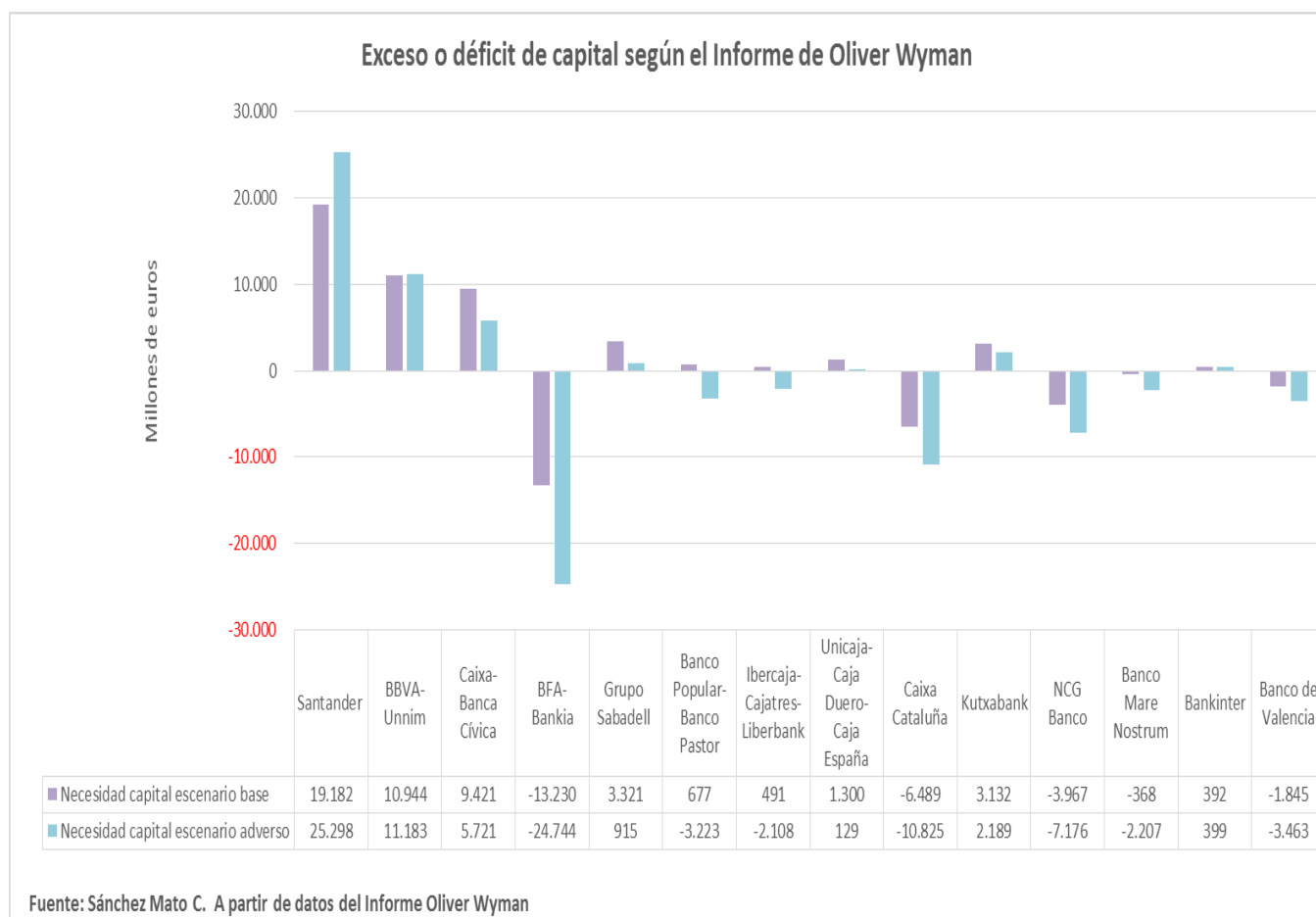
Además, salvo las *sorpresas* del Banco Popular y de la fusión de Liberbank, IberCaja y Cajates, el resto de las entidades que no pasaron la prueba fueron las ya nacionalizadas (BFA-Bankia, Cataluña Caixa, NCG y Banco de Valencia) y el Banco Mare Nostrum cuya debilidad daba por hecho su necesidad de apoyo externo.

Tabla 36 Exceso o déficit de capital según Informe de Oliver Wyman

Entidad	Total pérdidas	Total pérdidas	Capacidad	Capacidad	Exceso/Déficit	Exceso/Déficit
	esperadas	esperadas	absorción	absorción	capital Escenario	capital Escenario
	Escenario Base	Adverso	Escenario Base	Escenario	Base	Adverso
Santander	21.759	34.069	40.941	59.367	19.182	25.298
BBVA-Unnim	20.338	31.297	31.282	42.480	10.944	11.183
Caixa-Banca Cívica	21.829	32.733	31.250	38.454	9.421	5.721
BFA-Bankia	29.593	42.756	16.363	18.012	-13.230	-24.744
Grupo Sabadell	18.030	25.347	21.351	26.262	3.321	915
Banco Popular-Banco Pastor	15.078	22.374	15.755	19.151	677	-3.223
Ibercaja-Cajates-Liberbank	11.096	15.893	11.587	13.785	491	-2.108
Unicaja-Caja Duero-Caja España	6.577	9.603	7.877	9.732	1.300	129
Caixa Cataluña	12.518	17.230	6.029	6.405	-6.489	-10.825
Kutxabank	5.057	7.389	8.189	9.578	3.132	2.189
NCG Banco	9.139	12.738	5.172	5.562	-3.967	-7.176
Banco Mare Nostrum	6.197	9.448	5.829	7.241	-368	-2.207
Bankinter	2.039	3.315	2.431	3.714	392	399
Banco de Valencia	4.029	5.752	2.184	2.289	-1.845	-3.463
TOTAL (Millones €)	183.279	269.944	206.240	262.032	22.961	-7.912
SUBTOTAL ENTIDADES CON DÉFICIT CAPITAL	87.650	126.191	62.919	72.445	-24.731	-53.746

Fuente: Sánchez Mato C. A partir de datos extraídos del Banco de España y del Informe de Oliver Wyman

Gráfico 77 Exceso o déficit de capital según Informe de Oliver Wyman



En Sánchez Mato (2012c) se realizaba un análisis crítico del Informe de Oliver Wyman porque, aunque la nota de prensa publicada el 28 de septiembre por el Ministerio de Economía y Competitividad, indicaba que *“los resultados demuestran que el sector bancario español es mayoritariamente solvente y viable, incluso en un contexto macroeconómico extremadamente adverso y altamente improbable”*, ese diagnóstico estaba lejos de ser cierto. En primer lugar, era impugnable el marco ya que, de hecho, el contexto *“extremadamente adverso”* al que supuestamente se había enfrentado al sector bancario español no era altamente improbable sino más bien, benigno y fue superado rápidamente por la realidad. De igual modo, la consideración de la capacidad de absorción de pérdidas que Oliver Wyman atribuyó a las entidades bancarias, estaba enormemente sobrevalorada, por lo que el déficit de capital de las entidades era muy superior al publicado.

Los escenarios sobre los que se construyeron las estimaciones de quebrantos y pérdidas fueron elaborados por el Ministerio de Economía, Banco de España, FROB, así como por la Comisión Europea, el Banco Central Europeo, la Autoridad Bancaria Europea y el Fondo Monetario Internacional. Aunque planteó un decrecimiento económico cifrado en una caída del PIB del 6,5% en el período 2012-2014 que no se llegó a alcanzar, tanto las tasas de paro como la evolución de los precios de la vivienda y el suelo revelaban que el escenario adverso no era *“altamente improbable”* sino más bien correspondía con la realidad existente cuando se elaboró el informe. Y además se trataba de una realidad que era susceptible de empeorar.

Además, era muy discutible el marco económico que arrojaba la previsión de pérdidas utilizada en el ejercicio de estrés porque, aunque según las entidades era exagerada y poco probable una estimación de quebranto del 42,73% en los préstamos a promotores, había que tener en cuenta que se trataba de una estimación antes de las provisiones constituidas. Dicho de otro modo, en este rubro se estimaba únicamente un 25% de pérdida adicional a la reconocida en 2011 por los bancos.

En la Tabla 37 podemos ver que, como media, el escenario adverso contempló una pérdida acumulada del 17,4% sobre los activos crediticios y adjudicados que las entidades bancarias tenían en sus balances en diciembre de 2011. No era, por tanto, ningún escenario poco probable sino más bien en trance de ser sobrepasado en poco tiempo. Por ello estimábamos que, aunque posiblemente insuficiente en cuanto a sus cálculos, solo el escenario denominado adverso se acercaría a la verdadera pérdida del sector.

Tabla 37 Previsión de pérdidas en escenario adverso (2012-2014)

<u>Tipo de Activo</u>	Balance	Pérdidas esperadas	Pérdidas esperadas cartera no dudosa	Total pérdidas	Pérdidas acumuladas
	Dic 2011	cartera dudosa	dudosa	acumuladas	% Balance Dic 2011
Promotores	227	38	59	97	42,73%
Hipotecas a particulares	602	6	18	24	3,99%
Grandes Empresas	254	6	20	26	10,24%
Pymes	237	10	30	40	16,88%
Construcción	41	2	7	9	21,95%
Préstamos a particulares	74	3	11	14	18,92%
Subtotal cartera créditos	1.435	65	145	210	14,63%
Activos adjudicados	88	55	0	55	62,50%
TOTAL (Miles de millones €)	1.523	120	145	265	17,40%

Fuente: Sánchez Mato C. A partir del Informe de Oliver Wyman "Asset quality review and bottom-up stress test exercise" Septiembre 2012

Con todo, el verdadero *talón de Aquiles* del Informe elaborado por Oliver Wyman estaba en la estimación de la capacidad de absorción de pérdidas. Analizando únicamente el escenario adverso, veremos a partir de lo esbozado en Sánchez Mato (2012c), la insuficiencia de la auditoría realizada.

- **Provisiones:** Se trataba de importes efectivamente provisionados y reservados sobre los que no es preciso hacer consideración alguna. No se habían incluido las constituidas en filiales internacionales y tampoco las afectas a posibles deterioros producidos en los activos de esas filiales.
- **Esquemas de Protección de Activos:** Se trataba de los mecanismos firmados por entidades estatales (FROB) que aseguraban hasta un cierto nivel de quebranto fijado en estos instrumentos, las pérdidas que sufriesen BBVA, Sabadell y Liberbank en una cartera de activos prefijada. Aunque es evidente que no es igual para el sector público que las pérdidas fueran mayores a las consideradas por Oliver Wyman, para la estimación de las necesidades de capital de las beneficiarias no supondría modificación alguna, ya que, si hubiese más pérdidas, tendrían más capacidad de absorción de las mismas gracias al EPA.
- **Estimación de generación de resultados:** Oliver Wyman consideró como elemento que permitía absorber pérdidas la estimación del margen de explotación del negocio español antes de provisiones para el período 2012-2014 y los beneficios obtenidos en el período en los negocios internacionales. El 23,2% del colchón de capacidad de absorción de pérdidas que ya se han producido se realizaba con posibles beneficios a obtener en los tres años siguientes a la realización de la prueba (60.692 millones de euros).
- **Efecto impositivo:** Se incluyeron también más de 10 mil millones de euros de créditos fiscales, un 3,8% de la capacidad total de absorción de pérdidas, que provenían de bancos que la consultora Oliver Wyman consideraba capaces de generar beneficios en alguno de los tres ejercicios. Sin embargo, era muy discutible que a esos créditos fiscales debiera concedérsele idéntico rango que al capital de primera calidad y que se puedan utilizar para absorber pérdidas en un ejercicio de estrés.
- **Exceso de capital:** Oliver Wyman asumió en su informe que los bancos españoles en situación de estrés deberían tener solamente un core capital del 6% de sus activos

ponderados por riesgo. El propio Memorándum de Entendimiento exigió que fueran el 9% pero esa consideración arbitraria, unido al escenario de reducción de los activos ponderados por riesgo redujo considerablemente las necesidades por la vía de considerar que existía un exceso de capital.

Tabla 38 Capacidad de absorción de pérdidas en escenario adverso 2012-2014

Entidad	Total provisiones	Esquema	Estimación	Efecto impositivo	Exceso de capital	Capacidad absorción
	existentes	Protección Activos	generación	Escenario Adverso	Escenario Adverso	pérdidas Escenario
		Escenario Adverso	resultados 2012-2014			
			Escenario Adverso	Escenario Adverso	(Core Tier 6%)	Adverso
Grupo Santander	12.030	0	23.806	864	22.667	59.367
BBVA-Unnim	10.019	1.667	14.414	2.961	13.419	42.480
Caixa-Banca Cívica	16.860	0	10.919	1.776	8.899	38.454
BFA-Bankia	19.750	0	-2.236	-1.060	1.558	18.012
Grupo Sabadell	13.124	5.093	3.093	268	4.684	26.262
Banco Popular-Banco Pastor	7.767	0	4.153	2.239	4.992	19.151
Ibercaja-Cajates-Liberbank	6.103	1.027	2.171	1.340	3.144	13.785
Unicaja-Caja Duero-Caja España	3.513	0	1.562	1.041	3.616	9.732
Caixa Cataluña	5.808	0	-760	-282	1.639	6.405
Kutxabank	4.043	0	1.745	381	3.409	9.578
NCG Banco	4.569	0	-788	-380	2.161	5.562
Banco Mare Nostrum	3.852	0	870	870	1.649	7.241
Bankinter	859	0	1.841	142	872	3.714
Banco de Valencia	1.820	0	-98	-107	674	2.289
TOTAL (Millones €)	110.117	7.787	60.692	10.053	73.383	262.032

Fuente: Sánchez Mato C. A partir de datos extraídos del Banco de España y del Informe de Oliver Wyman

La evolución de los activos en balance de los catorce grupos auditados mostraba que se habían incrementado en más de 85 mil millones de euros con respecto a 2010 como se puede ver en la Tabla 39.

Tabla 39 Evolución de los activos de las entidades de depósito 2010-2011

Entidad	Activos	Activos	% Activos con	Activos	Activos	% Activos con	Variación	Variación	Variación
	Totales	con riesgo	riesgo/Activos	Totales	con riesgo	riesgo/Activos	Activos	Activos	Activos sin
	2010	2010	totales 2010	2011	2011	totales 2011	Totales	con riesgo	riesgo
Santander	1.223.267	594.284	48,58%	1.251.526	560.031	44,75%	28.259	-34.253	62.512
BBVA-Unnim	569.246	330.195	58,01%	626.936	336.944	53,74%	57.690	6.749	50.941
Caixa-B. Cívica	346.911	208.801	60,19%	354.233	194.213	54,83%	7.322	-14.588	21.910
BFA-Bankia	327.930	200.508	61,14%	318.119	164.613	51,75%	-9.811	-35.895	26.084
Sabadell + CAM	168.737	104.739	62,07%	168.329	79.418	47,18%	-408	-25.321	24.913
B. Popular-Pastor	160.318	112.860	70,40%	161.302	97.678	60,56%	984	-15.182	16.166
Ibercaja-Caja3-Liberbank	117.383	69.260	59,00%	115.792	62.679	54,13%	-1.591	-6.581	4.990
Unicaja-Caja España-Duero	79.919	45.319	56,71%	80.492	43.138	53,59%	573	-2.181	2.754
Caixa Cataluña	76.014	48.595	63,93%	77.049	42.221	54,80%	1.035	-6.374	7.409
Kutxabank	74.058	50.128	67,69%	72.870	47.334	64,96%	-1.188	-2.794	1.606
Novacaixagalicia	73.319	54.735	74,65%	72.236	47.885	66,29%	-1.083	-6.850	5.767
Banco Mare Nostrum	69.760	39.794	57,04%	67.201	37.847	56,32%	-2.559	-1.947	-612
Bankinter	53.476	30.962	57,90%	59.491	27.564	46,33%	6.015	-3.398	9.413
Banco de Valencia	22.443	16.322	72,73%	22.443	16.322	72,73%	0	0	0
TOTAL (Millones €)	3.362.781	1.906.502	56,69%	3.448.019	1.757.887	50,98%	85.238	-148.615	233.853

Fuente: Sánchez Mato C. A partir de datos extraídos del Banco de España y del Informe de Oliver Wyman

Sin embargo, en el mismo período de tiempo, los activos ponderados por riesgo, que es el monto sobre el que se computa la exigencia de capital de máxima calidad, habían disminuido en más de 148 mil millones de euros, más del 4,4% de los activos totales de 2010. Además, en los cálculos de exceso o déficit de capital para el período 2012-2014, además de rebajar al 6% la exigencia de capital, también se redujeron aún más los activos considerados de riesgo con respecto a la disminución ya practicada en 2011.

En Sánchez Mato (2012c) realizamos un análisis alternativo de las necesidades de capital de los bancos españoles con criterios diferenciales a los utilizados por Oliver Wyman que fueron los siguientes:

- Se utilizó solamente un escenario (el adverso).
- Se aceptó la estimación de pérdidas que Oliver Wyman considera en su supuesto y las provisiones utilizadas por Oliver Wyman.
- Se aceptaron las previsiones de absorción de pérdidas de los esquemas de protección de activos de las entidades que los tienen suscritos.

Tabla 40 Desglose de la capacidad de absorción de pérdidas según el análisis alternativo

Entidad	Total provisiones	Esquema	Estimación generación	Efecto impositivo	Exceso de capital	Capacidad de
	existentes	Protección Activos	resultados 2012-2014 Escenario		Escenario Adverso	absorción de
	Escenario Adverso	Escenario Adverso	Adverso	Escenario Adverso	(Core Tier 9%)	pérdidas
Grupo Santander	12.030	0	5.080	0	-204	16.905
BBVA	10.019	1.667	3.079	0	-430	14.334
Caixa	16.860	0	1.745	0	-499	18.106
BFA-Bankia	19.750	0	-2.236	-1.060	-9.500	6.954
Grupo Sabadell	13.124	5.093	344	0	-657	17.904
Grupo Banco Popular	7.767	0	901	0	-284	8.384
Ibercaja-Cajates-Liberbank	6.103	1.027	442	0	218	7.790
Unicaja-Caja Duero-Caja Espa	3.513	0	269	0	1.680	5.462
Caixa Cataluña	5.808	0	-760	-282	-971	3.795
Kutxabank	4.043	0	296	0	1.331	5.670
NCG Banco	4.569	0	-788	-380	-1.008	2.393
Banco Mare Nostrum	3.852	0	148	0	75	4.075
Bankinter	859	0	231	0	-537	553
Banco de Valencia	1.820	0	-98	-107	-178	1.437
TOTAL (Millones de euros)	110.117	7.787	8.650	-1.829	-10.964	113.761

Fuente: Sánchez Mato C. A partir de datos del Informe de Oliver Wyman

- En el análisis alternativo se redujo la generación de resultados a solamente un 50% del margen de explotación de 2011 en las entidades que han presentado beneficios. Dado que se trata de establecer necesidades de capital ante un quebranto real, no puede hacerse frente al mismo con estimaciones de beneficios que no se han producido

(segundo semestre de 2012, 2013 y 2014). Tampoco se utilizaron en el análisis alternativo de Sánchez Mato (2012c), los créditos fiscales en las entidades bancarias para los que Oliver Wyman consideraba que tenían posibilidades de recuperarlos en el futuro. Igual que en el punto anterior, no se consideraba oportuno el que se usasen posibles ahorros fiscales futuros para solucionar un problema de insolvencia presente.

- Exceso de capital: Se utilizó como exigencia el 9% de capital core tier 1. También se modificó la cifra de activos ponderados por riesgo para el cálculo adoptándose el mismo porcentaje existente en 2010 pero referido a los activos consolidados de 2011. No era consistente que los activos de riesgo de las entidades hubieran pasado del 56,69% en 2010 al 50,98% en 2011 y esta dinámica de gestión de los activos formaba parte de una estrategia que estaba basada más en la minimización de este rubro para disminuir las necesidades de capital, que a una reducción real de los riesgos que las entidades tenían en su cartera de créditos.

Tal y como se puede apreciar en la Tabla 41, en el análisis alternativo se usan criterios de prudencia y los datos extraídos del Informe de Oliver Wyman, y en ese supuesto todas las entidades bancarias españolas tenían necesidades de capital que oscilaban entre los 1.719 millones de euros de Kutxabank a los 35.802 millones de euros de BFA-Bankia, pasando por los 17.164 millones del Santander, los 16.963 millones del BBVA o los 13.435 millones del Popular. El déficit conjunto ascendía a 156.183 millones de euros.

Tabla 41 Déficit de capital de las entidades bancarias según el análisis alternativo

<u>Entidad</u>	<u>Total pérdidas esperadas</u> <u>Escenario Adverso</u>	<u>Capacidad de absorción de pérdidas</u>	<u>Exceso/Déficit capital Análisis alternativo</u>
Grupo Santander	34.069	16.905	-17.164
BBVA	31.297	14.334	-16.963
Caixa	32.733	18.106	-14.627
BFA-Bankia	42.756	6.954	-35.802
Grupo Sabadell	25.347	17.904	-7.443
Grupo Banco Popular	22.374	8.384	-13.990
Ibercaja-Cajates-Liberbank	15.893	7.790	-8.103
Unicaja-Caja Duero-Caja España	9.603	5.462	-4.141
Caixa Cataluña	17.230	3.795	-13.435
Kutxabank	7.389	5.670	-1.719
NCG Banco	12.738	2.393	-10.345
Banco Mare Nostrum	9.448	4.075	-5.373
Bankinter	3.315	553	-2.762
Banco de Valencia	5.752	1.437	-4.315
TOTAL (Millones de euros)	269.944	113.761	-156.183

Fuente: Sánchez Mato C. A partir de datos del Informe de Oliver Wyman

Tabla 42 Comparación entre el Informe de Oliver Wyman y el análisis alternativo

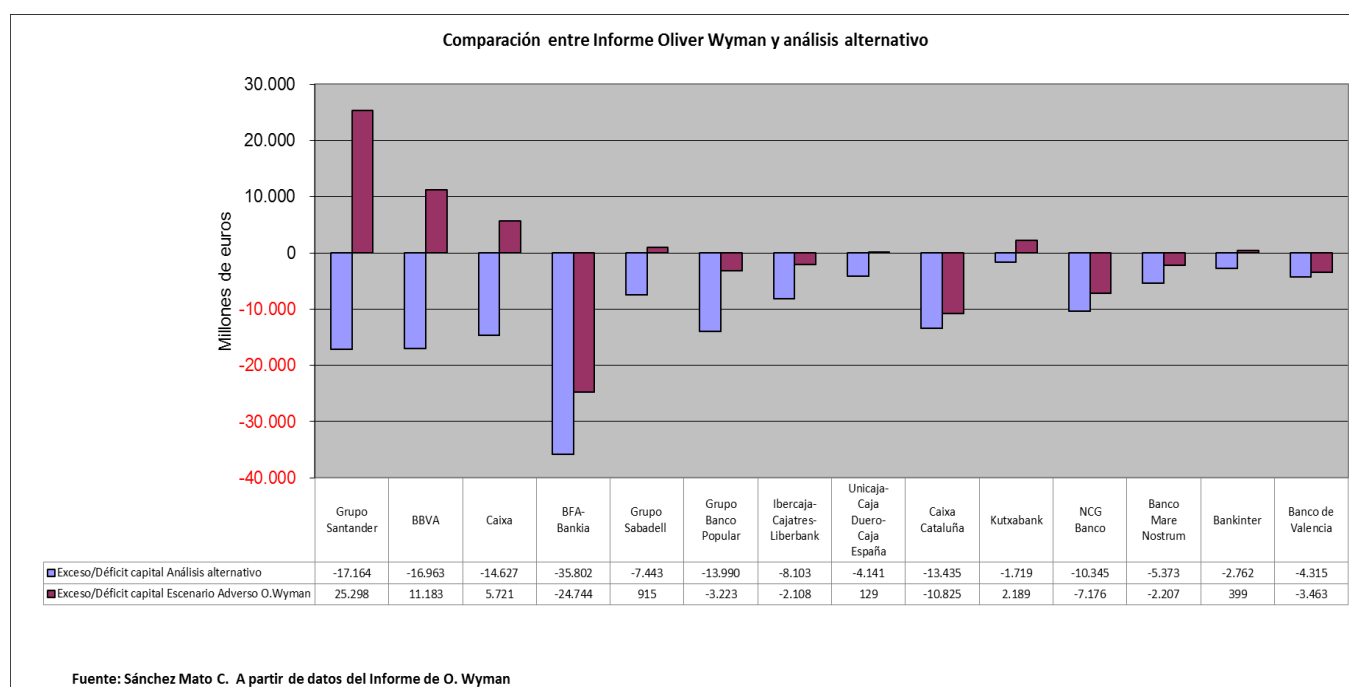
<u>Entidad</u>	<u>Exceso/Déficit capital Análisis alternativo</u>	<u>Exceso/Déficit capital Escenario Adverso O.Wyman</u>	<u>Diferencia de necesidades de capital</u>
Grupo Santander	-17.164	25.298	42.462
BBVA	-16.963	11.183	28.146
Caixa	-14.627	5.721	20.348
BFA-Bankia	-35.802	-24.744	11.058
Grupo Sabadell	-7.443	915	8.358
Grupo Banco Popular	-13.990	-3.223	10.767
Ibercaja-Cajates-Liberbank	-8.103	-2.108	5.995
Unicaja-Caja Duero-Caja España	-4.141	129	4.270
Caixa Cataluña	-13.435	-10.825	2.610
Kutxabank	-1.719	2.189	3.908
NCG Banco	-10.345	-7.176	3.169
Banco Mare Nostrum	-5.373	-2.207	3.166
Bankinter	-2.762	399	3.161
Banco de Valencia	-4.315	-3.463	852
TOTAL (Millones de euros)	-156.183	-7.912	148.271

Fuente: Sánchez Mato C. A partir de datos del Informe de Oliver Wyman

Como se puede colegir del análisis de la Tabla 42, según nuestro análisis no habría sido encuadrada entidad alguna en el grupo 0. Salvo Kutxabank, que podría alcanzar por sus

propios medios la obtención de los 1.719 millones de euros que precisa, el resto tendrían que superar obstáculos no asequibles para ninguna de las entidades sin auxilio público. Ni siquiera Santander ni BBVA hubieran estado fuera de la obligación de ser recapitalizados con fondos estatales ante su imposibilidad de asumir sus requerimientos de capital con sus propios medios.

Gráfico 78 Comparación entre el Informe Oliver Wyman y el análisis alternativo



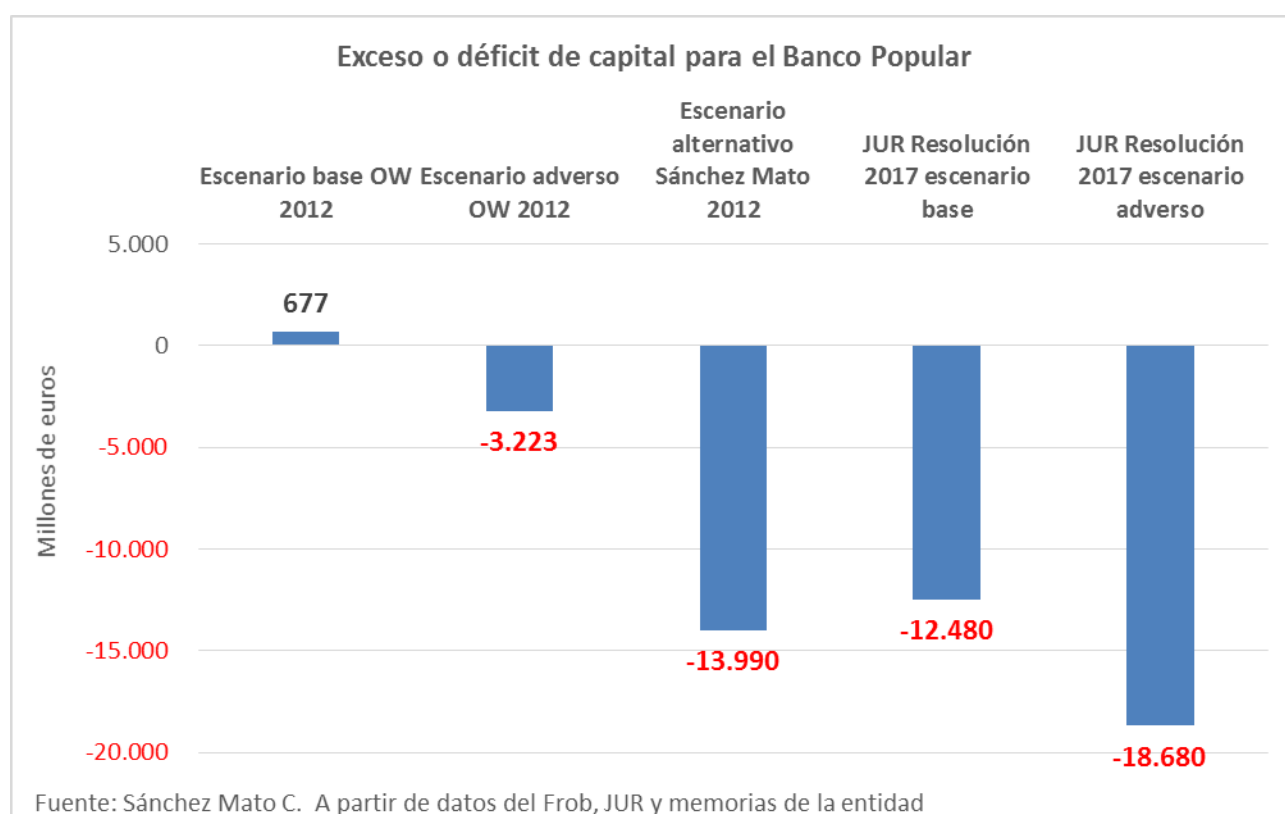
Como conclusión de la auditoría realizada por Oliver Wyman, realizaremos la comparación de las necesidades de capital establecidas para el Banco Popular, entidad que, debido a su inviabilidad, desestabilizó el sector bancario en 2017.

En el escenario base definido por la consultora encargada por el Banco de España en 2012, el Banco Popular tenía un exceso de capital de 677 millones de euros. En el escenario adverso, Oliver Wyman calculaba en 2012 para la entidad unas necesidades de capital de 3.223 millones de euros. El análisis alternativo realizado en Sánchez Mato (2012c), se calcularon necesidades de capital para el Banco Popular de 13.990 millones de euros.

Cinco años después, la Junta Única de Resolución recibió la valoración realizada por un experto independiente, de la que resultaron unos valores económicos que en el escenario central era

negativa en 2.000 millones euros y en el estresado era negativa en 8.200 millones de euros, después de las ampliaciones de capital realizadas por el Banco Popular. Adicionando a esos valores liquidativos, esas ampliaciones llevadas a cabo y las exigencias de capital regulatorio del 9% fijados en el escenario de Oliver Wyman, podemos ver en el Gráfico 79 que las necesidades en el entorno base hubieran debido ser de 12.480 millones de euros y 18.860 millones de euros en el escenario estresado.

Gráfico 79 Análisis del exceso y/o déficit de capital del Banco Popular con diferentes análisis



La auditoría al sistema bancario realizada por Oliver Wyman ocultó las pérdidas y minusvaloró las cuantiosas necesidades de capital.

Uno de los elementos más utilizados por las entidades para no desvelar su verdadera situación fue el profuso despliegue de las refinanciaciones de préstamos como instrumento para retrasar el conocimiento de la morosidad y las escasas provisiones que habían sido reservadas y constituidas para hacer frente a posibles impagos de los créditos.

Del total de préstamos reestructurados, el 42% se consideraba en situación de normalidad y no se provisionó en previsión de un posible problema de impago y solamente el 37% tiene la consideración para las entidades de “dudoso”. Cuando la clientela no puede hacer frente a la

amortización de un préstamo y a los intereses que adeuda por el mismo, la práctica bancaria usada suele ser concederle más tiempo, es decir, un plazo mayor, con la esperanza de que en el futuro pueda hacer frente a los compromisos contraídos. En el sector bancario se conoce esta práctica como *“patada a seguir”* o *“delay and pray”* (retrasar y rezar). Por supuesto, no es discutible que las entidades utilicen las refinanciaciones en una situación de dificultad para el prestatario. De hecho, es lo más inteligente desde el punto de vista de la capacidad de las entidades para recuperar créditos impagados. Pero no obsta para que, siguiendo un criterio de estricta prudencia, no se realicen las oportunas provisiones por un posible quebranto porque eso debilita los balances de las entidades y siembra de dudas y desconfianza el análisis que pueda hacerse de los mismos.

El Memorándum de Entendimiento rubricado por el Estado español para poder acceder a los fondos europeos del rescate del sistema bancario obligaba a *“reevaluar el marco actual de provisiones”*. Por ese motivo, las autoridades españolas se comprometieron a realizar una modificación del marco normativo de provisiones que se tenía que exigir a las entidades financieras. En este contexto es en el que el Banco de España exigió que publicasen información detallada sobre las refinanciaciones y las provisiones constituidas para hacer frente a posibles impagos en este tipo de préstamos, pero la nueva circular del Banco de España no obligó a las entidades bancarias a reconocer esta realidad. Los nuevos criterios pasarían por considerar que todos los créditos refinanciados se considerasen como *“subestándar”* y tendrían que realizar dotaciones por posibles insolvencias futuras un 15% de media por esos créditos. Ahora bien, podrían mantener préstamos refinanciados como *“normales”* con criterios tasados y limitados. En cualquier caso, el sector bancario logró que el Banco de España le permitiese realizar esas dotaciones, que, con arreglo a este criterio, ascendería a unos 13 mil millones de euros, en tres años. Es decir, una vez más, el Banco de España auxilió a las entidades objeto de supervisión ya que, en el caso de que se hubiese usado un criterio más rígido y prudente para créditos que habían requerido una modificación de condiciones para evitar su entrada en morosidad (60% de provisiones en dudosos, 50% en subestándar y 40% en normales), las provisiones medias deberían haber alcanzado el 49,46% de los créditos refinanciados y el déficit de provisiones del conjunto de las entidades hubiera llegado a los 63.810 millones de euros con un 86,4% de éste déficit correspondiente a entidades no nacionalizadas.

Otra opción podría haber sido generalizar para todo el sistema bancario las pautas usadas y los criterios utilizados tras la nacionalización de BFA-Bankia en 2012. En ese caso y como hemos visto ya anteriormente, la necesidad de provisiones hubiera colocado al sector ante la imperiosa necesidad de captar más de 133 mil millones de euros, 31 veces los beneficios netos que el sector bancario declaró haber obtenido en 2011 y más del 65% del patrimonio neto conjunto de todas las entidades.

Aun cuando estas estimaciones pudieran alejarse de las establecidas por las consultoras Roland Berger y Oliver Wyman, el análisis pormenorizado de sus informes desvelaba que sus escenarios de pérdidas previstas eran similares a las previstas en Sánchez Mato (2012c). La diferencia fundamental estribaba en que planteaban esas pérdidas en un escenario adverso que se podría dar en un plazo de 3 años cuando era evidente que el estrangulamiento de las entidades y los quebrantos ya se habían producido. Además, planteaban unas necesidades de capital más reducidas usando como justificación para ello el poco ortodoxo método de incluir los beneficios previstos en los siguientes tres años y reducir las exigencias de capital mínimo (del 9% al 6%). Y todo ello cuando la experiencia empírica estaba demostrando que incluso las exigencias de Basilea III eran insuficientes.

Las actuaciones auspiciadas por el Gobierno y el Banco de España seguían dirigidas a continuar ocultando la realidad para no tener que reconocer nuevas necesidades de capital en las entidades, fundamentalmente las que no habían reforzado su patrimonio neto en todo este proceso. Para ello, la estrategia pasaba por dar tiempo a los bancos a que generasen beneficios que les permitiesen ir reconociendo pérdidas de manera gradual, es decir, en dosis lo suficientemente reducidas como para no comprometer la presentación de resultados positivos todos y cada uno de los ejercicios. El proceso se complementaría con la entrega de la banca nacionalizada a estas entidades, con elevadísimas ayudas públicas para mejorar su deteriorada situación.

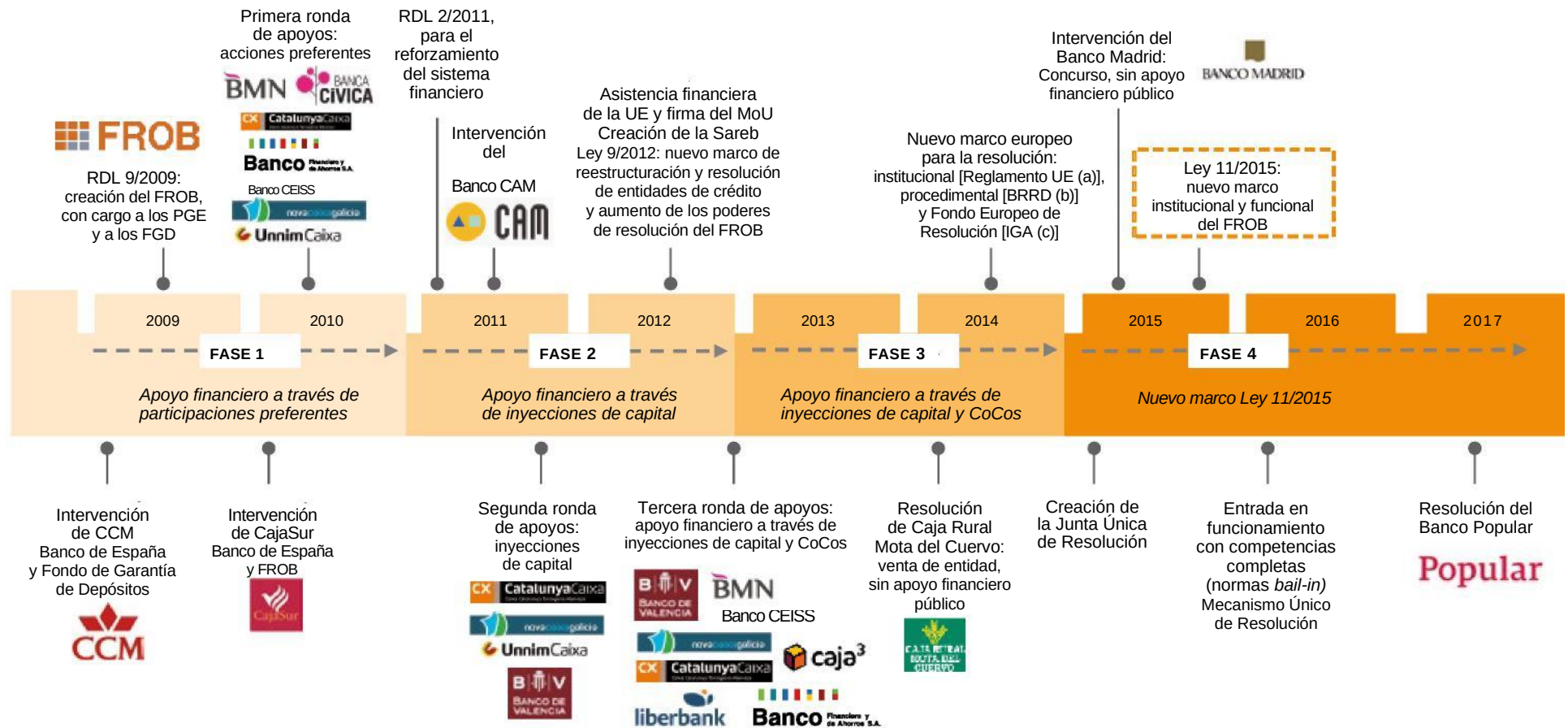
El proceso suponía indefectiblemente la creación y conformación de un oligopolio privado con el dinero de los contribuyentes. El problema seguía estando ahí porque, hasta que no se produjese una profunda recapitalización, las entidades no podrían recuperar la capacidad de financiarse de manera autónoma y seguirían siendo dependientes de los recursos públicos concesionales que obtenían del Banco Central Europeo. Además, en esa coyuntura continuaría estando en cuestión el cumplimiento de la función que el sistema económico les asigna a las

entidades bancarias en tanto en cuanto, continuarían siendo incapaces de realizar la intermediación entre las necesidades de ahorro y la inversión.

Según el *Informe de Estabilidad Financiera* de mayo de 2013 publicado por el Banco de España, se estaba produciendo un retroceso en rentabilidad de las sociedades no financieras que había reducido sus resultados en un 11,2%. Eso iba acompañado con el descenso de rentas de las familias y un incremento del paro. Se trataba de un cóctel que configuraba una elevada presión financiera en el sector de familias y empresas ya que, la tasa de aceptación de créditos por parte de las entidades financieras de las operaciones solicitadas por familias y empresas se había reducido del 45% en 2006 al 30% en 2013. Es decir, más allá de la artificial disminución de los préstamos por el traspaso de 90.765 operaciones por valor bruto de 74.750 millones de euros a Sareb, el volumen general bajaba a buen ritmo.

Las entidades estaban ocupadas en sanear sus balances por la vía de la reducción de su activo con los problemas que se derivaban hacia la economía por el estrangulamiento del crédito en vez de capitalizarse de forma inmediata procediendo, en primer lugar, a convertir deuda subordinada en títulos accionariales y realizando ampliaciones de capital.

REESTRUCTURACIÓN DEL SECTOR BANCARIO ESPAÑOL



FUENTE: FROB

a Reglamento (UE) n.º 806/2014 del Parlamento Europeo y del Consejo, de 15 de julio de 2014.

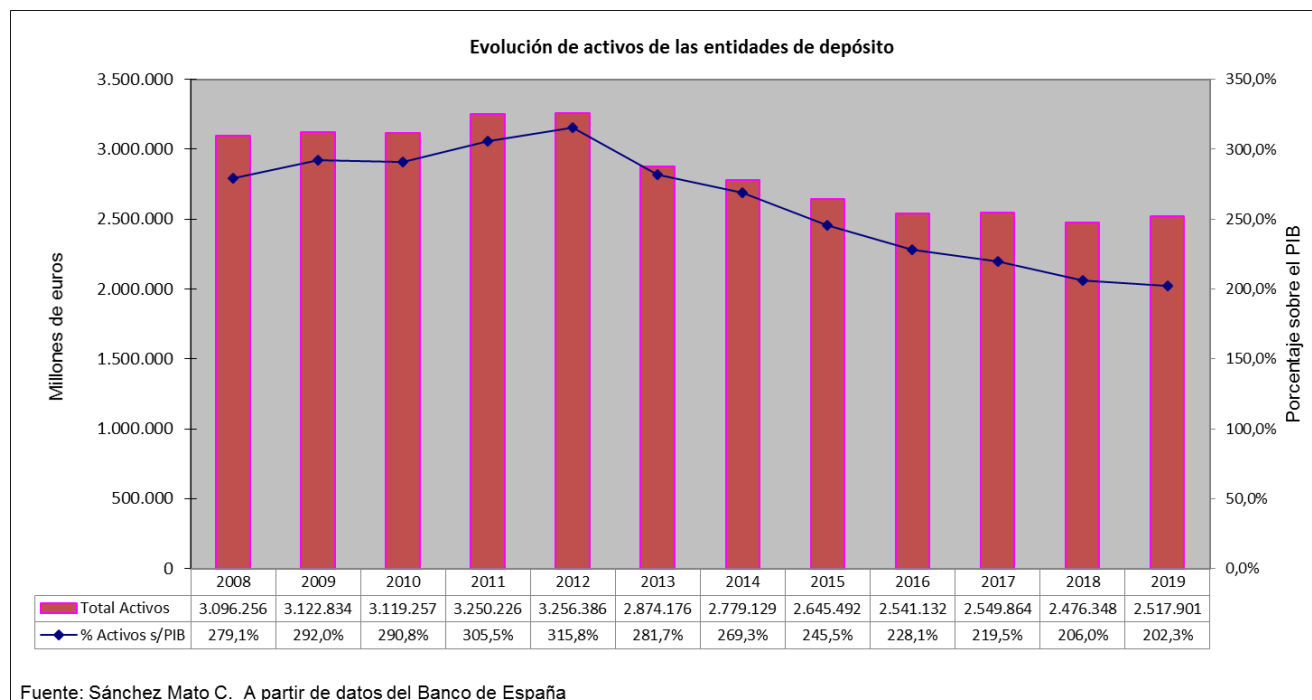
b Directiva 2014/59/UE del Parlamento Europeo y del Consejo, de 15 de mayo de 2014.

c Acuerdo intergubernamental sobre el Fondo Único de Resolución.

El resultado de doce años de reestructuración del sector bancario

El Gráfico 80 nos muestra que los activos totales de las entidades de depósito decrecieron en promedio en el período que va de 2008 a 2019 un -0,9% anual frente al crecimiento del 11,6% de la etapa de auge. Los 3,05 billones de euros de activos en 2008 se redujeron hasta los 2,56 billones a finales de 2019. La reducción de los activos en esta etapa de crisis y ajuste del sector bancario fue muy significativa también en relación con la riqueza de la economía española ya que pasaron del 279,1% del PIB en 2008 al 202,3% del PIB en 2019.

Gráfico 80 Evolución de los activos de las entidades de depósito 2008-2019

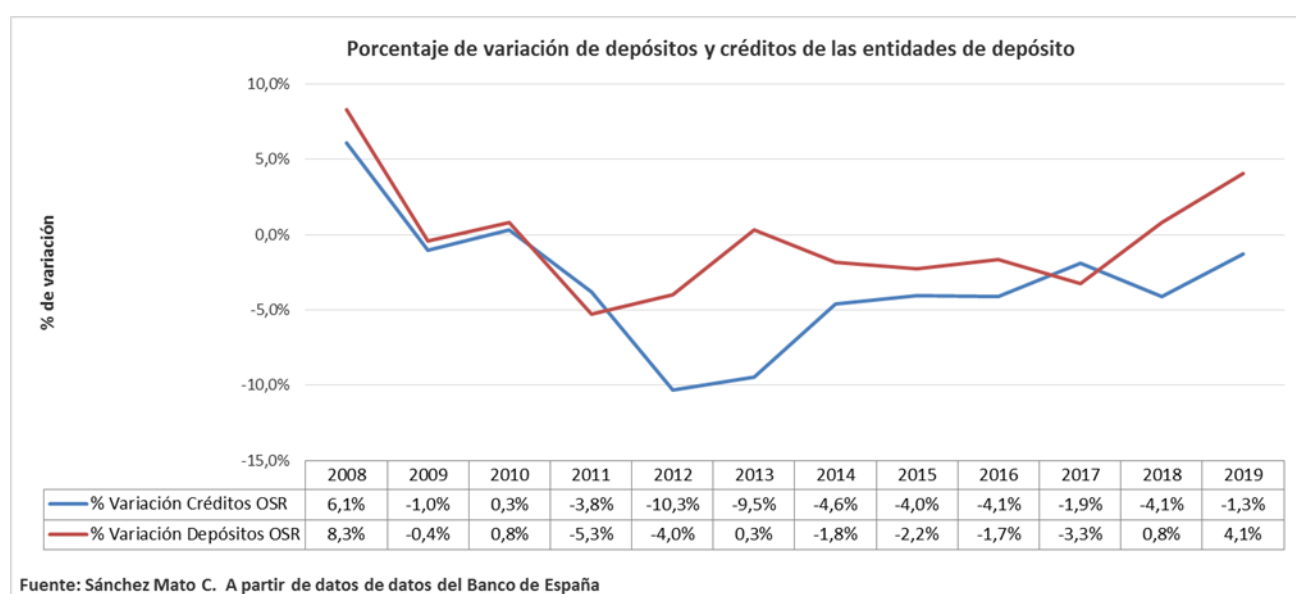


Parte significativa de la reducción de activos consistió en la transferencia de parte de los dañados a una sociedad de gestión específica que permitió la desconsolidación contable de los activos y que los bancos se centrasen en la gestión de los que estaban en mejor situación. La transferencia a la Sociedad de Gestión de Activos Procedentes de la Reestructuración Bancaria (SAREB) fue de 198.211 unidades entre créditos e inmuebles por un valor bruto de 106.970 millones brutos, es decir, un 18,5% de los 578.355 millones de la reducción alcanzada en el período.

Se puede apreciar en el Gráfico 81 que la variación anual de los créditos a otros sectores residentes ha sido de un -3,2% frente al crecimiento del 15,5% en promedio en el período anterior de 1994 a 2007. Caídas especialmente acusadas fueron las experimentadas en 2012 y 2013 cuando se redujeron los créditos un -10,3% y -9,5% respectivamente.

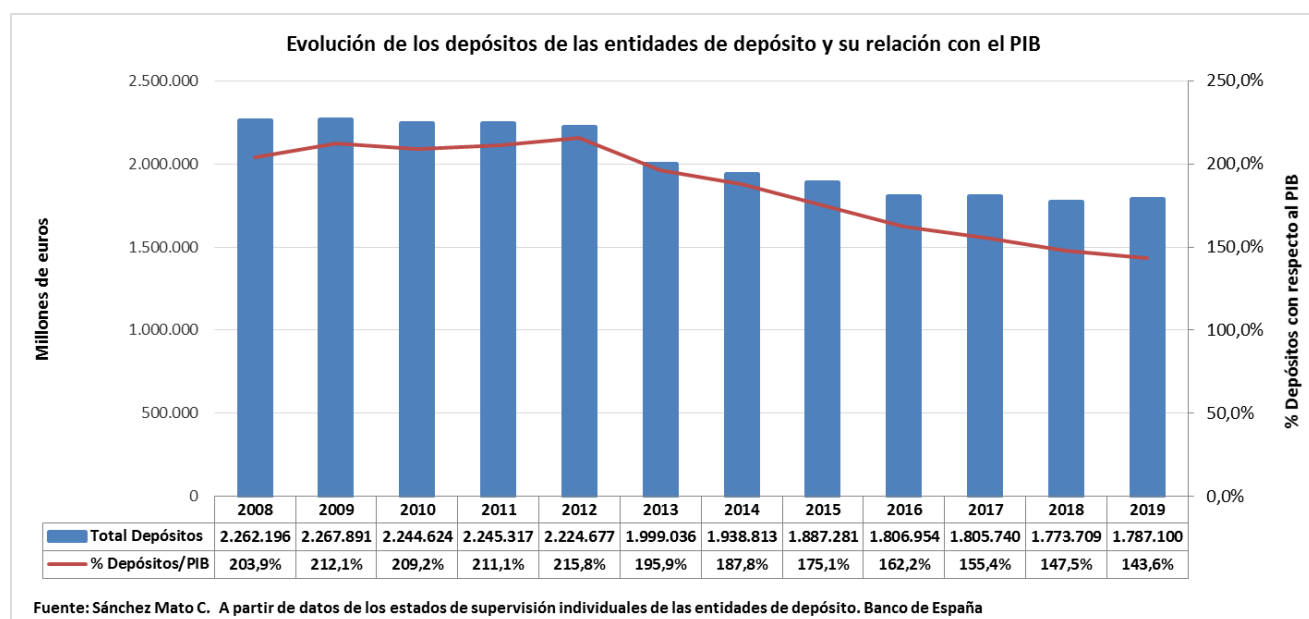
Los depósitos decrecieron en promedio el -0,4% anual en el período 2008-2019 frente al crecimiento del 11,3% de la etapa anterior y se mantuvieron estables en cuanto al porcentaje que han supuesto sobre el pasivo exigible de las entidades de depósito. En 2008 eran el 77,4% y en 2019 el 77,7%.

Gráfico 81 Variación de depósitos y créditos 2008-2019



Los depósitos totales en 2008 ascendían a 2,26 billones de euros, el 203,9% del PIB. Durante el período que va hasta 2019, disminuyeron hasta llegar a los 1,78 billones de euros, el 143,6% del PIB (Gráfico 82).

Gráfico 82 Evolución de los depósitos 2008-2019

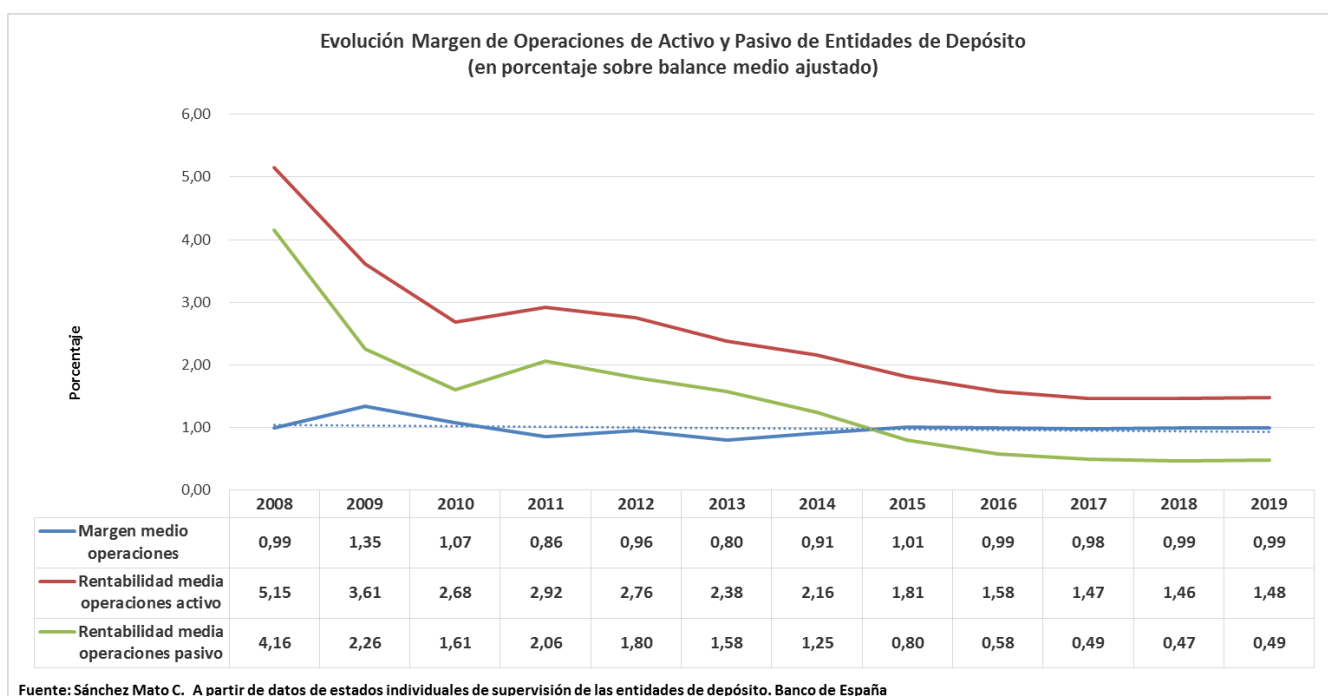


En el Gráfico 83 se puede apreciar la evolución del margen de las operaciones de las entidades de depósito.

La etapa de crisis ha estabilizado los márgenes medios operativos de las entidades financieras. La rentabilidad media de las operaciones activas era del 5,15% en 2008 y finalizó la etapa en 2019 en el 1,48%, 367 puntos básicos menos que en 2008, lo que supone un 71,2% de reducción en el período.

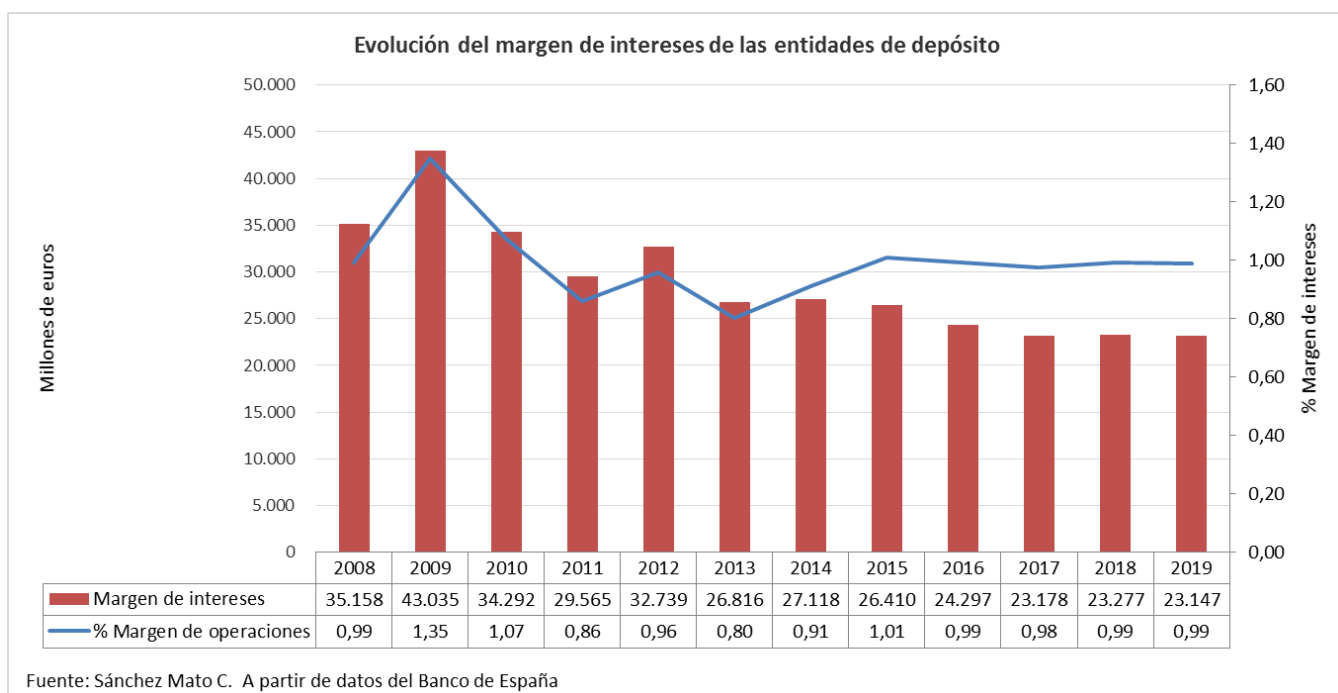
La evolución de los costes financieros se redujo en la misma línea. La rentabilidad media de las operaciones de pasivo comenzó en 2008 en el 4,16% y finalizó en 2019 en el 0,49%, un 88,2% menos. El resultado en términos de margen medio de las operaciones supone su mantenimiento en términos porcentuales.

Gráfico 83 Evolución del margen de operaciones de las entidades de depósito 2008-2019



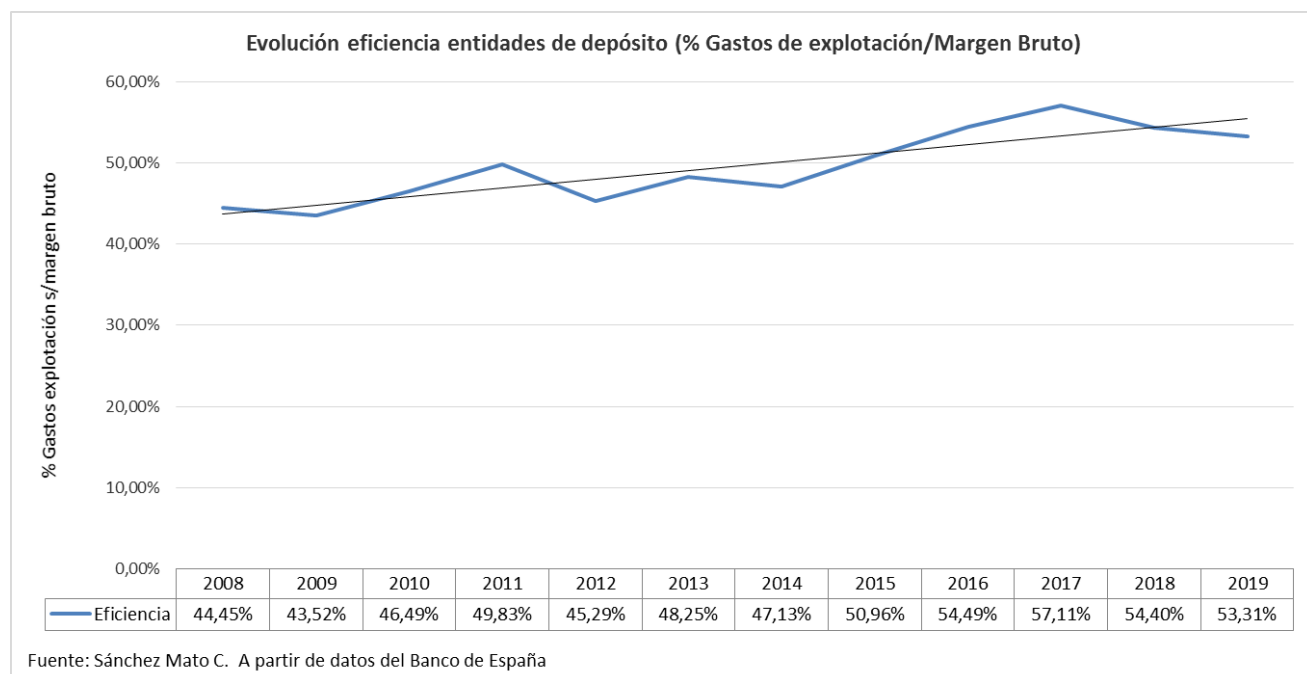
Pero en términos cuantitativos, el margen de intereses se ha reducido sensiblemente ya que, con la misma ratio porcentual, se pasó de 35.158 millones de euros en 2008 a 23.147 millones de euros en 2019.

Gráfico 84 Evolución del margen de intereses 2008-2019



Como evidencia el Gráfico 85, la eficiencia de las entidades de depósito empeoró significativamente en la etapa de crisis con un aumento del porcentaje de gastos de explotación sobre el margen bruto del 44,45% en 2008 al 53,31% en 2019.

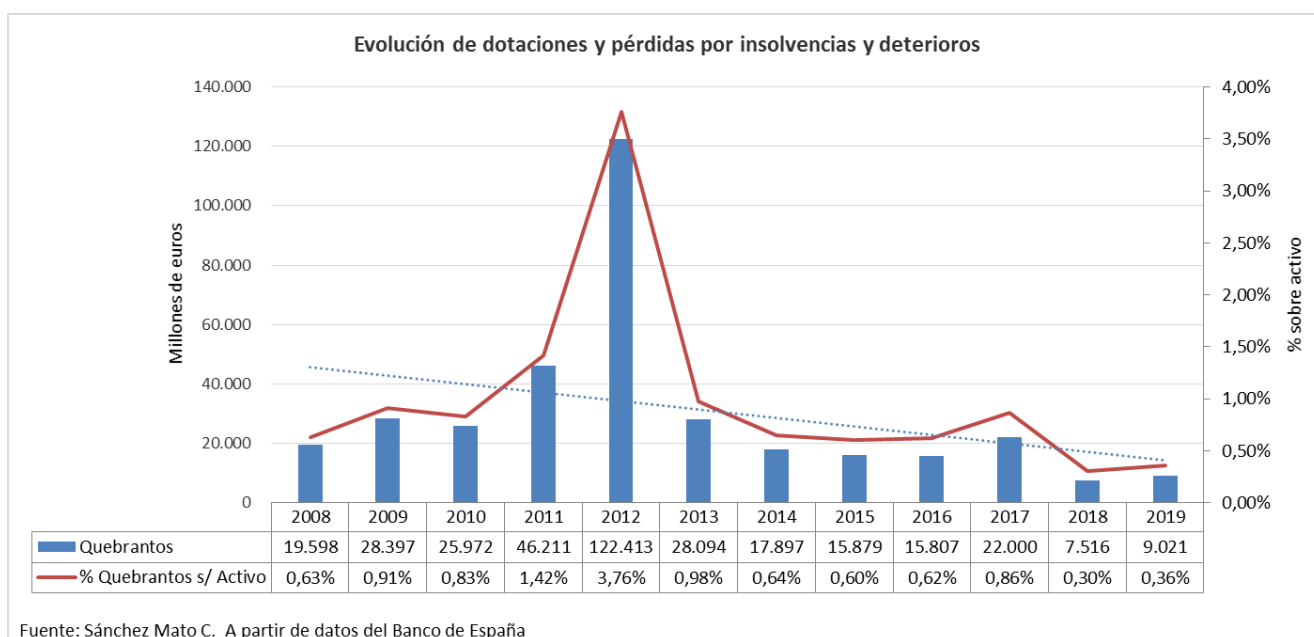
Gráfico 85 Evolución de la eficiencia de las entidades de depósito 2008-2019



Las dotaciones para provisiones y los quebrantos sufridos por las entidades de depósito, en la etapa que va de 2008 a 2019, ascendieron a 358.805 millones de euros, una cifra en términos nominales más de cuatro veces superior a la del período previo y que suponía el 2,7% del PIB del período²³¹. El promedio anual de las provisiones y pérdidas contabilizadas esta etapa de crisis ha sido del 0,99% de sus activos, frente al 0,46% de promedio en el período que va de 1994 a 2007, con un máximo alcanzado en 2012 con el 3,76% de los activos y 122.413 millones de euros (Gráfico 86).

²³¹ Las pérdidas efectivamente sufridas por quebrantos en el período fueron superiores en 45.326 millones de euros que se cargaron directamente contra reservas ya que en los procesos de integración, para realizar ajustes al valor razonable de las carteras de préstamos, se autorizó profusamente por parte del Banco de España la realización de adeudos en reservas para la constitución de provisiones. Los importes que se dotaban en provisiones eran superiores al cargo en reservas, ya que este último se neteaba de los impuestos anticipados que se generaban contabilizando las dotaciones.

Gráfico 86 Evolución de las dotaciones y pérdidas por insolvencias de las entidades de depósito 2008-2019



El beneficio neto a precios corrientes en el período de crisis que va de 2008 a 2019 se desplomó hasta los 10.003 millones frente a los 136.530 millones de euros de la etapa de auge, con un RoE anual promedio del 0,3% frente al 11,4% de la etapa previa (Gráfico 87).

El promedio anual de la rentabilidad sobre los activos de las entidades de depósito en esta etapa fue del 0,1% frente al 0,7% del período de auge (Gráfico 88).

Gráfico 87 Evolución del RoE de las entidades de depósito 2008-2019

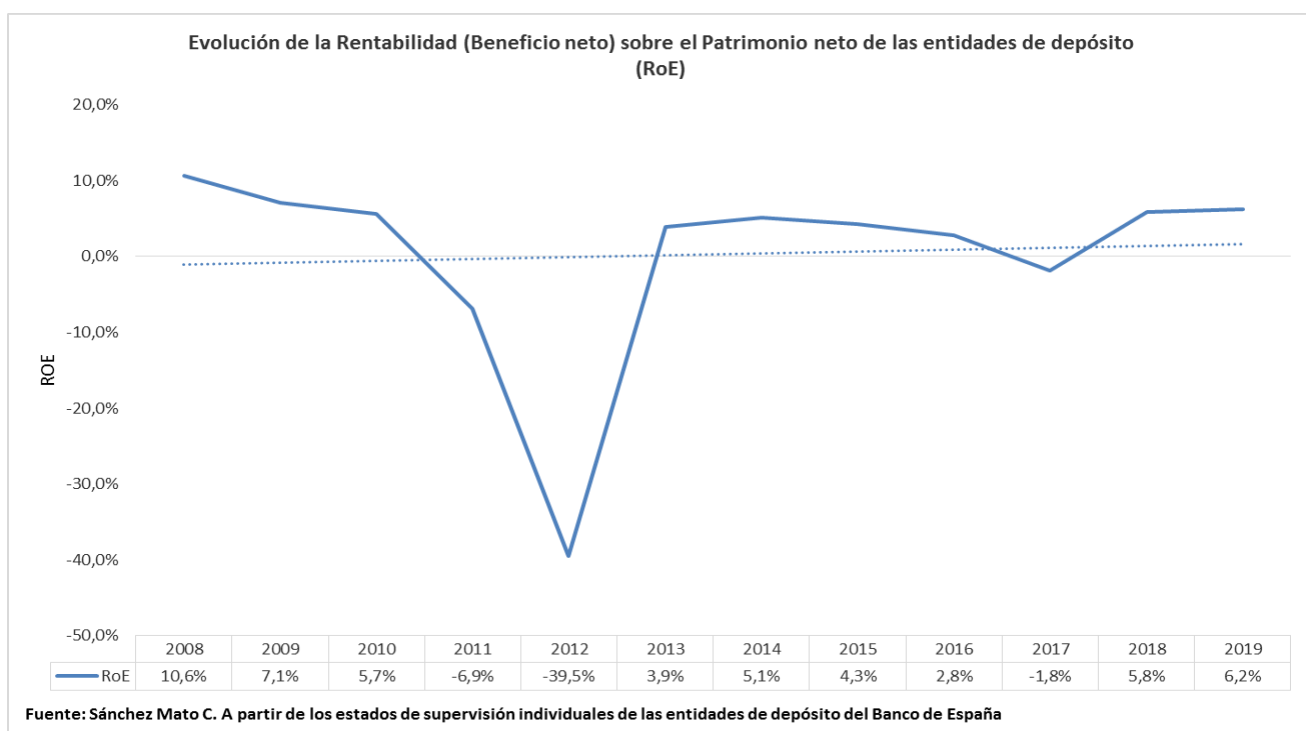
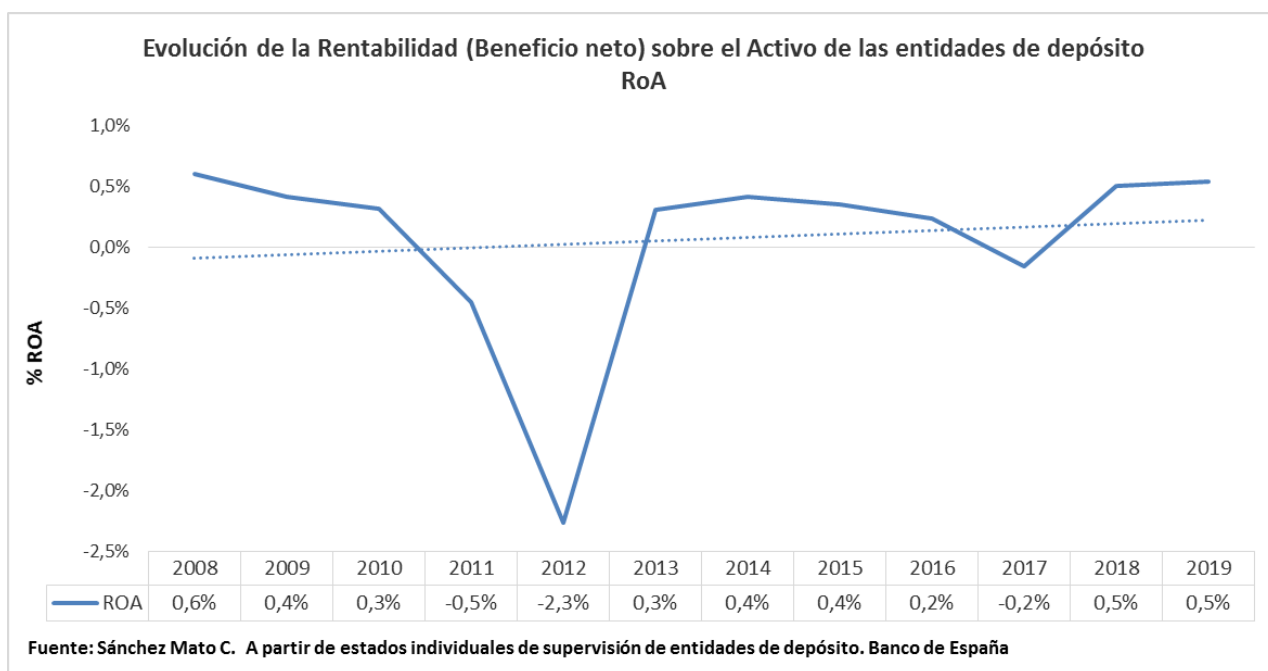


Gráfico 88 Evolución del RoA de las entidades de depósito 2008-2019



3.3.5 Cuarenta años de desempeño del sector y un final abrupto: Insuficiente rentabilidad de las entidades bancarias

El análisis realizado de los cuarenta años de desempeño del sector bancario puede resumirse en la tabla siguiente en la que se puede apreciar el resultado de su gestión con el origen y la aplicación de fondos de las entidades de depósito.

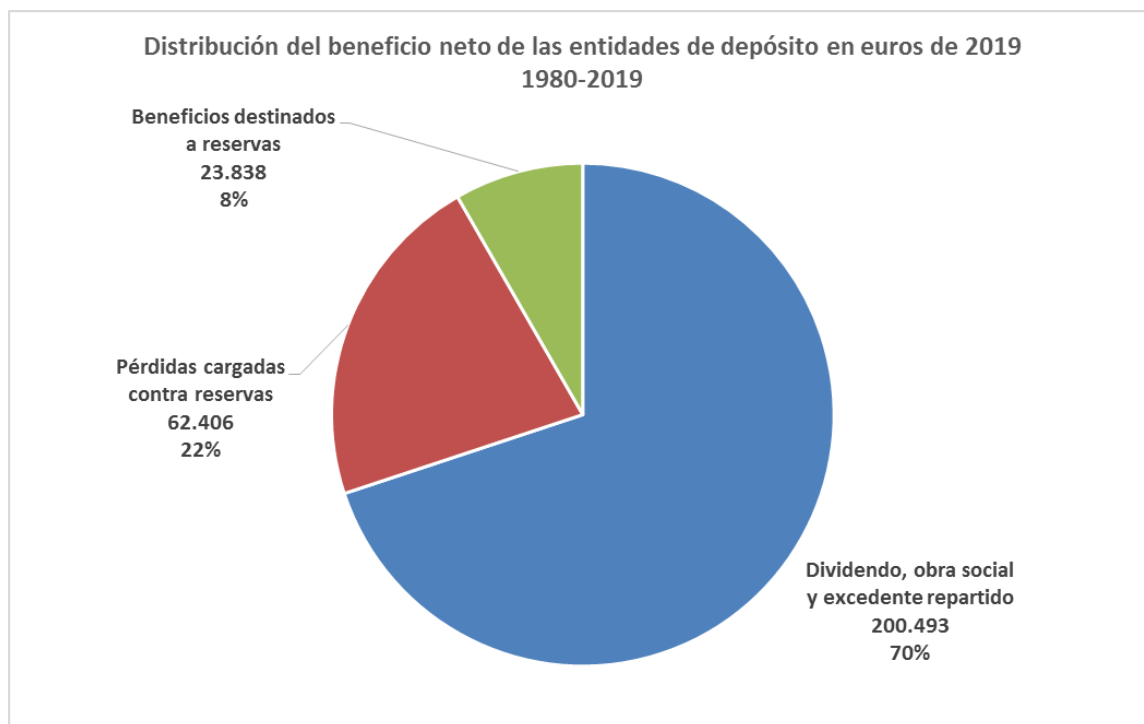
Los fondos originados en el período 1980-2019 en euros corrientes ascendieron a 421.677 millones de euros, pero solamente el 43,6% provienen de los beneficios netos obtenidos por las entidades mientras que el 56,4% fueron aportados en ampliaciones de capital por los accionistas. El 36,8% del total de fondos originados, 155.120 millones de euros, fueron destinados al pago de dividendos por parte de las entidades bancarias, a la obra social de las cajas de ahorro o a la distribución de excedentes en el caso de las cooperativas de crédito. Un 13,1% de los fondos originados lo constituyen provisiones cargadas contra reservas que no pasaron por la cuenta de resultados. Se trata de 55.267 millones de euros que, en puridad, tendrían que haber sido descontadas de los beneficios netos de las entidades.

En la Tabla 43 podemos ver que el resultado acumulado de la gestión de las entidades arroja que el 49,9% de los fondos originados fue aplicado a dividendos y cargos contra reservas y el 50,1% a incrementar el patrimonio neto.

Tabla 43 Origen y Aplicación de Fondos de las entidades bancarias 1980-2019

RESULTADO DE GESTIÓN ENTIDADES BANCARIAS (1980-2019)					
Orígenes	Importe	% s/Orígenes	Aplicaciones	Importe	% s/Orígenes
TOTAL BENEFICIOS NETOS ENTIDADES	183.675	43,56%	Dividendos Bancos	122.791	29,12%
			Obra social Cajas de Ahorro	31.238	7,41%
			Distribución excedente Cooperativas de Crédito	1.092	0,26%
			TOTAL DIVIDENDOS	155.120	36,79%
AMPLIACIONES DE CAPITAL	238.002	56,44%	PROVISIONES CARGADAS CONTRA RESERVAS	55.267	13,11%
TOTAL ORÍGENES DE FONDOS	421.677	100,00%	TOTAL APLICACIONES DE FONDOS	210.388	49,89%
			Variación de Patrimonio Neto 1980-2019	211.289	50,11%
Fuente: Elaboración propia a partir de datos del Banco de España					

Gráfico 89 Distribución del beneficio neto de las entidades de depósito en euros de 2019 1980-2019 (millones €)



Concentración del sector bancario

El sector bancario se enfrenta a una nueva fase a la hora de abordar su insuficiente rentabilidad. Es difícil obtener la que demandan los inversores con tasas de ganancia decrecientes en los últimos cuarenta años. Asumir riesgos desmesurados a principios del siglo XXI destruyó las cuentas de las entidades con pérdidas descomunales que, en gran medida, han sido trasladadas a los contribuyentes en todos los países.

Y esa tendencia se agudiza tras la reestructuración del sector financiero que ha seguido a la crisis de 2008. ¿Cómo conseguir la rentabilidad buscada con tipos de interés oficiales situados por el Banco Central Europeo en cero? El margen de intereses de las entidades de depósito españolas en el período que va de 1980 a 1993 fue del 4,05%, mientras que, en el período de auge, de 1993 a 2007, se redujo al 1,91% y desde 2008 a 2019, se ha quedado en promedio en un exíguo 1,03%. Es decir, en los últimos doce años, la diferencia de rentabilidad en el negocio tradicional de los bancos se ha quedado en la cuarta parte que la que tenían antes de la alocada carrera para incrementar el tamaño de sus balances.

El verdadero dilema que se plantean hoy las entidades bancarias de la eurozona es marcar un punto de inflexión. Y para ello los procesos de concentración han sido el objetivo al que se han encomendado, animadas por la posición favorable del Banco Central Europeo (BCE). Este organismo considera que las fusiones bancarias pueden tener efectos positivos sobre la rentabilidad del sector a través de menores costes operativos y de estructura para poder hacer mucho más veloz la reducción del exceso de capacidad. En el mismo sentido, el Banco de España piensa que hay margen para que, en nuestro país, el sector bancario acometa operaciones de fusión y concentración. De hecho, en 2020 hemos asistido a tres procesos en marcha, CaixaBank con Bankia, Unicaja con Liberbank y BBVA con el Sabadell, de los que siguen adelante los dos primeros, que son vistos con muy buenos ojos por el supervisor. Su postura es que el sector admite más integraciones sin perjudicar el grado adecuado de competencia.

Parece evidente que, cuantos menos bancos y de más tamaño sean los mismos, más fácil es que adopten posiciones colusivas y obtengan rentas de monopolio u oligopolio. Siguiendo esta máxima, deberán usarse cuotas de mercado o concentración como indicadores de la existencia de competencia para evaluar lo que está pasando en el sector y si se tuvieran que

autorizar operaciones de fusión o compra. Sin embargo, usar la concentración como indicador de competencia, presenta limitaciones. Autores como Shaffer y Spierdijk (2017)²³², indican que esos ratios no tienen en cuenta una cuestión clave, la de la causalidad, porque parte de las cuotas de mercado elevada pueden ser consecuencia de las barreras de entrada y de la falta de competencia pero también podría ocurrir que fuese el resultado de que hubiese entidades más eficientes que otras y que ofreciesen productos financieros a precios más competitivos que otras, lo que supondría la expulsión de las entidades menos eficientes del mercado. Desde esta perspectiva, la concentración supondría un beneficio para los consumidores.

Hay evidencias empíricas variadas sobre la evolución del grado de competencia del sector bancario español. Por ejemplo, Pérez y otros (1999) defienden la existencia de un aumento de la competencia, Maudos (2001) es de la opinión de que no ha habido colusión en cajas y bancos en el periodo 1986-96 y Oroz y Salas (2001) no es concluyente respecto a que realmente las condiciones de mercado hayan evolucionado hacia una mayor competencia en los últimos años entre las entidades de crédito.

La tesis defendida por el Banco de España da validez a los resultados del índice Herfindahl y los datos nacionales publicados por el Banco Central Europeo (BCE), indicando que *“nuestro sistema financiero se encuentra en un grado medio-bajo de concentración, comparado con el resto de los países europeos”*. Incluso considerando las operaciones que han sido anunciadas, el índice seguiría para el Banco de España en un nivel considerado como moderado.

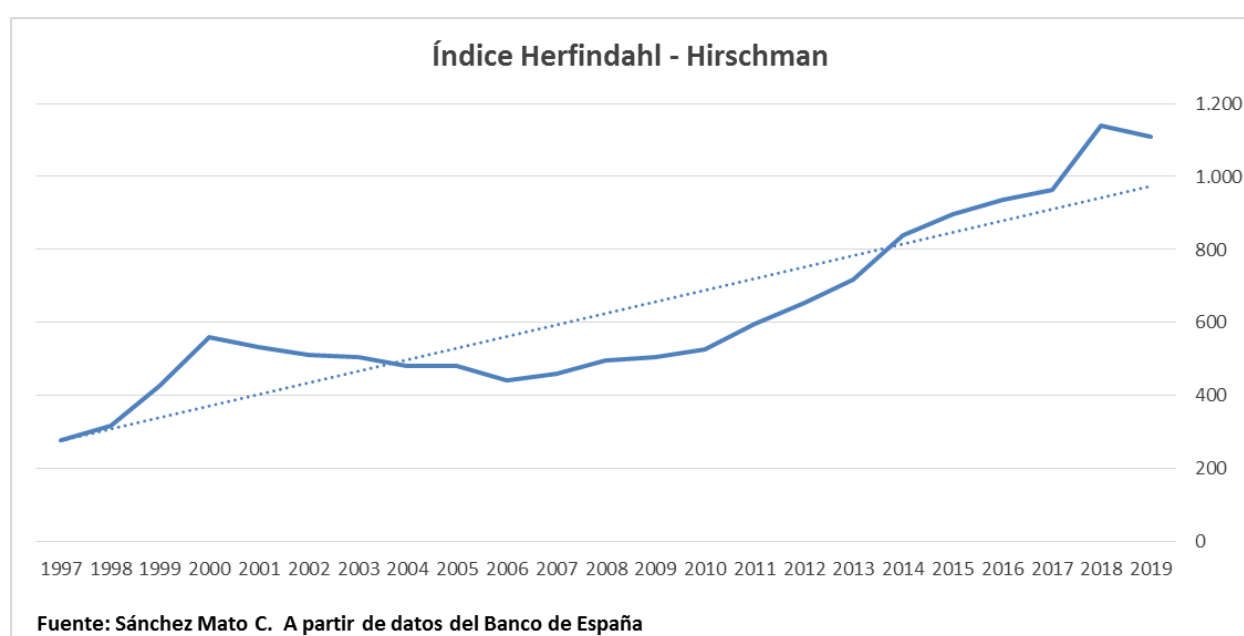
Es decir, los principales organismos de defensa de la competencia del mundo no ven problema alguno de concentración en el sector bancario español. Para justificar su postura utilizan el ya citado índice de Herfindahl e Hirschman (más conocido por HHI por sus siglas en inglés), que es el indicador de concentración más usado para analizar la situación de un mercado y, en caso de resultar elevado, poner algún tipo de dificultad para aprobar las operaciones de fusión que se les presentan. Para calcular el indicador se procede a elevar al cuadrado la cuota de mercado que cada empresa tiene y se suman dichas cantidades. Es la

²³² SHAFFER, S., y L. SPIERDIJK (2017). «The Panzar-Rosse revenue test and market power in banking: an empirical illustration», Handbook of Competition in Banking and Finance, capítulo 2, pp. 27-45.

forma de que tengan más peso y ponderen más las compañías más grandes. El consenso apunta a que si se obtiene un valor máximo de 10.000, estaríamos ante un monopolio.

Dado que, como se puede apreciar en el Gráfico 90, aunque en nuestro país se ha triplicado el índice desde 2008, no habríamos superado el valor de 1.200 para el Índice HHI, no existiría desde el punto de vista teórico una situación preocupante. Sin embargo, aunque España se situaba en 1.110 puntos en el 2019, los últimos movimientos corporativos situarían el índice en 1.798 y el consenso científico entiende que estaríamos ante un mercado altamente concentrado cifras a partir de 1.800.

Gráfico 90 Evolución de la concentración del sector bancario Índice HHI 1997-2019

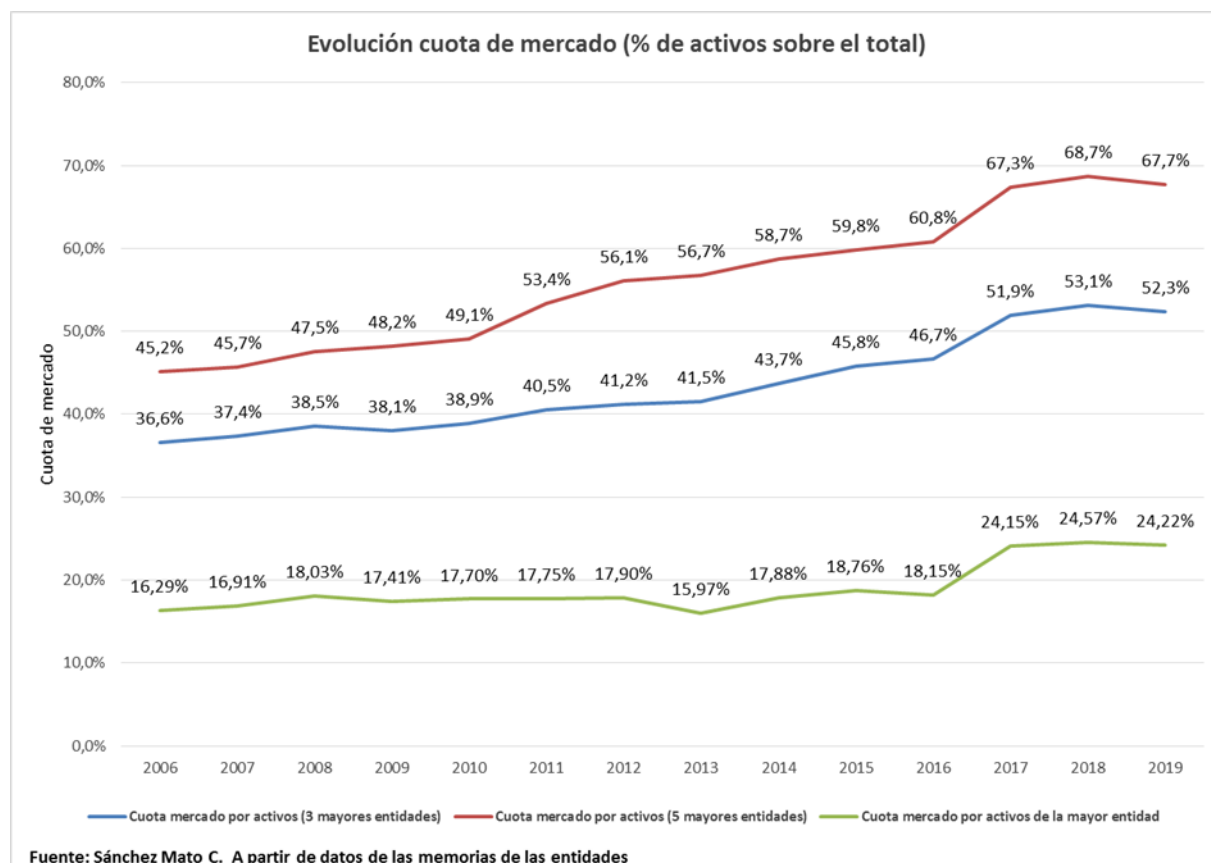


El índice que relaciona las cuotas de mercado de las entidades más importantes mostraba que en 2019, los cinco bancos con más activos acumulaban el 67,7% (Gráfico 91) mientras que Francia tiene el 48,7%, Italia el 47,9% o el Reino Unido y Alemania con el 31,2% respectivamente.

Aun así, la concentración en otros países de la Eurozona también alcanza ratios preocupantes. En España la concentración bancaria se ha incrementado un 48,14% desde 2007, pasando del 45,7% al 67,7%, es decir 20 puntos porcentuales. Pero en Italia la concentración de las entidades más importantes se ha elevado en 19 puntos porcentuales, del 31,2% al 47,9%, lo

que supone un 53,5% más. En Grecia la subida en puntos porcentuales ha sido de 27,9, pero con un porcentaje del 40%, menor al español. Grecia, el país de la Eurozona en el que existe más concentración, en la que las entidades más importantes tienen el 94,7% del mercado.

Gráfico 91 Evolución de la cuota de mercado sobre activos 2006-2019



En un estudio realizado a instancias del Banco de España en 2016²³³ a partir de los datos de sucursales, se pueden apreciar conclusiones muy preocupantes ya que en 21 de las 50 provincias se superaba el umbral de los 1.800 en el Índice HHI, lo que supone una elevada concentración. Especialmente preocupante es lo que ocurre en las cuatro capitales catalanas en las que ha impactado especialmente la desaparición de todas las cajas de ahorro que han sido absorbidas por CaixaBank y BBVA en su mayor parte. A pesar de ello, la peor situación en relación con el Índice Herfindahl e Hirschman se daba en Teruel que alcanzaba los 3.576

²³³ Concentración y competencia bancarias en España: el impacto de la crisis y la reestructuración.

Paula Cruz-García, Juan Fernández de Guevara y Joaquín Maudos.

https://www.bde.es/f/webbde/GAP/Secciones/Publicaciones/InformesBoletinesRevistas/RevistaEstabilidadFinanciera/18/MAYO/Articulo_Cruz_Guevara_Maudos.pdf

puntos, Huesca con 2.663 y Zamora con 2.410. El mercado menos concentrado es el que existe en Valencia, situándose también por debajo de 1.200, Madrid, Badajoz y Valladolid.

En términos de la cuota de mercado de las cinco mayores entidades bancarias, teniendo en cuenta el número de oficinas, superaban el 80 % en 18 provincias y el 90 % en tres (Huesca, Melilla y Ceuta). Y si analizamos únicamente la cuota de la principal entidad, ha aumentado en todas las provincias salvo en una. Especialmente importante y destacable es el incremento de 17 puntos básicos en Zaragoza y Girona, que es casi duplicar la existente en 2008 o los 34 puntos básicos de incremento que ha experimentado Barcelona. El estudio del Banco de España, que se expresa en la Tabla 44, reflejaba que la concentración de las cinco entidades con más sucursales variaba entre un mínimo del 17,6 % en Valencia y un máximo del 45,5 % en Teruel y la de la mayor entidad llegaba a superar el 40 % en Orense, Huesca y Teruel.

Tabla 44 Evolución de las desigualdades en la concentración de los mercados provinciales 2008-2016

EVOLUCIÓN DE LAS DESIGUALDADES EN LA CONCENTRACIÓN DE LOS MERCADOS PROVINCIALES				
	CR-1	CR-3	CR-5	Índice de Herfindahl
2008				
Media	25,10%	51,50%	66,50%	1.268
Máximo	39,60%	76,30%	90,00%	2.485
Mínimo	15,90%	36,60%	49,70%	694
Coeficiente de variación	0,22	0,17	0,14	0,29
2016				
Media	29,60%	59,40%	75,70%	1.741
Máximo	45,50%	79,40%	95,00%	3.576
Mínimo	17,60%	44,00%	55,50%	1.124
Coeficiente de variación	0,21	0,14	0,12	0,26
Fuente: Banco de España				

Es evidente por lo tanto que, la simple observación empírica nos muestra una realidad mucho más inquietante que lo que defiende la estrategia del BCE y la del Banco de España. Porque es indiscutible que la crisis del sector bancario ha estimulado el proceso de concentración en el sector financiero de una forma muy acelerada. De hecho, los efectos de las políticas implementadas tenían como eje fundamental esa línea de actuación, la de la concentración que podría solucionar las dificultades que tiene el sector. No se niega que dicho proceso

afectaría y produciría cambios en la oferta y en la competencia con los consiguientes efectos en la financiación crediticia de los agentes económicos. Cierto es que, aunque el enfoque clásico de organización industrial sostiene que hay una relación positiva entre competencia y disponibilidad de crédito, estudios más recientes como los de Petersen y Rajan (1995), indican que los efectos de la competencia sobre el crédito dependen de cómo se resuelva algo clave como la asimetría en la información. Esta tesis indicaría que la existencia de mercados competitivos podría ser negativo al debilitar la atención relacional porque privarían a las entidades bancarias a la hora de dedicar recursos y esfuerzos a proporcionar información cualitativa. La consecuencia de esta línea de investigación indicaría que, la existencia de mercados más concentrados y menos competitivos no tendría por qué ir en detrimento de una menor oferta y disponibilidad de crédito. Aun con estas aportaciones al debate, lo cierto es que, en cualquier caso, ningún estudio empírico puede afirmar con datos sólidos que, elevados grados de concentración bancaria y de acumulación de cuota de mercado entre cada vez menos entidades, no tenga como consecuencia efectos negativos sobre las condiciones de crédito y la financiación de las unidades de gasto. Tener mayor poder de mercado, les permitirá establecer, gracias a su posición de control, tipos de interés más elevados como indican Nicolo y Boyd (2003).

Otra forma de profundizar en el poder de mercado que pudieran tener las entidades bancarias es el Índice Lerner que es un indicador que se puede definir como la diferencia entre el precio y el coste marginal expresada como porcentaje del precio. Oscila, como es lógico, entre 0 y 1, donde valores próximos a cero indicarían una situación de competencia perfecta y valores cercanos a uno la existencia de una situación de monopolio²³⁶, es decir, en qué medida el poder de mercado que tiene el oferente le permite fijar o imponer un precio que esté por encima del coste marginal, expresado este margen en proporción al precio. Cuando estamos en un caso de competencia perfecta, el valor del índice Lerner es cero, por lo que no existe poder de mercado alguno. A partir de esa situación, cuanto menor sea la elasticidad de la demanda o el número de empresas oferentes, mayor será el poder de mercado para fijar un precio por encima del coste marginal y mayor será la pérdida de bienestar que sufrirán los

²³⁶ Datos del índice Lerner <https://web2011.ivie.es/downloads/docs/wpasec/wpasec-2001-09.pdf> Base de datos del desarrollo financiero global, El Banco Mundial 2016

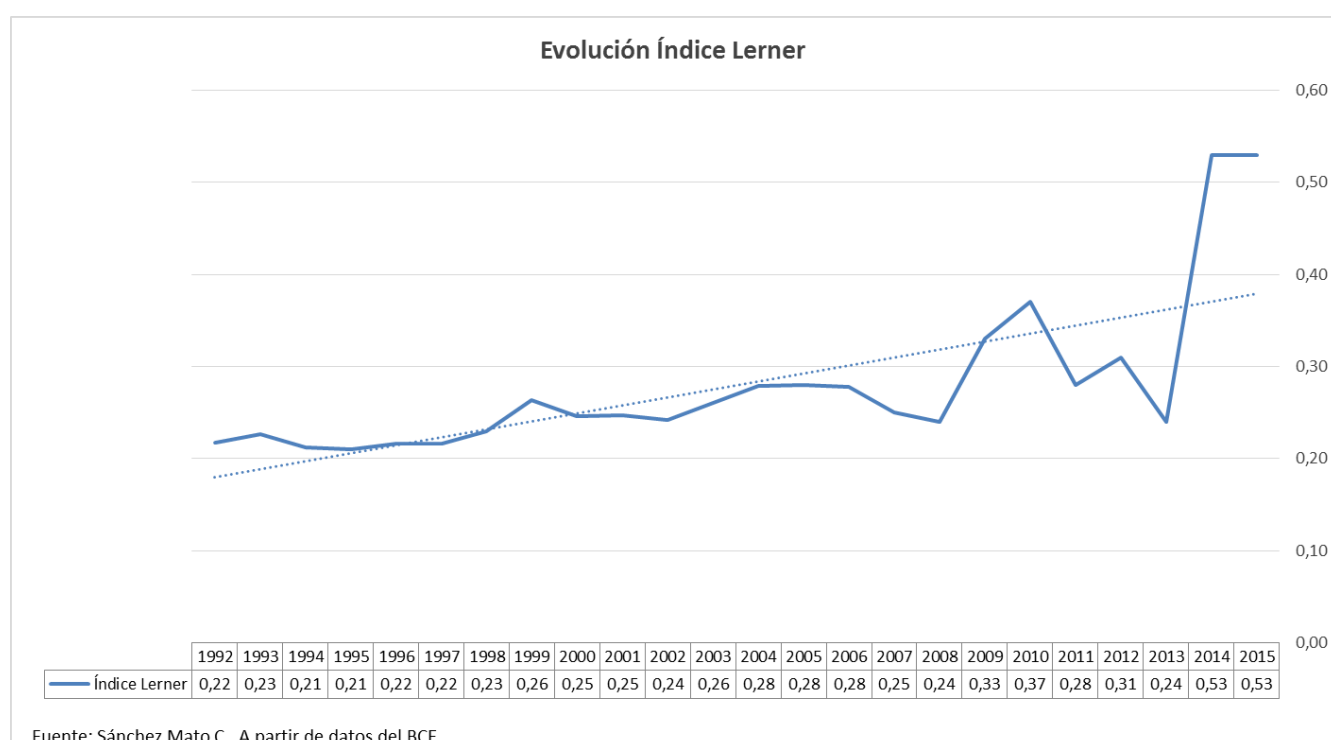
consumidores. Este índice se deriva del modelo clásico de competencia bancaria de Monti-Klein, aunque existen otras versiones de modelos teóricos.

La ventaja de este indicador de competencia es que permite alcanzar un valor a nivel de empresa y es relativa y razonablemente sencillo de calcular, siempre y cuando se tenga información de costes.

La fórmula con la que se determina el índice de Lerner es la siguiente:

$$\text{Índice de Lerner} = (\text{Precio marginal} - \text{Coste marginal}) / \text{Precio marginal}$$

Gráfico 92 Evolución de Índice Lerner



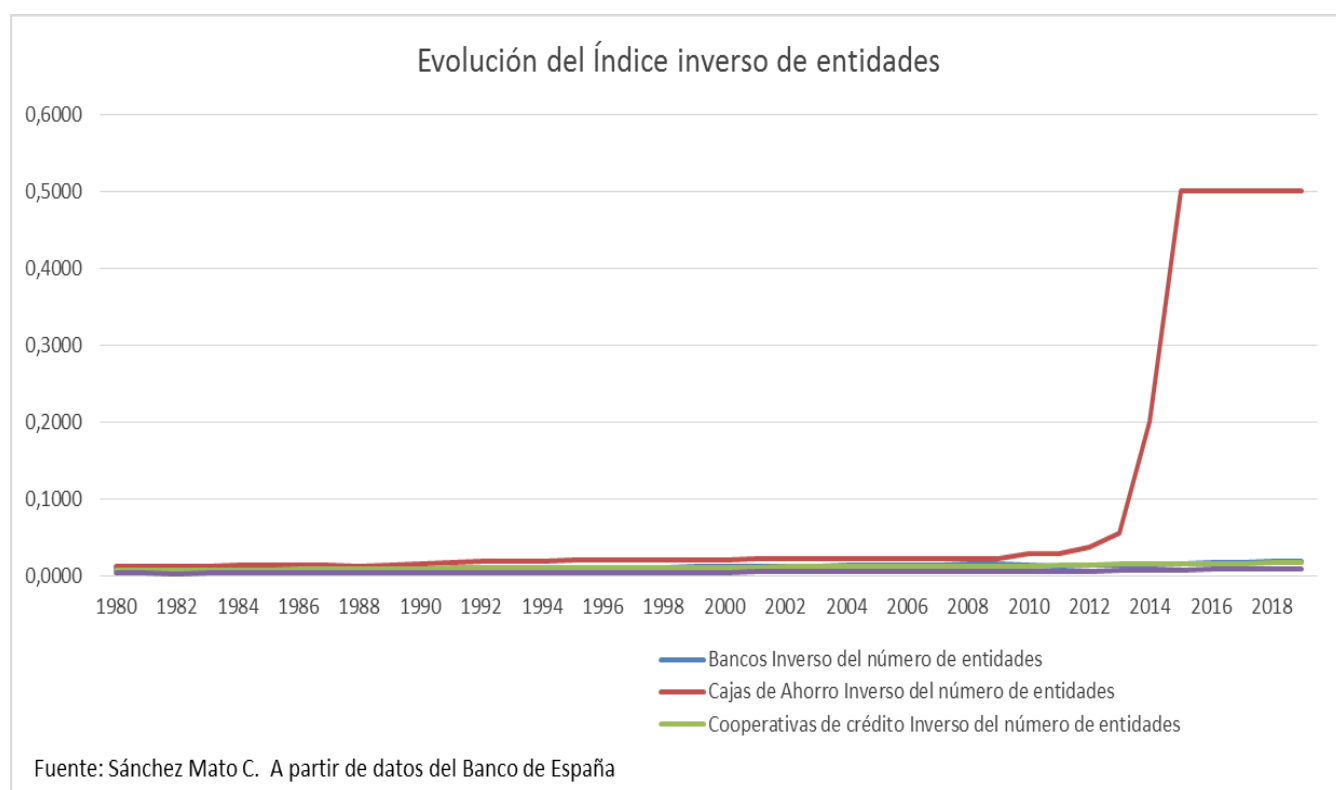
Como podemos ver en el Gráfico 92, los efectos de la concentración que ha seguido a la crisis, el Índice Lerner se ha incrementado sensiblemente a partir de 2008, pasando de 0,24 a 0,53. En definitiva, estaríamos ante un mercado de competencia imperfecta. La existencia de barreras económicas de entrada es compensada en parte con otras fuentes de poder de mercado, como las redes de sucursales y cajeros, así como la implantación a nivel de banca minorista. Pero todo ello está en claro retroceso en los últimos años y la reducción de oficinas puede reducir este elemento como fuente de poder de mercado.

También podemos analizar el índice inverso del número de entidades que tendrá la siguiente formulación:

$$R = 1 / \text{Número de entidades}$$

R será igual a uno en caso de monopolio, y tenderá a cero a medida que aumenta el número de empresas que compiten. En el Gráfico 93 vemos la evolución del índice inverso que no nos proporciona información sobre el tamaño relativo o absoluto de las empresas que existen en el mercado. Eso sí, que crezca o decrezca durante un periodo de tiempo indica el ritmo de la entrada o salida de empresas en el mercado. En el sector bancario en su conjunto el índice se ha triplicado en los últimos cuarenta años, pasando del 0,0028 en 1980 al 0,0087 en 2019. Especial incidencia en este incremento ha tenido el fuerte aumento del valor del índice inverso de las cajas de ahorro, de 0,0127 a 0,5, mientras que los bancos han pasado de 0,008 a 0,0192 y las cooperativas de crédito de 0,0068 a 0,0164.

Gráfico 93 Evolución del Índice inverso del número de entidades bancarias



Aun con todo lo anterior, el efecto más importante que causa la concentración es el mayor control que ejercen los grupos dominantes sobre el sector público para obtener del mismo las

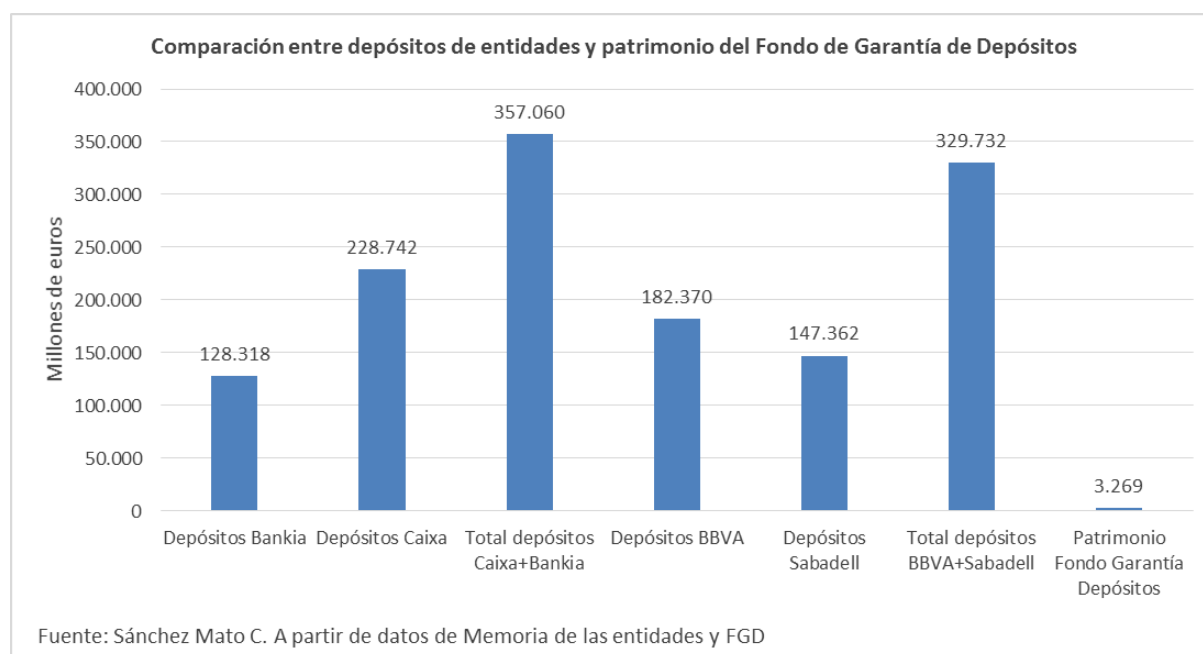
ayudas públicas, tanto explícitas como implícitas, que como veremos a continuación, son absolutamente imprescindibles para el funcionamiento de las entidades bancarias.

De hecho, el proceso de concentración bancaria y su aceleración desde el estallido de la crisis de 2008, solo ha sido posible gracias a la necesaria cooperación del Estado y al suministro de ingentes volúmenes de ayudas públicas a través de instrumentos diversos. El proceso de oligopolización del sector financiero, es mala noticia para la competencia del mercado y para la propia estabilidad del sector financiero, ha sido alimentado con inyecciones de capital, adquisición de activos, aportación de liquidez, préstamos en condiciones concesionales e incremento de garantías, especialmente con el incremento de protección a los depósitos bancarios por parte de las Administraciones Públicas.

Por ese motivo, no es precisamente una buena noticia en relación con la concentración del sector y a una mayor competencia en el mercado, que a principios de septiembre de 2020 se hiciese público que los consejos de administración de Bankia y CaixaBank se habían reunido para aprobar el inicio de las negociaciones para llevar a cabo una operación corporativa que daría lugar a la primera entidad bancaria de España. Analicemos para quienes una mayor concentración bancaria no es una buena nueva. Y es que la entidad resultante se convertirá en un banco de imposible manejo en caso de crisis, ya que sumaría activos por un importe total de 665.000 millones de euros, contaría con más de 350.000 millones en crédito a la clientela, del que el 55%, unos 200.000 millones serían préstamos a las familias y otros 147.000 millones, a sociedades no financieras. En su pasivo, los recursos de clientes en balance llegarían a alcanzar los 363.000 millones de euros. Las descomunales cifras muestran a las claras el gigante bancario que pasa a crearse y que acelera el proceso de oligopolización del mercado de productos bancarios. Después de la fusión, más bien la absorción de Bankia por parte de Caixa, las tres entidades más grandes del país que son Santander, BBVA y Caixa+Bankia, acumularían prácticamente el 61% de los activos del sector, lo que supone un porcentaje desorbitado. Si se incluye a las dos entidades siguientes, Sabadell y Bankinter, las cinco entidades más grandes pasarían a acumular después de este nuevo hito, el 71% del mercado frente al ya elevado 67,7%. Por cierto, si ya por separado ambas entidades eran demasiado grandes para que se pudiera dejarlas caer ante una contingencia extraordinaria, su fusión hace totalmente inmanejable el banco resultante para nuestro país e incluso para la Unión Europea ya que tendrá depósitos de clientes superiores a los 360.000 millones de euros,

y dado que el Fondo de Garantía de Depósitos y el Fondo Único de Resolución europeo son las entidades que tienen que proteger los depósitos de hasta 100.000 euros por titular, es oportuno ver cómo podrían hacer frente a una crisis del nuevo banco. El Fondo español tiene 100 veces menos cantidad que los depósitos que estaría asegurando y el Fondo Único de resolución (FUR) europeo tendrá en 2023 una quinta parte de los depósitos que asegura de la nueva entidad. Es evidente que a esta entidad habría que rescatarla siempre, sea cual sea el origen de los problemas que pudiese tener, haga lo que haga, porque si tiene dificultades, ya sea de liquidez o de solvencia, el sistema de garantía de depósitos estatal y el europeo cuando exista, no tendrían posibilidad alguna de hacer frente a los depósitos asegurados (Gráfico 94).

Gráfico 94 Comparación entre depósitos de entidades y patrimonio del FGDEC 2020



Además de lo anterior, no se debe olvidar el efecto que la concentración podría causar en la ya acusada exclusión financiera. Porque la operación pretende, como elemento nuclear, la reducción de los costes de la entidad resultante y, por lo tanto, se cerrarán sucursales en número muy significativo. En 2007 había algo más de 45.000 oficinas bancarias en el sector bancario de todo el país. En 2019, se habían quedado reducidas a casi la mitad, con una reducción de 21.000 sucursales. En eso ha consistido, entre otras cosas, el proceso de reestructuración del sector, pero, si bien es cierto que había zonas del país en las que existía mucha masificación, no se puede dejar de señalar que el cierre masivo ha provocado graves

problemas, sobre todo en las zonas rurales. Los pueblos, sobre todo los más pequeños, no se vacían *de golpe*. Después del cierre de la oficina bancaria, se van las pequeñas y medianas empresas que buscarán sitios para su localización en los que existan, entre otros servicios, los financieros. Y detrás del traslado de las empresas, emigra la gente en edad de trabajar. La absorción de Bankia por Caixa continuará ese camino y golpeará sin duda a la España vaciada.

También se producirá impacto en la plantilla por esta absorción de Bankia ya que las trabajadoras y trabajadores que perderán su empleo en la operación serán 6.500, el 12,7% de las 51.000 personas que forman la plantilla de ambas entidades. Este ajuste de empleados se adicionará a los 95.000 despidos que han llevado al sector de un número de 271.000 en 2008 a 176.000 en 2019. Aunque esa reducción de personal sea realizada con acuerdos con los sindicatos o incorporen elevadas indemnizaciones y acceso a prejubilaciones, supondrá un inevitablemente un enorme coste para el erario público, ya que las provisiones para pensiones y gastos por los expedientes de regulación de empleo se traducirán en menor pago aún si cabe de impuesto de sociedades de la entidad resultante.

Ahora bien, para las grandes entidades se abren mejores oportunidades en este proceso de concentración. De hecho, por eso se crean los oligopolios. Para controlar de manera más eficaz y mejor el mercado, para luego poder aprovechar esa situación, subiendo los precios de los productos. No es casual que, en España, siempre con un elevado control por parte de pocas entidades, los precios de los préstamos hayan sido generalmente superiores a los que existen como promedio en la Unión Europea. En cualquier mercado, si hay menos competidores, estos podrán imponer más fácilmente sus condiciones. Créditos personales, tarjetas de crédito o hipotecas subirán. Por ejemplo, con el actual diferencial que ya existe en los créditos hipotecarios, un préstamo de 200.000 euros a un plazo de 30 años le costará a una persona de nuestro país unos 18.000 euros más que lo que el mismo crédito le supondría en la media de los países comunitarios. El proceso de oligopolización incrementará la brecha que ya existe y que eso ocurra con el concurso y gracias a las ayudas públicas, no deja de ser cuestionable.

Aun siendo todo lo anteriormente reseñado importante, palidece al lado de olvidar la puesta en marcha en España de una banca pública ya que el proceso de concentración del sector bancario supone al mismo tiempo, la renuncia a la recuperación de parte del coste sufrido en el rescate de Bankia. Éste ascendió a 24.069 millones de euros y aunque el Banco de España

defendía públicamente un valor a efectos de recuperación de 9.530 millones de euros, la valoración de la entidad mayoritariamente pública supondrá asumir aproximadamente 7.000 millones de pérdidas adicionales a las ya registradas²³⁷. El déficit público adicional ocasionado por el rescate bancario no computará a efectos de las reglas fiscales europeas establecidas en el Pacto de Estabilidad y Crecimiento. Caixa se apuntará activos por valor de unos 8.600 millones de euros más de lo que va a pagar por ellos, lo que supondrá un enorme negocio para accionistas privados gracias a la negligente actuación del Frob.

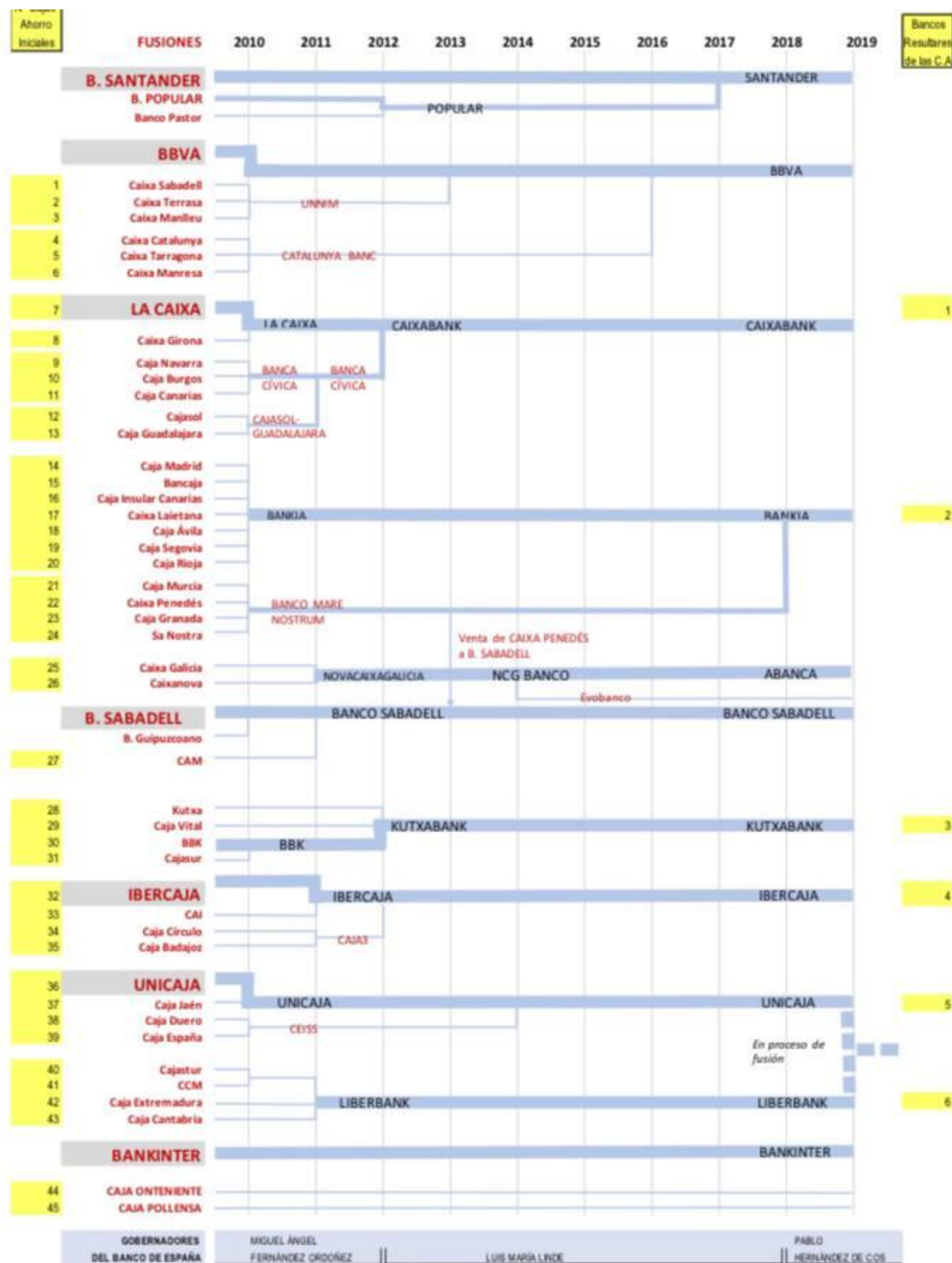
Había alternativa y esta pasaba por convertir a Bankia en una banca pública gestionada eficazmente para impulsar la transición ecológica, las inversiones generadoras de puestos de trabajo, la economía social y solidaria, el cooperativismo, el desarrollo regional, los proyectos intensivos en formación e investigación y, en general, hacia proyectos de interés social. No sería una novedad en Europa porque estas líneas de acción las llevan a cabo bancos públicos en países de nuestro entorno como, por ejemplo, Alemania que está utilizando como ariete en la reconstrucción a su entidad KfW para apoyar al sector empresarial y proteger el empleo.

Profundizar en la oligopolización del sector financiero es la peor de las opciones porque, cuanto más grande se hace un banco, resulta más peligroso para la economía y para el conjunto de un país ya que una eventual quiebra podría tener un impacto letal y afectar al resto de bancos, generando un efecto en cadena. Se trata del llamado *“too big to fail”* (*“demasiado grande para quebrar”*), que en buena cuenta significa que los estados no pueden permitirse que un banco tan grande quiebre y terminan por emplear mecanismos de rescate para ello. Esto provoca que los bancos, conscientes de su tamaño y, por tanto, de su poder, se lancen a realizar operaciones más arriesgadas, que son las más rentables, sabiendo que estarán protegidos por un Estado que, si las cosas salen mal, no podrá hacer otra cosa que evitar su caída. Ni Caixabank ni Bankia por separado eran entidades que se puedan ya dejar quebrar. Tampoco ninguna de las diez primeras en el ranking de activos de nuestro país.

²³⁷ El FROB presentó sus cuentas de 2020 en las que reconoció unas pérdidas de 3.639 millones motivados por la absorción de Bankia por Caixa. Si hubiese valorado su participación a precio de cotización bursátil en el cierre del ejercicio, las pérdidas habrían sido de 6.812 millones. La cotización de CaixaBank a 31 de diciembre de 2020 era de 2,08€. La valoración que ha incluido el FROB de Bankia es como si las acciones que posee el Estado (16,2%) tuviesen un valor de 4,57€, un 120% más.
https://www.bankia.es/estaticos/bfa/Informacion_financiera/Informes_anuales/adjuntos/BFA-informe-anual-cuentas-anuales-consolidadas-2020.pdf

Pero la fusión de ambas supone profundizar en una vía sin retorno que tendrá consecuencias muy negativas. En un entorno de irrupción en el sector financiero de nuevos jugadores como Amazon y Apple, con bajos márgenes y de insuficiente rentabilidad, facilitar la creación de gigantes bancarios es tropezar de nuevo en la misma piedra y constituye la peor estrategia si lo que se quiere es proteger las cuentas públicas. En definitiva, es indiscutible que la crisis y el ajuste del sector bancario ha estimulado el proceso de concentración y este hecho no ha sido casual ya que era la consecuencia de las políticas implementadas. El resultado solo puede ocasionar cambios en las relaciones competitivas y empeorar las condiciones de la financiación crediticia para los agentes económicos y generará nuevas situaciones de riesgo sistémico, así como nuevas necesidades de incrementar las ayudas implícitas públicas al sector.

Esquema 10 Proceso de concentración del sector bancario 2010-2019



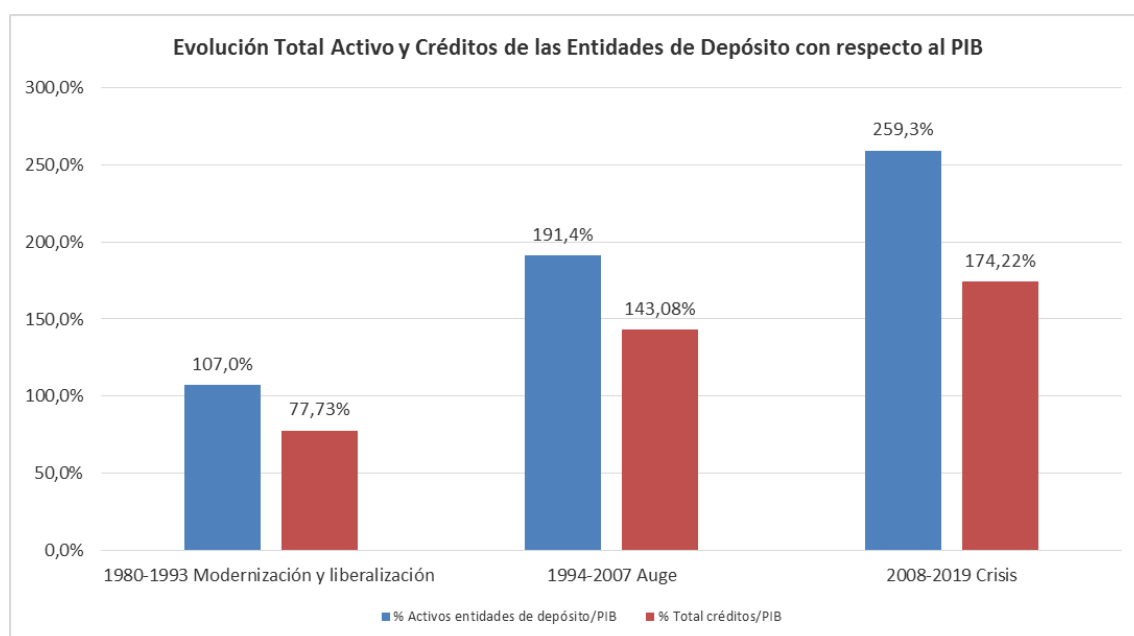
Piulats, J. (2019): Auge y declive de las cajas de ahorro

Margen insuficiente

Como se puede apreciar en el Gráfico 95, los activos de las entidades de depósito promedio se incrementaron con fuerza en el período que va de 1980 a 2019, pasando del 107% sobre el PIB en la etapa de modernización y liberalización, al 191,4% en la etapa de auge y al 259,3% en la etapa de crisis.

De igual modo el crédito total también escaló con intensidad ya que el 77,3% del PIB de promedio en el período 1980-1993, dio paso al 143,08% en el de auge y expansión y al 174,22% en el período de crisis.

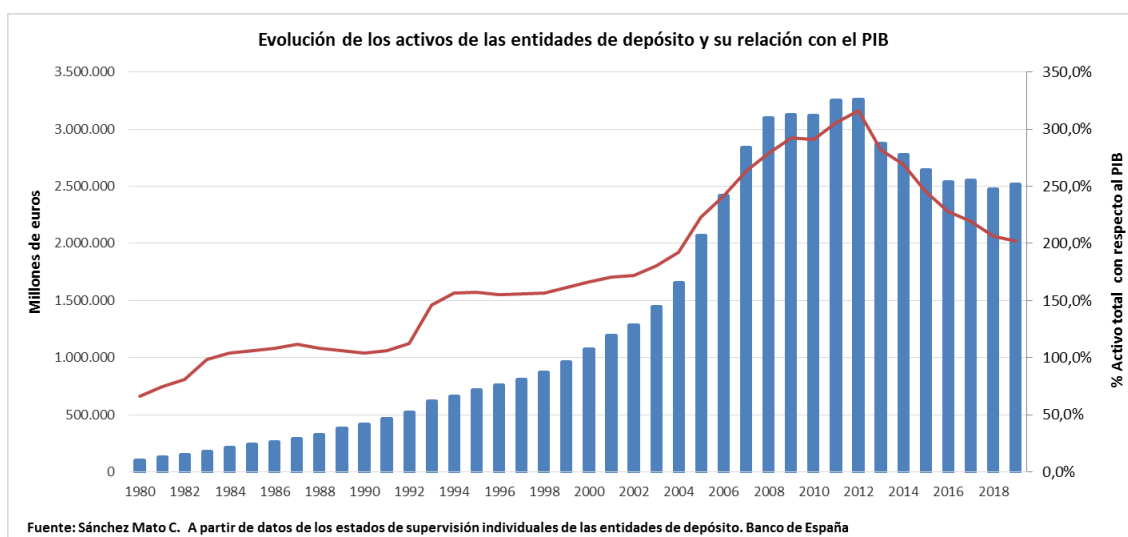
Gráfico 95 Evolución por etapas de los activos y créditos de entidades de depósito con respecto al PIB 1980-2019



El activo de las entidades de depósito creció a tasas promedio anuales del 14,7% en el período de modernización y liberalización. Disminuyó la variación al 11,6% anual en la etapa de auge para producirse una reducción en el período de crisis ya que los activos disminuyeron un 0,9% de promedio cada año (Gráfico 96).

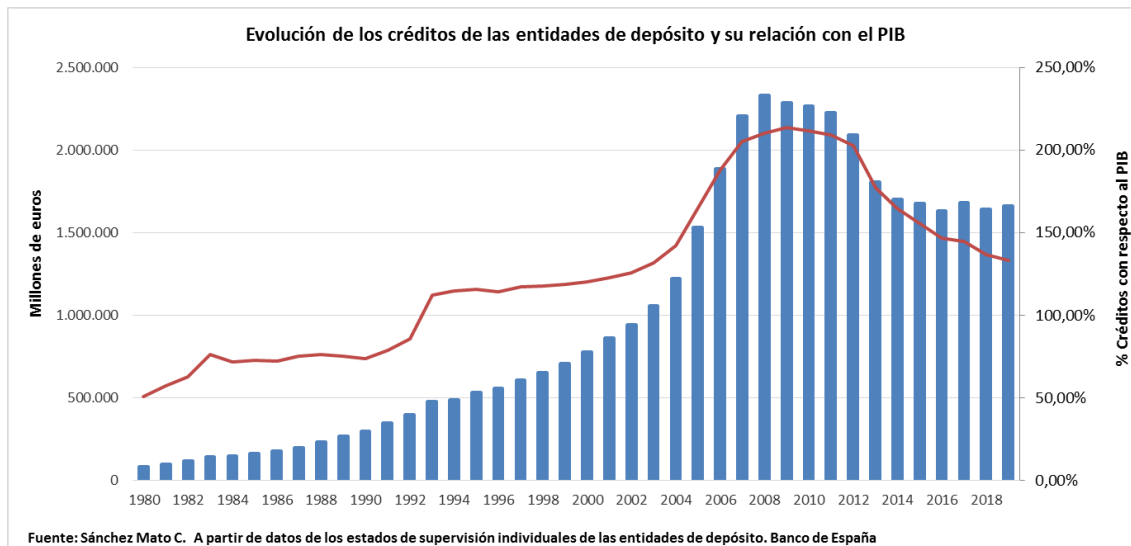
El crédito a otros sectores residentes aumentó a tasas promedio anuales del 11,3% en el período de modernización y liberalización. Se aceleró la variación al 15,5% anual en la etapa de auge para producirse una reducción en el período de crisis ya que los créditos disminuyeron un 3,2% de promedio cada año.

Gráfico 96 Evolución anual de los activos de las entidades de depósito con respecto al PIB



El crecimiento tanto de la actividad crediticia en particular y de los activos totales en general, fue mucho más intenso que el incremento de la riqueza medida en términos de PIB. En concreto los activos llegaron a su máximo en 2012 con un 315% sobre el PIB y se ha reducido un 36% desde ese momento hasta 2019, un 202,3%.

Gráfico 97 Evolución anual de los créditos de entidades de depósito y su relación con el PIB 1980-2019



Como vemos en el Gráfico 97, el crédito llegó a su máximo en 2009 con un 213,6% sobre el PIB y se ha reducido un 37,6% desde ese momento hasta 2019, para suponer un 133,3%.

Tabla 45 Evolución anual de la distribución de los créditos de las entidades de depósito por grupo destinatario 1980-2019

Año	TOTAL CRÉDITOS	Créditos AAPP	Créditos sistema financiero	Créditos Otros Sectores Residentes	Créditos Resto del mundo	% Total créditos/PIB	% Créditos AAPP s/ Total créditos	Total Créditos dudosos	% Dudosos sobre créditos totales
1980	80.587	121	14.676	57.533	8.257	50,65%	0,15%	0	0,00%
1981	98.915	434	19.017	67.145	12.318	57,06%	0,44%	0	0,00%
1982	119.138	1.070	27.897	77.456	12.715	62,61%	0,90%	0	0,00%
1983	139.645	2.047	37.761	85.523	14.314	76,40%	1,47%	0	0,00%
1984	149.009	2.266	43.833	85.505	17.405	71,72%	1,52%	0	0,00%
1985	164.148	3.177	51.120	92.236	17.616	72,54%	1,94%	0	0,00%
1986	175.098	3.881	53.209	100.580	17.427	71,94%	2,22%	0	0,00%
1987	197.234	4.811	62.429	114.560	15.434	74,95%	2,44%	0	0,00%
1988	229.925	5.959	76.142	132.567	15.257	75,96%	2,59%	0	0,00%
1989	269.115	5.556	89.350	158.143	16.066	75,20%	2,06%	0	0,00%
1990	295.294	8.681	91.516	175.103	19.994	73,51%	2,94%	0	0,00%
1991	348.640	13.749	107.298	204.978	22.614	78,57%	3,94%	0	0,00%
1992	396.732	16.941	116.850	221.737	41.205	85,64%	4,27%	15.666	3,95%
1993	477.751	18.326	142.610	228.121	88.694	112,16%	3,84%	21.396	4,48%
1994	487.677	30.500	130.100	250.532	76.545	114,72%	6,25%	17.430	3,57%
1995	531.777	33.316	135.431	268.101	94.928	115,77%	6,27%	14.736	2,77%
1996	557.773	37.347	139.744	290.031	90.652	114,02%	6,70%	11.895	2,13%
1997	607.221	34.779	154.618	332.717	85.106	116,94%	5,73%	8.950	1,47%
1998	653.873	29.644	148.569	390.146	85.514	117,60%	4,53%	7.009	1,07%
1999	706.375	28.728	145.713	448.139	83.796	118,57%	4,07%	5.950	0,84%
2000	779.067	28.812	129.634	526.633	93.989	120,25%	3,70%	5.513	0,71%
2001	859.644	31.269	145.936	586.010	96.429	122,63%	3,64%	5.816	0,68%
2002	942.410	30.910	139.596	662.272	109.632	125,73%	3,28%	6.941	0,74%
2003	1.057.594	32.472	150.867	761.927	112.328	131,83%	3,07%	7.072	0,67%
2004	1.223.529	33.858	169.448	900.383	119.840	142,36%	2,77%	6.787	0,55%
2005	1.533.189	37.166	193.941	1.147.735	154.348	165,33%	2,42%	8.694	0,57%
2006	1.888.785	37.981	202.129	1.445.298	203.376	188,16%	2,01%	9.773	0,52%
2007	2.208.873	38.755	229.824	1.691.933	248.361	205,37%	1,75%	14.949	0,68%
2008	2.329.235	47.688	239.047	1.795.109	247.392	209,93%	2,05%	61.692	2,65%
2009	2.284.463	61.228	215.657	1.776.533	231.046	213,64%	2,68%	91.954	4,03%
2010	2.268.404	74.492	188.442	1.782.291	223.179	211,46%	3,28%	106.573	4,70%
2011	2.224.230	82.989	199.245	1.715.037	226.960	209,09%	3,73%	139.557	6,27%
2012	2.090.466	96.890	229.550	1.537.748	226.277	202,74%	4,63%	168.429	8,06%
2013	1.808.429	76.627	165.060	1.392.384	174.358	177,24%	4,24%	197.962	10,95%
2014	1.700.262	94.697	113.516	1.328.189	163.860	164,73%	5,57%	173.532	10,21%
2015	1.676.013	85.709	135.626	1.274.653	180.026	155,53%	5,11%	135.120	8,06%
2016	1.632.263	83.867	141.413	1.222.511	184.473	146,54%	5,14%	117.978	7,23%
2017	1.680.260	74.340	214.793	1.199.106	192.021	144,62%	4,42%	97.647	5,81%
2018	1.642.429	65.740	196.987	1.150.228	229.475	136,62%	4,00%	69.624	4,24%
2019	1.659.411	63.786	178.200	1.135.590	281.835	133,31%	3,84%	56.159	3,38%
Promedio 1980-1993 Modernización y liberalización	224.374	6.216	66.693	128.656	22.808	5,55%	2,77%	2.647	1,18%
Promedio 1994-2007 Auge	1.002.699	33.253	158.254	692.990	118.203	10,22%	3,32%	9.394	0,94%
Promedio 2008-2019 Crisis	1.916.322	75.671	184.795	1.442.448	213.409	14,52%	3,95%	118.019	6,16%

Fuente: Sánchez Mato C. A partir de datos de los estados individuales de supervisión de las entidades de depósito. Banco de España

El porcentaje de créditos dudosos era del 1,18% en promedio anual en el período de modernización y liberalización. Se redujo hasta el 0,94% de promedio en la etapa de auge para dispararse en el período de crisis hasta el 6,16% de promedio (Tabla 45).

Se puede apreciar en la Tabla 46 cómo los depósitos crecieron a tasas promedio anuales del 12,1% en el período de modernización y liberalización. Disminuyó el ritmo de incremento en el siguiente período ya que la variación fue del 11,3% anual en la etapa de auge para producirse una reducción en el período de crisis ya que los depósitos disminuyeron un 0,4% de promedio cada año.

Tabla 46 Evolución anual de la distribución de depósitos 1980-2019

Año	TOTAL DEPÓSITOS	% Total depósitos/Pasivo	% Total depósitos/PIB	Depósitos AAPP	Depósitos Sistema financiero	Depósitos Otros Sectores Residentes	Depósitos Resto del mundo
1980	91.905	86,9%	57,8%	888	11.295	68.617	11.105
1981	110.134	85,2%	63,5%	1.036	13.396	79.994	15.709
1982	131.237	85,0%	69,0%	2.325	20.478	92.178	16.255
1983	150.415	83,3%	82,3%	2.904	24.833	104.391	18.287
1984	177.208	82,0%	85,3%	3.901	31.909	119.295	22.103
1985	195.896	81,5%	86,6%	4.707	38.924	132.866	19.399
1986	213.938	81,2%	87,9%	4.726	42.133	146.815	20.263
1987	238.091	81,1%	90,5%	5.267	41.747	169.268	21.809
1988	267.325	81,4%	88,3%	6.615	43.314	191.879	25.517
1989	310.563	81,8%	86,8%	12.259	53.590	215.406	29.308
1990	344.648	82,2%	85,8%	11.194	55.012	239.694	38.747
1991	384.962	82,0%	86,8%	10.879	68.721	261.052	44.310
1992	435.254	83,4%	94,0%	10.560	95.296	273.254	56.146
1993	524.213	84,4%	123,1%	8.825	140.967	300.450	73.971
1994	557.828	83,9%	131,2%	10.939	144.448	322.819	79.623
1995	610.973	84,6%	133,0%	12.760	157.124	361.498	79.591
1996	642.635	84,7%	131,4%	12.862	152.360	380.410	97.004
1997	689.069	85,0%	132,7%	14.651	154.470	397.020	122.928
1998	737.735	84,6%	132,7%	17.323	162.761	404.565	153.086
1999	791.955	82,4%	132,9%	17.773	154.853	435.007	184.322
2000	878.647	81,6%	135,6%	19.994	139.706	490.129	228.818
2001	970.656	81,2%	138,5%	33.228	137.428	550.507	249.493
2002	1.043.307	81,0%	139,2%	39.263	144.261	593.925	265.857
2003	1.154.661	79,8%	143,9%	34.583	166.386	642.527	311.166
2004	1.265.089	76,4%	147,2%	41.979	167.671	736.323	319.116
2005	1.543.005	74,6%	166,4%	54.958	189.246	925.532	373.269
2006	1.763.159	72,8%	175,6%	65.790	185.960	1.142.147	369.261
2007	2.046.685	72,1%	190,3%	74.471	222.760	1.319.391	430.062
2008	2.262.196	73,1%	203,9%	75.058	265.744	1.428.936	492.458
2009	2.267.891	72,6%	212,1%	77.873	270.897	1.422.781	496.339
2010	2.244.624	72,0%	209,2%	75.287	236.123	1.434.104	499.111
2011	2.245.317	69,1%	211,1%	66.470	340.066	1.358.356	480.425
2012	2.224.677	68,3%	215,8%	67.341	524.074	1.304.172	329.089
2013	1.999.036	69,6%	195,9%	61.796	333.422	1.307.976	295.842
2014	1.938.813	69,8%	187,8%	73.449	276.373	1.283.799	305.192
2015	1.887.281	71,3%	175,1%	76.097	274.081	1.255.068	282.034
2016	1.806.954	71,1%	162,2%	53.441	256.567	1.234.176	262.770
2017	1.805.740	70,8%	155,4%	60.910	293.383	1.193.836	257.611
2018	1.773.709	71,6%	147,5%	70.863	251.850	1.203.246	247.750
2019	1.787.100	71,0%	143,6%	68.817	214.415	1.252.423	251.445
1989-1993 Modernización y liberalización	255.413	82,7%	88,5%	6.149	48.687	171.083	29.495
1994-2007 Auge	1.049.672	78,3%	149,8%	32.184	162.817	621.557	233.114
2008-2018 Crisis	2.020.278	70,8%	183,7%	68.950	294.750	1.306.573	350.006

Fuente: Sánchez Mato C. A partir de datos de los estados individuales de supervisión de las entidades de depósito. Banco de España

Los depósitos se incrementaron con fuerza en el período que va de 1980 a 2019, pasando del 88,5% sobre el PIB en la etapa de modernización y liberalización, al 149,8% en la etapa de auge y al 183,7% en la etapa de crisis. Sin embargo, han perdido peso en cuanto al porcentaje promedio que suponen sobre el pasivo exigible ya que, de 1980 a 1993, eran el 88,4%, de 1994 a 2007, suponían el 83,4% y en la etapa de crisis solamente el 76,3% (Gráfico 99).

Gráfico 98 Evolución anual del importe de los depósitos y su relación con el PIB 1980-2019

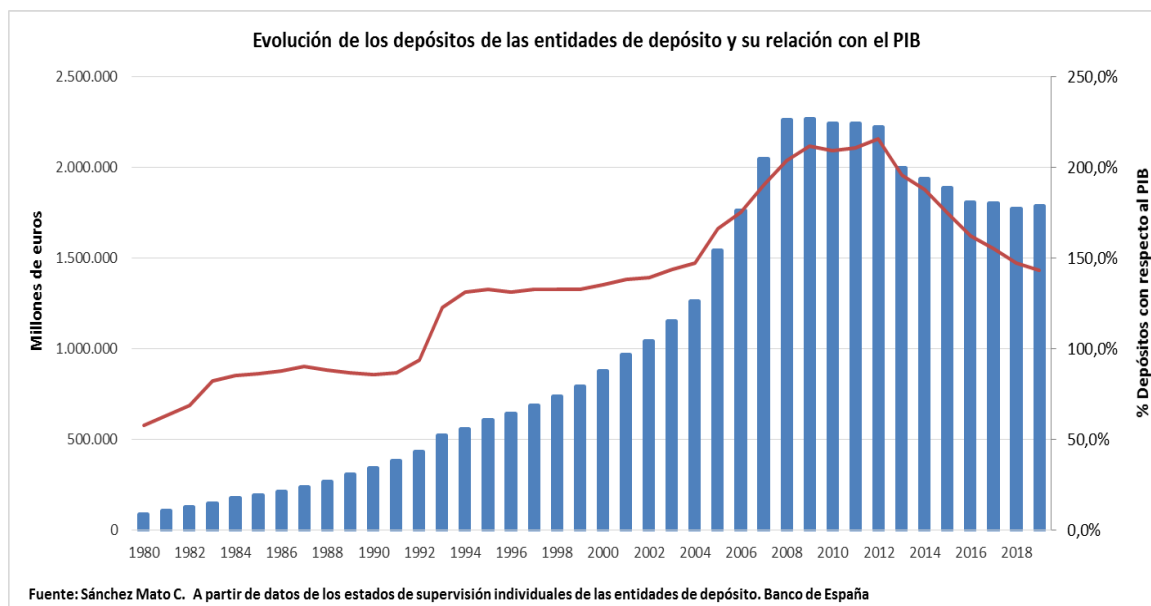


Gráfico 99 Evolución por etapas del total de depósitos con respecto al PIB 1980-2019

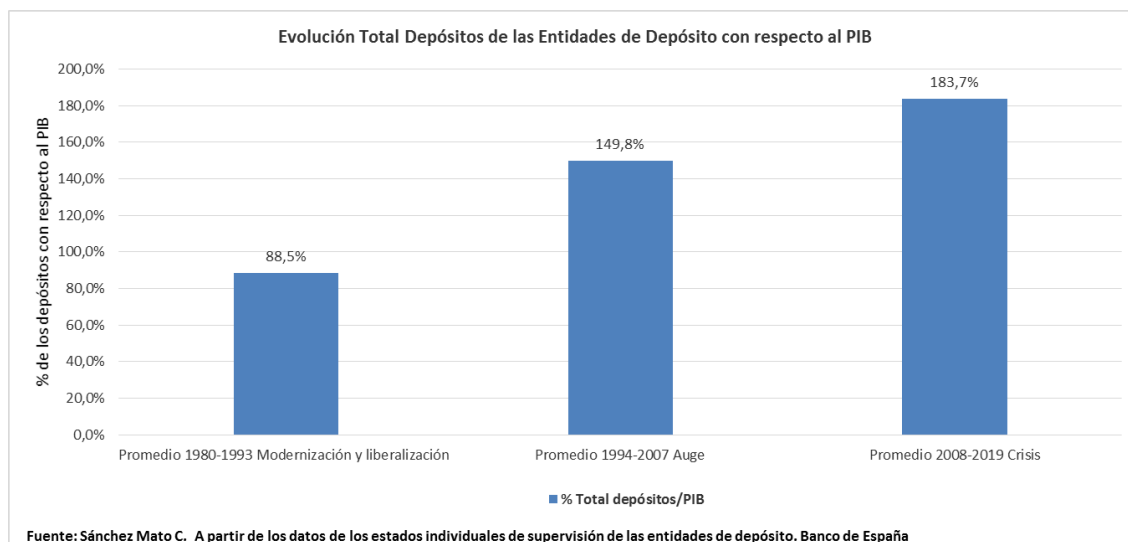
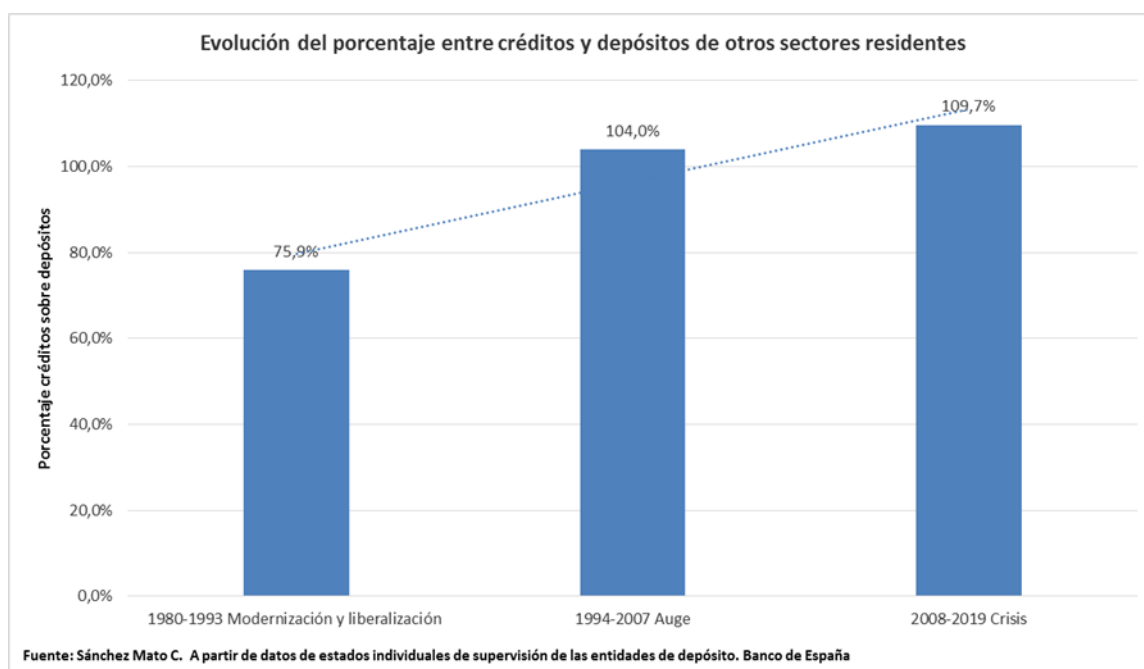


Gráfico 100 Evolución por etapas del porcentaje entre créditos y depósitos de otros sectores residentes 1980-2019



Podemos ver en el Gráfico 100 cómo la evolución de la ratio que compara créditos y depósitos ha sido creciente en el período que va de 1980 a 2019, pasando del 75,9% en promedio anual en la etapa de modernización, al 104% en la de auge, finalizando en el 109,7% en promedio en la de crisis. El punto álgido fue alcanzado en 2007 con una ratio del 128% para terminar 2019 en un 91%.

Gráfico 101 Evolución anual de la ratio crédito-depósitos 1980-2019

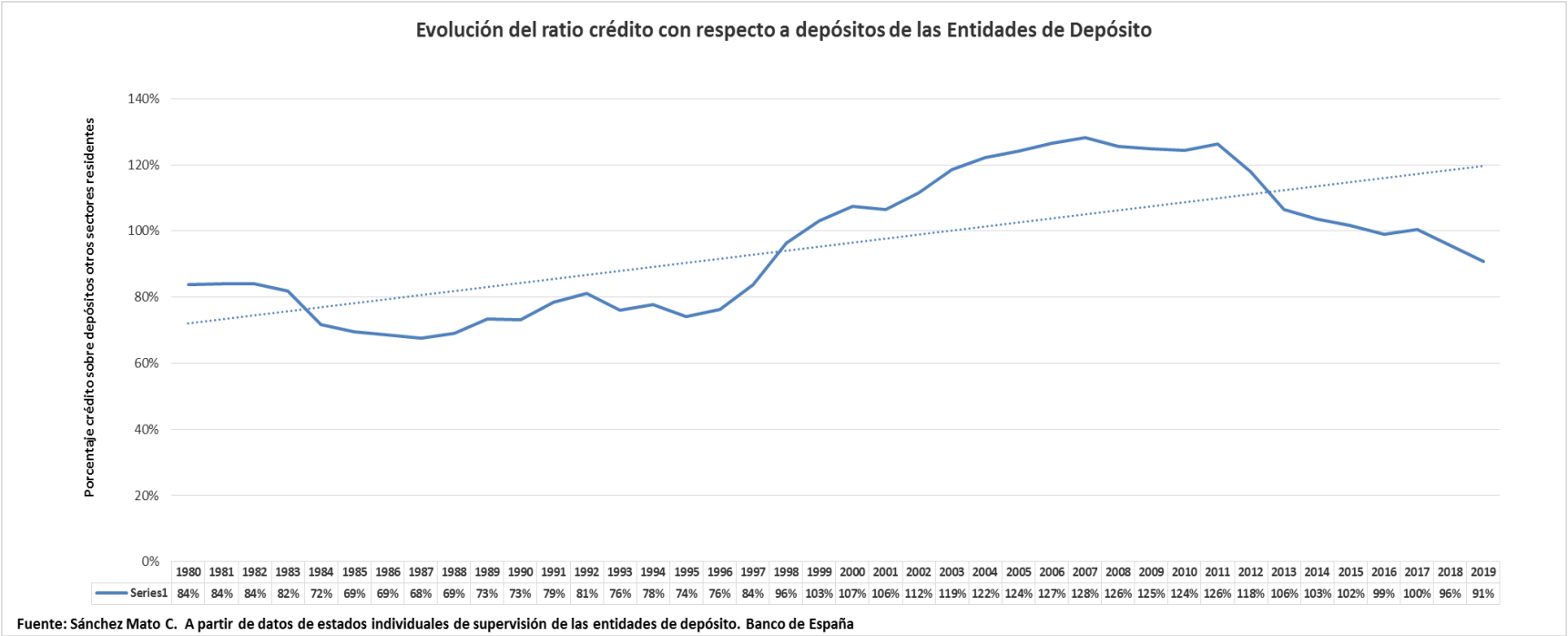


Gráfico 102 Evolución anual comparativa de la variación porcentual de créditos y depósitos 1980-2019

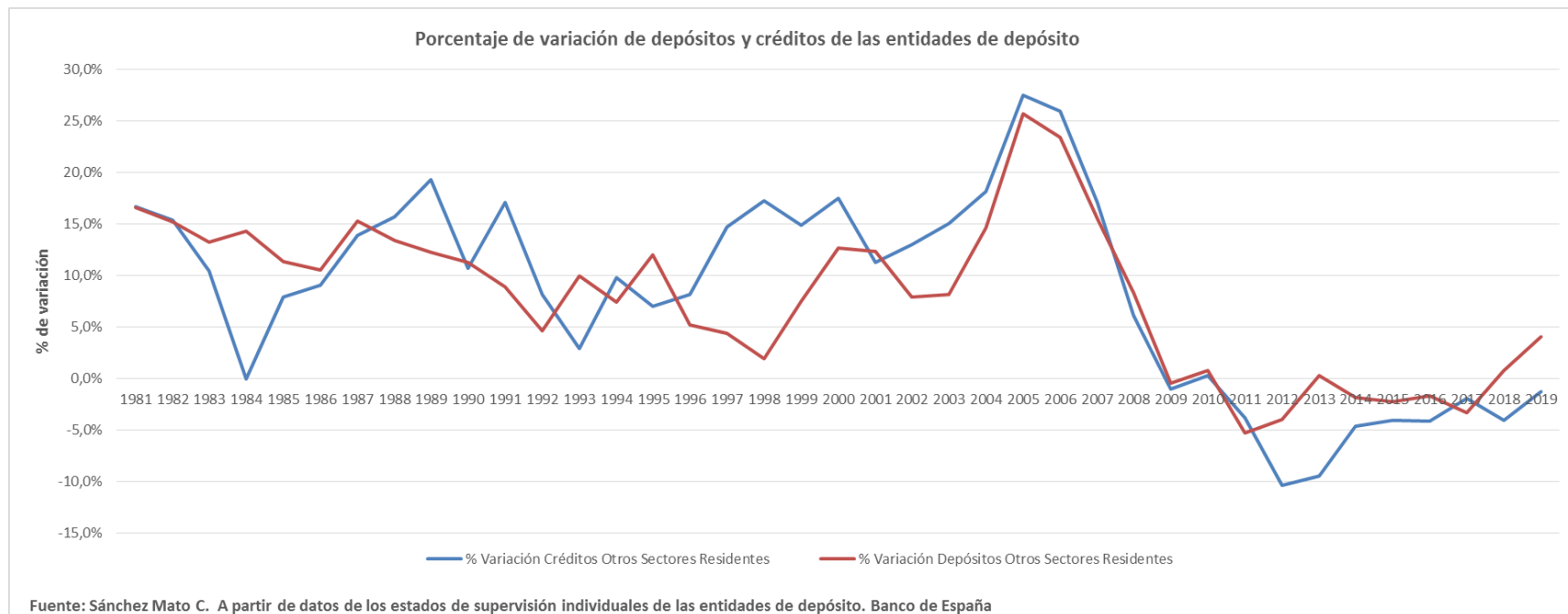
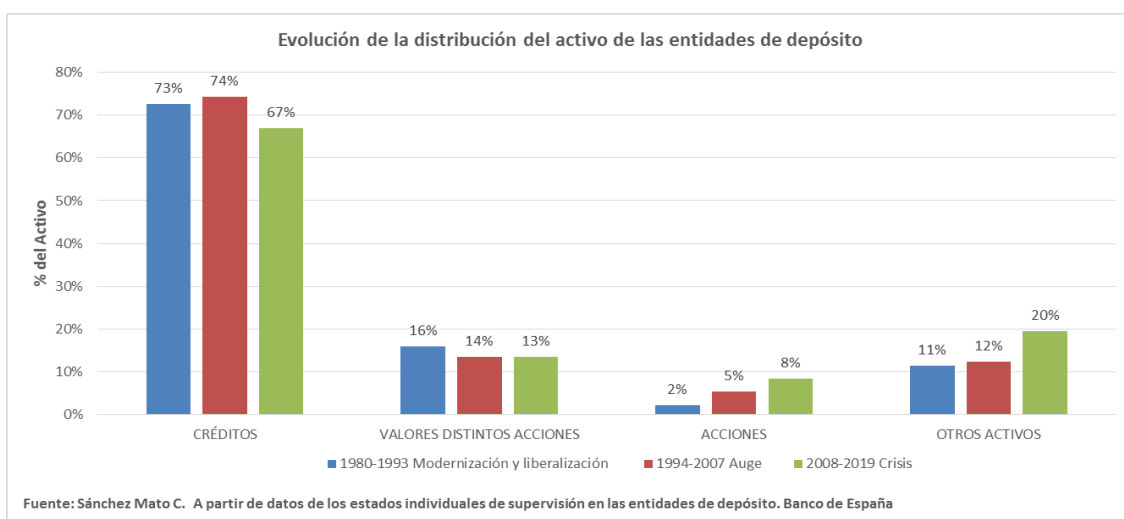
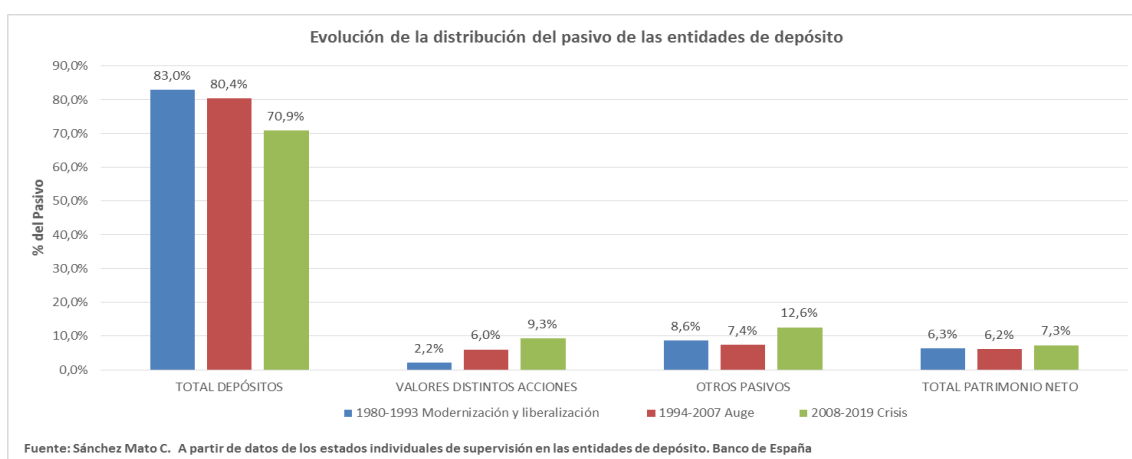


Gráfico 103 Evolución por etapas de la distribución del activo de las entidades de depósito 1980-2019



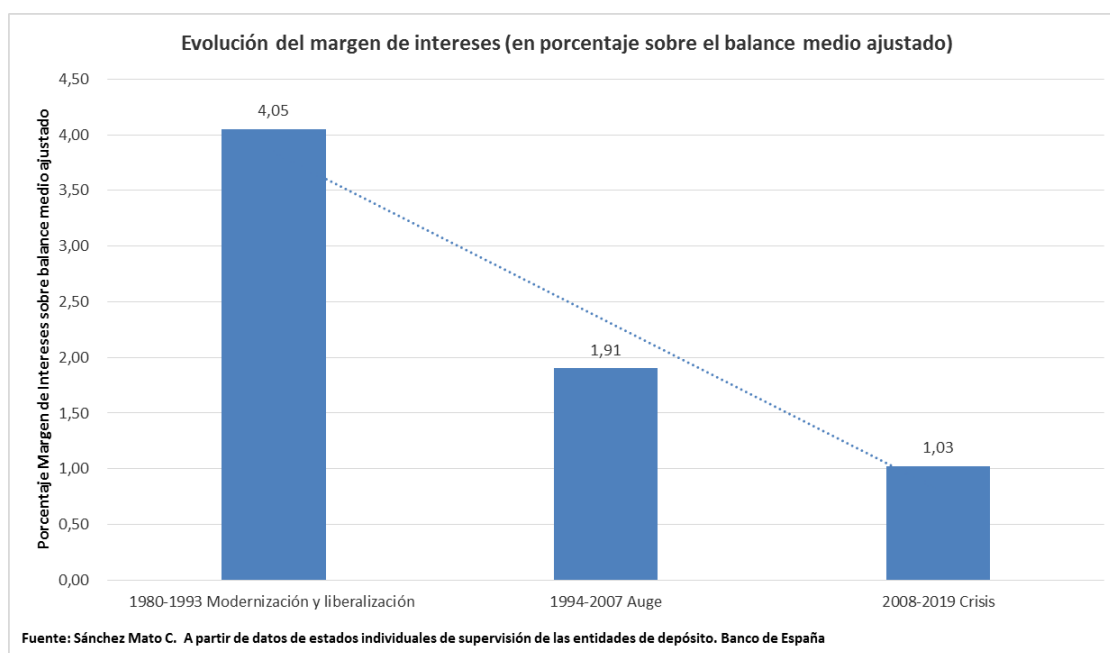
En el Gráfico 103, la distribución del activo por etapas muestra el cambio experimentado en las diferentes etapas con el fuerte crecimiento del crédito en la etapa de auge para reducirse en la etapa de crisis por debajo de la etapa de modernización. Los valores distintos de acciones han reducido su importancia en favor de acciones y otros activos. En el pasivo, la caída del porcentaje de depósitos sobre el total ha sido compensado con el incremento de valores distintos de acciones y otros pasivos (Gráfico 104).

Gráfico 104 Evolución por etapas de la distribución del pasivo de las entidades de depósito 1980-2019



Se puede apreciar en el Gráfico 105 cómo la evolución del margen de intereses de las entidades de depósito medido sobre el balance medio ha experimentado una caída continuada y sostenida en el tiempo. En la etapa de modernización y liberalización el promedio anual fue del 4,05%, en la etapa de auge se redujo hasta el 1,91%, un 52,8% con respecto al período anterior. En la etapa de crisis, el margen de intereses se desplomó más aún hasta el 1,03% de promedio anual, un 46% adicional de reducción.

Gráfico 105 Evolución por etapas del margen de intereses de las entidades de depósito 1980-2019



La tendencia decreciente del margen de intereses es muy acusada. Sin embargo, no puede atribuirse analizando el ciclo largo, solo a las sucesivas reducciones que el BCE ha realizado de los tipos de interés desde el año 2013. Aunque es cierto que las medidas de política monetaria realizadas en los últimos años han estrechado todavía más los márgenes. Desde 2014, el margen de intereses se encuentra estancado y por debajo del 1%.

Sin embargo, el margen de intereses en términos de valores corrientes se ha incrementado en los cuarenta años objeto de estudio. En la etapa de modernización y liberalización, el promedio anual ascendió a 10.944 millones de euros, en la etapa de auge el margen de intereses se ha incrementado hasta los 21.359 millones de euros de promedio. En la etapa de crisis ha aumentado en volumen hasta llegar a un promedio anual de 29.086 millones de euros.

La disminución simultánea de ingresos y gastos por intereses ha tenido como efecto el mantenimiento del diferencial (Tabla 47), pero eso no hace más halagüeño el futuro para las entidades de depósito. En gran medida por la dificultad de aplicar tipos negativos a los depósitos bancarios que es complicado que se establezcan por debajo de cero y, dado que los bancos han logrado consolidar el porcentaje de depósitos sobre activos totales en los últimos

años, las circunstancias les hacen más vulnerables ante un entorno prolongado de tipos negativos.

Tabla 47 Evolución anual del margen de intereses de las entidades de depósito sobre el balance medio ajustado 1980-2019

En porcentaje sobre el balance medio ajustado			
AÑO	Productos financieros	Costes financieros	Margen de intereses
1980	10,95	6,61	4,34
1981	11,98	7,58	4,40
1982	12,01	7,89	4,12
1983	11,63	7,27	4,36
1984	11,27	7,16	4,11
1985	10,30	6,26	4,04
1986	9,75	5,61	4,14
1987	11,19	6,67	4,53
1988	10,19	5,99	4,21
1989	11,14	7,13	4,00
1990	12,36	8,36	4,00
1991	11,66	7,75	3,91
1992	11,56	8,02	3,54
1993	9,77	6,73	3,04
1994	8,29	5,38	2,91
1995	9,02	6,50	2,52
1996	7,64	5,23	2,41
1997	6,11	3,80	2,31
1998	5,04	2,91	2,13
1999	4,25	2,34	1,92
2000	5,12	3,29	1,83
2001	4,66	2,76	1,91
2002	4,15	2,38	1,77
2003	3,47	1,76	1,71
2004	3,25	1,73	1,52
2005	3,14	1,84	1,29
2006	3,85	2,61	1,23
2007	4,68	3,45	1,22
2008	4,81	3,63	1,18
2009	2,80	1,45	1,36
2010	2,54	1,55	0,99
2011	2,81	1,83	0,98
2012	2,37	1,41	0,96
2013	2,17	1,23	0,94
2014	1,99	0,90	1,09
2015	1,56	0,57	0,99
2016	1,44	0,44	1,00
2017	1,28	0,38	0,90
2018	1,38	0,40	0,98
2019	1,32	0,38	0,94
Fuente: Elaboración propia			

Por ese motivo las entidades bancarias reclaman modificaciones en la política monetaria indicando que ésta es considerablemente menos efectiva cuando los tipos de interés se encuentran en niveles tan sumamente bajos porque las expectativas negativas tienen efectos contractivos en la evolución del crédito.

El trabajo de Cruz-García y Fernández de Guevara (2017) ha cuantificado la importancia de algunos elementos que determinan el margen de intermediación realizando para ello un ejercicio de simulación. Concluyen que los bajos tipos de interés afectan al margen dado que es el factor más importante aunque también influyen en el mismo el tamaño, la aversión al riesgo que puedan tener las entidades bancarias, el entorno macroeconómico, la subsidiación cruzada de productos y la eficiencia de gestión. La simulación de los efectos de potenciales subidas de tipos de interés que realizaron indica que, en el caso de que se retirasen los estímulos monetarios el efecto positivo sobre el margen se agotaría a medida que el tipo de interés se incrementa. Por ejemplo, una subida del tipo de interés interbancario a tres meses hasta el 2 % situaría, manteniendo el resto de los factores constantes, situaría el margen de intereses en el 2,54 %, frente a 1 % actual. Si se produjese una subida de tipos de interés hasta alcanzar el tipo interbancario que existía antes del estallido de la crisis de 2007 y que estaba en torno al 5 %, *ceteris paribus*, el margen de intereses ascendería hasta el 3,33 %. Consideran los autores que, a pesar de que no hay una relación lineal entre el margen de intermediación y los tipos de interés, y el impacto del incremento de tipos de interés se agota con su incremento, el efecto es muy notable.

Por ese motivo, estando en riesgo la rentabilidad de las entidades bancarias, entienden que una subida de tipos de interés supondría una medida muy positiva para el sector.

Sin embargo, las simulaciones de los autores realizan el cálculo del efecto sobre el margen de variaciones de los tipos de interés, teniendo en cuenta que el resto de las variables que influyen en la rentabilidad de las entidades se mantendrían constantes. Y eso no se producirá en la realidad.

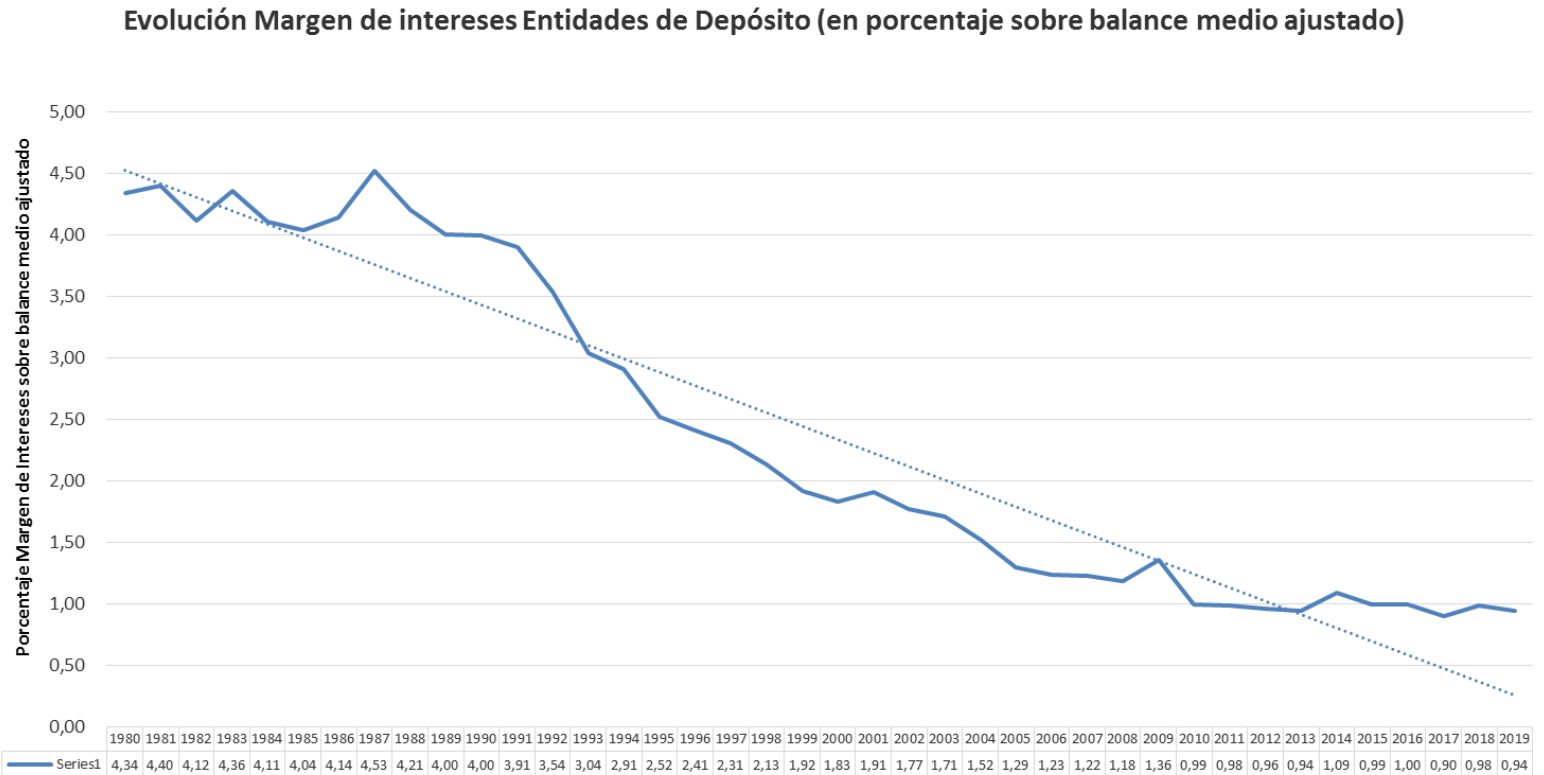
Porque las entidades no parecen estar valorando en su justa medida el impacto positivo que tiene la actual política monetaria en la capacidad de repago de los créditos ya que con tipos de interés muy reducidos y en situaciones de fragilidad de la renta disponible de las familias y rentabilidad muy ajustada de las sociedades no financieras, facilita el control de la morosidad. Las entidades bancarias mantienen que, aun con la reducción de los quebrantos, el efecto negativo sobre el margen de intereses es mayor y, por ese motivo, el efecto neto sobre la rentabilidad es negativo.

Especialmente se ven más afectadas por los tipos negativos, las entidades que más ahorro captan en forma de depósitos y según Carbó y otros (2019), la prolongación de estas medidas tiene implicaciones potencialmente negativas sobre la estabilidad financiera y el impacto de los tipos de interés negativos en la rentabilidad es superior cuanto menor sea el nivel de solvencia del banco.

Se señala también como efecto negativo en caso de reducción adicional de los márgenes de intereses, el impacto que podría suponer por el incremento de la acumulación de deuda.

En cualquier caso, la evidencia empírica sugiere que, de momento, la política monetaria consistente en la expansión cuantitativa que está desarrollando el BCE ha tenido efectos positivos en el otorgamiento y la provisión de crédito, aunque en un nivel más reducido que lo que cabía esperar.

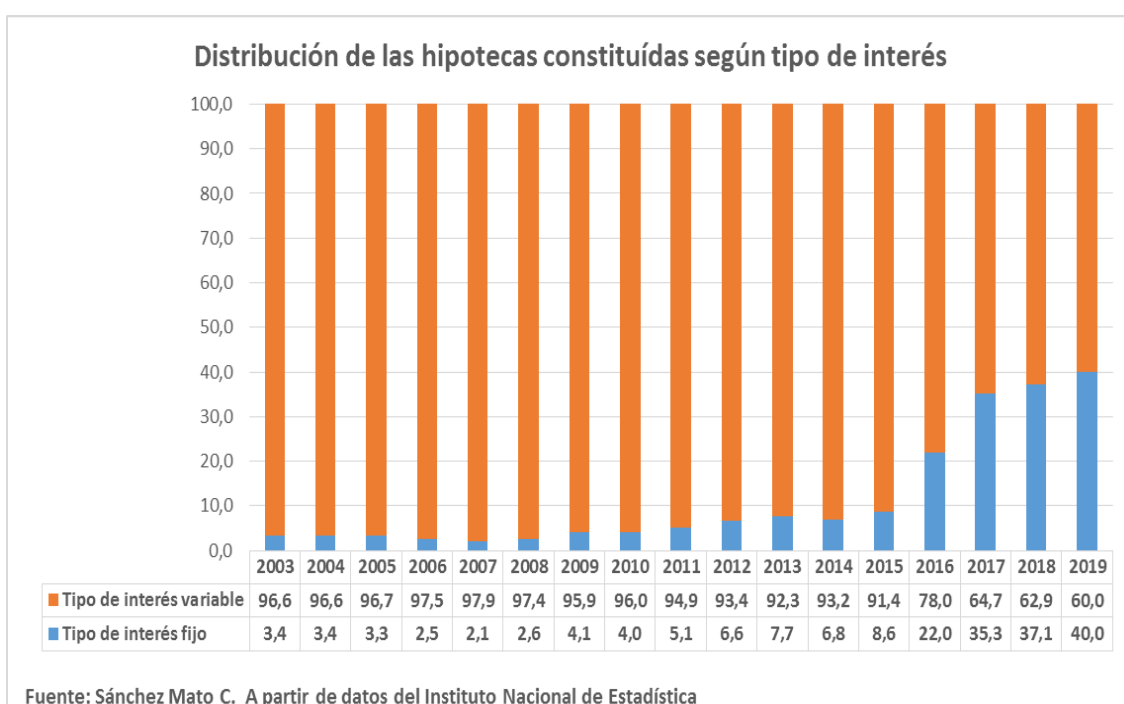
Gráfico 106 Evolución anual del margen de intereses de las entidades de depósito sobre el balance medio ajustado



Fuente: Sánchez Mato C. A partir de datos de estados individuales de supervisión de las entidades de depósito. Banco de España

Como se puede ver el Gráfico 107, las hipotecas a tipo fijo se han incrementado sensiblemente a partir de los mínimos de 2007 en los que llegaron a suponer un 2,1% del total. El cambio de tendencia las ha llevado al 40% en 2019 y esa tendencia se mantendrá o continuará subiendo porque es la forma con la que las entidades bancarias obtienen mayores ingresos mientras el euríbor continúa marcando caídas históricas.

Gráfico 107 Distribución de las hipotecas constituidas según tipo de interés 2003-2019



La evolución del margen bruto de las entidades de depósito medido sobre el balance medio ha disminuido de forma continuada a lo largo del período que va de 1980 a 2019. El margen bruto en 1980 era del 6,66% y en 2019 es del 2,33%, un 65% menos. Aun así, la reducción del margen bruto es inferior a la caída experimentada por el margen de intereses debido a que los rendimientos de instrumentos de capital han bajado el 40% con respecto a 1980.

En el Gráfico 108 vemos cómo en la etapa de modernización y liberalización el promedio anual del margen bruto fue del 5,44%, en la etapa de auge se redujo hasta el 3,17%, un 41,7% con respecto al período anterior. En la etapa de crisis, el margen de intereses se desplomó más aún hasta el 2,03% de promedio anual, un 36% adicional de reducción.

Gráfico 108 Evolución por etapas del margen bruto de las entidades de depósito sobre el balance medio ajustado 1980-2019

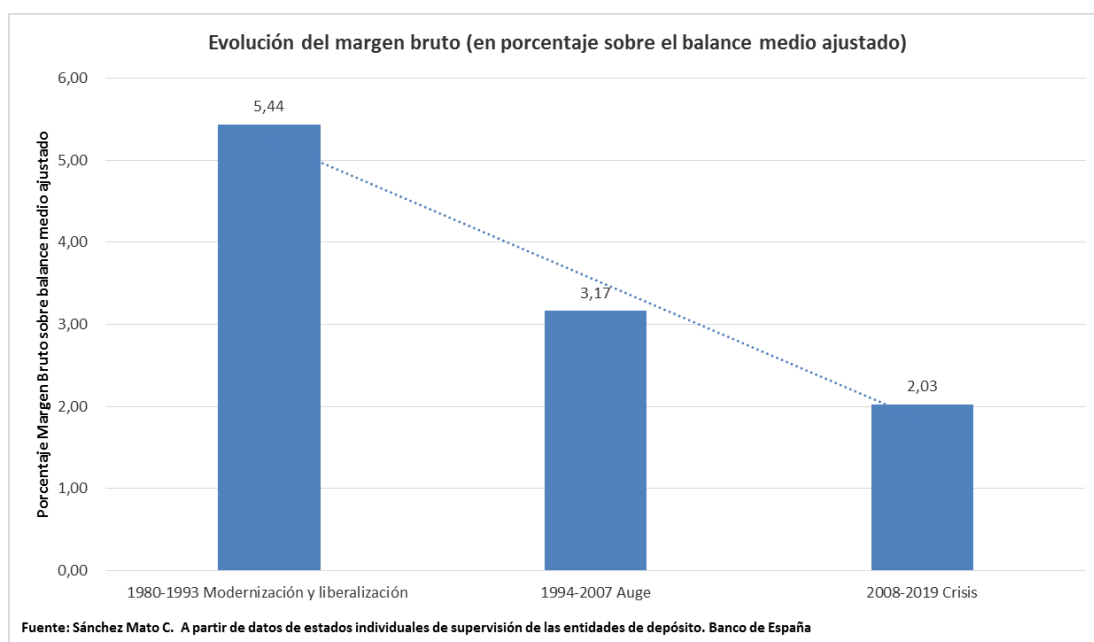
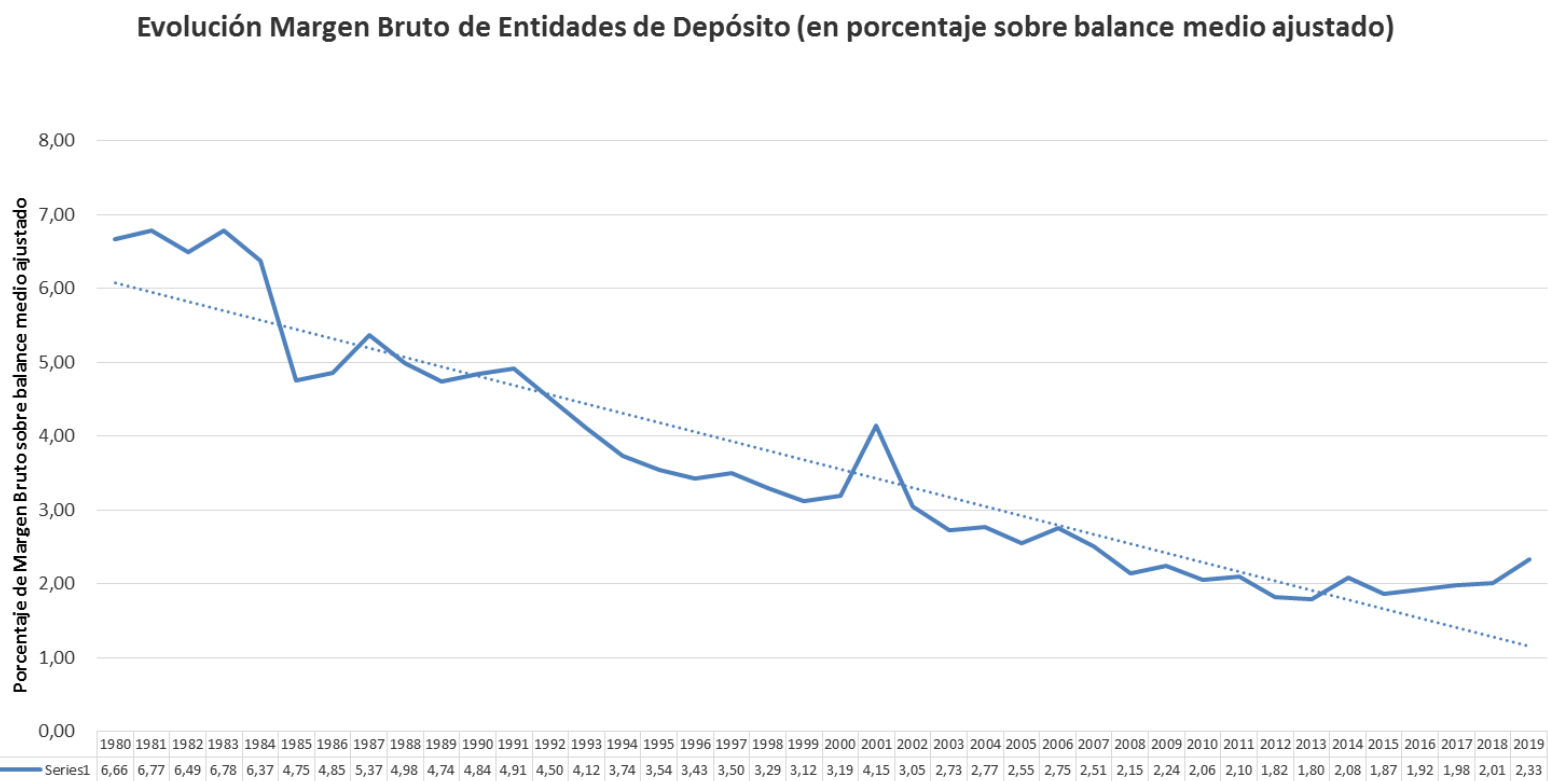


Tabla 48 Evolución anual del margen bruto de las entidades de depósitos en porcentaje sobre el balance medio ajustado

Margen Bruto En porcentaje sobre el balance medio ajustado			
AÑO	Margen de intereses	Rendimiento instrumentos de capital	Margen bruto
1980	4,34	2,32	6,66
1981	4,40	2,37	6,77
1982	4,12	2,37	6,49
1983	4,36	2,42	6,78
1984	4,11	2,26	6,37
1985	4,04	0,71	4,75
1986	4,14	0,71	4,85
1987	4,53	0,85	5,37
1988	4,21	0,77	4,98
1989	4,00	0,73	4,74
1990	4,00	0,84	4,84
1991	3,91	1,01	4,91
1992	3,54	0,96	4,50
1993	3,04	1,08	4,12
1994	2,91	0,83	3,74
1995	2,52	1,02	3,54
1996	2,41	1,02	3,43
1997	2,31	1,19	3,50
1998	2,13	1,16	3,29
1999	1,92	1,21	3,12
2000	1,83	1,36	3,19
2001	1,91	2,24	4,15
2002	1,77	1,28	3,05
2003	1,71	1,02	2,73
2004	1,52	1,25	2,77
2005	1,29	1,26	2,55
2006	1,23	1,52	2,75
2007	1,22	1,29	2,51
2008	1,18	0,97	2,15
2009	1,36	0,88	2,24
2010	0,99	1,07	2,06
2011	0,98	1,12	2,10
2012	0,96	0,86	1,82
2013	0,94	0,86	1,80
2014	1,09	0,99	2,08
2015	0,99	0,88	1,87
2016	1,00	0,92	1,92
2017	0,90	1,08	1,98
2018	0,98	1,03	2,01
2019	0,94	1,39	2,33
Fuente: Elaboración propia			

Gráfico 109 Evolución del margen bruto de entidades de depósito en porcentaje sobre el balance medio ajustado



Fuente: Sánchez Mato C. A partir de datos de estados individuales de supervisión de las entidades de depósito. Banco de España

A la ratio de gastos de explotación en relación con el margen ordinario se le considera el indicador que mide la eficiencia de las entidades bancarias. Lógicamente, la mejora de esa eficiencia vendrá determinada por la disminución evolutiva de la ratio ya que la reducción del valor del cociente entre gastos explotación y margen ordinario será positiva en la medida en que refleja, o bien un incremento del margen ordinario a un ritmo superior del que crezcan los gastos de explotación, o bien un empleo más eficaz de los costes operativos soportados para poder obtener el margen ordinario.

El Gráfico 110 muestra que en la etapa de modernización y liberalización el promedio anual de la ratio de eficiencia fue del 61,7%, en la etapa de auge se redujo hasta el 56,5% y en la etapa de crisis, la eficiencia mejoró todavía más, hasta el 49,1%.

Gráfico 110 Evolución por etapas de la eficiencia de las entidades de depósito 1980-2019

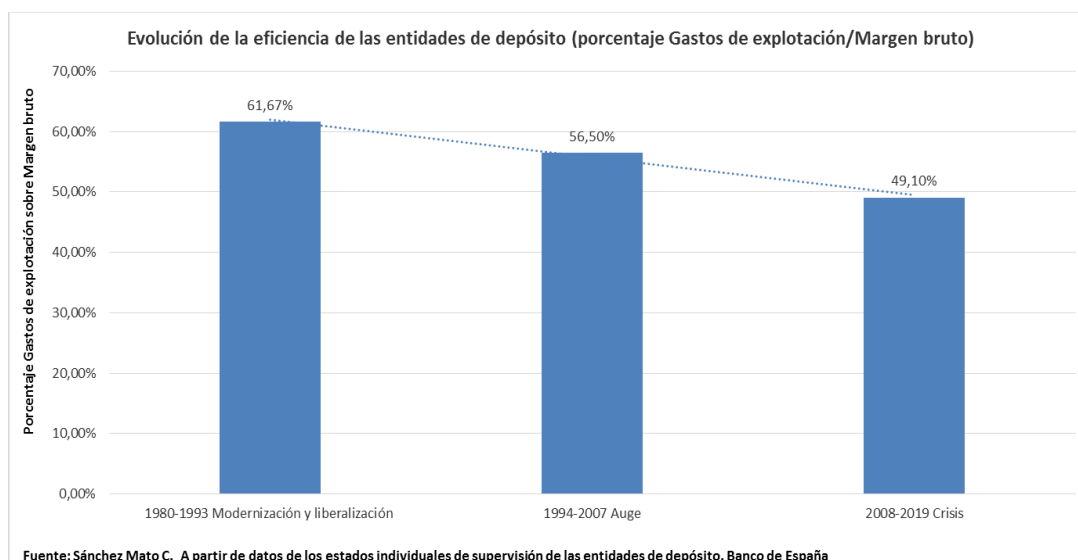
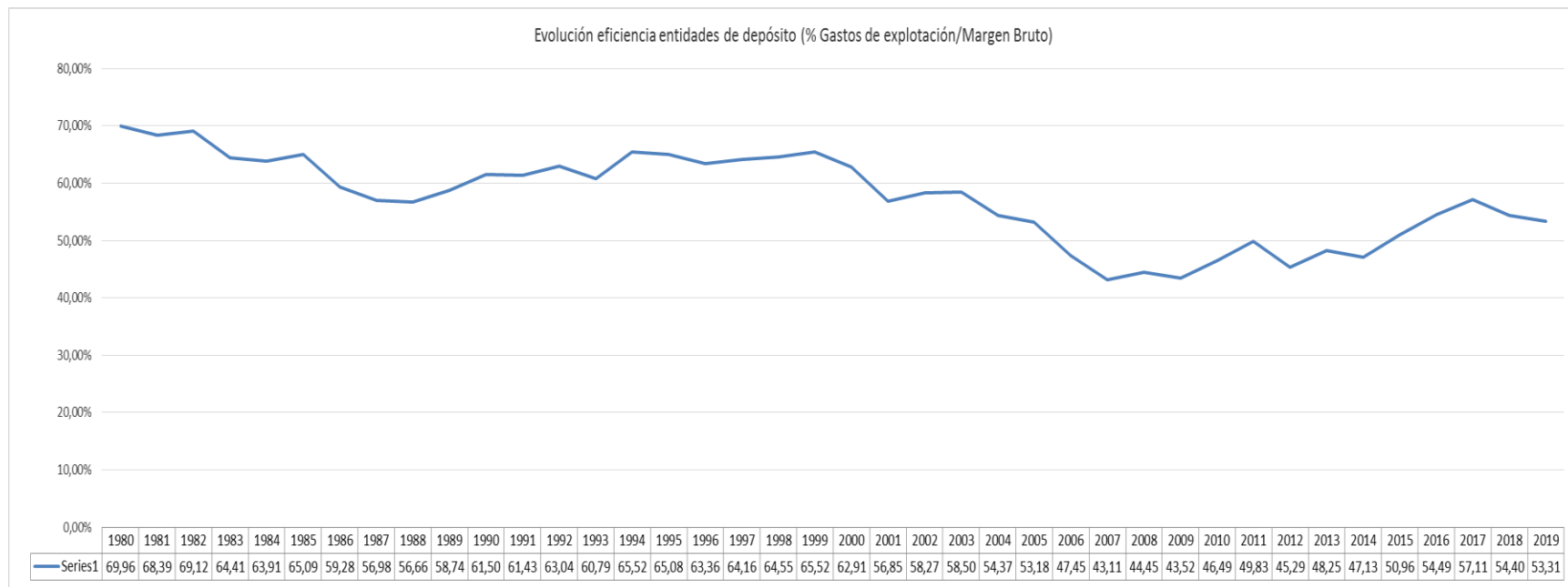


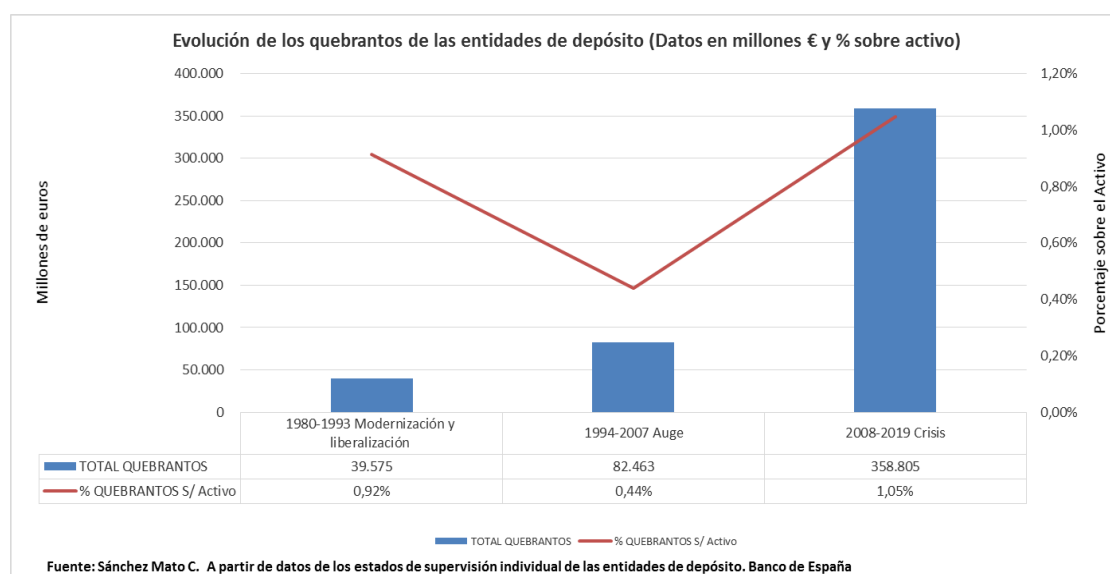
Gráfico 111 Evolución anual de la eficiencia de las entidades de depósito 1980-2019



Como se puede ver en el Gráfico 112, las dotaciones para insolvencias, las pérdidas por activos financieros y del resto de activos, se han incrementado progresivamente en el período que va de 1980 a 2019.

En euros corrientes, la suma total asciende a 452.312 millones de euros, que se convierten en 522.543 millones medidos en euros de 2019. Del importe total, el 15,5% son dotaciones netas, el 63,4% lo constituyen pérdidas por deterioro de activos financieros y el 21,1% las pérdidas de otros activos. Los quebrantos contabilizados en la cuenta de explotación de las entidades de depósito ascendieron en promedio al 0,92% de los activos totales en la etapa de modernización y liberalización. En la etapa de auge se redujeron al 0,44% en promedio, incluso con la activación de las dotaciones anticíclicas impuesta por el Banco de España para dispararse hasta el 1,05% en promedio anual desde 2008 a 2019.

Gráfico 112 Evolución por etapas de los quebrantos de las entidades de depósito en importe y porcentaje sobre el activo 1980-2019



El año 2012 registró la cifra récord de quebrantos, el 3,76% sobre los activos que alcanzó los 122.413 millones de euros.

En la última etapa, a partir de 2017, hay que reseñar el cambio que ha supuesto la modificación de las normas contables para pasar del concepto de pérdida incurrida, al de pérdida esperada. El aumento de las provisiones provocado por esta adaptación, no irá contra resultados sino contra reservas, a través de la cuenta de patrimonio por la entrada en vigor de las normas contables conocidas como IFSR 9 (International Financial Reporting Standard),

lo que implica, entre otras cuestiones, dejar de calcular las necesidades de provisiones por el deterioro de los activos bancarios por el método de pérdida incurrida, para pasar a hacerlo mediante el cálculo de la pérdida esperada a lo largo de la permanencia de ese activo en el balance de la entidad. Eso supone la introducción en el cálculo de componentes subjetivos que llevan consigo una cierta discrecionalidad en lo que se refiere a los controles a llevar a cabo, la elaboración de modelos para medir esa posible pérdida y el contraste de esos modelos con lo que efectivamente ocurre. Que haya necesidad de elaboración de esos modelos internos supone una diferenciación entre las grandes entidades y las de menor tamaño porque mientras que las primeras tienen capacidad para construirlos sobre su experiencia, en las segundas es más difícil que puedan realizarse y ser validados por el supervisor.

Gráfico 113 Evolución anual de las dotaciones y pérdidas por insolvencia de las entidades de depósito medida en precios de 2019 1980-2019

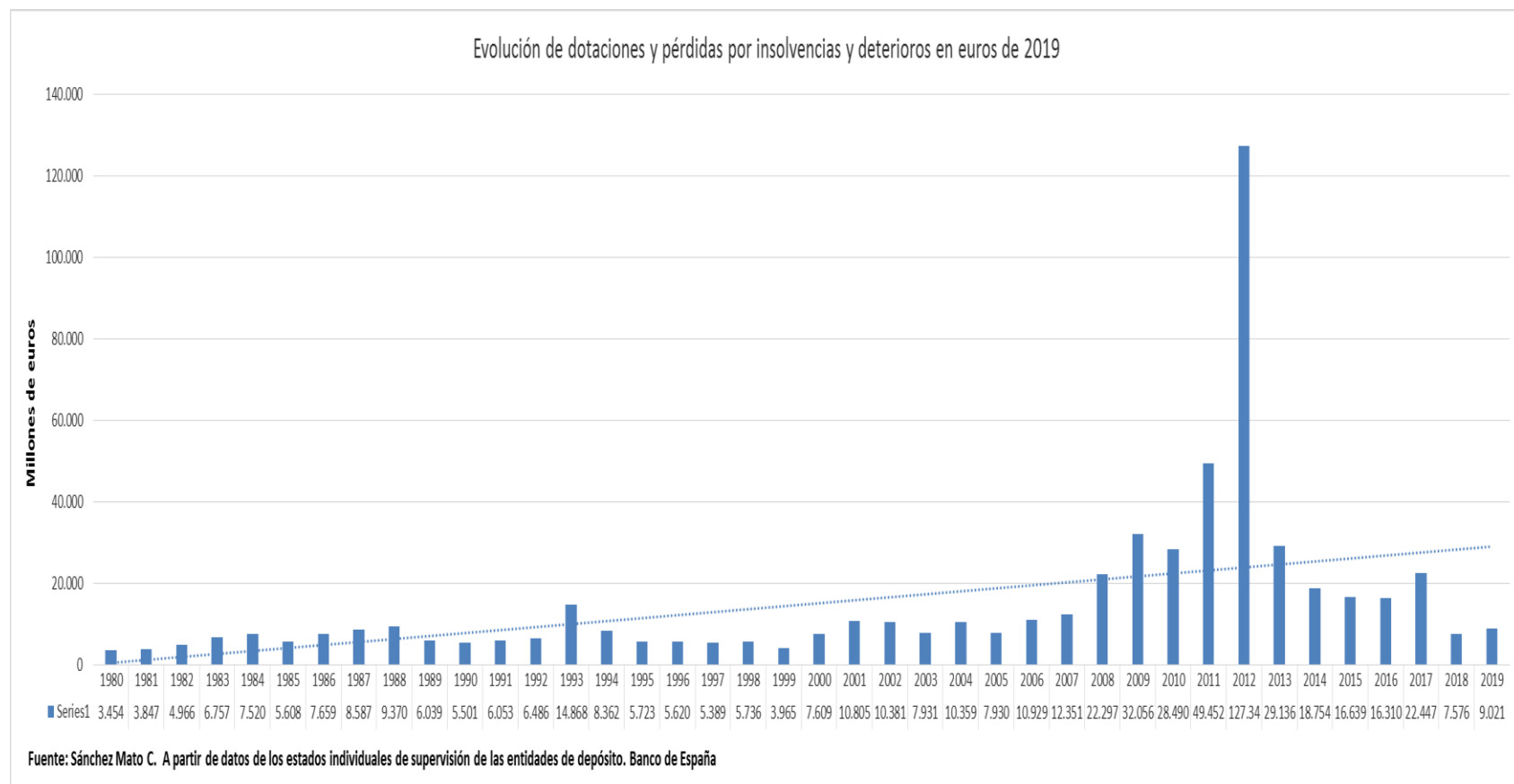


Tabla 49 Evolución anual de quebrantos de las entidades de depósito 1980-2019

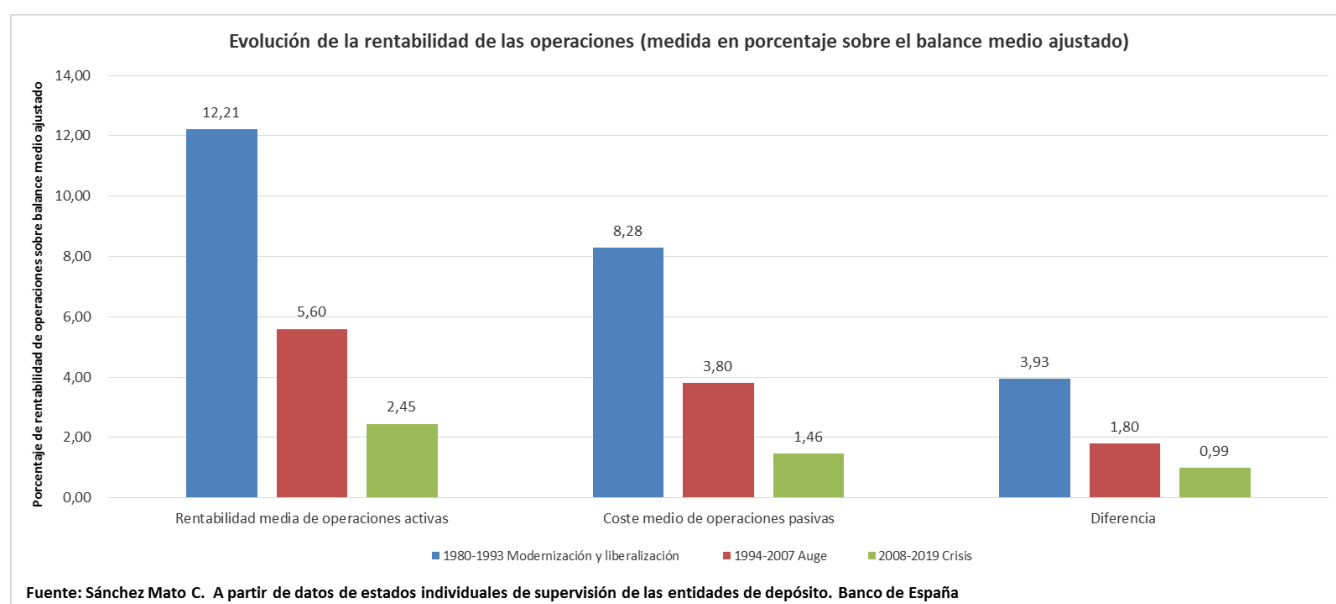
AÑO	Dotaciones netas	Pérdida por deterioro de activos financiero	Pérdida por deterioro del resto de activos	TOTAL QUEBRANTOS	% QUEBRANTOS S/ Activo	% QUEBRANTOS S/ Patrimonio neto	TOTAL QUEBRANTOS (en millones € de 2019)
1980	46	543	109	698	0,66%	10,21%	3.454
1981	98	705	90	893	0,69%	11,34%	3.847
1982	328	876	107	1.311	0,85%	15,49%	4.966
1983	370	1.565	65	2.000	1,11%	18,83%	6.757
1984	782	1.611	36	2.429	1,12%	20,82%	7.520
1985	630	1.296	31	1.957	0,81%	14,94%	5.608
1986	1.800	1.135	-41	2.895	1,10%	19,56%	7.659
1987	2.001	1.458	-58	3.401	1,16%	19,27%	8.587
1988	2.224	1.703	-1	3.926	1,20%	17,75%	9.370
1989	1.659	1.080	-37	2.702	0,71%	10,52%	6.039
1990	1.514	1.151	-40	2.625	0,63%	8,93%	5.501
1991	728	2.342	-26	3.045	0,65%	8,10%	6.053
1992	249	3.152	35	3.436	0,66%	9,37%	6.486
1993	1.909	6.272	79	8.259	1,33%	23,04%	14.868
1994	1.464	3.321	59	4.844	0,73%	11,58%	8.362
1995	439	2.933	86	3.458	0,48%	7,95%	5.723
1996	1.276	2.219	11	3.507	0,46%	7,51%	5.620
1997	1.750	1.661	21	3.432	0,42%	6,80%	5.389
1998	2.325	1.363	17	3.704	0,42%	7,07%	5.736
1999	1.437	1.171	28	2.635	0,27%	4,74%	3.965
2000	3.103	2.116	34	5.253	0,49%	7,25%	7.609
2001	4.412	3.171	81	7.664	0,64%	9,87%	10.805
2002	4.415	3.239	7	7.661	0,59%	9,22%	10.381
2003	1.564	4.433	5	6.003	0,41%	6,94%	7.931
2004	3.188	4.888	11	8.087	0,49%	7,53%	10.359
2005	2.079	4.139	201	6.419	0,31%	5,12%	7.930
2006	2.956	5.969	160	9.085	0,38%	6,35%	10.929
2007	1.446	8.029	1.233	10.709	0,38%	6,36%	12.351
2008	3.405	15.245	948	19.598	0,63%	11,31%	22.297
2009	1.351	19.551	7.494	28.397	0,91%	15,48%	32.056
2010	3.963	16.719	5.290	25.972	0,83%	15,20%	28.490
2011	1.805	22.668	21.738	46.211	1,42%	21,74%	49.452
2012	6.422	82.547	33.444	122.413	3,76%	65,53%	127.348
2013	2.185	21.800	4.109	28.094	0,98%	12,57%	29.136
2014	1.869	14.500	1.528	17.897	0,64%	8,11%	18.754
2015	1.766	10.699	3.414	15.879	0,60%	7,33%	16.639
2016	3.495	8.344	3.968	15.807	0,62%	7,32%	16.310
2017	3.597	9.127	9.276	22.000	0,86%	9,96%	22.447
2018	2.187	3.140	2.189	7.516	0,30%	3,55%	7.576
2019	2.801	3.987	2.233	9.021	0,36%	4,15%	9.021
TOTAL	69.957	286.991	95.364	452.312	0,86%	12,72%	522.543
1980-1993 Modernización y liberalización	14.338	24.887	350	39.575	0,92%	14,22%	96.715
1994-2007 Auge	31.855	48.654	1.954	82.463	0,44%	7,14%	113.091
2008-2019 Crisis	34.845	228.328	95.632	358.805	1,05%	14,62%	379.526

Fuente: Sánchez Mato C. A partir de datos de los estados individuales de supervisión comunicados a Banco de España

En la etapa de modernización y liberalización el promedio anual de la ratio de quebrantos sufridos por las entidades de depósito con respecto al patrimonio neto, fue del 14,22%, en la etapa de auge se redujo hasta el 7,14% y en la etapa de crisis, se incrementó hasta el 14,62% (Tabla 49).

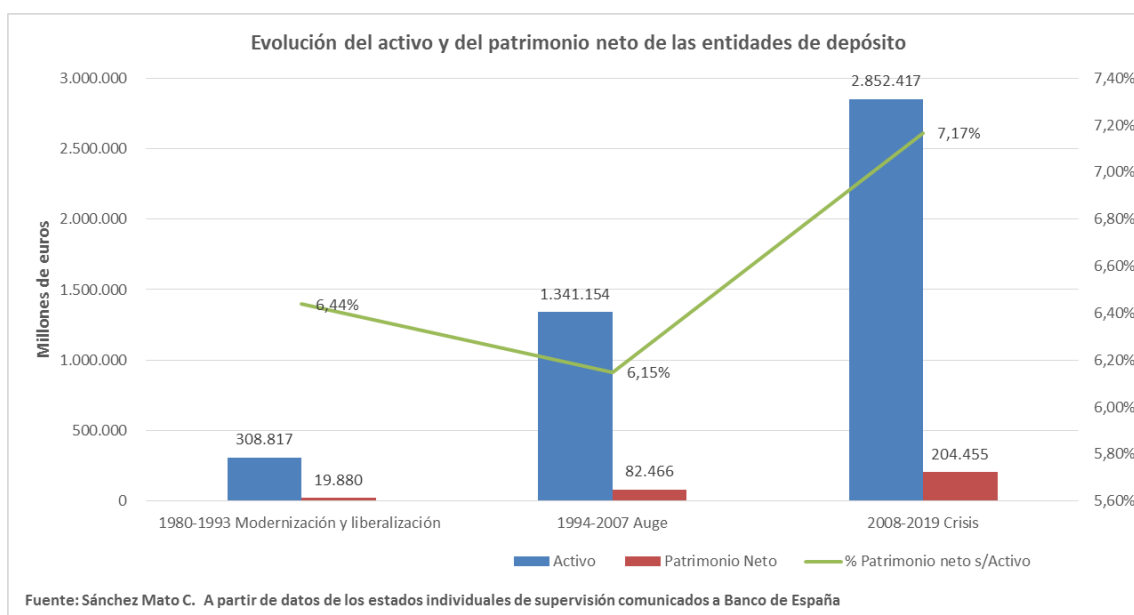
El corolario de todos los datos mostrados en el Gráfico 114 sobre el análisis de la evolución de la rentabilidad de las operaciones de las entidades de depósito desde 1980 a 2019, permite apreciar cómo la caída desde el 12,21% en la etapa de modernización y liberalización hasta el 2,45% en la etapa de crisis, pasando por el 5,6% en la de auge, supone un desplome de un 80%. Sin embargo, la reducción del coste de las operaciones ha sido ligeramente superior, un 82,4% al pasar del 8,28% al 1,46% y el resultado es una disminución de la diferencia entre rentabilidad y coste de las operaciones, se ha reducido un 74,8%, es decir, inferior a lo experimentado por la rentabilidad.

Gráfico 114 Evolución por etapa de la rentabilidad de las operaciones de las entidades de depósito sobre el balance medio ajustado 1980-2019



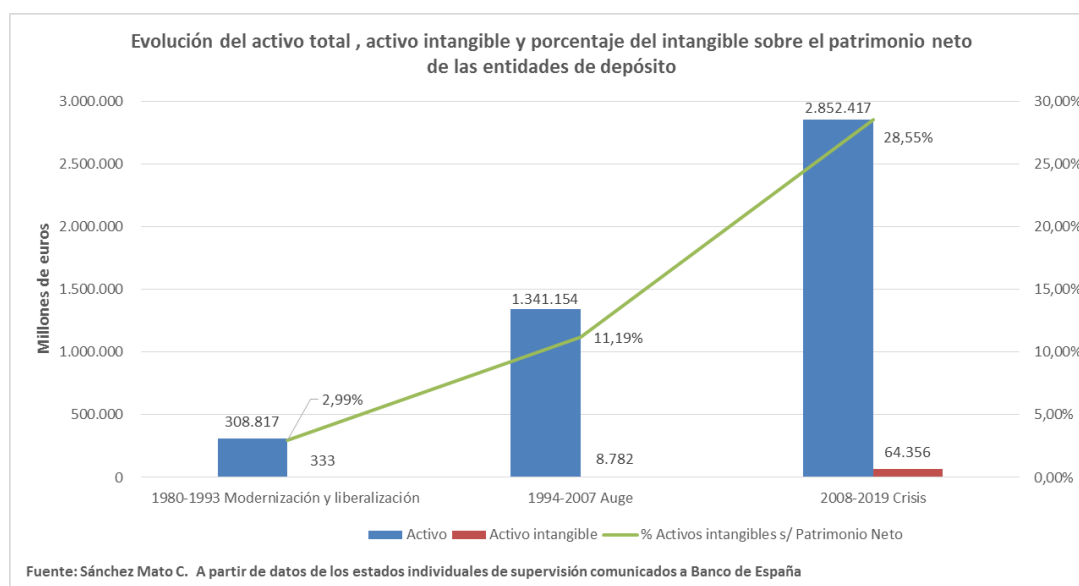
La debilidad de las magnitudes básicas de las entidades de depósito se traslada a los ratios de balance. El fuerte crecimiento del activo no ha ido acompañado suficientemente del fortalecimiento del patrimonio neto. La ratio promedio que lo compara con los activos en la etapa de modernización y liberalización era de 6,44% y se desplomó en el proceso de auge hasta el 6,15%. Los procesos de traspaso de activos tóxicos, la reducción de balance y la recapitalización han hecho rebotar la proporción entre patrimonio neto y activo total hasta 7,17% que refleja aun así un apalancamiento excesivo para las entidades (Gráfico 115).

Gráfico 115 Evolución por etapas del activo y del patrimonio neto de las entidades de depósito 1980-2019



Además, es necesario resaltar la disminución de la calidad del activo de las entidades ya que el 28,55% de promedio en la etapa de crisis está compuesto por activos intangibles, desde fondos de comercio a activos fiscales, partidas todas ellas de incierta valoración en situaciones de recesión (Gráfico 116).

Gráfico 116 Evolución por etapas del activo total e intangible y del porcentaje sobre patrimonio neto de las entidades de depósito 1980-2019



Insuficiente rentabilidad de las entidades de depósito

El 5 de febrero de 2016, el euríbor a doce meses, el usado para calcular la mayoría de los préstamos hipotecarios y el resto de los préstamos variables en España, entró en negativo por primera vez en su historia. Ese día cerró en el -0,002% y terminó el mes en el -0,008%. Fue un paso previo a la situación histórica sin precedentes que tuvo lugar solo un mes después con la rebaja de los tipos de interés del Banco Central Europeo al 0%, mínimo histórico. Desde ese momento y hasta el momento de cierre de esta tesis doctoral, el euríbor ha seguido en negativo y moviéndose en paralelo a los estímulos monetarios implementados por el Banco Central Europeo dirigidos a fomentar la financiación a empresas y familias y a acercar el deprimido nivel general de precios al objetivo del 2%²³⁸.

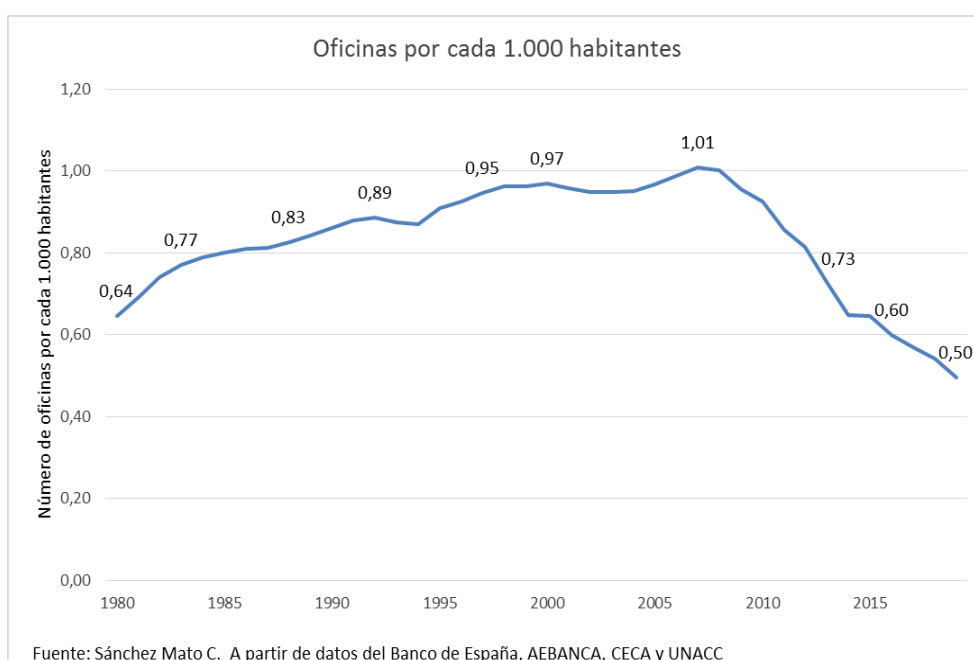
Lógicamente un indicador de referencia como el euríbor en negativo ha beneficiado claramente a los agentes económicos endeudados, especialmente a los que tienen suscritas hipotecas a tipo de interés variable, ya que el servicio de la deuda a abonar se ha reducido por la disminución de los intereses con el consiguiente perjuicio sufrido por parte de las entidades de depósito por el notable recorte del margen de intereses. Quienes tenían hipotecas variables se han beneficiado estos años de un sustancial ahorro. De hecho, aquellos con hipotecas con diferenciales menores al 0,5% han dejado de pagar intereses a las entidades bancarias.

Probablemente el euríbor ya ha encontrado un suelo a efectos de cotización y eso limita la presión sobre los márgenes de las entidades bancarias. Durante 2021 el euríbor seguirá en negativo en un rango que podría estar entre -0,4% y -0,6% y esta situación se mantendrá al menos hasta finales de 2026. Y dado que las políticas monetarias expansivas que buscan reducir los tipos de interés son imprescindibles para insuflar rentabilidad en la economía, las entidades bancarias se ven obligadas a asumir los efectos negativos sobre la suya, por la reducción del margen de intermediación que se impone sobre los efectos positivos que también tiene por la vía de la reactivación del crédito y la disminución de la morosidad.

²³⁸ El estallido de la pandemia del Covid19 en marzo de 2020 fue el único hito que activó la tensión en el mercado interbancario y produjo un cambio súbito en la tendencia del euríbor durante los meses siguientes. El índice pasó del entorno del -0,3% a mediados de marzo al 0,05% en mayo. Lógicamente las hipotecas revisadas en ese período se encarecieron. Fue de nuevo la actuación del BCE en junio con el fuerte impulso monetario situó al euríbor por debajo incluso de la barrera del -0,5% que marca la tasa de depósito del BCE, que es el interés que cobra la institución a los bancos por sus reservas de liquidez.

Las soluciones del sector han pasado por rescatar y hacer más atractivas las hipotecas a tipo fijo para incrementar su rentabilidad, acompañándolo con una reducción de la capacidad instalada, sucursales y gastos de explotación. El análisis de los cuarenta años realizado en esta tesis doctoral muestra claramente que el sector bancario español no es capaz de compensar la caída de márgenes del negocio típico con suficientes mejoras de eficiencia, ya que la rapidez con la que recorta costes es insuficiente en relación con la caída del margen de intereses. El problema de la baja e insuficiente rentabilidad de los bancos viene de atrás y la crisis ha demostrado cómo el período de auge en el que se incrementó la misma, estaba basado en la asunción de riesgos desmesurados e insostenibles para las entidades bancarias y el despliegue territorial que supuso especialmente la expansión de las cajas de ahorro para potenciar el modelo de banca minorista, se reveló que tenía costes que el negocio no soportaba.

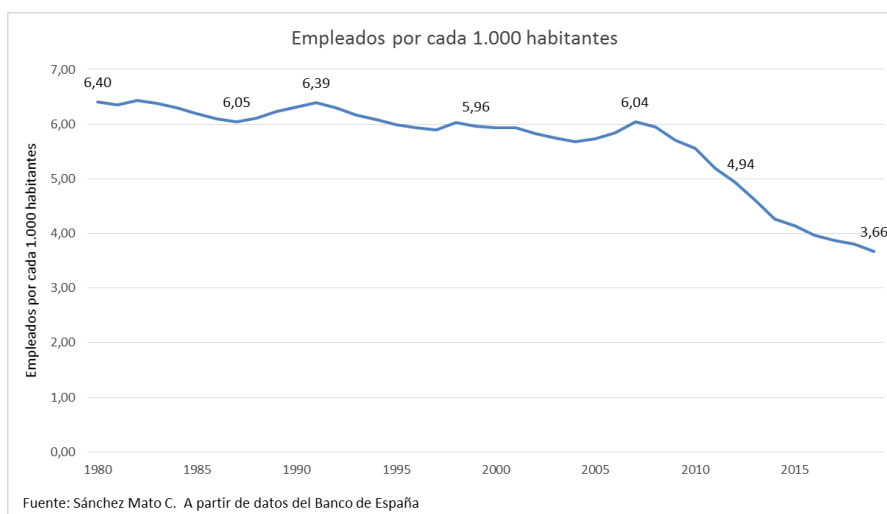
Gráfico 117 Evolución de las oficinas bancarias por cada 1.000 habitantes 1980-2019



De hecho, como vemos en el Gráfico 117, la red de sucursales bancarias en España ha caído a la mitad desde los máximos al inicio de la crisis en 2008. De 1,01 sucursales por cada 1.000 habitantes, hemos llegado a 0,5 en 2019. Incluso ese enorme recorte que deja la ratio casi un 22% por debajo del que había en 1980, es insuficiente para devolver la rentabilidad exigida por los accionistas al sector bancario. También el empleo del sector por cada 1.000 habitantes

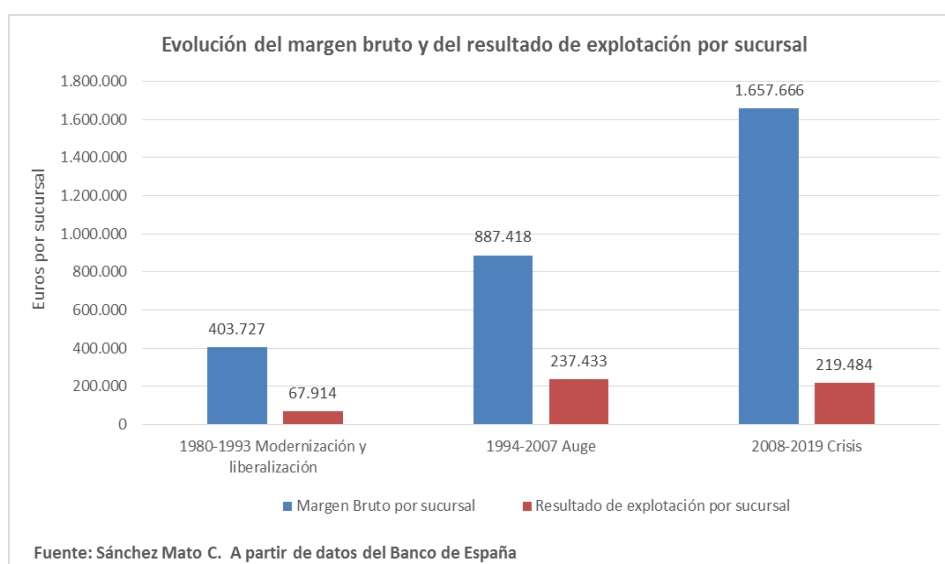
se ha reducido con fuerza desde 1980 ya que, de 6,4 trabajadores en ese año, se ha pasado en 2019 a 3,66, lo que supone una reducción del 42,8% (Gráfico 118).

Gráfico 118 Evolución de las empleadas y empleados de entidades bancarias por cada 1.000 habitantes 1980-2019



Se aprecia en el Gráfico 119 cómo el margen bruto por sucursal en la etapa de modernización y liberalización ascendió a 403.727 euros, en la etapa de auge aumentó hasta 887.418 euros y en la etapa de crisis de 2008 a 2019 escaló hasta 1.657.666 euros, lo que supone cuadruplicar el obtenido en el primer período.

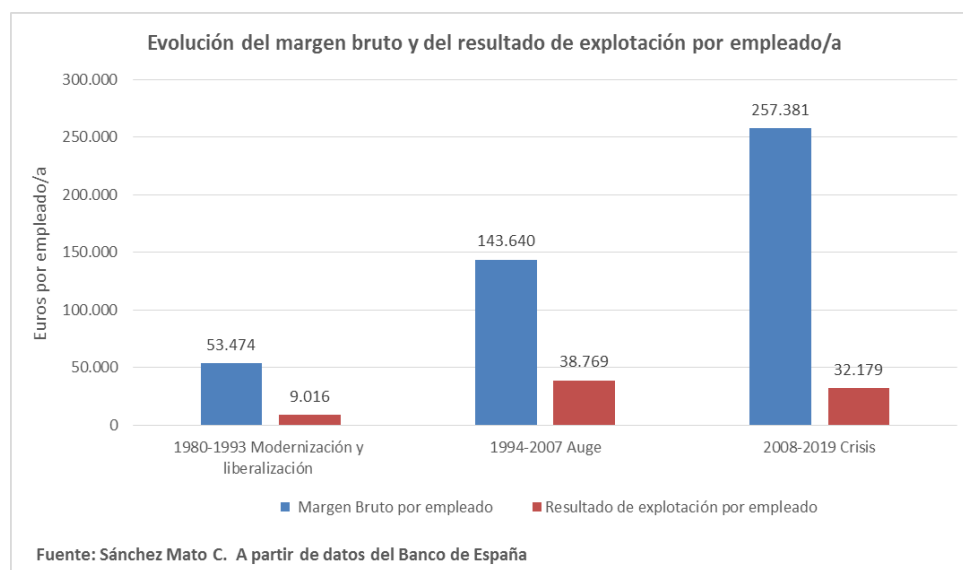
Gráfico 119 Evolución por etapas del margen bruto y del resultado de explotación por sucursal de las entidades de depósito 1980-2019



El resultado de explotación por sucursal ha pasado de 67.914 euros en la etapa de liberalización, a 237.433 euros en la de auge, reduciéndose a 219.484 en el período de crisis.

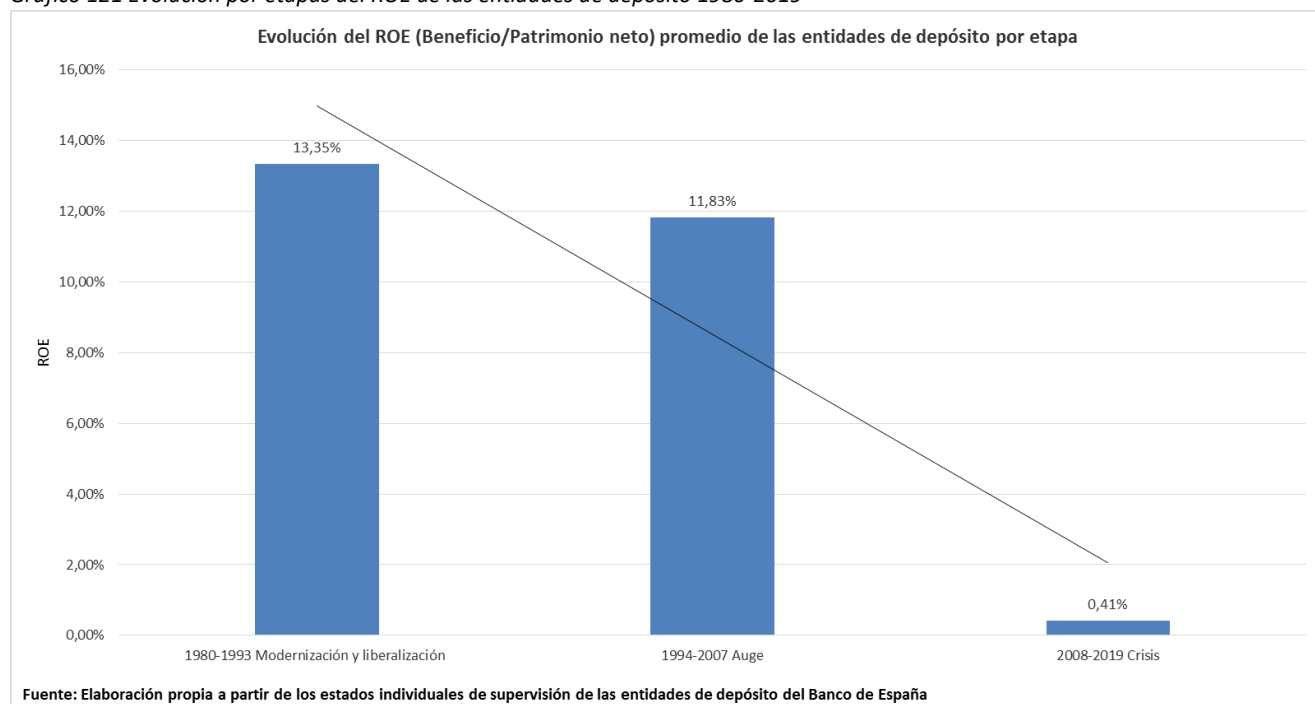
El Gráfico 120 muestra que el margen bruto por empleado en la etapa de modernización y liberalización ascendió a 53.474 euros, en la etapa de auge aumentó hasta 143.640 euros y en la etapa de crisis de 2008 a 2019 escaló hasta 257.381 euros, lo que supone casi quintuplicar el obtenido de 1980 a 1993. También ha variado significativamente el resultado de explotación por empleado que ha pasado de 9.016 euros en la etapa de liberalización, a 38.769 euros en la de auge, reduciéndose a 32.179 euros en el período de crisis.

Gráfico 120 Evolución por etapas del margen bruto y del resultado de explotación por empleado



El resultado de la insuficiente velocidad en la reducción de los gastos de explotación y de las dotaciones para insolvencias para poder compensar el decreciente margen de intereses no ha podido tampoco ser mejorado por la vertiente de los ingresos, ya que, por la vía de las comisiones no parece que vaya a existir capacidad suficiente para revertir los efectos sobre la rentabilidad. De hecho, la rentabilidad promedio sobre el patrimonio neto, el RoE, ascendió al 13,35% en la etapa de modernización y liberalización, alcanzando el año 1989 la ratio récord que fue del 19,1%. En la etapa de auge se redujo al 11,83% en promedio en la que se alcanzó el máximo de ese período en 2007 con un 14,9%, para derrumbarse en la etapa de crisis de 2008 a 2019 hasta un promedio anual del 0,41% (Gráfico 121).

Gráfico 121 Evolución por etapas del ROE de las entidades de depósito 1980-2019



La descomposición promedio del RoE de las entidades de depósito en el período que va de 1980 a 2019, muestra en la Tabla 50 que el margen de intereses ha sido del 20,62% y que los rendimientos de otros productos y gastos elevan el margen bruto hasta el 34,68% sobre el patrimonio neto. A partir de ahí, los gastos de explotación y estructura que suponen el 18,59% y los quebrantos del 11,64%, llevan el RoE promedio de estos cuarenta años hasta el 5,46%.

Tabla 50 Evolución anual de la descomposición del ROE de las entidades de depósito 1980-2019

Descomposición del Return on Equity (ROE) % Beneficio neto/Patrimonio neto								
Año	Margen intereses	Productos y gastos	Margen bruto	Gastos de explotación y otras dotaciones	Quebrantos	Otros resultados	Impuestos	% Beneficio neto s/Total Patrimonio Neto (ROE)
1980	60,75%	8,77%	69,52%	-48,64%	-10,21%	1,23%	0,00%	11,91%
1981	64,98%	9,39%	74,37%	-50,86%	-11,34%	0,54%	0,00%	12,71%
1982	70,43%	10,80%	81,23%	-56,14%	-15,49%	1,96%	0,00%	11,56%
1983	68,59%	10,11%	78,70%	-50,69%	-18,83%	1,42%	0,00%	10,60%
1984	70,91%	10,42%	81,33%	-51,97%	-20,82%	4,22%	0,00%	12,76%
1985	67,33%	10,42%	77,75%	-50,61%	-14,94%	2,43%	0,00%	14,64%
1986	67,30%	10,19%	77,49%	-45,94%	-19,56%	2,87%	0,00%	14,86%
1987	63,84%	10,50%	74,35%	-42,36%	-19,27%	4,57%	0,00%	17,29%
1988	56,95%	9,25%	66,20%	-37,51%	-17,75%	5,19%	0,00%	16,13%
1989	53,82%	8,89%	62,70%	-36,83%	-10,52%	3,74%	0,00%	19,09%
1990	51,03%	9,51%	60,55%	-37,23%	-8,93%	3,60%	0,00%	17,99%
1991	43,88%	8,66%	52,53%	-32,27%	-8,10%	3,96%	0,00%	16,12%
1992	45,94%	11,82%	57,76%	-36,41%	-9,37%	2,71%	-3,59%	11,10%
1993	49,14%	17,06%	66,20%	-40,24%	-23,04%	2,80%	-3,82%	1,89%
1994	42,85%	11,28%	54,13%	-35,47%	-11,58%	4,95%	-2,83%	9,20%
1995	40,11%	13,77%	53,88%	-35,07%	-7,95%	2,26%	-2,97%	10,16%
1996	37,82%	15,80%	53,61%	-33,97%	-7,51%	1,45%	-2,92%	10,67%
1997	35,42%	16,40%	51,82%	-33,25%	-6,80%	2,86%	-3,02%	11,61%
1998	33,94%	17,88%	51,82%	-33,45%	-7,07%	4,03%	-3,00%	12,33%
1999	32,42%	17,26%	49,68%	-32,55%	-4,74%	3,42%	-3,37%	12,44%
2000	25,31%	16,71%	42,02%	-26,43%	-7,25%	5,19%	-2,09%	11,43%
2001	26,50%	19,51%	46,01%	-26,16%	-9,87%	2,59%	-1,51%	11,06%
2002	26,82%	16,63%	43,45%	-25,32%	-9,22%	3,36%	-1,14%	11,13%
2003	27,31%	15,28%	42,58%	-24,91%	-6,94%	2,83%	-2,64%	10,91%
2004	22,12%	16,30%	38,42%	-20,89%	-7,53%	1,81%	-1,81%	10,00%
2005	19,59%	16,08%	35,67%	-19,03%	-5,12%	1,32%	-2,06%	10,77%
2006	18,89%	18,63%	37,52%	-17,86%	-6,35%	3,25%	-3,20%	13,36%
2007	19,08%	19,57%	38,65%	-16,72%	-6,36%	1,77%	-2,44%	14,91%
2008	20,28%	18,01%	38,30%	-17,06%	-11,31%	1,80%	-1,10%	10,63%
2009	23,46%	13,37%	36,83%	-16,05%	-15,48%	2,51%	-0,74%	7,06%
2010	20,07%	16,98%	37,05%	-17,24%	-15,20%	1,13%	-0,08%	5,66%
2011	13,91%	12,96%	26,87%	-13,40%	-21,74%	0,05%	1,29%	-6,92%
2012	17,53%	14,33%	31,86%	-14,43%	-65,53%	1,46%	7,20%	-39,46%
2013	11,99%	12,85%	24,84%	-12,00%	-12,57%	1,57%	2,08%	3,93%
2014	12,29%	12,83%	25,13%	-11,86%	-8,11%	0,75%	-0,76%	5,14%
2015	12,19%	11,60%	23,79%	-12,14%	-7,33%	0,63%	-0,64%	4,30%
2016	11,25%	11,18%	22,43%	-12,24%	-7,32%	0,21%	-0,30%	2,78%
2017	10,50%	10,64%	21,14%	-12,10%	-9,96%	0,58%	-1,46%	-1,79%
2018	11,00%	11,58%	22,58%	-12,31%	-3,55%	0,06%	-0,94%	5,84%
2019	10,65%	12,07%	22,72%	-12,15%	-4,15%	0,33%	-0,53%	6,23%
TOTAL	20,62%	14,07%	34,68%	-18,59%	-11,64%	1,60%	-0,60%	5,46%
1980-1993 Modernización y liberalización	59,6%	10,4%	70,0%	-44,1%	-14,9%	2,9%	-0,5%	13,5%
1994-2007	29,2%	16,5%	45,7%	-27,2%	-7,4%	2,9%	-2,5%	11,4%
Auge 2008-2019	14,6%	13,2%	27,8%	-13,6%	-15,2%	0,9%	0,3%	0,3%
Crisis								

Fuente: Sánchez Mato C. A partir de datos de los estados individuales de supervisión de las entidades de depósito. Banco de España

Gráfico 122 Evolución del ROE de las entidades de depósito 1980-2019

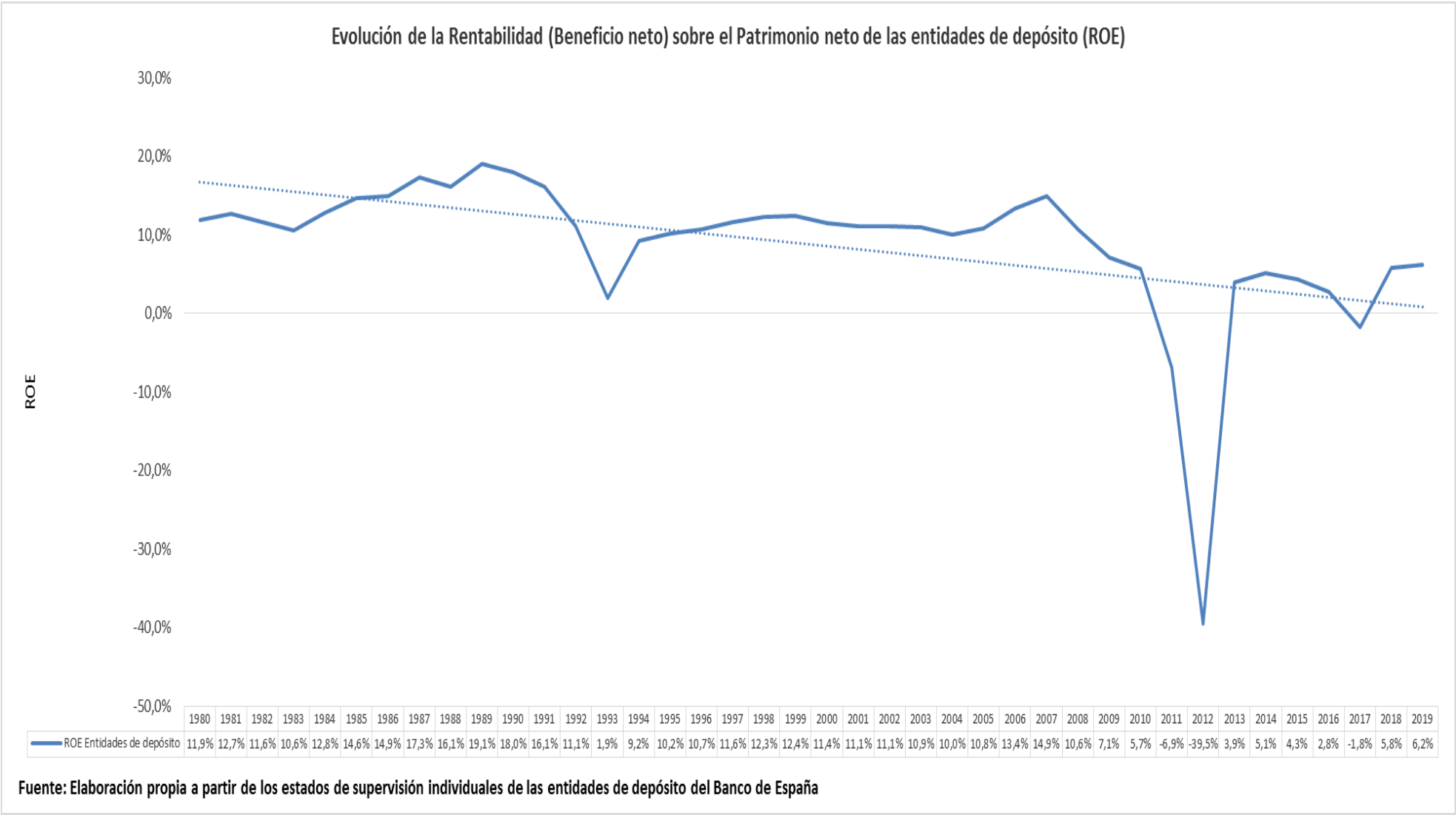
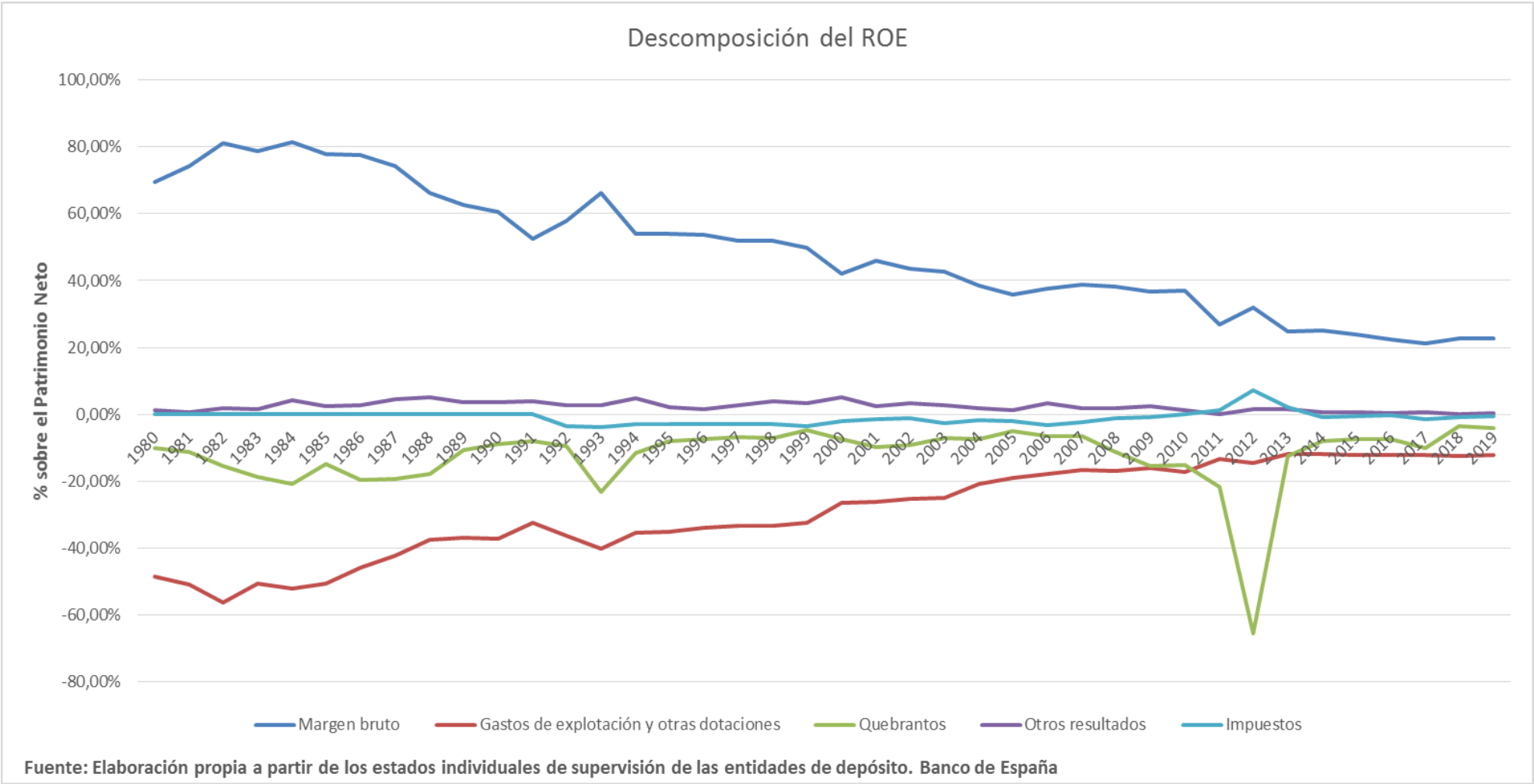
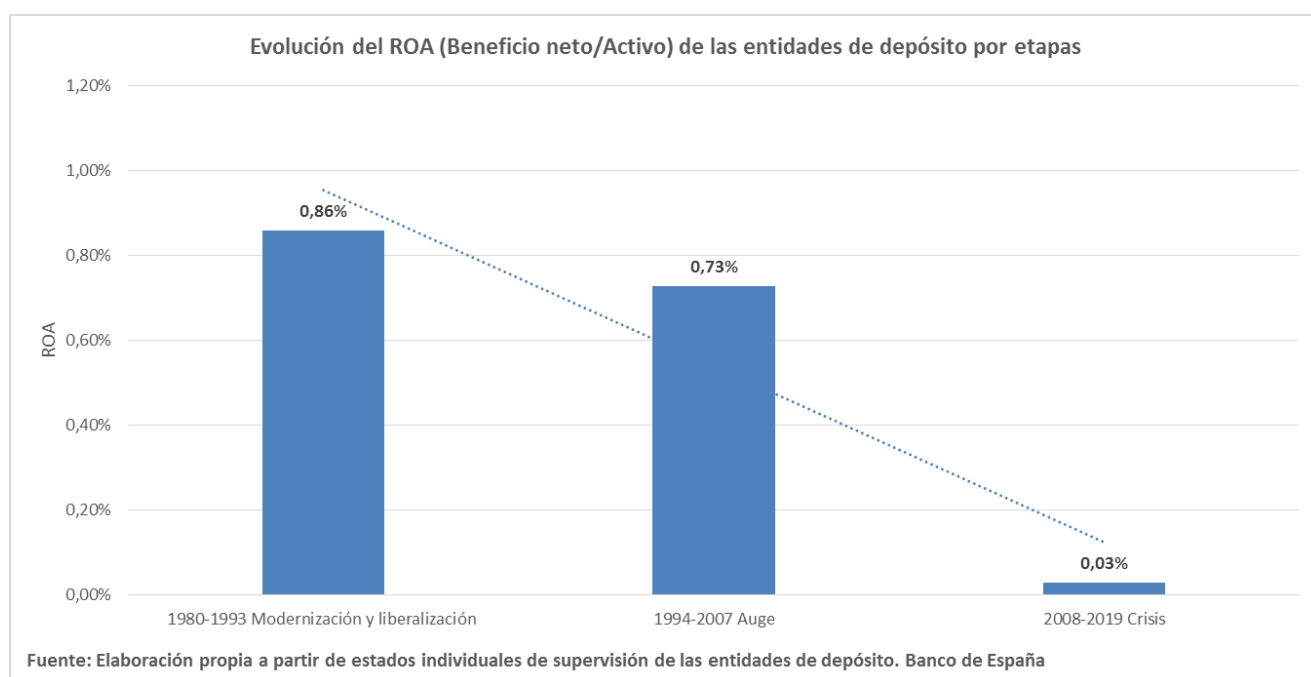


Gráfico 123 Evolución de la descomposición del ROE de las entidades de depósito 1980-2019



Igual deriva se puede apreciar en el Gráfico 124 en relación con la rentabilidad promedio sobre los activos de las entidades de depósito, el RoA, que ascendió al 0,86% en la etapa de modernización y liberalización, alcanzando máximos del año 1990 al 1992 en los que llegó al 1,3%. En la etapa de auge se redujo al 0,73% en promedio en la que se alcanzó el máximo de ese período en 2007 con un 0,9%, para derrumbarse en la etapa de crisis de 2008 a 2019 hasta un promedio anual del 0,03%.

Gráfico 124 Evolución por etapas del ROA de las entidades de depósito 1980-2019



En euros corrientes, el beneficio neto de las entidades de depósito ascendió a 183.675 millones de euros. Medido en euros de 2019, ha sido de 286.737 millones de euros en el conjunto del período de los cuarenta años analizado. El resultado más elevado alcanzado se consiguió en 2007 con 28.964 millones de euros, ligeramente por encima del 10% del acumulado (Gráfico 125).

Gráfico 125 Evolución del beneficio neto de las entidades de depósito medido en precios de 2019 1980-2019

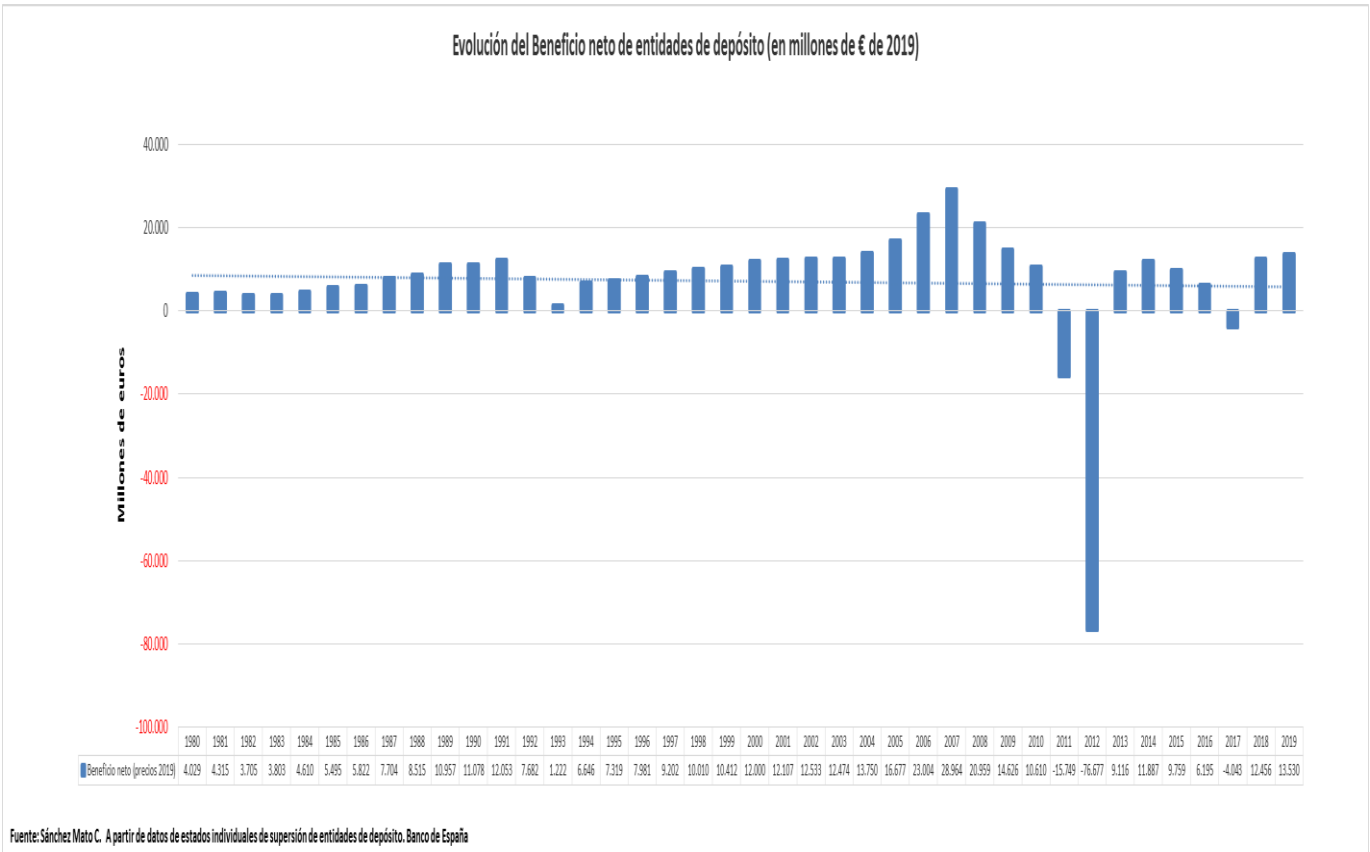


Gráfico 126 Evolución del beneficio antes de impuestos en porcentaje sobre el balance de las entidades de depósito 1980-2019

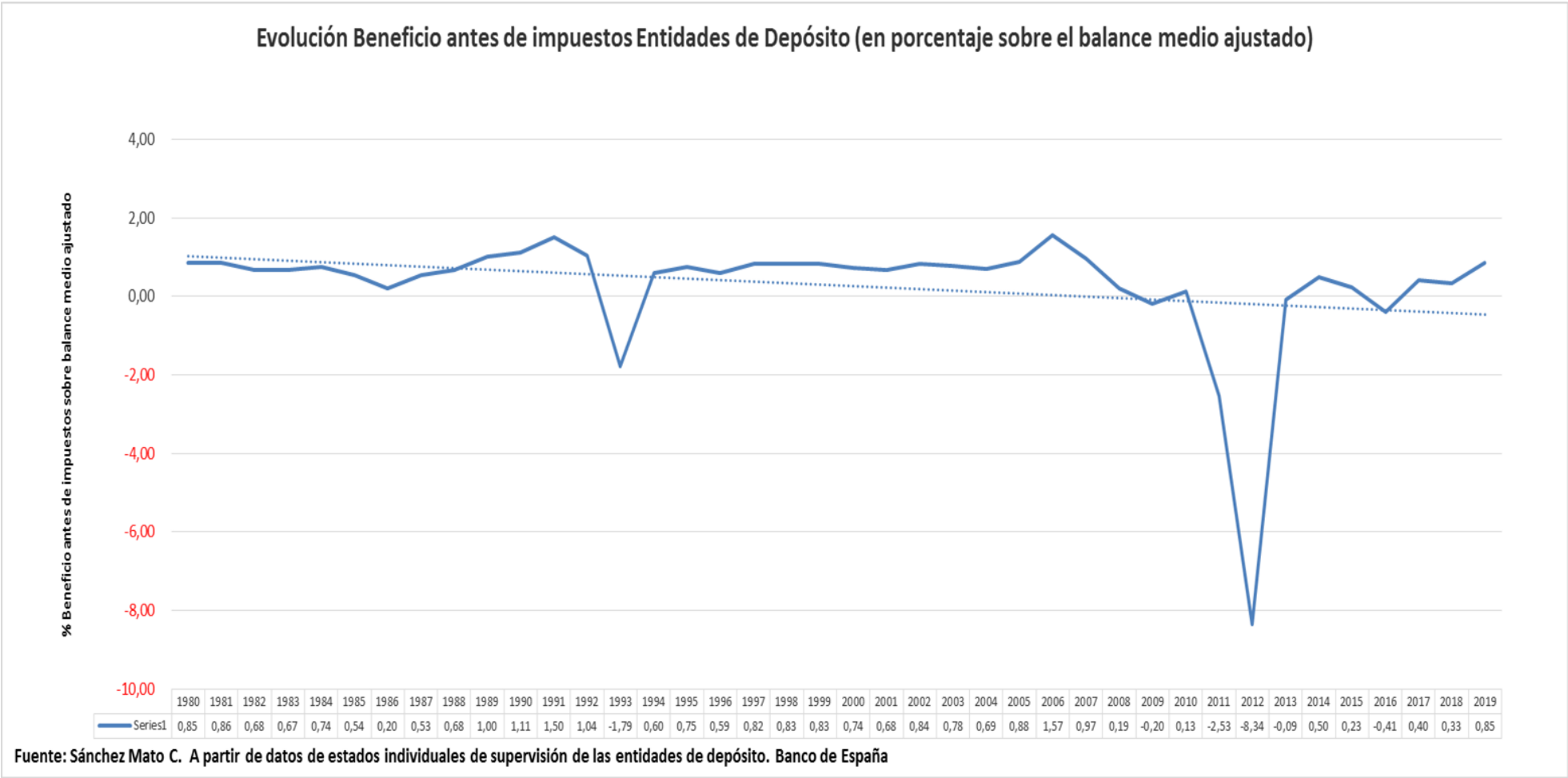
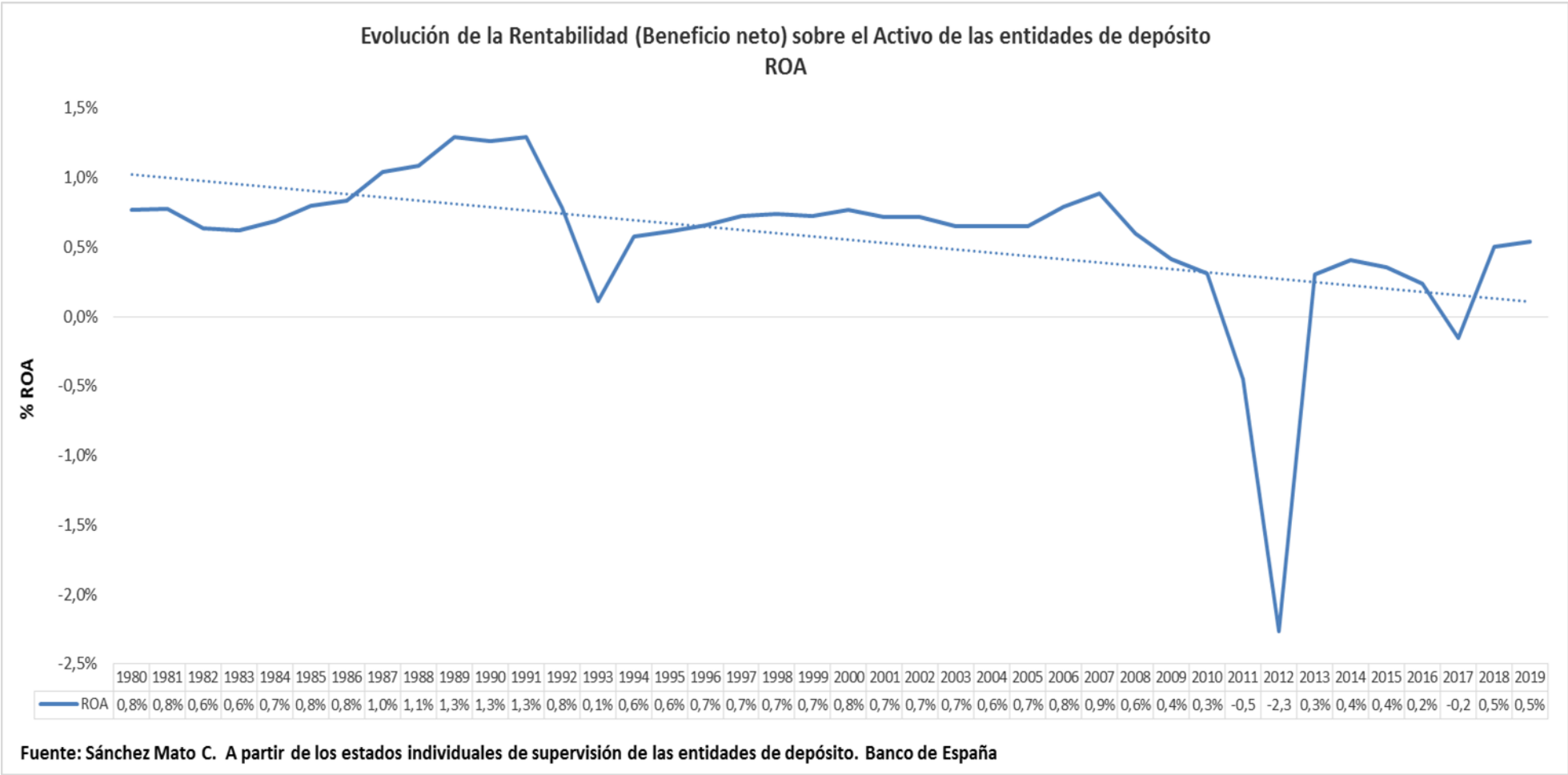


Gráfico 127 Evolución del ROA de las entidades de depósito sobre el balance 1980-2019



Pero el análisis de la realidad de las entidades de depósito tiene que depurar una situación que hay que poner de manifiesto porque los indicadores de rentabilidad deberían tener en cuenta los deterioros, provisiones y dotaciones que han sido cargadas contra reservas y que no han pasado por la cuenta de explotación de los bancos.

Históricamente ya desde 1993, se extendió la práctica de no contabilizar como resultados los gastos relacionados con prejubilaciones llevadas a cabo por las entidades. Aunque el Banco de España comunicó a las entidades que 2001 sería el último año en el que podrían computar contra reservas sus planes de prejubilación, el análisis de las provisiones realizadas muestra que esa práctica, con diferentes variantes, ha continuado²³⁹.

De hecho, tal y como muestra el Gráfico 128, **las provisiones no cargadas contra resultados en el período han ascendido a 55.267 millones en euros corrientes y 62.406 millones en euros de 2019, un 22% del beneficio neto obtenido por las entidades según los estados individuales de supervisión.**

Se trata por lo tanto de una cifra considerable y que produce una distorsión muy significativa cuando se analizan las ratios de rentabilidad del sector. La reducción del beneficio contable acumulado entre 1980 y 2019 en términos corrientes pasaría de 183.675 millones a 128.408 millones de euros²⁴⁰ y el RoE del 4,7% al 3,3%.

²³⁹ El Banco de España comunicó a las entidades bancarias en 2001 que dejaba de permitir que las prejubilaciones fueran financiadas contra las reservas de bancos y cajas de ahorro. A partir de 2002 los bancos tendrían que cargar estos costes contra su cuenta de resultados, lo que supondría una importante merma de sus beneficios y, sobre todo, una visualización de la práctica. Por ese motivo y para aliviar el impacto, el Banco de España autorizó a bancos, cajas y cooperativas de crédito a periodificar, es decir, a repartir y distribuir en 10 años el efecto en sus resultados, algo que ya establecía esta posibilidad en la circular 5/2000, aunque no fue hasta el 2001 cuando comenzó a recomendar su aplicación. En la circular se indicaba que excepcionalmente *"y en aquellos casos en que los compromisos a cubrir tengan su origen en procesos de reestructuración destinados a consolidar la posición financiera de la entidad a medio o largo plazo, el Banco de España podrá autorizar un calendario para la dotación de las provisiones"*. Ningún banco había usado esta fórmula para contabilizar las prejubilaciones y siguieron financiando estos planes contra reservas. La exigencia del Banco de España obligó a revisar los planes de prejubilaciones del Santander Central Hispano y el BBVA. Ambos bancos aceleraron sus planes y realizaron muchas prejubilaciones antes de acabar el año ya que los procesos de fusión llevados a cabo por ambos grupos provocaron fuertes ajustes de plantilla realizados, con acuerdo de los sindicatos, a través de prejubilaciones.

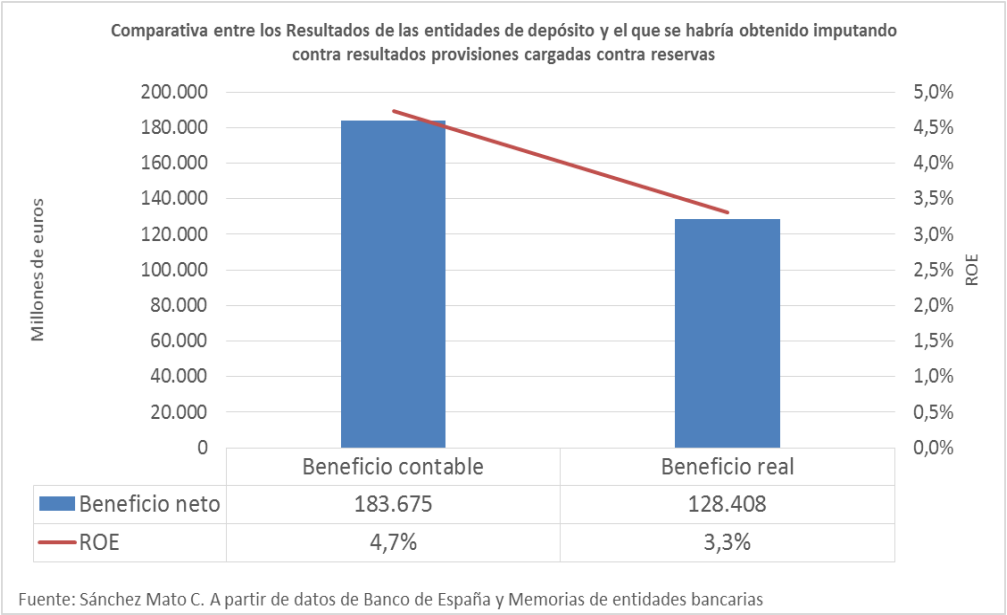
El Santander Central Hispano tenía previsto prejubilarse en 2001 a unos 1.500 empleados en España y, en total, 3.300 hasta 2003. Después de la recomendación del Banco de España, aceleró los planes igual que BBVA, que para 2001 iba a prejubilarse a unos 1.300 trabajadores, que, tras el aviso del máximo organismo de supervisión, amplió a unos 4.000 empleados en 2001 casi el 12% de su plantilla en España. Desde 1993 hasta 2001, los bancos y las cajas destinaron 5.718 millones de euros a prejubilaciones, 8.647 millones de euros en precios de 2019.

²⁴⁰ No se calcula el efecto impositivo del paso por cuenta de explotación de las provisiones cargadas contra reservas.

Gráfico 128 Provisiones no cargadas contra resultados en las entidades de depósito 1980-2019



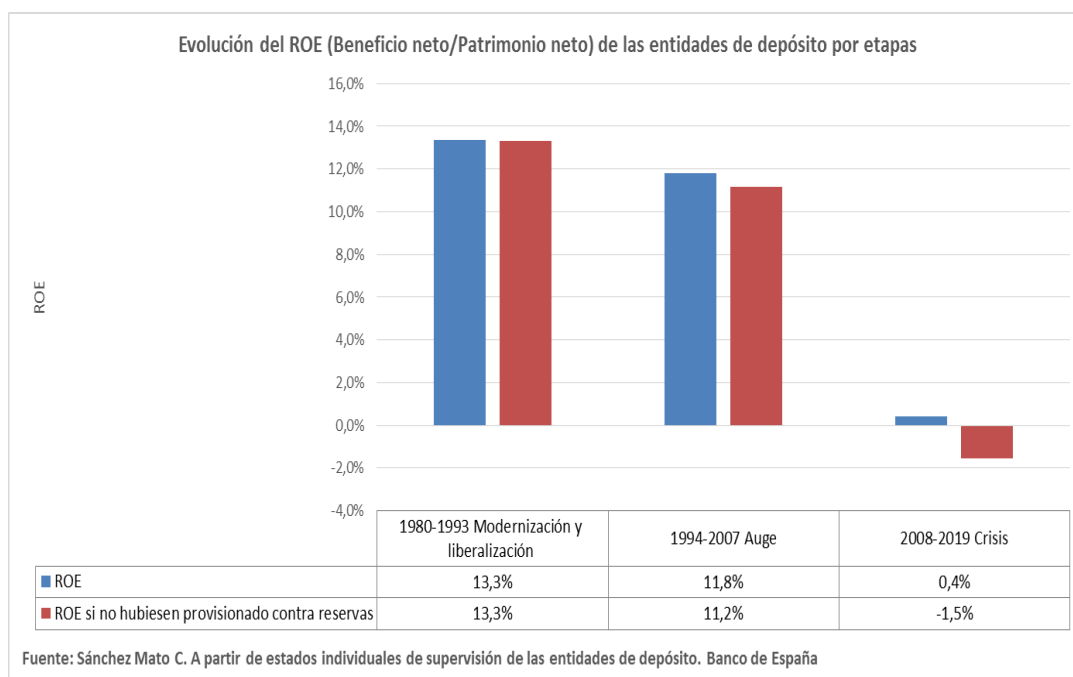
Gráfico 129 Comparativa del ROE entre resultados de las entidades de depósito y el que se habría obtenido imputando contra beneficios las provisiones cargadas contra reservas 1980-2019



Dado que hasta 1993 no se han detallado procesos generalizados ni significativos en las memorias de las entidades de contabilización de provisiones contra reservas, el impacto se concentra en las dos etapas siguientes. El impacto de este rubro en el RoE fue importante en el período de auge, ya que de una ratio del 11,8%, se hubiera pasado al 11,6%, pero mucho más significativo fue el efecto en el período de crisis en el que los procesos de fusión y

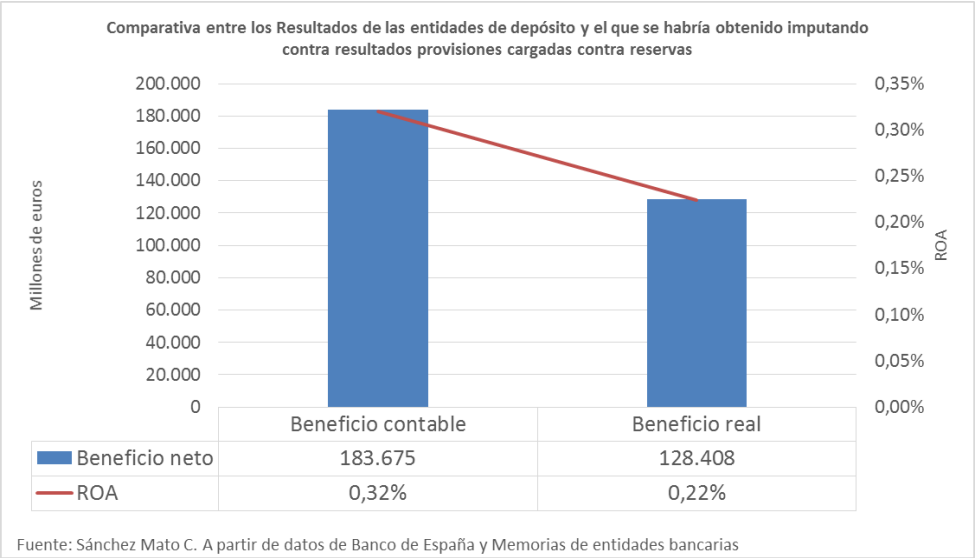
reestructuración de entidades utilizaron profusamente esta vía para difuminar los quebrantos. De 2008 a 2019, el RoE acumulado obtenido sin el uso de este subterfugio habría sido del -1,5% frente al 0,4% publicado (Gráfico 130).

Gráfico 130 Evolución del RoE comparativo de las entidades de depósito por etapas y ratio si no se hubiesen realizado provisiones contra reservas



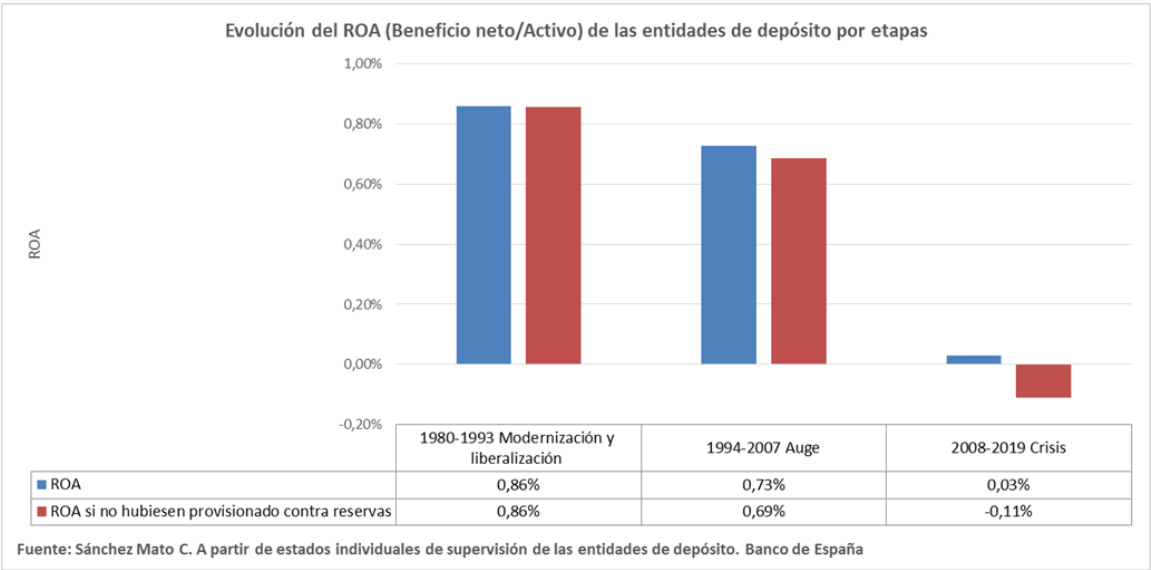
En el Gráfico 132 se puede apreciar que la reducción del beneficio contable acumulado por el efecto de las provisiones realizadas contra reservas entre 1980 y 2019 transformaría el RoA del 0,32% al 0,22%.

Gráfico 131 Comparativa del ROA entre resultados de las entidades de depósito y el que se habría obtenido imputando contra beneficios las provisiones cargadas contra reservas 1980-2019



En cuanto al efecto que ha tenido la provisión contra reservas en el RoA, indicar que tuvo bastante importancia ya que, en el período de auge, de un ratio del 0,73%, se hubiera pasado al 0,69%, pero mucho más efecto tuvo en el período de crisis. De 2008 a 2019, el RoA acumulado obtenido sin el uso de este subterfugio habría sido del -0,11% frente al 0,03% publicado (Gráfico 132).

Gráfico 132 Evolución por etapas del ROA comparando beneficio obtenido con el que se habría logrado imputando contra resultados las provisiones cargadas contra reservas



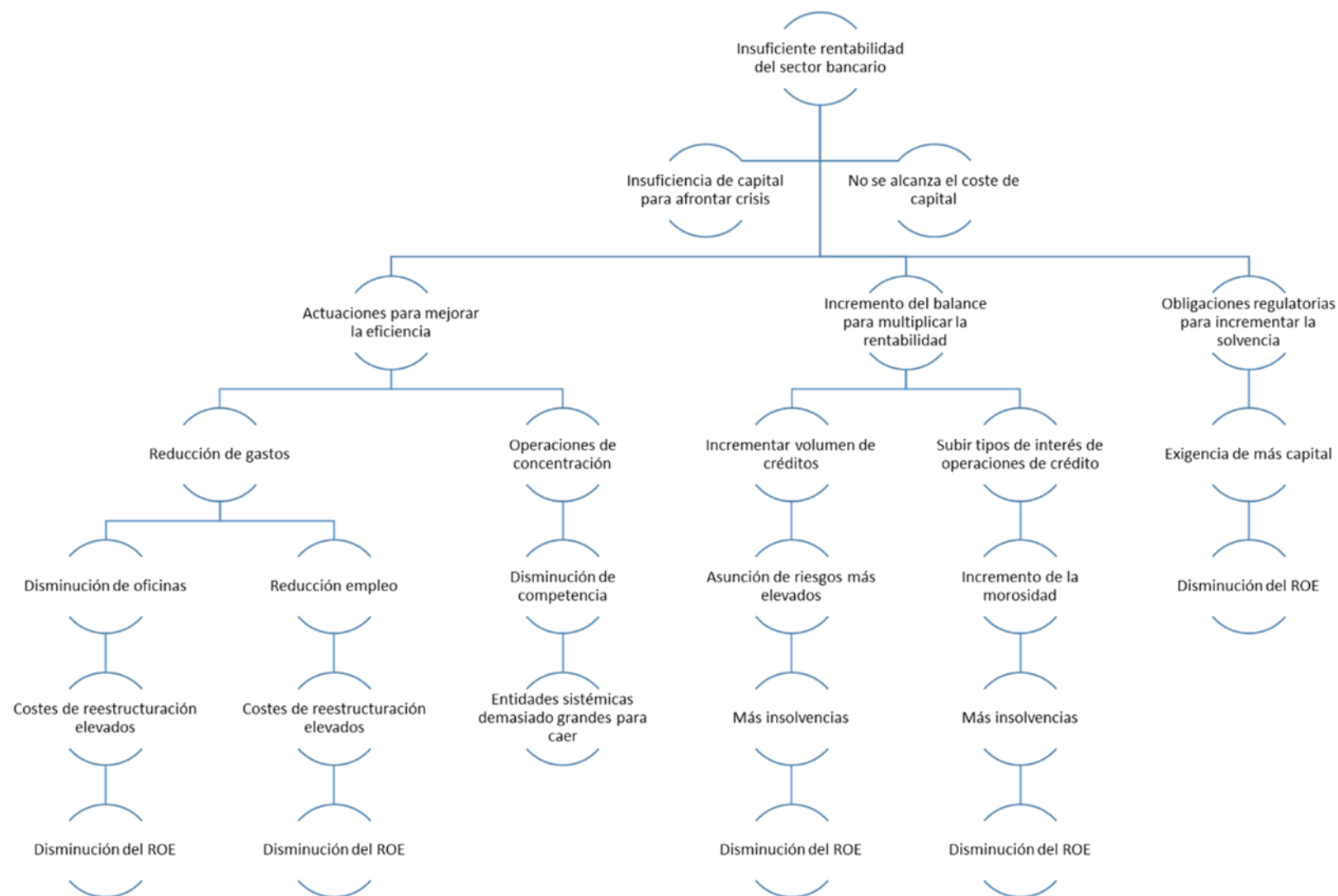
En definitiva, si ya la tendencia evolutiva de los resultados netos de las entidades de depósito es claramente decreciente y existe insuficiencia a la hora de retribuir a los inversores al precio exigido por estos con los resultados del sector, si los beneficios publicados son inferiores, la brecha se incrementa de forma considerable. No es otro el motivo para utilizar este tipo de estrategias. Como se puede apreciar en el Esquema 11, la insuficiente rentabilidad del sector bancario puede abordarse en búsqueda de mejora de la situación con actuaciones para mejorar la eficiencia, con el incremento del balance para buscar una mayor rentabilidad de la mano de un número más alto de las operaciones de activo y con la puesta en marcha de normativa en materia regulatoria para fortalecer la solvencia.

Sin embargo, las operaciones de reducción de gasto estructural para mejorar la solvencia requieren elevados costes de reestructuración que suponen una reducción de la rentabilidad a corto y a medio plazo. Además, cuando van unidas a operaciones de concentración, dan como resultado una menor competencia y entidades demasiado grandes para caer en futuras crisis bancarias. El incremento de balance para mejorar la rentabilidad supone afrontar riesgos más elevados que pueden desembocar en insolvencias que deterioren el objetivo que se persigue. Del mismo modo, la subida de márgenes para la recuperación de los beneficios del sector tiene el enorme inconveniente de la limitada capacidad de sociedades no financieras y familias para hacer frente a ello sin que se produzca a costa de una elevación de los niveles de morosidad que debiliten cuenta de explotación y balance de las entidades bancarias.

Por último, hay que tener en cuenta que las mejoras en materia de normativa que tienen como objetivo mejorar la solvencia con niveles más elevados de capital, deterioran *per se* la rentabilidad para los accionistas.

Además, es importante tener en cuenta que el sector financiero es uno de los que más puede aprovechar los avances tecnológicos, pero, paradójicamente, también ser afectado por los mismos. Tecnología y finanzas se han unido dando lugar a un nuevo fenómeno en la industria financiera denominado Fintech que se caracteriza por la aparición de empresas de nueva creación que ofrecen servicios financieros a través de las nuevas tecnologías. En definitiva, más competencia que impacta en la banca tradicional con las consiguientes repercusiones sobre el empleo en el sector y sobre la clientela de mayor edad.

Esquema 11 Posibles actuaciones a realizar ante la insuficiente rentabilidad del sector bancario



Incapacidad de los Fondos de Garantía de Depósitos para afrontar las crisis bancarias

Gran parte de los activos de las entidades bancarias no son líquidos mientras un porcentaje muy importante de los pasivos pueden ser retirados por los ahorradores de manera inmediata. En definitiva, la transformación de plazos no es otra cosa que una mecánica de creación de activos líquidos por parte de la banca que adquiere activos ilíquidos (préstamos) y enajena activos líquidos (depósitos).

Pero la brecha en términos de liquidez entre activos y pasivos causa problemas cuando hay muchos depositantes que quieren recuperar sus depósitos a la vez. Cuando eso le ocurre a una entidad bancaria, se verá obligada a transmitir sus activos para poder hacer frente a las demandas de los ahorradores y, dado que se trata de activos ilíquidos, es muy probable que el valor de estas ventas, en el caso de que realmente puedan realizarse, sea insuficiente para hacer frente a las deudas, gran parte de ellas, depósitos bancarios.

Cuando no existe un sistema de garantía de depósitos, es muy probable que expectativas negativas acerca de la liquidez o de la solvencia de una entidad bancaria, produzcan una veloz carrera por parte de los ahorradores para retirar sus fondos de la entidad señalada. Y esa situación de dudas acerca de su capacidad para hacer frente a sus compromisos, acelera el proceso.

El pánico o corrida bancaria puede perfectamente ocurrir en una entidad solvente, es decir, con un activo superior al pasivo. Eso acontece porque el detonante no tiene por qué ser la capacidad de reintegrar los depósitos, sino la capacidad de hacerlo a tiempo en una situación en la que los recursos líquidos que tiene disponibles el banco a corto plazo, son insuficientes para poder devolver los depósitos a los ahorradores. Es lo que suele denominarse una profecía autocumplida. Si hay perspectivas negativas sobre una entidad financiera y una amenaza, aunque sea leve de una posible quiebra, se desencadena la fuga de depositantes y se termina provocando esa quiebra.

Cuando una corrida bancaria afecta a una entidad muy importante, de las consideradas sistémicas o a varias entidades más pequeñas, se interrumpe el sistema de pagos, los flujos de crédito y, en consecuencia, la actividad económica tal y como la conocemos.

Una forma de evitar esas situaciones ha sido la introducción de sistemas de garantías o seguros de depósitos, porque la existencia de esas redes de seguridad tiene la capacidad de

impedir dinámicas como las descritas anteriormente. De hecho, antes de su proliferación, cualquier rumor podía desencadenar un pánico bancario²⁴².

Se suele citar el artículo de Diamond y Dybvig (1983), en el que se desarrolla cómo un sistema de garantía de depósitos es la forma más eficiente que se puede implementar para conjurar el pánico en un modelo en el que los bancos crean activos líquidos. Apuntalar y asentar la confianza de los depositantes y la de los ahorradores en el sector bancario, reduce el riesgo de quiebras bancarias²⁴³.

El uso de sistemas de garantías de depósitos, unido a la articulación de líneas de liquidez concedidas por los bancos centrales, puede ser la combinación más eficaz para evitar situaciones de pánico. Pero los bancos centrales normalmente solo permiten acceder a líneas de liquidez a entidades bancarias que sean solventes, para evitar el riesgo moral que se extendería si se apoyase a empresas *inviabiles*. Por eso, precisamente para que un sistema de garantía sea útil, debe amparar a la mayoría de los depósitos existentes y debe ser considerado *creíble* por parte de los agentes económicos.

En definitiva, no es suficiente garantizar una reducida cantidad en importe, ni proteger a un limitado número de depositantes o mediante un sistema que no genere credibilidad porque no tendría capacidad de evitar un pánico bancario.

Dado el volumen de depósitos a asegurar, la credibilidad del sistema solo se puede apoyar en un afianzamiento público, ya sea implícito o explícito. Es decir, el Gobierno se compromete a aportar los recursos que en su momento fueren precisos para que el sistema de garantía de depósitos pueda hacer frente a los compromisos que pudieran derivarse²⁴⁴.

Por eso, desde el punto de vista de la consideración que tienen los sistemas de garantías de depósitos, es significativo reseñar que en España figuran dentro de los pasivos contingentes.

²⁴² Era habitual en los bancos una disposición espacial en las sucursales con muchos puestos susceptibles de convertirse en caja para evitar que se formasen largas colas que pudiesen salir a la calle, porque el efecto visual de mucha gente esperando delante de la puerta de un banco podía multiplicar los rumores y disparar en el imaginario colectivo la idea de que esa entidad tenía problemas. Para evitar el pánico había que actuar rápido y evitar las aglomeraciones.

²⁴³ Tras el *crack* bursátil de 1929 en Wall Street, y hasta el fin de 1933, quebraron más de 9.000 bancos. A partir de 1934 que fue cuando se creó el fondo de garantía de depósitos (Federal Deposit Insurance Corporation), lo hicieron menos de 10.

²⁴⁴ En ese sentido, un Fondo de Garantía de Depósitos será tanto más creíble como lo sea el país que lo instaura. La credibilidad del sistema también se verá reforzada si existe un sistema efectivo de supervisión bancaria que de confianza a los depositantes de que las entidades están sanas.

Es decir, todo aquello a lo que pueden tener que afrontar las administraciones públicas cuando formalizan avales y otras garantías sobre los pasivos que asumen otros agentes económicos. De hecho, estas operaciones no se contabilizan como deudas en las cuentas de las administraciones públicas dado que ya figuran en los pasivos del sector institucional que se beneficia del aval. Aun así, no dejan de ser pasivos contingentes para las finanzas públicas, ya que esa garantía, si se diesen determinadas circunstancias, podría llegar a ejecutarse en su integridad o de forma parcial. Si así ocurriese, tendría que registrarse como contrapartida una transferencia de capital que se abonaría al deudor original y, por lo tanto, aumentaría tanto el déficit público como la deuda de las administraciones públicas²⁴⁵. Como indica el propio Banco de España, *“además de los avales y de las garantías concedidas por el sector público sobre los pasivos que contraen otros sectores de la economía, existen otros tipos de pasivos contingentes de las administraciones públicas de diferente naturaleza o con un valor del riesgo asociado de difícil medición, entre los que destacan los compromisos de pago en el futuro de los gastos en pensiones²⁴⁶ y las garantías a los depositantes hasta los límites establecidos en las entidades de crédito que participan en el Fondo de Garantía de Depósitos, unidad que desde el 1 de enero de 2012 forma parte del sector AAPP”²⁴⁷.*

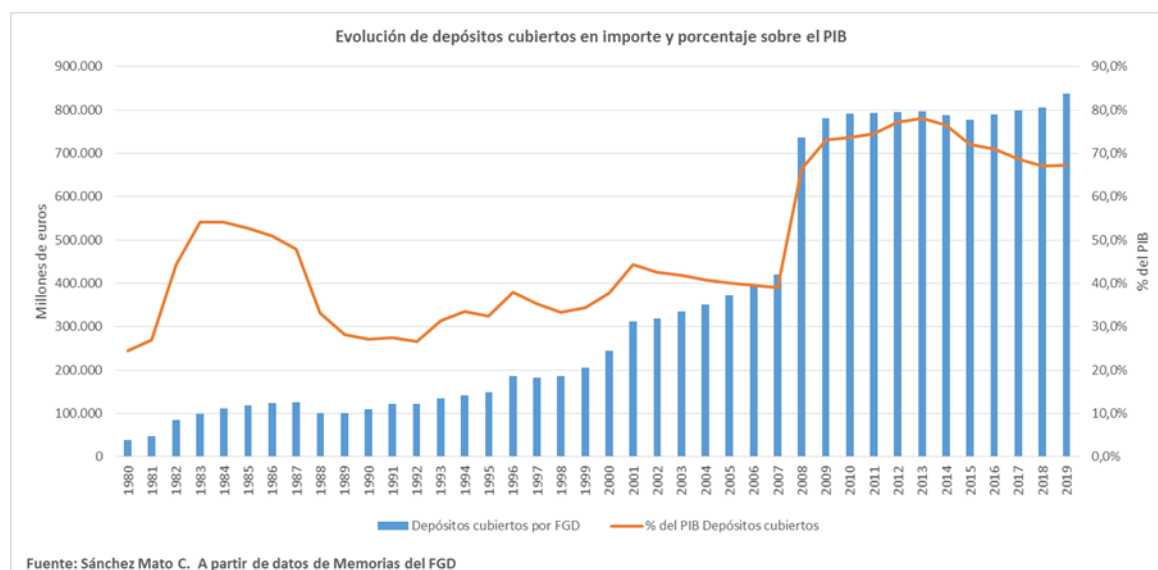
Sin embargo, aunque ese motivo pueda justificar que no se cuantifiquen anualmente los compromisos futuros en pensiones, no hay explicación razonable en cuanto a la magnitud de los depósitos cubiertos, ya que esta cifra se indica anualmente en la Memoria del Fondo de Garantía de Depósitos y debería ser incluida en los pasivos contingentes de las Administraciones Públicas con su valoración anual. Desde 2008, los pasivos contingentes por aval a los depósitos bancarios han alcanzado en promedio anual el 72% del PIB (Gráfico 133).

²⁴⁵ https://www.bde.es/bde/es/areas/estadis/Tabla_de_sector_165a13f6afd6a61.html

²⁴⁶ El Informe trianual que la Comisión Europea pide elaborar a los Estados miembros para conocer la capacidad financiera de los sistemas de Seguridad Social europeos, indica que los derechos de pensión que han acumulado los actuales trabajadores españoles en 2018 con sus aportaciones al Sistema en forma de cotizaciones sociales ascienden a 4,3 billones de euros. Este importe recoge el pago de esas pensiones a lo largo de la esperanza de vida del beneficiario. De los derechos de pensiones devengados en los sistemas garantizados por las **Administraciones Públicas**, 3,9 billones de euros corresponden al sistema de Seguridad Social y 378.320 millones de euros al sistema de Clases Pasivas, con aumentos del 6,6% y del 3,7% en relación con 2017.

²⁴⁷ Alloza M., Delgado Téllez M., García Moral B. y González Díez V. La evolución de la deuda pública en España en 2018. Boletín Económico marzo 2019 Banco de España

Gráfico 133 Evolución de los depósitos cubiertos en importe y porcentaje sobre PIB 1980-2019



Entre 1978 y 2019, los diferentes fondos de garantía han actuado profusamente para abordar operaciones de saneamiento o reestructuración de entidades de crédito.

En concreto, el Fondo de Garantía de Entidades Bancarias tuvo que intervenir en treinta ocasiones mientras estuvo activo hasta 2011. Sus primeras operaciones fueron las de los Bancos de Navarra, Cantábrico y Meridional en 1978 y la última la del Eurobank del Mediterráneo en 2004.

El Fondo de Garantía de las Cajas de Ahorro tuvo que participar en veinte operaciones entre 1983 a 2011. La primera vez en la que tuvo que intervenir lo hizo en la Caja de Ahorros de Cáceres y la última antes de su disolución fue la de Caja Castilla La Mancha en 2010. Durante más de una década, de 1994 a 2010 no realizó operación de salvamento alguna.

El Fondo de Garantía de las Cooperativas de crédito también ha intervenido en treinta ocasiones. La primera en 1982 en la Caja Rural de Jaén y la última en 1987 en la de Salamanca. Entre los tres Fondos de Garantía tuvieron que actuar ochenta veces en el periodo comprendido entre 1978 y 2011, es decir, en treinta y tres años de existencia separada.

Como es sabido, en 2011 se creó el Fondo de Garantía de Entidades de Crédito que ha intervenido en seis ocasiones, la última la realizada en el Banco de Madrid.

El grueso en importe de las operaciones de saneamiento se ha concentrado en la última etapa, la de la crisis de 2008 a 2019, que acumula el 48,21% de los más de 49.000 millones de euros, es decir casi 24.000 millones, destinados a lo largo de los cuarenta y dos años de actuaciones de los diferentes instrumentos creados para garantizar los depósitos. En la fase inicial, la que

va de 1978 a 1993, se destinaron más de 17.000 millones. Lógicamente fue en la etapa de auge y expansión en la que menos fondos se destinaron al reflotamiento de entidades por parte de los Fondos de Garantía²⁴⁸.

Como se puede apreciar en la Tabla 51, se ha destinado en este período histórico un porcentaje similar al saneamiento de bancos que al de cajas de ahorro, el 49%, muy por encima del 2% de los fondos necesarios para rescatar y reestructurar cooperativas de crédito.

Tabla 51 Distribución de operaciones de saneamientos realizados por Fondos de Garantía de Depósitos distribuidos por grupos de entidades

Operaciones de saneamiento realizadas por el Fondo de Garantía de Depósitos 1978-2019 Millones de euros medidos a precios de 2019					
Desglose	Bancos	Cajas de Ahorro	Cooperativas de Crédito	Total	% s/ayudas
1978-1993 Modernización y liberalización	15.587	653	915	17.154	34,98%
1994-2007 Auge	8.218	26	0	8.244	16,81%
2008-2019 Crisis	132	23.506	0	23.638	48,21%
TOTALES	23.937	24.185	915	49.036	100%
Fuente: Sánchez Mato C. A partir de Memorias del Fondo de Garantía de Depósitos					
Datos actualizando los importes según el IPC, tomando como base 100 el mes de diciembre de 2019					

²⁴⁸ Como es lógico, para realizar un adecuado análisis cuantitativo, se han valorado las operaciones a precios de 2019 para eliminar el efecto de la inflación a lo largo de un período tan dilatado de tiempo.

Gráfico 134 Distribución de los recursos destinados por Fondos de Garantía a operaciones de saneamiento por grupos de entidades

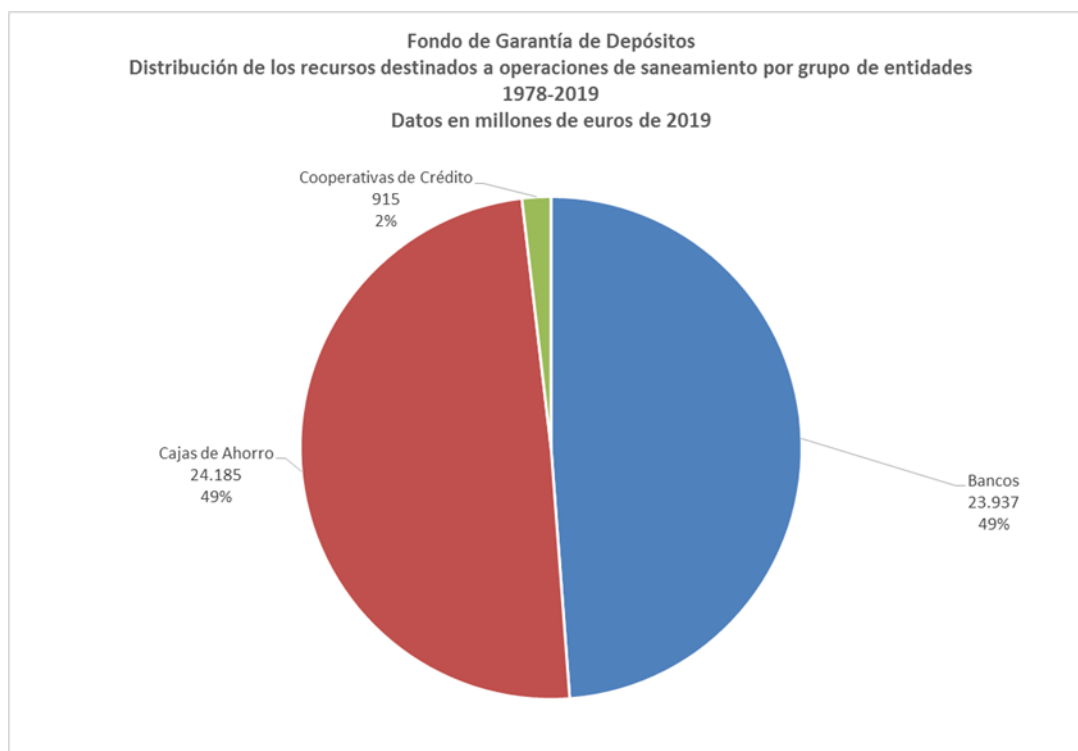
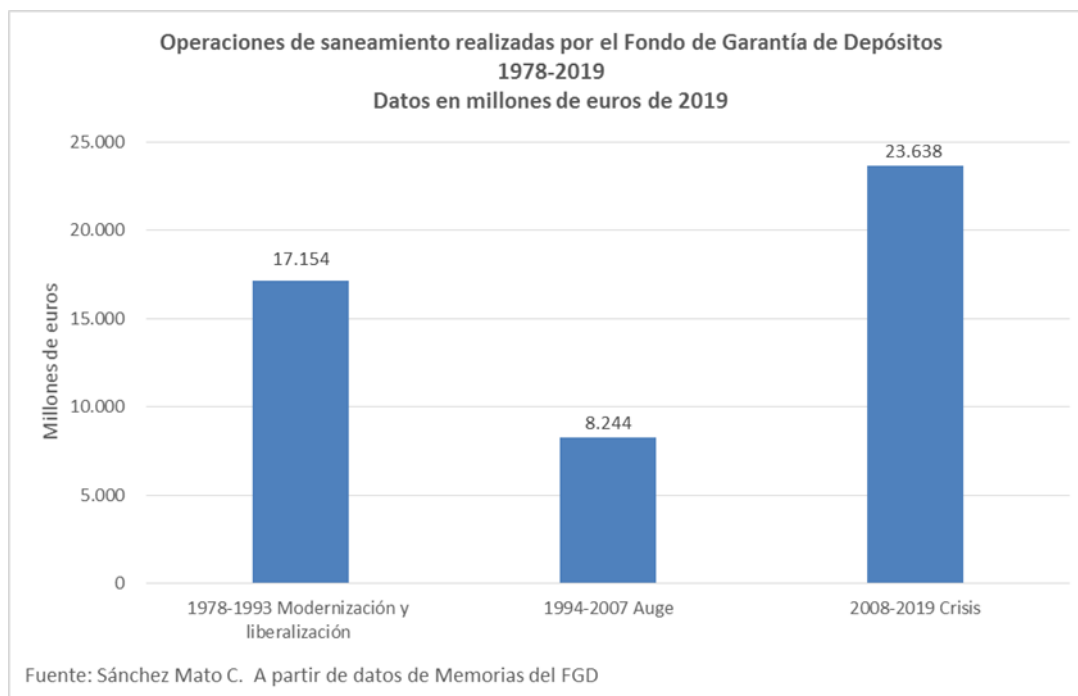


Gráfico 135 Evolución por etapas de las operaciones de saneamiento realizadas por los Fondos de Garantía de Depósitos 1978-2019



Las ayudas totales realizadas por parte de los sistemas de garantía de depósitos a lo largo del período analizado han ascendido a 49.036 millones de euros medidos a precios de 2019, lo

que supondría 31.225 millones de euros medidos a precios corrientes de ejercicio en que tuvo lugar el saneamiento de cada entidad (Gráfico 135).

Como se puede ver en la Tabla 52, de ese importe total, un 44,35% ha sido recuperado por los sistemas de garantía de depósito y se han perdido irremisiblemente un 55,65% del importe total. Es decir, los Fondos de Garantía han sufrido 27.289 millones de euros de pérdidas en euros de 2019. El porcentaje de recuperaciones se reduce si lo analizamos en euros corrientes ya que, como es lógico, los efectos de los quebrantos más importantes sufridos en la última etapa están lejos de haber sido totalmente liquidados (Tabla 53).

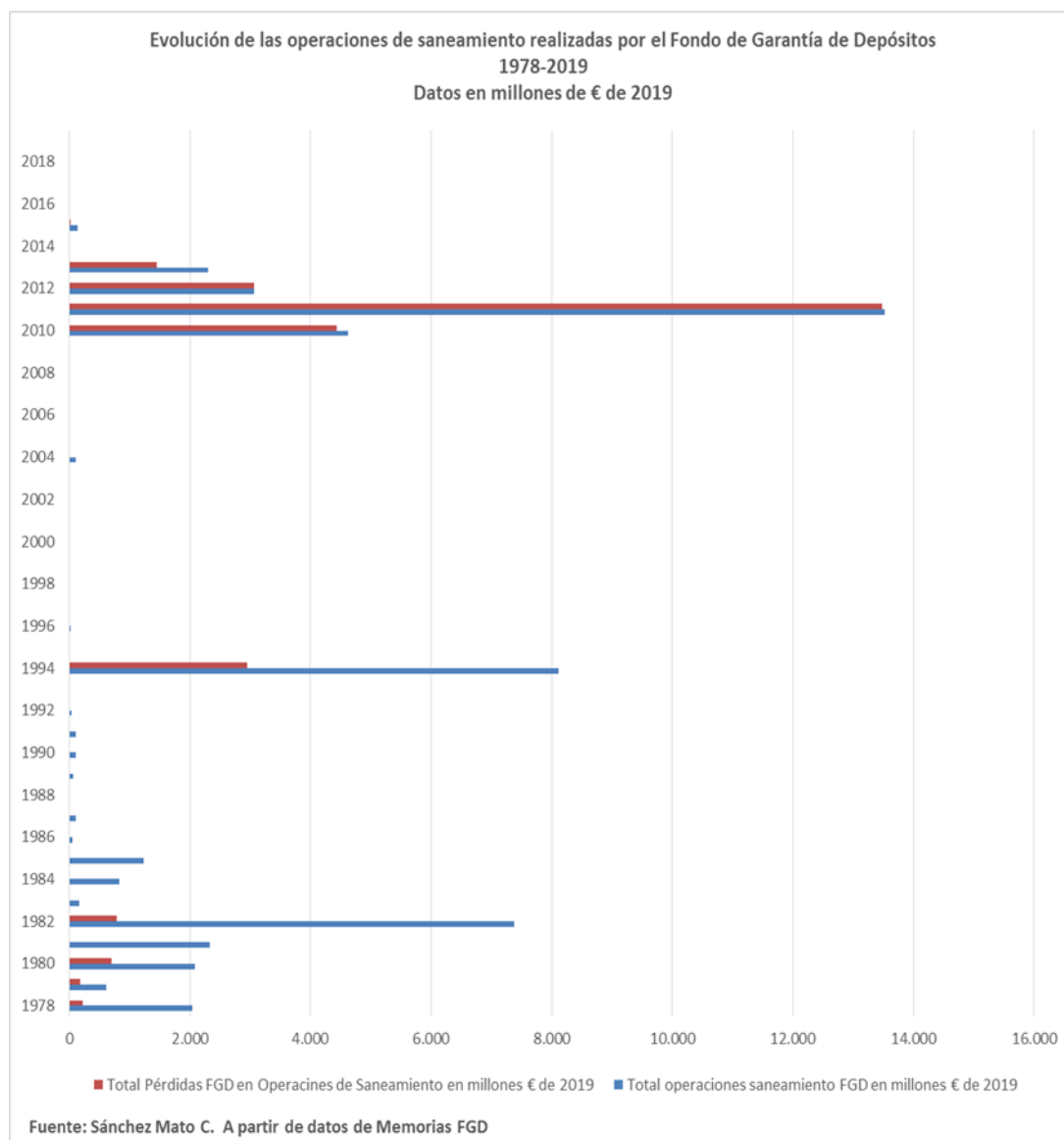
Tabla 52 Operaciones de saneamiento realizadas por el Fondo de Garantía de Depósitos medidas en precios de 2019

Operaciones de saneamiento realizadas por el Fondo de Garantía de Depósitos 1978-2019 Millones de euros medidos a precios de 2019					
Desglose	Bancos	Cajas de Ahorro	Cooperativas de Crédito	Total	% s/ayudas
Ayudas totales FGD	23.937	24.185	915	49.036	100,00%
Recuperaciones totales	19.070	1.762	915	21.747	44,35%
Pérdidas totales FGD	4.866	22.423	0	27.289	55,65%
Fuente: Sánchez Mato C. A partir de Memorias del Fondo de Garantía de Depósitos					
Datos actualizando los importes según el IPC, tomando como base 100 el mes de diciembre de 2019					

Tabla 53 Operaciones de saneamiento realizadas por Fondos de Garantía de Depósitos en millones de euros corrientes

Operaciones de saneamiento realizadas por el Fondo de Garantía de Depósitos 1978-2019 Millones de euros corrientes					
Desglose	Bancos	Cajas de Ahorro	Cooperativas de Crédito	Total	% s/ayudas
Ayudas totales FGD	8.643	22.281	302	31.225	100,00%
Recuperaciones totales	6.493	1.304	302	8.099	25,94%
Pérdidas totales FGD	2.150	20.977	0	23.127	74,06%
Fuente: Sánchez Mato C. A partir de Memorias del Fondo de Garantía de Depósitos					
Datos en euros corrientes correspondientes a cada ejercicio de realización del saneamiento					

Gráfico 136 Evolución anual de las operaciones de saneamiento de los Fondos de Garantía de Depósitos 1978-2019



Para poder analizar de manera consolidada los diferentes períodos y la actuación de los distintos instrumentos mercantiles que han conformado el sistema de garantía de depósitos, es conveniente conformar un Estado de Origen y Aplicación de Fondos (EOAF), también denominado Cuadro de Financiación, elaborado de forma resumida. Con ello se recoge de manera global, de un lado, las partidas que han supuesto entrada de fondos y recursos y, de otro, aquellas cuya variación ha ocasionado salida de dinero, de forma que deben ser iguales la adición de ambas cantidades, ya que no podrían haberse aplicado más fondos de los que

han entrado en los fondos de garantía de depósitos. Se trata de un instrumento útil para analizar las variaciones que se han producido durante un determinado periodo de tiempo.

Como se puede ver en la Tabla 54, el origen de los 28.646 millones de euros de recursos se ha obtenido en un 79,96% de las aportaciones de las entidades financieras, el 8,66% del Banco de España y el 11,38% restante es el resultado de los ingresos financieros obtenidos durante los cuarenta y dos ejercicios, menos los costes de gestión en los que se ha incurrido.

Tabla 54 Resultado de la gestión de los Fondos de Garantía de Depósitos 1978-2019

RESULTADO DE GESTIÓN FONDOS DE GARANTÍA DE DEPÓSITOS (1978-2019)					
Orígenes	Importe	% s/Orígenes	Aplicaciones	Importe	% s/Orígenes
Aportaciones de bancos, cajas y cooperativas de crédito	22.905	79,96%	Ayudas realizadas a bancos	8.643	30,17%
Aportaciones del Banco de España	2.482	8,66%	Recuperaciones bancos	6.493	22,67%
Ingresos financieros menos costes de gestión de FGD	3.259	11,38%	Coste neto de ayudas a bancos	2.150	7,50%
			Ayudas a cajas de ahorro	22.281	77,78%
			Recuperaciones cajas de ahorro	1.304	4,55%
			Coste neto de ayudas a cajas de ahorro	20.977	73,23%
			Ayudas a cooperativas de crédito	302	1,05%
			Recuperaciones cooperativas de crédito	302	1,05%
			Coste neto ayudas a cooperativas de crédito	0	0,00%
			FROB	2.250	7,85%
TOTAL ORÍGENES DE FONDOS	28.646	100,00%	TOTAL APLICACIONES DE FONDOS	25.377	88,59%
			Patrimonio Neto (31/12/2019)	3.269	11,41%

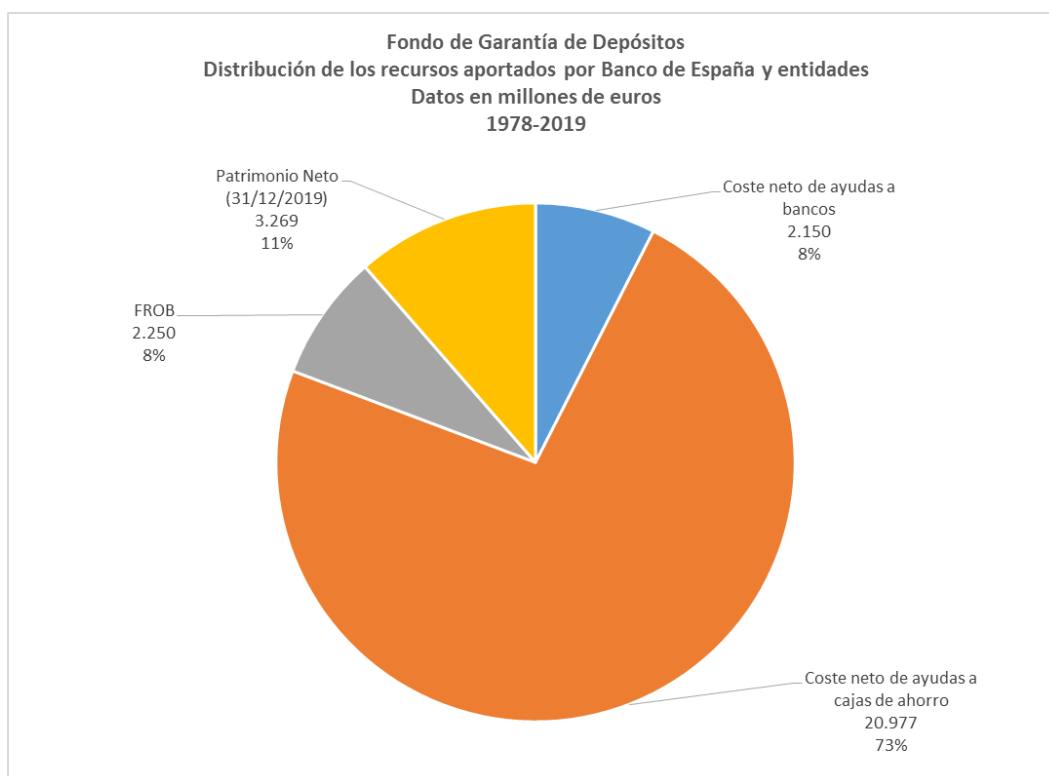
Fuente: Elaboración propia a partir de Memorias del Fondo de Garantía de Depósitos

El coste neto de ayuda a bancos ha consumido el 7,5% de los recursos obtenidos, el del saneamiento de cajas de ahorro el 73,23% y el 7,85% ha ido destinado a aportar capital al Fondo de Reestructuración Ordenada Bancaria²⁴⁹.

La diferencia entre los orígenes y las aplicaciones da como resultado el patrimonio neto existente a final de 2019, es decir, los 3.269 millones de euros.

²⁴⁹ La aportación al capital del FROB de 2.250 millones de euros se realizó de acuerdo con el artículo 2.4 del Real Decreto Ley 9/2009, de 26 de junio, sobre reestructuración bancaria y reforzamiento de los recursos propios de las entidades de crédito, los Fondos de Garantía de Depósitos (en Establecimientos Bancarios, en Cajas de Ahorro y en Cooperativas de Crédito) estuvieron obligados a efectuar la aportación de capital social para la constitución del FROB.

Gráfico 137 Aplicación de los recursos de los Fondos de Garantía de Depósitos 1978-2019



Sin embargo, a finales de 2019, el Ministerio de Economía pactó con entidades beneficiarias de esquemas de protección de activos, en concreto, con el Banco Sabadell, que puedan cobrar los derechos asociados a la protección que se les facilitó en varios plazos. Ascenderán a un total de 3.000 millones de euros entre 2020 y 2021 por lo que los fondos disponibles del FGDEC quedarán reducidos de nuevo a la mínima expresión.

Y no han resuelto el problema.

3.4 Análisis del resultado consolidado de las entidades de depósito

Siguiendo a Maudos (2011) uno de los aspectos diferenciales del sector bancario español es su grado de internacionalización y apertura externa. En el primer caso, la internacionalización puede ser aproximada a través del porcentaje que las inversiones en el exterior representan en el activo total, mientras que la apertura externa se mide por el peso de los pasivos externos en el total. El grado de internacionalización de la banca española aumentó ligeramente de 2000 a 2005 hasta alcanzar en este último año un valor máximo del 15,1%, y ha caído de forma ininterrumpida 4,4 puntos porcentuales hasta alcanzar en 2010 un valor inferior al del año 2000 (10,8% frente a 13,6%). Con datos referidos a diciembre de 2010, el grado de internacionalización de la banca española (10,8%) se sitúa muy por debajo de la media de la eurozona (26,2%), siendo de hecho el segundo país de la zona euro, únicamente por delante de Italia, con menor nivel de internacionalización en sus inversiones. No obstante, el indicador anterior debe de interpretarse con cautela ya que refleja las inversiones exteriores de la banca española, pero sin incluir el negocio de las filiales de bancos españoles en el exterior. Si tenemos en cuenta el elevado grado de internacionalización de los mayores bancos del país (principalmente el Santander y BBVA), la imagen sería muy diferente. Así, con datos de 2010, el balance de los grupos consolidados españoles asciende 3,82 billones de euros, mientras que el balance de las entidades de crédito asciende a 3,12 millones de euros. Del balance consolidado, el 73,7% corresponde al negocio en España, habiendo caído 3 puntos porcentuales respecto a 2009. De ese negocio en el exterior (26,3%), 10,6 puntos porcentuales se pueden atribuir a la Unión Europea mientras que 8,2 puntos porcentuales están relacionados con las actividades llevadas a cabo en Latinoamérica. Otro ejemplo de la importancia del negocio en el exterior de los grupos bancarios españoles es la comparación entre el beneficio de los grupos consolidados y el de las entidades individuales. Mientras que en el primer caso el resultado del ejercicio en 2010 fue de 18.115 millones de euros, en el segundo la cuantía se redujo a 10.219 millones de euros. En el caso de la apertura externa, también el nivel se ha reducido de 2000 a 2010 en 5,6 puntos porcentuales hasta situarse en 2010 en el 14,7%. Al igual que la internacionalización, la apertura del sector bancario español se sitúa por debajo de la media europea (17,4%), si bien la distancia a esa media es inferior en relación con la que existe en términos de internacionalización. Si comparamos el nivel de internacionalización con el de apertura externa, la banca española presenta una posición

deudora frente al exterior ya que la financiación recibida del resto del mundo es muy superior a las inversiones fuera. Otra dimensión de la apertura de la banca española al exterior, distinta a la que refleja el coeficiente de apertura comentado anteriormente en términos del peso de los pasivos exteriores en el total, es la presencia de la banca extranjera en nuestro país a través de la cuota de mercado tanto de filiales como de sucursales de bancos extranjeros. La cuota de mercado de la banca extranjera en España (sumando el negocio tanto de filiales como de sucursales) es muy reducida en comparación con la media de la banca de la UE-15, con una cuota a finales de 2010 del 8,3% en España, frente 17,2% en la UE-15. La distinción entre la cuota de mercado de filiales y de sucursales de bancos extranjeros muestra que en España el negocio de la banca extranjera se realiza en mucha mayor medida a través de sucursales (con una cuota de mercado del 5,3%) que de filiales (la cuota de mercado en 2010 es del 3%). En el ranking de sectores bancarios de la UE-15, España destaca por el reducido grado de penetración de la banca extranjera (es el segundo sector con menor grado de penetración), con una cuota de mercado que es la mitad de la media europea y muy alejada de los elevados niveles de Luxemburgo, Finlandia, Bélgica e Irlanda. La imagen del grado de internacionalización y apertura externa del sector bancario español puede completarse utilizando las estadísticas del BIS²⁵⁰ sobre flujos transfronterizos de activos financieros. En concreto, utilizando información de estados financieros, netos por tanto de transacciones internas entre subsidiarios y el banco matriz para evitar un problema de doble contabilidad, tiene interés analizar tanto el importe como el origen y destino geográfico de los activos financieros externos de un determinado sector bancario. La información del BIS permite analizar la distribución geográfica de las inversiones exteriores del sector bancario español, así como la distribución por sectores bancarios de la deuda externa de la economía española en manos de bancos. Con datos relativos a junio de 2011, el total de inversiones de la banca española en el exterior asciende a 1,56 billones de dólares, lo que representa el 30,5% del activo total del sector bancario español (activo del negocio doméstico). Este porcentaje es superior a la media de la banca de la eurozona (27%), lo que muestra la importancia que tienen las filiales de bancos españoles en el exterior. Europa (concretamente los países de la UE15) supone el principal destino de las inversiones financieras de la banca española, concentrando el 49,1% del total. De ese valor, las inversiones más importantes se realizan en el Reino Unido,

²⁵⁰ Banco de Pagos Internacionales (BPI; en inglés Bank for International Settlements o BIS)

con un 27,5% del total de activos enviados al exterior dada la elevada presencia del Banco Santander en ese país. A gran distancia se sitúa Portugal, ya que concentra el 5,8% de las inversiones exteriores de la banca española. Fuera de Europa, destacan las inversiones en Estados Unidos (14,7%), Brasil (13,5%) y México (9,6%).

En este contexto europeo, el sector bancario español destaca por su elevada rentabilidad en términos agregados. Los datos que se utilizan provienen del Banco Central Europeo y son consolidados, es decir, incluyen el negocio de los bancos residentes en España incluyendo las oficinas y subsidiarias en el extranjero y en otros segmentos de la actividad financiera. A partir de esta información de las entidades de crédito se comprueba que el sector bancario español ha mostrado sistemáticamente una rentabilidad superior a los países de nuestro entorno. Tanto en términos de ROA como de ROE, la rentabilidad de la banca española duplicaba a la que tenía la zona euro en promedio a lo largo del periodo previo a la crisis. Una vez la crisis estalla, la rentabilidad de los bancos españoles se redujo rápidamente, pero de forma menos intensa que en el conjunto de la Eurozona, de tal forma que en 2008 los diferenciales se incrementaron. De hecho, mientras que en España la ROA se redujo en 2008 y 2009 hasta el 0,68% y 0,50%, respectivamente, en la zona euro la rentabilidad fue negativa, del -0,03% en 2008 y se recuperó, pero solo ligeramente en 2009 alcanzando el 0,2%. La imagen en términos de ROE es parecida ya que hubo una mayor caída de la rentabilidad durante el comienzo de la crisis en la Eurozona que en España, y niveles más elevados en España. La información referida a diciembre de 2010 indicaba que, de los sectores bancarios de la UE-15, el español es el segundo más rentable en términos de ROA, únicamente por detrás de Bélgica, con una rentabilidad del 0,5% frente a un valor promedio del 0,2% en los sectores bancarios de la Eurozona. En relación con los países de la UE-27, únicamente se ve superado por Bélgica y por alguno de los nuevos Estados Miembros (Chipre, Malta, Eslovaquia, Polonia, Bulgaria y la República Checa). En términos de ROE, también la banca española es de las más rentables, únicamente superada por dos países de la UE-15 (Bélgica y Suecia) y por cuatro de los Nuevos Estados Miembros (Polonia, Eslovaquia, Chipre y la República Checa). Por tanto, y a pesar de la crisis, la banca española sigue conservando niveles de rentabilidad en la banda alta de las obtenidas en el conjunto de la Unión Europea, lo que no obsta para ver la insuficiente rentabilidad que arroja el sector en comparación con los riesgos asumidos por el mismo.

En la serie analizada que va entre los años 1998 y 2019, podemos apreciar en la Tabla 55 que, medido en términos corrientes, el beneficio neto consolidado de las entidades de depósito ascendió a 298.418 millones de euros, lo que supone un total de 114.743 millones más que los obtenidos en los negocios desarrollados en España. Un 62,5% de resultado neto adicional aportaría la internacionalización llevada a cabo por el sector. Solamente uno de los veintidós ejercicios del período arrojó pérdidas si se atiende a los resultados consolidados mientras que, además de 2012, las actividades realizadas en España tuvieron pérdidas en 2011 y 2017.

Tabla 55 Evolución resultado consolidado de las entidades de depósito 1998-2019

AÑO	Margen de intereses	Margen bruto	Total Gastos de explotación	Eficiencia (G.Explotación/ Margen bruto)	Margen de explotación	Pérdidas por deterioro	Otras dotaciones	Otros resultados	Beneficio neto consolidado entidades depósito	Beneficio neto Entidades depósito negocio en España
1998	25.243	36.818	23.890	64,89%	12.928	3.612	1.370	3.011	8.276	6.464
1999	26.593	39.440	25.223	63,95%	14.217	3.132	1.644	3.178	9.498	6.920
2000	22.593	31.155	19.615	62,96%	11.540	3.638	0	2.079	8.404	8.285
2001	36.528	53.797	31.801	59,11%	21.996	9.540	0	3.250	12.646	8.587
2002	35.918	50.994	30.351	59,52%	20.643	7.244	0	494	11.678	9.250
2003	34.436	50.382	29.052	57,66%	21.330	6.236	0	1.846	13.129	9.441
2004	36.350	55.104	29.981	54,41%	25.123	7.093	0	761	14.949	10.735
2005	38.380	66.403	34.962	52,65%	31.441	6.291	2.982	3.478	20.368	13.500
2006	44.103	79.394	37.668	47,44%	41.726	8.724	3.762	6.665	27.100	19.123
2007	52.857	92.403	41.305	44,70%	51.098	14.061	1.706	4.481	32.054	25.112
2008	57.432	95.746	43.660	45,60%	52.086	23.838	3.965	5.741	25.427	18.421
2009	70.475	107.920	46.667	43,24%	61.253	40.725	2.355	4.660	20.078	12.957
2010	65.795	104.151	48.882	46,93%	55.269	31.253	4.761	3.514	18.772	9.673
2011	63.356	98.217	50.560	51,48%	47.657	40.553	3.847	3.672	7.732	-14.717
2012	67.796	100.974	50.076	49,59%	50.898	104.924	7.941	-310	-52.889	-73.706
2013	61.142	99.594	50.516	50,72%	49.078	38.768	4.819	5.945	13.414	8.790
2014	64.065	99.403	48.901	49,19%	50.502	30.972	5.023	7.112	16.969	11.344
2015	71.477	107.933	54.211	50,23%	53.722	24.266	5.778	-1.250	17.169	9.313
2016	68.552	104.277	53.660	51,46%	50.617	20.036	6.580	-5.034	14.124	6.004
2017	71.004	105.658	54.095	51,20%	51.563	18.334	5.174	-2.599	18.570	-3.963
2018	71.409	104.338	53.218	51,01%	51.120	15.280	3.721	-787	22.128	12.357
2019	72.958	105.736	54.985	52,00%	50.751	16.589	5.128	-2.190	18.822	13.530
TOTAL	1.158.462	1.789.837	913.279	51,03%	876.558	475.109	70.556	47.717	298.418	183.675

Fuente: Sánchez Mato C. A partir de los datos del Banco de España

La solidez de los resultados consolidados de las entidades de depósito se apuntala en una evolución mucho más positiva del margen de intereses del negocio en el exterior del que ha experimentado la actividad crediticia en España. Ese ha sido el motivo para que el estrechamiento de este rubro a nivel consolidado haya sido del 23% pasando del 2,6% al 2% entre 1998 y 2019, mientras que en el negocio doméstico la caída porcentual ha sido del doble, llegando al 0,9% frente al 2,1% del que partía (Gráfico 138).

Gráfico 138 Evolución anual comparativa del margen de intereses de las entidades de depósito (negocio consolidado y España) 1998-2019

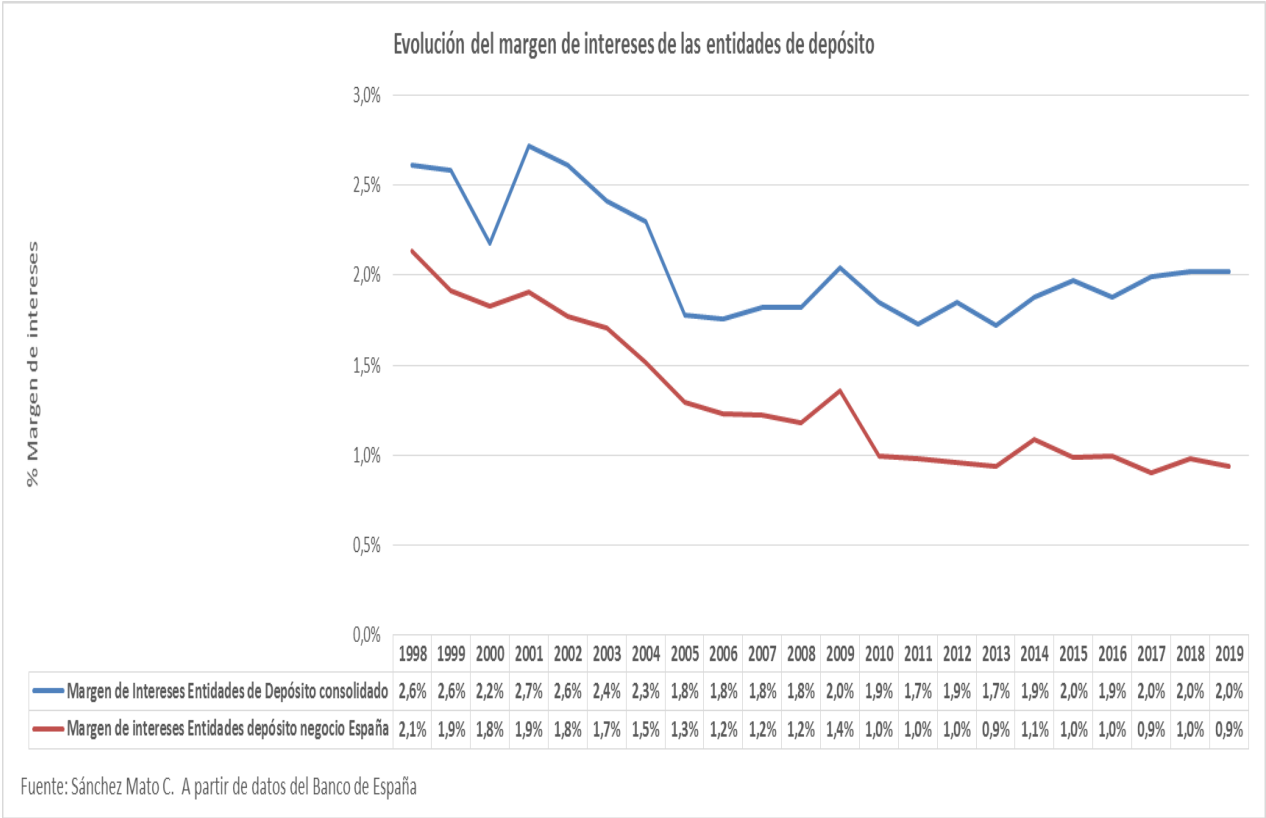
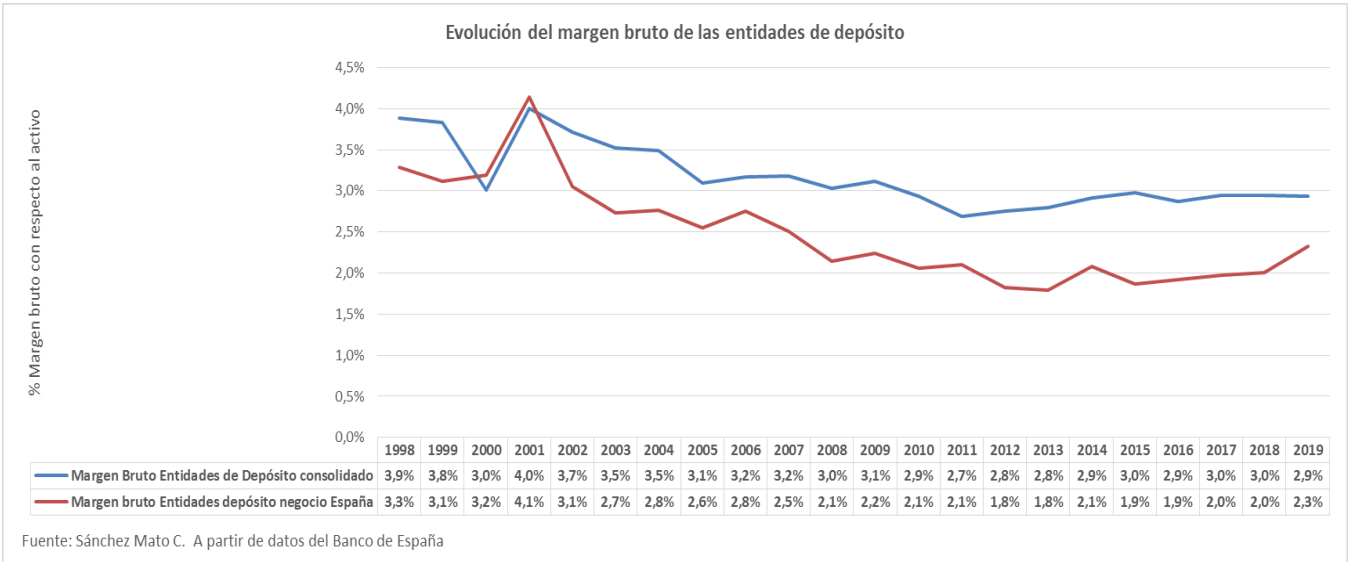


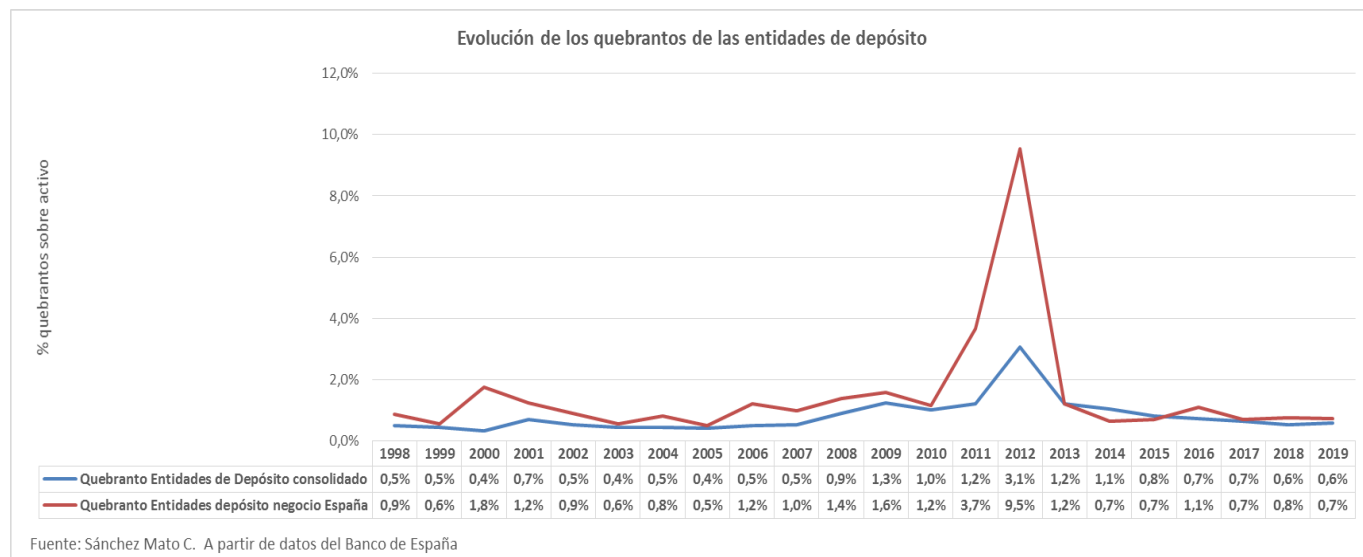
Gráfico 139 Evolución anual comparativa del margen bruto de las entidades de depósito (negocio consolidado y España) 1998-2019



También el margen bruto ha evolucionado mejor en términos consolidados que en el negocio realizado en España (Gráfico 139). La caída de este ha sido del 25% mientras que la actividad

doméstica ha experimentado un desplome en el margen bruto superior al 30% entre 1998 y 2019.

Gráfico 140 Evolución anual comparativa de los quebrantos y dotaciones por insolvencias de las entidades de depósito (negocio consolidado y España) 1998-2019

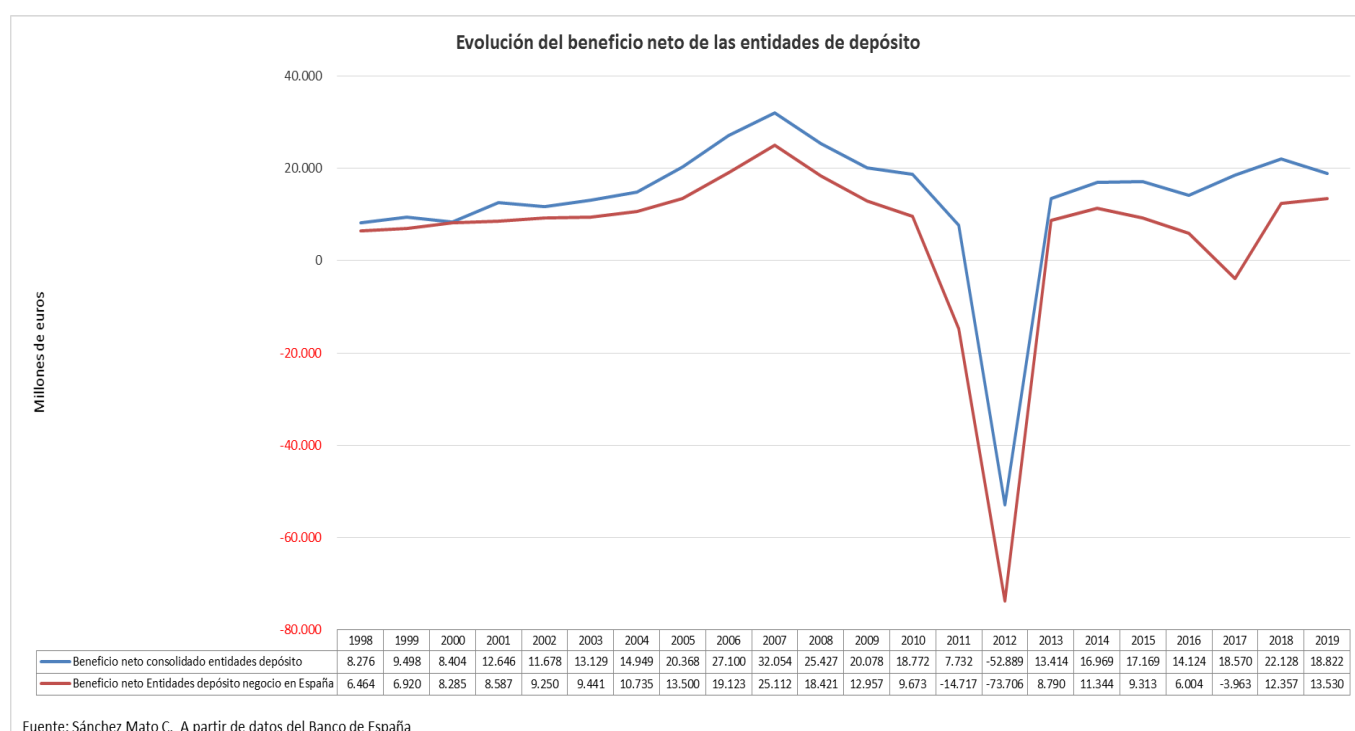


Según los datos publicados por el Banco de España en su Informe de Estabilidad Financiera correspondiente a 2020, en este ejercicio y a pesar de las consecuencias económicas derivadas de la pandemia mundial y la crisis generada a partir de la misma, las entidades de depósito españolas incrementaron el volumen total de activos a nivel consolidado en un 3,5% aun con la reducción del crédito al sector privado en el exterior. Esa coyuntura fue compensada con la expansión que tuvo lugar en España. En concreto, los activos financieros en el extranjero, que ya representan la mitad de los activos financieros consolidados, disminuyeron un 4,8% en 2020 en contraposición al incremento del 9,2% en 2019. Este impacto fue motivado por la desinversión en algunos países (especialmente el de BBVA en Estados Unidos) y por la depreciación de tipos de cambio de divisas en países emergentes como México, Brasil o Turquía a los que el sector está muy expuesto.

En 2020, el resultado neto consolidado del conjunto del sistema bancario español fue negativo por un importe de 7.853 millones de euros, lo que supone un descenso de más de 26.600 millones, respecto a los beneficios registrados el año anterior. Eso supone un RoA del -0,21% frente al 0,51% registrado en 2019 y un RoE del -3,1% frente al 6,9% que el sector alcanzó en 2019. Aunque la primera explicación para este fuerte correctivo es el efecto de la pandemia

del COVID-19, no se debe dejar de reseñar el gran impacto que han tenido los ajustes extraordinarios negativos que han sido realizados en 2020 por las principales entidades en sus fondos de comercio por un importe superior a los 12.000 millones de euros en el primer semestre del año además de otros ajustes como los vinculados a activos fiscales. El estallido de la crisis fue vista como una buena oportunidad de realizar estas dotaciones por parte de las entidades que no deberían atribuirse a la pandemia.

Gráfico 141 Evolución anual comparativa del beneficio neto de las entidades de depósito (negocio consolidado y España) 1998-2019



Sin tener en cuenta estos ajustes ni los elementos extraordinarios positivos, el Banco de España indica que la rentabilidad del sector hubiera sido positiva y se habría situado en un RoA del 0,3% y en un RoE del 4,3%. Pero incluso en esa circunstancia, la exigua rentabilidad del sector de 2019 se habría reducido todavía más en 2020.

Gráfico 142 Evolución anual comparativa del ROE de las entidades de depósito (negocio consolidado y España) 2001-2019

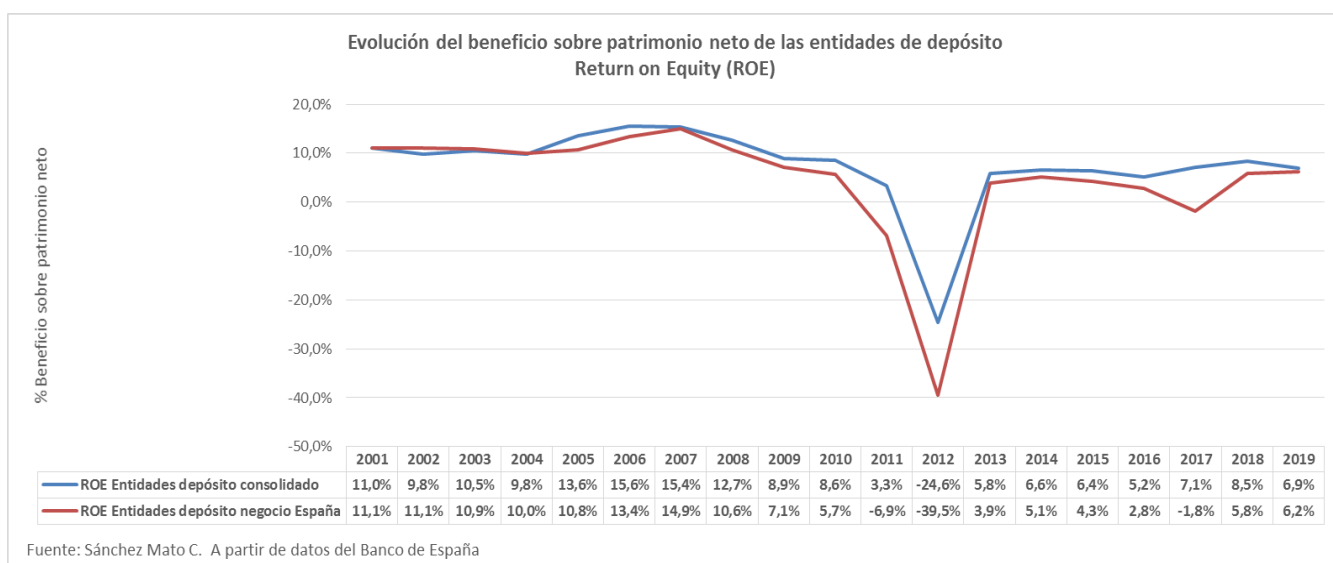


Gráfico 143 Evolución anual comparativa del ROA de las entidades de depósito (negocio consolidado y España)

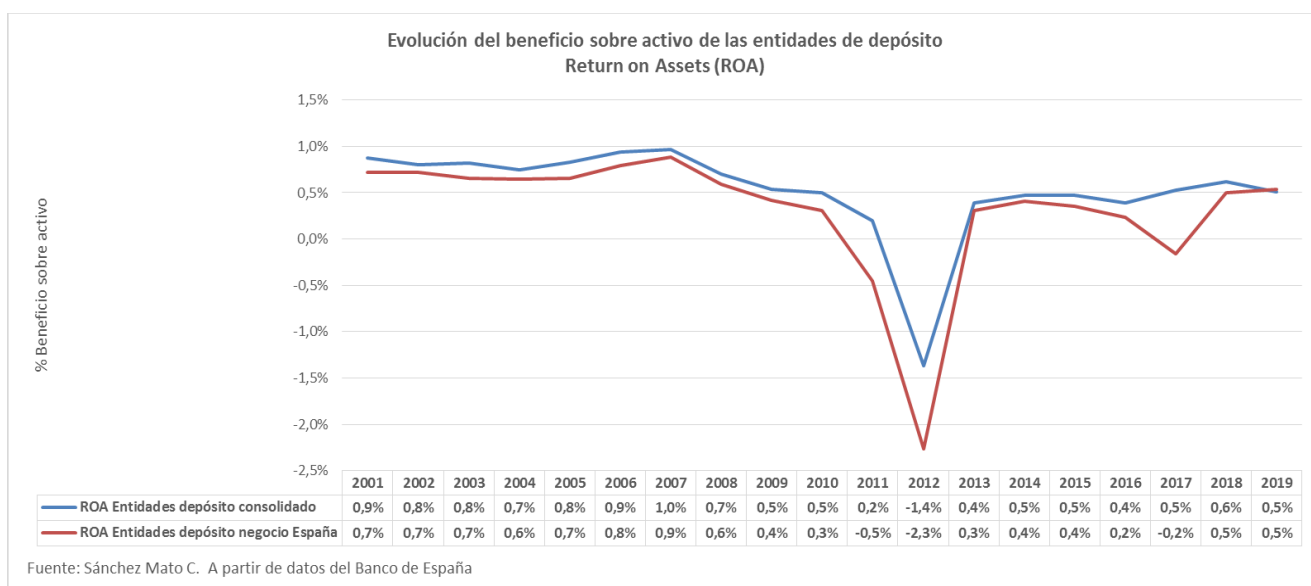


Gráfico 144 Evolución del patrimonio neto con respecto al activo del balance consolidado de las entidades de depósito 2001-2019

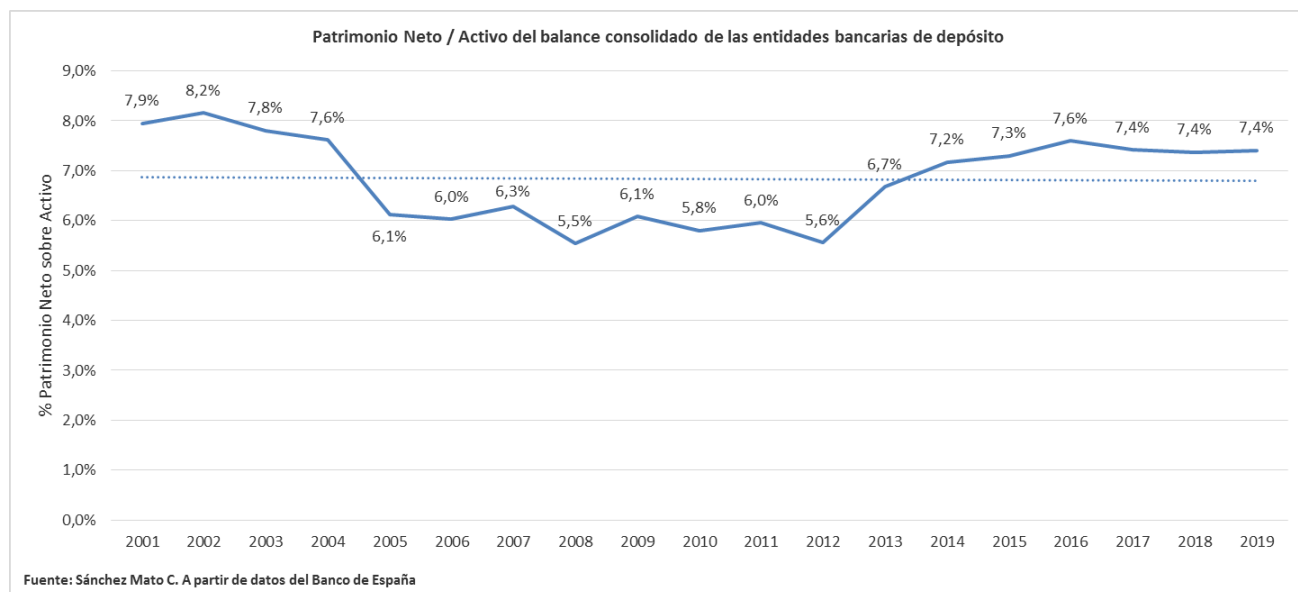


Gráfico 145 Evolución de fuentes de financiación y variación del pasivo consolidado entidades de depósito 2007-2019

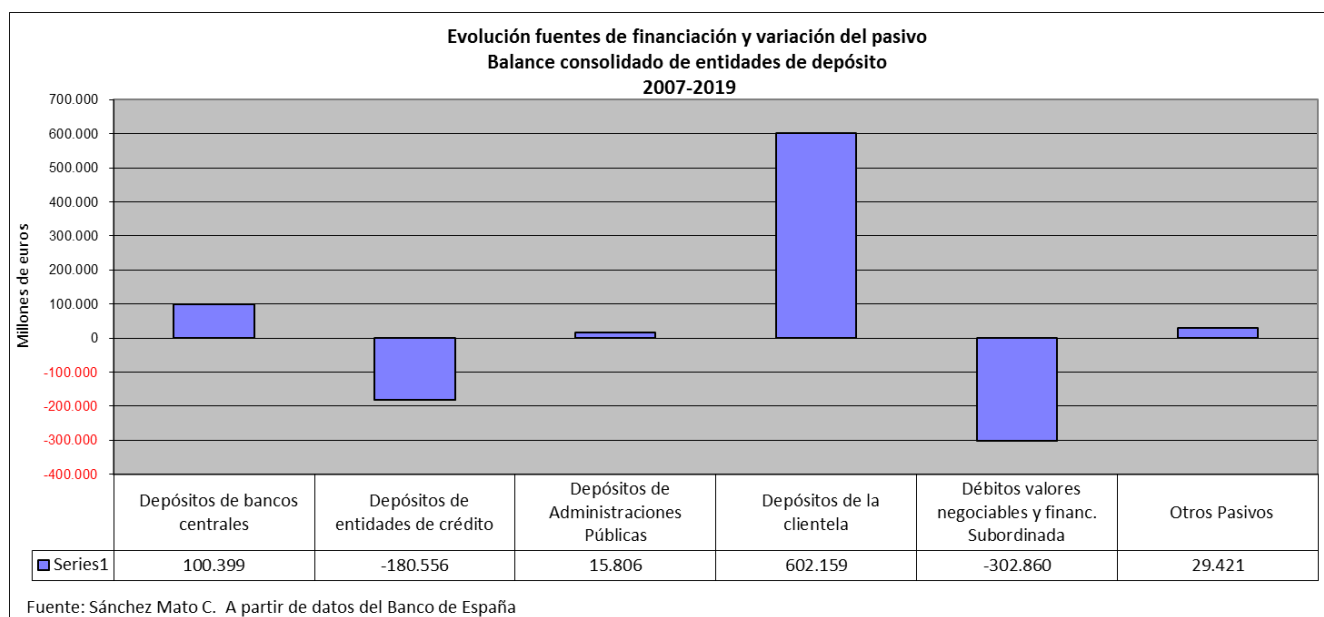
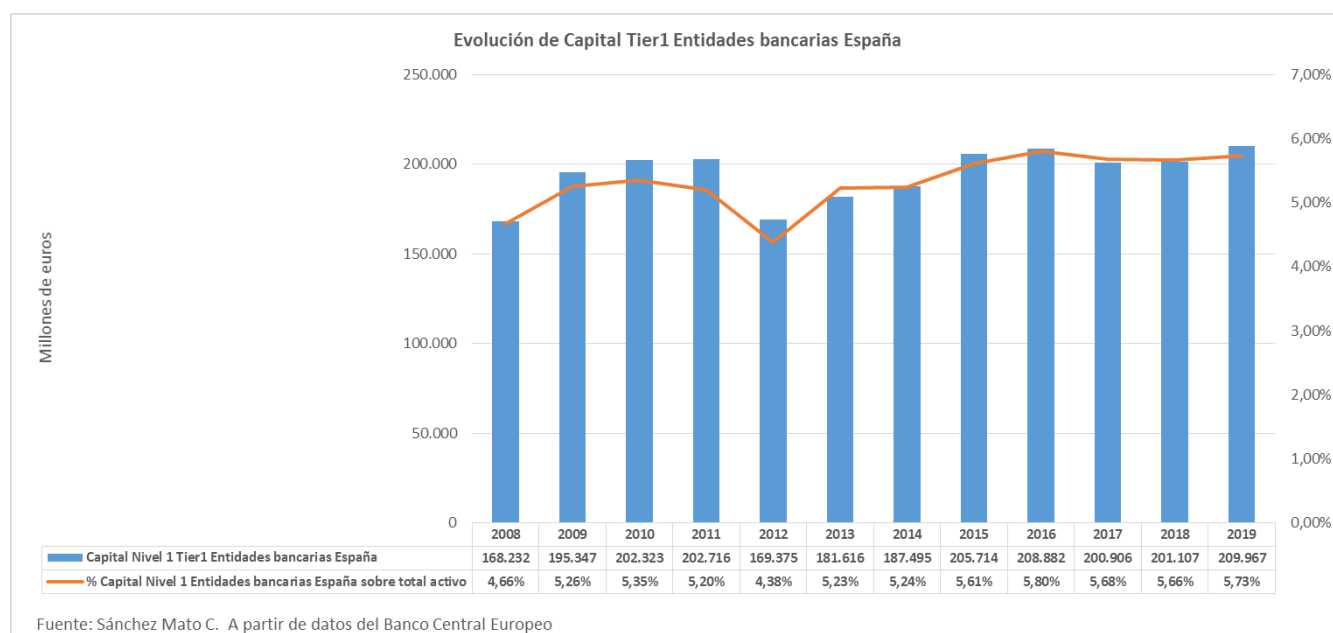


Gráfico 146 Evolución del Capital Tier1 Entidades bancarias España 2008-2019



A partir del análisis de la evolución de los resultados de las entidades de depósito en el período que va de 1980 a 2019, se constata una insuficiente y decreciente rentabilidad de estas, efecto éste que no ha sido evitado por las decisiones regulatorias. El resultado del rescate bancario ha producido un efecto muy negativo de concentración del sector y la correspondiente conformación de entidades que son, si cabe aún más, “demasiado grandes para caer”. Sin embargo, no ha conseguido modificar la tendencia decreciente de la rentabilidad de las entidades de depósito por lo que cabe indicar que, las medidas adoptadas han creado las condiciones para crisis bancarias más agudas.

Capítulo 4 Definición del perímetro de las ayudas públicas al sector bancario

La reestructuración del sistema financiero español iniciado en 2008 fue acompañada de un claro mensaje. El proceso de salvamento de las entidades bancarias se ha circunscrito a *“una parte del sector, en concreto, a las cajas de ahorro y a una parte de los préstamos, los relacionados con el sector de la construcción y el inmobiliario. La estrategia pasó por no reconocer los problemas de solvencia y apostar porque las turbulencias pasarían y el crédito volvería, así como fiar la recuperación económica a la buena gestión demostrada por parte de las entidades bancarias de mayor tamaño que, con una sólida implantación internacional, serán capaces de cimentarla. En cualquier caso, el daño ocasionado por las necesidades de las entidades de depósito se ha sufragado con un préstamo en ventajosas condiciones concedido por el Mecanismo Europeo de Estabilidad y que finalmente no tuvo que agotar los 100 mil millones de euros aprobados inicialmente. Por supuesto, los ahorros de los ciudadanos han estado y están plenamente garantizados”*.

Sostener esta tesis requiere de una definición laxa de lo que se considera ayuda pública y de un insuficiente suministro de información acerca del alcance de las actuaciones llevadas a cabo. De hecho, en ningún organismo o administración pública se facilita con detalle la información completa de las ayudas públicas que se han puesto a disposición de los bancos. Hay motivos.

Fundamentalmente la falta de transparencia está asociada a los efectos que se derivarían del conocimiento general del volumen real de ayudas proporcionadas por el sector público al bancario.

4.1 Determinación de ayudas públicas según la Comisión Europea, Banco de España, Tribunal de Cuentas, Comisión Nacional de Mercados y Competencia y la adoptada en esta investigación

Existen considerables carencias a la hora de la contabilización de las ayudas proporcionadas ya que, por ejemplo, desde la perspectiva de los organismos en materia de competencia no se han tenido en cuenta los ingresos y gastos derivados de las operaciones que las administraciones han desarrollado en el marco del rescate, entre los que estarían, entre otros, los pagos por intereses de la deuda que se han tenido que abonar como consecuencia de las ayudas públicas. En el caso de los traspasos de activos tóxicos, los subsidios implícitos se calcularían como la diferencia entre el valor de transferencia de los activos que debería ser lo más cercano posible al real y el de mercado, posiblemente inferior al real, en un contexto de mercados ilíquidos pero el coste para el contribuyente estará determinado por el valor de los activos cuando el sector público los enajene. Tampoco se recogen determinadas intervenciones en el sector financiero realizadas a través de los fondos de garantía de depósitos.

En el caso de España, el Fondo de Garantía de Depósitos de Entidades de Crédito (FGDEC) solamente fue clasificado dentro del sector de las Administraciones Públicas en enero de 2012 y muchas de las actuaciones realizadas con fecha anterior no se han incluido ni en la relación de ayudas públicas al sector bancario, ni en su cuantificación. En relación con la protección de los depósitos, directamente no se considera un elemento cuantificable en la relación de ayudas públicas por parte de las instituciones oficiales. Tampoco se recoge ni se informa de forma detallada ni con información entidad a entidad por parte del Banco Central Europeo, de los flujos financieros a los que se acogen con relación a las operaciones de préstamo de medio y largo plazo.

Tabla 56 Determinación del perímetro de las ayudas públicas por parte del Banco de España, Tribunal de Cuentas, CNMC y nuestra tesis doctoral

CÓMPUTO DE AYUDAS PÚBLICAS AL SISTEMA BANCARIO 2008-2019 Y BENEFICIOS OPERACIONALES DERIVADOS						
		INSTRUMENTO	BANCO DE ESPAÑA	TRIBUNAL DE CUENTAS	CNMC	TESIS DOCTORAL CSM
AYUDAS EXPLÍCITAS	CAPITALIZACIÓN	Capital	sí	sí	sí	sí
		Capital y deuda subordinada SAREB	sí	sí	sí	sí
		Adquisición de acciones a preferentistas (FGDEC)	sí	sí	sí	sí
		Participaciones Preferentes Convertibles no convertidas en capital	sí	sí	sí	sí
		Créditos fiscales monetizables (DTA)	NO	NO	NO	sí
		Esquema Protección Activos	sí	sí	sí	sí
		CAPITAL Y SOLVENCIA				
	LIQUIDEZ	Adquisición activos FAAF	sí	sí	sí	sí
		Lineas de liquidez	sí	sí	NO	sí
		Adquisición activos SAREB	NO	NO	NO	sí
		ADQUISICIÓN ACTIVOS Y LIQUIDEZ				
	GARANTÍAS	Avales del Estado emisión deuda bancaria	sí	sí	sí	sí
		Garantías otorgadas en procesos de privatización	sí	sí	sí	sí
		AVALES Y GARANTÍAS				
AYUDAS IMPLÍCITAS	COSTES NETOS ASOCIADOS AL RESCATE BANCARIO	Pagos a depositantes protegidos por el Fondo de Garantía de Depósitos	sí	sí	sí	sí
		Gastos financieros del rescate bancario	sí	sí	sí	sí
		Coste previsto del swap sobre tipos de interés de Sareb en 2023	NO	NO	NO	sí
		Gastos de explotación del rescate (legales, asesores y otros)	sí	sí	sí	sí
		Gastos financieros y de explotación del Fondo Adquisición Activos Financieros	NO	NO	NO	sí
		Tasas DTA Créditos fiscales no cobrada a entidades bancarias (2013-2016)	NO	NO	NO	sí
		Ingresos tasas DTA Créditos fiscales	NO	NO	NO	sí
		Ingresos tasas FROB	sí	sí	sí	sí
		Ingresos obtenidos por el Fondo Adquisición Activos Financieros	sí	sí	sí	sí
		Ingresos por intereses y comisiones a entidades bancarias	sí	sí	sí	sí
		Ingresos del Fondo de Garantía de Depósitos de entidades en liquidación	sí	sí	sí	sí
		Ingresos por dividendos entidades nacionalizadas	sí	sí	sí	sí
		COSTES NETOS ASOCIADOS AL RESCATE				
AYUDAS IMPLÍCITAS	GARANTÍAS	Máximo Aval implícito del Estado a depósitos bancarios	NO	NO	NO	sí
		AVALES Y GARANTÍAS				
AYUDAS IMPLÍCITAS	LIQUIDEZ	Importe máximo Préstamos Banco Central Europeo	NO	NO	NO	sí
		TOTAL LIQUIDEZ				
BENEFICIOS DERIVADOS DE AYUDAS IMPLÍCITAS	OPERACIONALES	Beneficio por menor coste de préstamos del Banco Central Europeo	NO	NO	NO	sí
		Beneficios para entidades bancarias del menor coste aval depósitos	NO	NO	NO	sí
		Beneficios por operaciones de préstamo con administraciones públicas	NO	NO	NO	sí
		Beneficios por operaciones de deuda con administraciones públicas	NO	NO	NO	sí
		BENEFICIOS OPERACIONALES A ENTIDADES				

Fuente: Sánchez Mato C. A partir de datos del Banco de España, Frob, FGDEC, CNMC y Tribunal de Cuentas

Además el saneamiento de los balances y el traspaso de activos se ha realizado con instrumentos muy diversos y no solamente a través de entidades pertenecientes al sector de las Administraciones Públicas ya que, como ha ocurrido en el caso español, la sectorización y estructura de financiación de la Sociedad de Gestión de Activos Procedentes de la Reestructuración Bancaria (Sareb), creada en 2012 y clasificada como entidad privada, supone que las operaciones, ni tampoco préstamos, inmuebles o suelos, es decir, los activos de la misma, ni los pasivos de la entidad, no se añadieron en primera instancia a las cuentas

públicas²⁵¹. Como se demostrará más adelante, se trata de una maniobra de *contabilidad creativa* ya que, aunque el sector público únicamente es propietario del 45% de las acciones del vehículo, soporta el 95% de la financiación del mismo. Uno de los objetivos fundamentales de la creación de esta empresa a la que se traspasaron parte de los activos tóxicos de las entidades de crédito españolas era que no computasen como tales ni en las cuentas agregadas del sector, ni en las administraciones públicas. No han desaparecido ya que a finales de 2019 continuaban en el balance de SAREB dos terceras partes de los activos inicialmente traspasados, pero gracias a la estrategia de *ilusionismo contable* seguida, no causan impacto ya en el sector y se ha diferido el coste que sufrirán las administraciones públicas. Finalmente, Eurostat ha tomado la decisión en marzo de 2021 de que la consideración de la mercantil Sareb debe modificarse y reclasificar sus cuentas dentro del perímetro del sector público²⁵², por lo que tendrá a partir con el consiguiente impacto en el déficit y la deuda pública del ejercicio 2020²⁵³. A finales de 2020, los activos en manos de Sareb ascendían a 31.800 millones y la deuda todavía era de 34.918 millones de euros.

La actuación en el estado español se enmarca en un esquema general de salvamento de las instituciones financieras que se ha justificado en la necesidad de salvaguardar la estabilidad macroeconómica. La crisis ha sido global y ha causado un considerable impacto en el crecimiento económico de los países, mostrando la incapacidad de los mercados para proveer de liquidez a las entidades bancarias. Estados y bancos centrales, en definitiva, el sector público ha sustituido a los mercados y su fallo ha legitimado su intervención²⁵⁴.

Una de las formas que tiene el sector público para intervenir en la economía, motivada por muy diversas razones, es la de la concesión de ayudas. Más allá del debate sobre la necesidad o no de la actuación del Estado, cualquier tipo de intervención de las Administraciones debería buscar siempre y como objetivo primordial el interés general. El primer obstáculo en cuanto

²⁵¹ <https://ec.europa.eu/eurostat/documents/1015035/2990735/ES-Classification-of-SAREB.pdf/95a10697-19f3-4387-a457-12f87f341242>

²⁵² https://www.bde.es/f/webbde/GAP/Secciones/SalaPrensa/NotasInformativas/Briefing_notes/en/notabe310321en.pdf

²⁵³ https://www.bde.es/webbde/en/estadis/infoest/htmls/notamet_pde.pdf

²⁵⁴ Marco General de Ayudas determinado en las Directrices comunitarias sobre ayudas estatales de salvamento y reestructuración de empresas en crisis.

a su definición en el ámbito estatal es que, si bien la Ley 16/1989 de Defensa de la Competencia que ya no está en vigor, establecía de forma expresa una definición de ayuda pública en su artículo 19.2²⁵⁵, no hay redacción alguna de dicho concepto a la Ley actualmente vigente. En cuanto se iniciaron las convulsiones económicas derivadas del estallido de la crisis, la Comisión Europea no tuvo duda alguna en modificar y cambiar incluso el funcionamiento de los mercados e introducir distorsiones que perjudican la libre competencia, principio fundamental de la Unión Europea²⁵⁶. Entre septiembre de 2008 y diciembre de 2010, la Comisión Europea autorizó ayudas públicas que llegaron a 215 entidades bancarias, con un importe total aprobado que ascendió a 4,3 billones de euros, un 36% del PIB de la UE que provocaron un incremento del endeudamiento público hasta final de 2015 del 4,8% del PIB en la zona del euro (4,3% del PIB en la UE), según notificación de Eurostat de octubre de 2016. Los países en los que más creció la deuda pública en términos absolutos como resultado del rescate bancario fueron Alemania (225 mil millones de euros), Reino Unido (131 mil millones), Irlanda (58 mil millones), España (52 mil millones), Grecia (45 mil millones), Austria (37 mil millones) y Países Bajos (30 mil millones)²⁵⁷.

Sin embargo, tampoco se ha concretado una definición conceptual precisa de la ayuda pública o de ayuda de Estado²⁵⁸ a nivel de la Unión Europea pero sí nos podemos aproximar a una

²⁵⁵ Art. 19.2 de la LDC 16/1989: “Se entiende por ayuda pública las aportaciones de recursos a operadores económicos y empresas públicas o privadas, así como a producciones, con cargo a fondos públicos o cualquier otra ventaja concedida por los poderes o entidades públicas que suponga una reducción de las cargas a las que deberían hacer frente los operadores económicos y las empresas en condiciones de mercado o que no lleven implícita una contraprestación en condiciones de mercado. También se considerarán ayudas cualesquiera otras medidas de efecto equivalente al de las anteriores que distorsionen la libre competencia”.

²⁵⁶ Comunicación de recapitalización, de enero de 2009, Comunicación sobre activos deteriorados, de marzo de 2009, y la Comunicación sobre reestructuración, de agosto de 2009.

²⁵⁷ Si se tiene en cuenta el crecimiento de la deuda pública por el rescate pero ponderando por el tamaño de la economía, los países que han experimentado un mayor incremento de su endeudamiento son Grecia (26% del PIB), Irlanda (23%), Chipre (21%) y Eslovenia (17%).

²⁵⁸ Puede ser adecuado una precisión terminológica en relación con las expresiones “ayudas públicas” y “ayudas de Estado”. Podría entenderse que la primera noción engloba tanto las ayudas significativas desde el punto de vista comunitario como otras ayudas que, por su reducido montante, no afectan al comercio intracomunitario y en consecuencia no se consideran ayudas de Estado en el sentido del Tratado de la Comunidad Europea, aunque reúnan no obstante el resto de elementos atribuibles a las ayudas de Estado incluido el potencial perjuicio a la competencia en los mercados afectados. Ahora bien, a pesar de que el concepto de “ayuda pública” podría resultar más amplio que el de “ayuda de Estado” en sentido estricto, a lo largo de los informes publicados por la Comisión Nacional de la Competencia ambas expresiones se utilizan de forma indistinta.

delimitación del concepto a partir del Tratado de la Comunidad Europea (TCE) y, más concretamente, lo dispuesto en sus artículos 87, 88 y 89 y a la jurisprudencia que ha ido generándose a partir de la actuación del Tribunal de Justicia de la Unión Europea (TJUE) que ha ido ahormando qué elementos debe incluir la intervención para que sea considerada dentro del perímetro del concepto de ayuda²⁵⁹. Siguiendo lo indicado en el artículo 87 TCE, las ayudas que causen un efecto perjudicial sobre la competencia entre las empresas y el comercio intracomunitario son, en principio, incompatibles con el Derecho comunitario (art. 87.1), si bien a continuación, el mismo artículo abre la puerta a considerar como compatibles o susceptibles en su caso de ser consideradas como tales, determinadas categorías de ayuda. Por otro lado, el artículo 88 TCE desarrolla aspectos de procedimiento para evaluar el sistema de control de ayudas de Estado, mientras que el art. 89 TCE encomienda al Consejo de Ministros de la Unión Europea la adopción de la normativa y reglamentos necesarios para llevar a la práctica todo lo anterior.

No se vincula en los textos la ayuda pública a un instrumento o forma jurídica concreta, siendo posible que se articule o conceda el beneficio para un agente económico a través de cualquier

²⁵⁹ Para que exista ayuda pública según la jurisprudencia del Tribunal de Justicia de la Unión Europea, tienen que darse **los siguientes cuatro requisitos acumulativos**:

a) **La ayuda debe generar un beneficio económico al que la recibe**, es decir, debe suponer una ventaja económica que la empresa en cuestión no habría obtenido en el ejercicio normal de su actividad (por ejemplo, el acceso privilegiado a líneas públicas de financiación o la compra de terrenos públicos a precios inferiores a los de mercado).

b) **La ayuda debe ser otorgada por los Estados o con cargo a fondos estatales o, lo que es lo mismo, debe existir una transferencia de recursos públicos**. Dichas transferencias pueden revestir muy diversas formas, por ejemplo, subvenciones, aportaciones de capital, reducciones de tipos de interés, instrumentos de capital-riesgo, etc..., y no necesariamente han de ser concedidas por la Administración central sino también por cualquier otro tipo de ente público territorial (autonómicos, locales) o institucional (organismos autónomos, empresas públicas, fundaciones públicas...).

c) **La ayuda debe tener un carácter selectivo para determinadas empresas** o producciones, es decir, la ayuda en cuestión debe romper el equilibrio existente entre determinadas empresas y sus competidores. Es precisamente ese carácter selectivo lo que diferencia a las ayudas públicas de las “medidas de alcance general”, entendiendo por tales aquellas que se aplican automáticamente a las empresas de todos los sectores económicos de un país (por ejemplo, la mayoría de las medidas fiscales de alcance nacional).

d) **La ayuda debe afectar a los intercambios comerciales entre Estados miembros**. Para determinar la adecuación de la actuación a este requisito bastaría con demostrar que la empresa beneficiada desempeña una actividad económica, en un mercado en el que existen intercambios comerciales entre Estados Miembros, y, por añadidura, que la ayuda tiene una entidad suficiente como para afectar al comercio intracomunitario.

instrumento que se pueda activar, ya sea una medida legislativa, reglamentaria o administrativa. Tampoco es significativo que la ayuda sea proporcionada por un organismo que tenga autonomía jurídica respecto a otras autoridades públicas. Es decir, la Comisión Europea indica de forma expresa que *“crear instituciones autónomas encargadas de la distribución de ayudas no permite eludir las normas relativas al control de las ayudas estatales y serían las realizadas imputables al Estado”*. Aunque la imputabilidad sea menos evidente si la ventaja se concede a través de empresas públicas, *“se establecerá la misma si las autoridades públicas intervinieron de algún modo en la adopción de la medida”*.

Siguiendo el artículo 107, apartado 1, del Tratado, *“una ventaja es todo beneficio económico que una empresa no podría haber obtenido en condiciones normales de mercado, es decir, sin la intervención estatal”*²⁶⁰. Para poder profundizar en el elemento nuclear de la cuestión en relación con si un beneficio otorgado fue obtenido o no, en condiciones de mercado, es muy útil lo que incluye la sección 4.2 de la Comunicación de la Unión Europea que ofrece detalladas orientaciones en este sentido²⁶¹. A efectos de ser considerada como ventaja, *“únicamente es relevante el efecto de la medida en la empresa, y no la causa ni el objetivo de la intervención estatal”*²⁶². En definitiva, *“en todos los casos en los que la situación financiera de una empresa mejore como resultado de la intervención estatal”*²⁶³ en otros términos que las condiciones normales de mercado, hay una ventaja”. Lógicamente, la forma de evaluarla consiste en cuantificar la situación económica de la empresa posteriormente a que se haya adoptado la medida y compararla con la que hubiera existido si no se hubiera adoptado la misma²⁶⁴. Dado que solo cuenta el impacto generado por la medida en la empresa en cuestión, no es relevante

²⁶⁰ Sentencia del Tribunal de Justicia de 11 de julio de 1996, SFEI y otros, C-39/94, ECLI:EU:C:1996:285, apartado 60; sentencia del Tribunal de Justicia de 29 de abril de 1999, España/Comisión, C-342/96, ECLI:EU:C:1999:210, apartado 41.

²⁶¹ Comunicación de la Comisión relativa al concepto de ayuda estatal conforme a lo dispuesto en el artículo 107, apartado 1, del Tratado de Funcionamiento de la Unión Europea.
<https://eur-lex.europa.eu/legal-content/ES/TXT/PDF/?from=ES&uri=CELEX%3A52016XC0719%2805%29>

²⁶² Sentencia del Tribunal de Justicia de 2 de julio de 1974, Italia/Comisión, 173/73, ECLI:EU:C:1974:71, apartado 13

²⁶³ El hecho de que las autoridades no adopten medidas en determinadas circunstancias, por ejemplo, para ejecutar las deudas. Véase, por ejemplo, la sentencia del Tribunal de Justicia de 12 de octubre de 2000, Magefesa, C-480/98, ECLI:EU:C:2000:559, apartados 19 y 20.

²⁶⁴ Sentencia del Tribunal de Justicia de 2 de julio de 1974, Italia/Comisión, 173/73, ECLI:EU:C:1974:71 apartado 13.

si la ventaja se le proporciona obligatoriamente o no a la empresa, puesto que esta no podía evitarla ni rechazarla²⁶⁵.

El formato usado para instrumentalizar la medida tampoco es relevante para evaluar si se ha otorgado una ventaja económica a la empresa²⁶⁶. Es decir, la propia liberación de cargas o reducción de costes puede constituir una ventaja relevante para considerar la misma como ayuda estatal y no únicamente deben encuadrarse como tales la concesión de ventajas económicas positivas²⁶⁷. En la misma línea habría que incorporar la exoneración que se pueda conceder a las empresas de los costes ocasionados por las obligaciones regulatorias impuestas por el Estado, ya que estos son inherentes a la actividad económica que realiza y cualquier compensación de los mismos tendría que considerarse como una ventaja económica a la empresa²⁶⁸. Por lo tanto, en este sentido hay que indicar que no se puede descartar que exista una ventaja simplemente por el hecho de que el beneficio obtenido presuntamente por la ayuda pública no sea superior a la compensación concedida para sufragar un coste derivado de la imposición de una obligación en materia de regulación. De igual modo se aplica lo anterior a la posible disminución de los costes que la empresa no habría llevado a cabo si no hubiera recibido el incentivo proporcionado por la medida estatal porque, sin él, puede que hubiese desarrollado de otra forma su actividad²⁶⁹. Por último, es importante reseñar que tampoco se descarta que haya una ventaja para una empresa si la medida implementada sirve para compensar cargas y costes que en principio no tienen nada que ver con la medida adoptada.

²⁶⁵ Decisión 2004/339/CE de la Comisión, de 15 de octubre de 2003, relativa a las medidas aplicadas por Italia a favor de RAI SpA (DO L 119 de 23.4.2004, p. 1), considerando 69; conclusiones del Abogado General Fennelly de 26 de noviembre de 1998 en el asunto C-251/97, Francia/Comisión, ECLI:EU:C:1998:572, apartado 26.

²⁶⁶ Sentencia del Tribunal de Justicia de 24 de julio de 2003, Altmark Trans, C-280/00, ECLI:EU:C:2003:415, apartado 84.

²⁶⁷ Como por ejemplo, ventajas fiscales o reducciones de las cotizaciones a la seguridad social.

²⁶⁸ Sentencia del Tribunal General de 25 de marzo de 2015, Bélgica/Comisión, T-538/11, ECLI:EU:T:2015:188, apartados 74 a 78.

²⁶⁹ Por ejemplo, si una empresa recibe una subvención para realizar una inversión en una región asistida, no se puede alegar que no alivia costes que normalmente recaen sobre el presupuesto de la empresa, dado que, sin la subvención, la empresa no habría realizado la inversión.

Para analizar si las medidas aplicadas respetan la normativa y son conformes con las condiciones de mercado, es muy oportuno y conveniente aplicar la denominada prueba Operadores Economía de Mercado²⁷⁰, que permite distinguir entre casuísticas en las que es posible demostrar de forma directa que la actuación realizada es respetuosa con las condiciones de mercado. Para ello se usa información y datos de mercado específicos de la transacción en cuestión, y aquellas en las que, debido a la ausencia de datos, es necesario utilizar otro tipo de medios para evaluar si se respetan o no las reglas de mercado.

El ordenamiento jurídico de la Unión Europea no entra a valorar el régimen de la propiedad o el derecho que tienen los Estados miembros para actuar como operadores económicos de forma todo lo activa de pudieran desear. Pero la realización de actuaciones, ya sea directa o indirectamente, está sometida a las normas sobre ayudas de estado comunitarias. Se considera que las transacciones económicas realizadas de forma habitual por parte de los organismos públicos, incluidas las empresas públicas, no otorgan ni conceden ventaja alguna a aquellos con los que las realizan y, por consiguiente, no son ayuda en términos del ordenamiento comunitario si se realizan con arreglo a las condiciones normales de mercado. En ese sentido, se ha desarrollado el *“principio del inversor en una economía de mercado”* para señalar, en su caso, la presencia de ayuda estatal en los casos de inversión pública, especialmente en las situaciones en las que se aporta capital. Para determinar si la inversión realizada por un organismo público constituye ayuda estatal, se debe evaluar si en una situación similar, otro inversor privado de parecidas características operando en condiciones normales en una economía de mercado, habría realizado dicha inversión. También la Comisión Europea ha desarrollado la *“prueba del acreedor privado”* para examinar si la modificación de condiciones en procesos de reestructuración de deuda realizada por acreedores públicos supone la concesión de algún tipo de ayuda estatal. Para ello se compara su comportamiento con el que hipotéticamente habría tenido un acreedor privado que tuviera que enfrentarse a una coyuntura similar. Además, han desarrollado la *“prueba del vendedor privado”* para poder examinar si una transmisión realizada por un ente público, supone la existencia de ayuda

²⁷⁰ Es el método relevante para evaluar si una serie de transacciones económicas realizadas por organismos públicos se producen en condiciones normales de mercado y, por lo tanto, si implican la concesión de una ventaja (que no se habría producido en condiciones normales de mercado) a sus contrapartes. Los principios generales y los criterios relevantes para aplicar la prueba OEM se exponen en las secciones 4.2.2 y 4.2.3 de la Comunicación de la Comisión relativa al concepto de ayuda estatal conforme a lo dispuesto en el artículo 107, apartado 1, del Tratado de Funcionamiento de la Unión Europea.

estatal, evaluando “si un vendedor privado, en condiciones normales de mercado, podría haber conseguido el mismo precio u otro inferior”.

Todas estas pruebas no son otra cosa que variaciones del mismo concepto básico desarrollado en la Decisión del Órgano de Vigilancia en materia de ayudas de estado²⁷¹ en lo referente a que “el comportamiento de los organismos públicos debe ponerse en relación con el de agentes económicos privados en condiciones normales de mercado para determinar si las transacciones económicas realizadas por dichos organismos conceden o no, una ventaja a los destinatarios de las mismas”²⁷².

Otra forma de concluir si una determinada operación cumple las condiciones de mercado, pasa por estimar con métodos general y comúnmente aceptados y que estén basados en datos disponibles que sean lo más objetivos posibles, que puedan ser verificados por observadores externos y que gocen de la fiabilidad suficiente para poder mostrar la realidad económica existente en el momento de la realización de la transacción. A lo anterior podrá ser necesario incorporar un análisis de sensibilidad que permita comparar entre diferentes opciones alternativas.

Uno de los métodos de estimación comúnmente aceptados para determinar la rentabilidad de los fondos invertidos es la Tasa Interna de Rentabilidad (TIR)²⁷³.

El criterio de selección será el siguiente donde “k” es la tasa de descuento de flujos elegida para el cálculo del VAN:

²⁷¹ Decisión del Órgano de Vigilancia de la AELC nº 3/17/COL, de 18 de enero de 2017, por la que se modifican, por centésima segunda vez, las normas sustantivas y de procedimiento en materia de ayudas estatales mediante la introducción de nuevas Directrices sobre el concepto de ayuda estatal conforme a lo dispuesto en el artículo 61, apartado 1, del Acuerdo sobre el Espacio Económico Europeo [2017/2413] <https://www.boe.es/buscar/doc.php?id=DOUE-L-2017-82574>

²⁷² En el Acuerdo sobre Subvenciones y Medidas Compensatorias (ASMC) de 1995 de la Organización Mundial del Comercio (OMC), se define una “subvención” (subsidy) como “una contribución financiera pública y la concesión de un beneficio que sea específicamente destinado a una empresa o grupo de empresas”.

²⁷³ La TIR es la tasa de descuento que iguala, en el momento inicial, la corriente futura de cobros con la de pagos, generando un Valor Actual Neto igual a cero.

$$VAN = -I_0 + \sum_{t=1}^n \frac{F_t}{(1 + TIR)^t} = -I_0 + \frac{F_1}{(1 + TIR)} + \frac{F_2}{(1 + TIR)^2} + \dots + \frac{F_n}{(1 + TIR)^n} = 0$$

- Si $TIR > k$, el proyecto de inversión será aceptado. En este caso, la tasa de rendimiento interno que obtenemos es superior a la tasa mínima de rentabilidad exigida a la inversión.
- Si $TIR = k$, estaríamos en una situación similar a la que se producía cuando el VAN era igual a cero. En esta situación, la inversión podrá llevarse a cabo si mejora la posición competitiva de la empresa y no hay alternativas más favorables.
- Si $TIR < k$, el proyecto debe rechazarse. No se alcanza la rentabilidad mínima que le pedimos a la inversión.

Aunque se trata de un método muy utilizado para evaluar proyectos de inversión y la elección entre varias alternativas dado que nos permite ver la rentabilidad, el indicador tiene inconvenientes ya que supone que los flujos netos de caja positivos son reinvertidos a “r” y que los flujos netos de caja negativos son financiados a “r” y además tiene inconsistencias ya que no garantiza asignar una rentabilidad a todos los proyectos de inversión y puede arrojar resultados matemáticos inconsistentes y que no tienen sentido económico²⁷⁴.

Relacionado con la anterior, puede también evaluarse la decisión de invertir, calculando el valor actual neto de la inversión (VAN)²⁷⁵ que consiste en actualizar los flujos de cobros y pagos de un proyecto de inversión para conocer si se va a obtener beneficio o a perder con dicha inversión. Para ello trae al presente la totalidad de los flujos de caja generados por el proyecto, descontándolos a un tipo de interés determinado. El VAN expresa una medida de rentabilidad de la inversión en términos absolutos netos, o dicho de otra forma, en unidades monetarias y lo habitual es que sus resultados sean equivalentes a la TIR. El indicador sirve en primera instancia para evaluar si las inversiones son factibles desde el punto de vista económico ya que, en el caso de que la suma de los flujos de caja no obtenga resultado positivo, no habría otra actuación con sentido que la no realización del proyecto de inversión. En segundo lugar,

²⁷⁴ La TIR puede arrojar inconsistencias en forma de proyectos con varias r reales y positivas o proyectos con ninguna r con sentido económico.

²⁷⁵

$$VAN = -I_0 + \sum_{t=1}^n \frac{F_t}{(1+k)^t} = -I_0 + \frac{F_1}{(1+k)} + \frac{F_2}{(1+k)^2} + \dots + \frac{F_n}{(1+k)^n}$$

el VAN es útil para elegir entre diferentes opciones de inversión, es decir, permite comparar si una es mejor que otra en términos absolutos con arreglo a los siguientes criterios:

- **VAN > 0** El valor actualizado de los cobros y pagos futuros de la inversión, a la tasa de descuento elegida generará beneficios.
- **VAN = 0** El proyecto de inversión no generará ni beneficios ni pérdidas, siendo su realización, en principio, indiferente.
- **VAN < 0** El proyecto de inversión generará pérdidas, por lo que debería ser rechazado.

La mayor ventaja que puede tener el VAN para evaluar proyectos de inversión principalmente es que se trata de un método de fácil cálculo y que permite realizar útiles predicciones temporales sobre sus efectos al tener en cuenta los diferentes vencimientos de los flujos netos de caja. Pero no está exento este indicador de inconvenientes ya que hay dificultad para elegir una tasa de descuento adecuada y también su cálculo incluye la hipótesis de reinversión de los flujos netos de caja ya que se supone de forma implícita que los flujos netos de caja positivos son reinvertidos inmediatamente a una tasa que coincide con el tipo de descuento, y que los flujos netos de caja negativos son financiados con unos recursos cuyo coste también es el tipo de descuento. Y en algunos casos, esto es mucho suponer.

La ya citada anteriormente Comunicación de la Comisión Europea relativa a las ayudas estatales indica que *“para evaluar si una inversión se realiza en condiciones de mercado, la rentabilidad de la inversión debe compararse con la rentabilidad esperada de mercado. Una rentabilidad esperada normal, también denominada coste de capital de la inversión, se define como la rentabilidad media esperada que el mercado exige de la inversión sobre la base de criterios generalmente aceptados, en particular el riesgo de la inversión, teniendo en cuenta la situación financiera de la empresa y las particularidades específicas del sector, la región o el país. Si esta rentabilidad normal no puede esperarse razonablemente, cabe concluir que entonces lo más probable es que la inversión no se realizará en condiciones de mercado”*.

De forma general, se entenderá lógico que, cuanto más arriesgado o sujeto a incertidumbre sea un proyecto, mayor será la tasa de rentabilidad que exigirán los inversores para llevarlo a cabo y en definitiva, mayor será el coste del capital. Lógicamente para poder realizar el método de evaluación adecuado, habrá múltiples factores que tendrán que ser analizados

como el volumen y tipo de transacción económica, la situación que exista en el mercado o la existencia o inexistencia de información para poder realizar el análisis.

Es decir, que el uso de indicadores para adoptar decisiones depende de muchos elementos porque, mientras que un inversor que analice proyectos a sufragar en determinadas empresas puede utilizar la TIR o el VAN como herramientas más comunes y generalmente aceptadas, si se trata de un inversor en deuda, es decir, un acreedor que analiza diferentes opciones de recuperar el importe principal de un préstamo y los intereses a percibir por el mismo, seguramente para este caso cobran mucha más importancia factores como las garantías existentes o el valor de los activos que tiene el obligado al pago. En el caso de transmisiones de suelos o inmuebles, una tasación realizada para estimar el valor de mercado sobre la base de indicadores generalmente aceptados sería suficiente para evaluar si la transacción se realiza en condiciones de mercado adecuadas.

Los cálculos de la TIR o el VAN de una inversión no son un elemento preciso y cerrado, pero sí que permiten marcar un abanico de posibles valores a utilizar dependiendo de la existencia de otras circunstancias más concretas que pueden utilizarse de forma auxiliar para establecer una valoración. Para evaluar si la intervención estatal es acorde con las condiciones de mercado, suele ser adecuado considerar las medidas de tendencia central, la media o la mediana de la serie de operaciones que pudiesen ser comparables, en vez de optar por los datos obtenidos en el rango superior o inferior. En cualquier caso, una adecuada forma de evaluar la intervención estatal sería comprobar las estimaciones alcanzadas con el uso de varios métodos que permitan corroborar si son atinados para que los diferentes métodos puedan converger en un mismo valor que permita determinar un verdadero precio de mercado. En definitiva, siempre será considerado como algo positivo el que se usen métodos complementarios a la hora de realizar la valoración que apuntalen el diagnóstico sobre si la transacción se ajusta o no a las condiciones de mercado.

De forma específica y como en cualquier otra operación económica, los préstamos y garantías que puedan ser concedidos por entes y organismos públicos, incluidas las empresas públicas, conllevarán ayuda estatal si no son formalizados conforme a condiciones de mercado. En lo relacionado con los avales y las garantías, *“es imprescindible evaluar toda aquella situación en*

*la que participe una entidad pública como garante, un prestatario y un prestamista*²⁷⁶. En la mayoría de los casos, solo puede haber ayuda al nivel del prestatario, puesto que la garantía pública podría concederle una ventaja, al permitirle obtener préstamos a un precio, es decir, a un tipo de interés que no se habría podido lograr en el mercado sin la garantía²⁷⁷ u obtener préstamos en una situación en la que, excepcionalmente, no se podría haber logrado en el mercado al tipo que fuera”. Aunque no es lo habitual, en determinadas circunstancias específicas, la concesión de una garantía pública podría también suponer ayuda para el prestamista, sobre todo cuando el afianzamiento público se concede después de que previamente existiese un pasivo entre prestamista y prestatario ya que el otorgamiento de la garantía fortalece la posición como acreedor del prestamista con respecto al estadio previo al otorgamiento de la misma o también cuando no se asegura que la ventaja formalizada se repercuta totalmente sobre el prestatario²⁷⁸ o cuando con un crédito garantizado, se amortiza uno que no estaba garantizado.

Como indica de forma palmaria una reciente sentencia del Tribunal de Justicia de la Unión Europea²⁷⁹, *“la ventaja de las garantías estatales consiste en que es el Estado el que asume el riesgo vinculado a la garantía y esa asunción de riesgo por parte del Estado, debería compensarse con una prima adecuada. El que el Estado renuncie, parcialmente o en su totalidad, a dicha prima implica una ventaja para la empresa y una pérdida de recursos para el Estado y por ese motivo se estaría otorgando una ayuda estatal, a efectos del artículo 87, apartado 1, del Tratado, aunque posteriormente el Estado no efectúe pago alguno derivado de la garantía formalizada. De hecho, la ayuda se otorga al conceder la garantía, no en el momento de ejecutarla o de hacer efectivo un pago en virtud de la misma y la evaluación del elemento de ayuda y de su importe, debe considerarse en el momento en que se concede la garantía. En definitiva, toda garantía concedida en condiciones más favorables que las del*

²⁷⁶ Para más información sobre la evaluación que hay que efectuar en cuanto a la posible concesión de ayuda estatal en forma de garantía, véase también la Comunicación de la Comisión relativa a la aplicación de los artículos 87 y 88 del Tratado CE a las ayudas estatales otorgadas en forma de garantía (DO C 155 de 20.6.2008, p. 10). Dicha Comunicación no ha sido reemplazada por la presente Comunicación.

²⁷⁷ Véase la sentencia del Tribunal de Justicia de 8 de diciembre de 2011, *Residex Capital/Gemeente Rotterdam*, C-275/10, ECLI:EU: C:2011:814, apartado 39.

²⁷⁸ Véase sentencia del Tribunal de Justicia de 19 de marzo de 2015, *OTP Bank Nyrt/Magyar Állam y otros*, C-672/13, ECLI:EU: C:2015:185.

²⁷⁹ Sentencia nº C-244/18 P de Tribunal de Justicia, Sala 2ª, 26 de marzo de 2020 <https://eu.vlex.com/vid/842447974>

mercado, teniendo en cuenta la situación económica del prestatario, confiere una ventaja a este último al pagar primas o comisiones que no reflejan adecuadamente el riesgo asumido por el organismo público que afianza”.

Además, es preciso resaltar que no puede considerarse respetuoso con las condiciones de mercado, cualquier afianzamiento público ilimitado ni tampoco cuando se otorgan garantías implícitas derivadas de la responsabilidad del Estado por las deudas de empresas insolventes protegidas de las normas generales de quiebra.

Para poder establecer una evaluación comparativa sobre transacciones de mercado con préstamos y garantías y apreciar si las condiciones son de mercado, se podrían obtener datos relacionados con el coste de financiación que ha tenido la empresa en operaciones crediticias recientes o los tipos fijados en la emisión de títulos de deuda, como bonos u obligaciones de la mercantil en cuestión o los diferenciales existentes en permutas de cobertura por impago (CDS) si la empresa en cuestión es objeto de tales operaciones. También se puede entender cuando se habla de transacciones de mercado comparables, las que pueden haber sido realizadas por una muestra representativa de empresas de referencia, obligaciones emitidas por una selección de empresas de referencia o diferenciales de CDS sobre una muestra de empresas de referencia. En el caso de las garantías, *“si no puede hallarse en los mercados financieros el correspondiente precio comparable de referencia, el coste de financiación total del préstamo garantizado, incluidos los tipos de interés del préstamo y la prima de garantía, deben compararse con el precio de mercado de un préstamo similar no garantizado y complementarse con métodos de evaluación basados en el rendimiento del capital”*²⁸⁰.

Para hacer más sencilla la evaluación de la prueba de Operaciones de Economía de Mercado, a la hora de comprobar si se cumple que las condiciones de la misma no distorsionan el mercado interior, la Comisión Europea ha elaborado a partir de la Comunicación sobre el artículo 107 del TFUE, referencias sustitutivas para poder fijar el carácter de ayuda que puedan tener en su caso los préstamos y las garantías.

En el caso de los préstamos, los métodos para calcular un tipo de referencia, que haga la función de valor sustitutivo para el precio de mercado en situaciones en las que no es fácil

²⁸⁰ Por ejemplo, mediante el RAROC (rendimiento del capital ajustado al riesgo), que es lo que prestamistas e inversores exigen para aportar financiación de una referencia de riesgo y vencimiento similares a una empresa del mismo sector.

identificar transacciones de mercado comparables, algo que es más probable que ocurra en transacciones que suponen cantidades limitadas u operaciones en las que participen pequeñas y medianas empresas, se exponen en la Comunicación sobre el tipo de referencia, que no es más que un valor sustitutivo. Si las transacciones comparables habitualmente se han producido a un precio inferior al indicado como valor sustitutivo por el tipo de referencia, los Estados miembros pueden considerar que este precio inferior es el de mercado. Si, por otra parte, la misma empresa ha realizado transacciones similares recientes a un precio superior al tipo de referencia y su situación financiera y el entorno del mercado han permanecido sustancialmente invariables, el tipo de referencia puede que no constituya un valor sustitutivo válido de los tipos de mercado en ese caso concreto. La Comisión ha elaborado orientaciones detalladas sobre los valores sustitutivos y presunciones irrefutables en forma de primas refugio para las pymes, en la Comunicación sobre las garantías. Para descartar la presencia de ayuda pública debería ser suficiente que el prestatario no se encuentre en una situación financiera difícil, que la garantía esté vinculada a una transacción específica, que el prestamista asuma parte del riesgo y que el prestatario pague por la garantía un precio basado en el mercado.

Para que una medida estatal esté incluida en el ámbito del artículo 107, apartado 1, del Tratado, debe favorecer a *“determinadas empresas o producciones”*, así que, no todas las actuaciones que favorecen a operadores económicos entran en el concepto de ayuda, sino solo aquellas que conceden una ventaja selectiva a algunas de ellas o a sectores económicos determinados sin que entren en el ámbito de ampliación de este artículo las medidas de alcance general. Ciertamente es que la jurisprudencia ha cribado esta posición, indicando que intervenciones que, a primera vista, son aplicables a la generalidad de las empresas pueden conllevar una cierta selectividad y, por consiguiente, ser consideradas medidas destinadas a favorecer a determinadas empresas. Por lo tanto, ni de que haya un elevado número de empresas beneficiarias, ni de la diversidad e importancia de los sectores industriales a los que pertenecen se infiere directamente que una iniciativa estatal constituye una medida general de política económica, si no pueden beneficiarse de ella todos los sectores económicos. El hecho de que la ayuda no se refiera a uno o varios beneficiarios particulares previamente definidos, sino que esté sujeta a una serie de criterios objetivos con arreglo a los cuales podrá concederse, dentro de los límites de una dotación presupuestaria global predeterminada, a

un número indefinido de beneficiarios, no individualizados desde un principio, es insuficiente para desechar el carácter selectivo de la medida que puede acreditarse de Derecho o de hecho. La selectividad de hecho puede derivarse de determinados obstáculos estatales colocados para dificultar o impedir a determinadas empresas que se puedan beneficiar de una medida concreta, como por ejemplo una normativización de créditos fiscales a empresas con un importe determinado de los mismos, supondría que la medida en la práctica está circunscrita y reservada a empresas que cuentan con considerables recursos económicos.

También se producirá una intervención contraria a la competencia cuando haya apoyo público que permita a la empresa a fortalecer su posición competitiva, aunque no haya servido para ejecutar una expansión y un incremento de su cuota de mercado. Por eso, es suficiente para beneficiar a un agente económico el otorgar una ventaja por liberarle de parte o todos los gastos de explotación que le son propios e imprescindibles para su gestión corriente, aunque los efectos sobre el comercio o la situación general de competencia no sean determinantes. Es decir, que una ayuda pública de reducido importe o realizada a una empresa de pequeña dimensión, no descarta, per se, un falseamiento de la competencia.

La mayoría de los países de la Unión Europea han usado de manera generalizada todo tipo de herramientas y estrategias para que las ayudas públicas, sobre todo las concedidas al sector bancario, no sean reconocidas de manera explícita.

4.2 Requisitos adoptados para considerar una partida como ayuda pública

Partiendo de los elementos que conforman la práctica de la Unión Europea, pero completando y ampliando los elementos difusos o insuficientemente recogidos, hemos usado en esta investigación los siguientes requisitos para considerar una partida, flujo o compromiso actual o futuro como ayuda pública:

- Se considera que existe ayuda si se genera un beneficio económico al que la recibe, es decir, debe suponer una ventaja económica que la entidad financiera que la recibe no habría obtenido en el ejercicio normal de su actividad. Cumplirían este primer requisito de manera expresa, no solo instrumentos como los empleados para recapitalizar las entidades bancarias, sino también los préstamos del Banco Central Europeo, los esquemas de protección de activos, los avales a emisiones de deuda, el aval a cambio de una prima extremadamente reducida a los depósitos de ahorradores inferiores a 100.000 euros por titular, los créditos fiscales monetizables, las operaciones de préstamo con las administraciones públicas y las adquisiciones de activos. Se ha planteado en repetidas ocasiones durante esta crisis sobre la idoneidad de las recapitalizaciones con recursos públicos, dado que estos instrumentos servirían para apuntalar a entidades en apuros y hacerlo sorteando las exigencias elevadas de rentabilidad que el mercado exigiría en un entorno de profunda desconfianza hacia la fortaleza de los balances bancarios, evitando las más duras restricciones de las ayudas de rescate. Las entidades más solventes tienen fuertes incentivos a mejorar sus ratios de capital por encima de los requerimientos regulatorios porque supone una prima para las entidades disponer de colchones de capital para absorber pérdidas para lanzar mensajes a los mercados, que suelen penalizar la cotización de las acciones de entidades que no disponen de ellos o encarecer el coste de su financiación con deuda a largo plazo ante cualquier sospecha sobre necesidades de capital²⁸¹. Además, hay que tener en cuenta el desmesurado coste que supone una ampliación de capital en

²⁸¹ Un ejemplo del coste que supone la emisión de instrumentos híbridos en el mercado es la realizada en abril de 2016 por el BBVA que emitió 1.000 millones de euros en bonos contingentemente convertibles o "cocos", con plazo de amortización perpetuo, pero con opción de amortización a los cinco años. Con ello cubrió plenamente el colchón del 1,5 % de los requerimientos de capital adicional de nivel 1, AT1 que la regulación permite computar a través de estas emisiones. Por esos títulos el banco tuvo que pagar un cupón a los inversores del 8,875 %

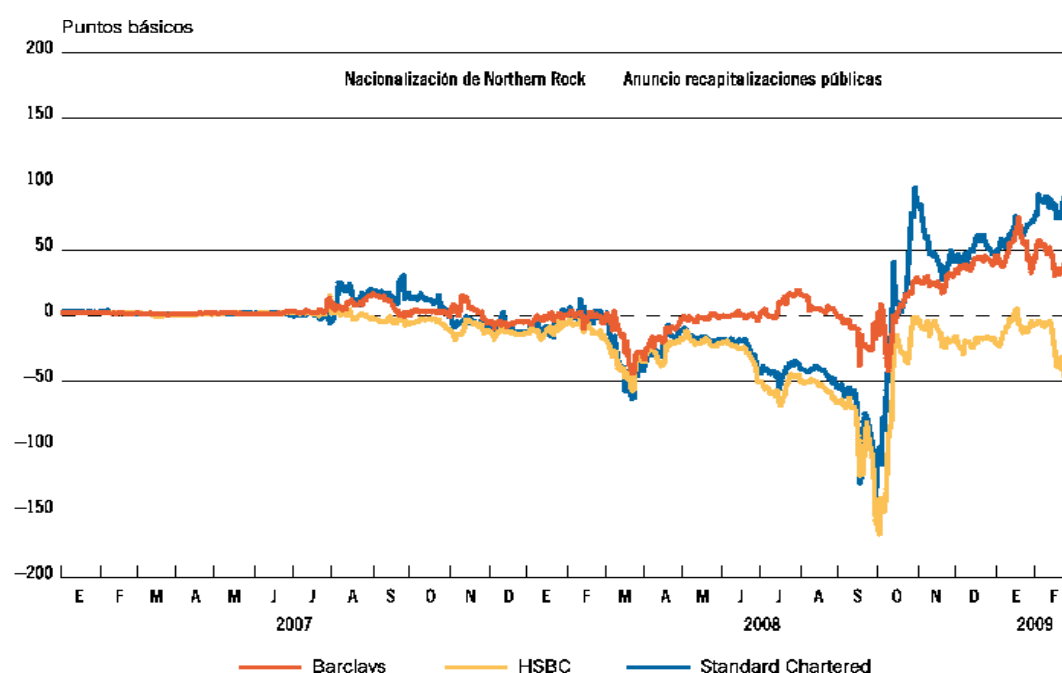
etapas de crisis bancarias con un efecto de dilución muy significativo para los accionistas por lo que las vías para mejorar la situación pasan por reducir los volúmenes de crédito con los consiguientes efectos de estrangulamiento para la economía que esto supone o por la venta de activos. Si se opta por esta solución y esta vía es adoptada por muchos actores a la vez haga que se desplomen los precios y se generen problemas de solvencia en mayor medida de los que pudieran existir previamente. De hecho, la salida a la venta acelerada de activos, empezando por los de mayor riesgo, colapsa el mercado que no los absorbe y obliga a las entidades a deshacerse de los de más calidad y menos riesgo aun a precios inferiores con la consiguiente propagación del problema hasta hacerlo sistémico. Por tanto, las actuaciones de las entidades para disponer de mayor nivel de capital pueden causar graves ineficiencias y es en ese marco en el que cobra sentido la realización de recapitalizaciones preventivas con fondos públicos de entidades solventes, para evitar las ineficiencias consiguiendo que las entidades fortalezcan su capital sin tener que realizar reducciones en su nivel de concesión de créditos ni masivas ventas de activos. Lógicamente estas recapitalizaciones preventivas podrían generar distorsiones significativas en la competencia porque es muy complicado establecer un nivel objetivo de remuneración del capital que el Estado debería exigir. Si la misma se acerca a la que exigiría un inversor privado, no será aceptada por los accionistas privados con el argumento de que también el Estado se beneficia, es decir, internaliza los beneficios derivados de que haya mayor crédito disponible para el conjunto de la economía y que ese efecto debería reducir el precio exigido. En ese sentido, la Comisión Europea precisó que la retribución de los instrumentos híbridos de capital utilizados por los Estados debería estar en la horquilla de precios exigidos por el mercado para la deuda subordinada, un 7%, en media, y la exigida para las acciones ordinarias que estaba en el 9,3%, en media y también citaba que la rentabilidad debería ser creciente en el tiempo para incentivar a las entidades bancarias a que la presencia del capital público fuese temporal. En cuanto a juzgar la proporcionalidad de las recapitalizaciones preventivas para resolver las ineficiencias, dependerá del precio al que el Estado esté dispuesto a inyectar capital porque un precio demasiado bajo generaría incentivos perversos a las entidades a solicitar capital público barato por encima de lo socialmente óptimo y frente a esto, la Comisión Europea únicamente indica que le

parecerá adecuado que se produzcan recapitalizaciones preventivas que incrementen la ratio de capital hasta en 200 puntos básicos. Las distorsiones a la competencia que produce la entrada del capital público en las entidades son significativas porque, en primer lugar, reduce el riesgo percibido por los inversores en relación al banco en cuestión y eso supone una clara ventaja a la hora de financiarse en los mercados de deuda. Disponer además de capital público y en mejores condiciones que otras entidades de la competencia, puede facilitar estrategias de expansión que distorsionen los mercados minoristas ya que las estrategias agresivas de captación de clientes que sólo resultan rentables a largo plazo, se basan en gran medida en la oferta de crédito que es uno de los productos que más se utilizan para captar clientes. Y contar con capital público proporciona una clara ventaja competitiva a las entidades porque disponen del colchón necesario para seguir concediendo crédito y para hacerlo en mejores condiciones, puesto que el capital público es más barato que el privado. Además, si el Estado condiciona a las entidades bancarias a conceder crédito por razones de eficiencia, los clientes que así se obtengan podrán conservarse gracias a los elevados costes de cambio cuando el Estado enajene su participación. Por eso ante los posibles efectos anticompetitivos, la Comisión Europea impuso restricciones y límites al crecimiento del balance de las entidades beneficiarias para evitar una expansión superior a la necesaria para reactivar la economía porque supondría que las entidades recapitalizadas con fondos públicos conseguirían incrementar su cuota de mercado a costa del resto. Finalmente, la Comisión dio marcha atrás y eliminó los límites al crecimiento de los balances para las entidades consideradas solventes sustituyéndolos por *“salvaguardias nacionales aplicables y efectivas”* que garantizaran la concesión de crédito a la economía real.

En el Reino Unido, el plan de recapitalizaciones preventivas fue unido al esquema de avales públicos ya que se estableció, como criterio de elegibilidad para participar en el esquema de avales, que las entidades poseyeran una ratio de capital *Tier 1* del 8% y uno de *core capital* del 4%. Se indicó que las entidades que desearan utilizar el esquema de avales y no cumplieran estas ratios, podrían acogerse al plan de recapitalización del gobierno o bien intentar ampliar capital por sus propios medios. El resultado es que las mayores entidades del país, Royal Bank of Scotland (RBS), Lloyds

TSB y HBOS solicitaron la recapitalización pública. Abbey y HSBC inyectaron fondos propios desde sus matrices y Barclays y Standard Chartered acudieron a los mercados para ampliar capital. El análisis de la evolución de los CDS de estas entidades supone una primera aproximación a los cambios en el riesgo relativo debidos a la distinta naturaleza (pública o privada) de las recapitalizaciones (Gráfico 147).

Gráfico 147 Diferencial entre el CDS a 5 años de las entidades no beneficiarias y el CDS sintético de entidades con capital público



FUENTES: Datastream y elaboración propia.

El gráfico anterior muestra la evolución de los CDS de las entidades que no recibieron capital público respecto a una media ponderada de los CDS de las entidades que sí recibieron fondos públicos (RBS, Lloyds y HBOS). Hasta el momento de inicio de las turbulencias en agosto de 2007, no había diferencias perceptibles en el riesgo de las distintas entidades, pero se van incrementando a partir de entonces y tras la nacionalización del Northern Rock. HSBC, Standard Chartered y, en menor medida, Barclays eran percibidas como entidades con menor riesgo que las que posteriormente recibirían capital público pero esto se invertiría tras el anuncio del gobierno británico de la recapitalización pública en octubre de 2008 y ello a pesar de la inyección de fondos privados que realizaron las tres entidades en esas fechas, es decir, la naturaleza

pública o privada de las recapitalizaciones afecta de manera distinta a la percepción del riesgo de las entidades y Barclays, HSBC y Standard Chartered han visto cómo su coste de financiación se encareció relativamente al de sus rivales tras la recapitalización pública. También se puede inferir de este efecto que los Estados pueden apostar a realizar recapitalizaciones competitivas de sus entidades para evitar las externalidades provocadas por la adopción por parte de los bancos nacionales de reducciones de préstamos o ventas masivas de activos. Ejemplo de esto sería lo realizado por las entidades francesas que, aunque tenían una mejor situación y no sufrían todavía situaciones de colapso crediticio acometieron ampliaciones de capital con inyecciones públicas para alcanzar ratios de capital *Tier 1* de entre el 8,5% y el 9%, similar a las británicas.

En definitiva, los instrumentos comúnmente aceptados como ayudas públicas a las entidades bancarias cumplen con los requisitos de otorgar ventaja económica a las mismas. De igual forma y por los mismos motivos, el aval estatal a los depósitos bancarios de hasta 100.000 euros por titular, la financiación concesional del Banco Central Europeo, la posición de prestamista de última instancia para garantizar la liquidez de las entidades de depósito o los créditos fiscales monetizables, generan asimismo una ventaja económica por dos vías. La primera viene motivada por la ausencia de opción por la vía privada para proveer determinadas garantías o préstamos, incluso en situación de normalidad. Asegurar importes que pueden superar el 70% del PIB, como es el caso de los depósitos bancarios, no está al alcance de ningún sistema de garantía privado. Ya solamente eso dejaría claro que existe ventaja económica y por tanto ayuda pública en relación a estas medidas. La segunda es que, incluso obviando la imposibilidad de obtener financiación en volumen similar al proporcionado por el sector público, las entidades bancarias se benefician del menor coste de financiación de estos instrumentos comparado con la alternativa de obtener los fondos por la vía privada.

- Para que exista una ayuda considerada pública debe ser otorgada por el Estado, cualquier Administración o empresa de carácter Público, banco central o institución supranacional, o ser ejecutada con cargo a fondos estatales o, lo que es lo mismo, debe

existir una transferencia de recursos públicos o un compromiso firme de transferirlos en determinados supuestos²⁸².

- La ayuda debe tener un carácter selectivo para determinados agentes económicos²⁸³.

Reseñamos como elemento destacable que todos los instrumentos considerados en esta tesis doctoral como ayuda pública, son considerados de igual modo por la Comisión Europea, salvo la garantía estatal a los depósitos, los préstamos del Banco Central Europeo y las operaciones de crédito con administraciones públicas. En estos casos y debido a la importancia cuantitativa y cualitativa de dichos rubros se ha justificado ampliamente en nuestra investigación la pertinencia de su inclusión.

²⁸² Cumplen este requisito todos los instrumentos citados en esta investigación como ayuda pública.

²⁸³ Este último requisito también es cumplido por todos los instrumentos citados, dado que no se han puesto a disposición de empresas de otro tipo que las entidades financieras ni, por supuesto, de las familias.

4.3 Clasificación de las ayudas públicas: Explícitas e implícitas

Hemos agrupado los apoyos implementados durante el proceso de reestructuración del sector financiero en las categorías de ayudas públicas explícitas e implícitas (Tabla 57).

Ayudas Públicas Explícitas: Incluye este apartado las ayudas financieras desembolsadas para la recapitalización de entidades, los fondos destinados a la adquisición de acciones no cotizadas procedentes de la gestión de instrumentos híbridos, los esquemas de protección de carteras de activos (EPA), la aportación de capital público y deuda subordinada a la Sociedad de Gestión de Activos Inmobiliarios Procedentes de la Reestructuración Bancaria (Sareb), los instrumentos híbridos proporcionados a través de participaciones preferentes convertibles, los créditos fiscales monetizables, las adquisiciones de activos, las líneas de financiación, los avales a las emisiones de deuda bancaria, las garantías otorgadas en los procesos de privatización y los costes asociados al rescate bancario.

Ayudas Públicas Implícitas: Se trata de ventajas otorgadas por el sector público a las entidades bancarias que suponen una disminución de los costes de obtención de financiación o incrementos de beneficios por decisiones gubernativas relacionadas con la misma. En este rubro se incluye el aval a los depósitos bancarios de hasta 100.000 euros, los préstamos a medio y largo plazo del Banco Central Europeo y los beneficios operacionales derivados de la prima insuficiente abonada a los sistemas de garantía de depósitos, el menor coste financiero soportado en las operaciones de financiación con el supervisor y los beneficios obtenidos por las operaciones de préstamo y deuda con las administraciones públicas. A diferencia de lo publicado por instituciones como el Fondo Monetario Internacional o el Banco Central de Holanda, que atribuyen el término de subsidios o ayudas implícitas al ahorro en costes de financiación ajena de las que se benefician las entidades sistémicas por la expectativa de rescate en caso de dificultades, hemos optado por aproximar esa ventaja por la vía de realizar la estimación de lo que supondrían esas garantías o financiación a coste de mercado.

Tabla 57 Clasificación de las ayudas públicas al sistema bancario

AYUDAS PÚBLICAS AL SISTEMA BANCARIO 2008-2019		
	TIPO	INSTRUMENTO
AYUDAS EXPLÍCITAS	CAPITALIZACIÓN	Capital Capital y deuda subordinada SAREB Adquisición de acciones a preferentistas (FGDEC) Participaciones Preferentes Convertibles no convertidas en capital Créditos fiscales monetizables (DTA) Esquema Protección Activos CAPITAL Y SOLVENCIA
	LIQUIDEZ	Adquisición activos FAAF Líneas de liquidez Adquisición activos SAREB ADQUISICIÓN ACTIVOS Y LIQUIDEZ
	GARANTÍAS	Avales del Estado emisión deuda bancaria Garantías otorgadas en procesos de privatización AVALES Y GARANTÍAS
	COSTES NETOS ASOCIADOS AL RESCATE BANCARIO	Pagos a depositantes protegidos por el Fondo de Garantía de Depósitos Gastos financieros del rescate bancario Coste previsto del swap sobre tipos de interés de Sareb en 2023 Gastos de explotación del rescate (legales, asesores y otros) Gastos financieros y de explotación del Fondo Adquisición Activos Financieros Tasas DTA Créditos fiscales no cobrada a entidades bancarias (2013-2016) COSTES NETOS ASOCIADOS AL RESCATE
		AYUDAS PÚBLICAS EXPLÍCITAS
AYUDAS IMPLÍCITAS	GARANTÍAS	Máximo Aval implícito del Estado a depósitos bancarios AVALES Y GARANTÍAS
	LIQUIDEZ	Importe máximo Préstamos Banco Central Europeo TOTAL LIQUIDEZ
	OPERACIONALES	Beneficio por menor coste de préstamos del Banco Central Europeo Beneficios para entidades bancarias del menor coste aval depósitos Beneficios por operaciones de préstamo con administraciones públicas Beneficios por operaciones de deuda con administraciones públicas BENEFICIOS OPERACIONALES A ENTIDADES
		AYUDAS PÚBLICAS IMPLÍCITAS

Fuente: Sánchez Mato C.

SEGUNDA PARTE: AYUDAS PÚBLICAS AL SECTOR BANCARIO

Las ayudas públicas explícitas recibidas por las entidades bancarias en el marco del rescate bancario ascienden a 352.376 millones de euros²⁸⁴, el 2,67% del PIB español de 2008 a 2019 y el 1,03% de los activos totales de las entidades de depósito del período. Las ayudas públicas explícitas, reflejadas por su importe nominal, tienen profundas diferencias en cuanto a su formato e incluso al uso de los fondos ya que mientras que en parte de las actuaciones de recapitalización, compra de activos y costes asociados al rescate bancario, existe un libramiento efectivo de recursos, las líneas de liquidez o las garantías podrían no llegar a suponer una disposición efectiva de fondos y recursos públicos en el caso de que las garantías prestadas y los riesgos contraídos no se materialicen.

- **Medidas de capitalización y solvencia:** Incluyen las inyecciones de capital público en las entidades y en Sareb, las participaciones preferentes convertibles no transformadas todavía en capital, la adquisición de acciones a preferentistas, los esquemas de protección de activo que suponen garantías que no necesariamente se convertirán en coste y los créditos fiscales monetizables. Los dos últimos rubros se contabilizan en razón a los importes garantizados y que contribuyen a mejorar la solvencia de las entidades, independientemente de que se haya producido o no un desembolso efectivo de recursos públicos. En el caso de las recapitalizaciones, el importe registrado como ayuda pública es el valor nominal efectivo de las medidas dispuestas y se determina independientemente de que la entidad beneficiaria pudiese devolver los fondos al erario público o que se produjese ulteriormente una rentabilidad positiva para el Estado. Las medidas de capitalización y solvencia suponen el 38,96% del total de ayudas públicas explícitas y suman 136.191 millones de euros, el 1,03% del PIB acumulado y el 0,4% de los activos de las entidades de depósito del período 2008-2019.
- **Medidas de liquidez:** Incluyen la adquisición de activos deteriorados por parte de Sareb, las compras de activos a las entidades por parte del Tesoro Público y las líneas de liquidez articuladas para proporcionar recursos a las entidades bancarias en

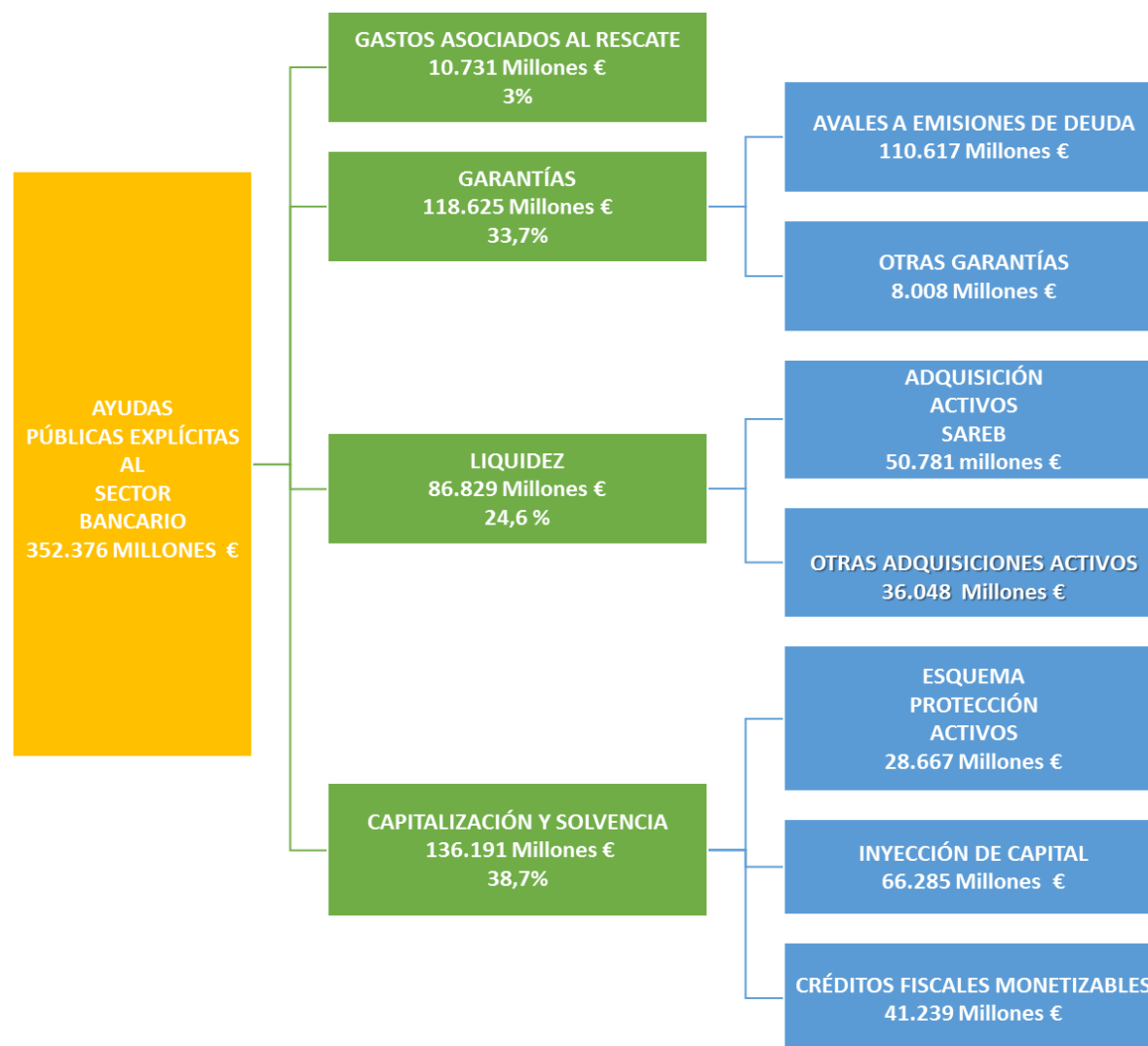
²⁸⁴ Datos en euros corrientes y obtenidos de Banco de España, Frob, Fondo de Garantía de Entidades de Crédito, Tesoro Público, Fondo de Adquisición de Activos Financieros, Tribunal de Cuentas y Sareb. El detalle de todas estas fuentes oficiales se explicitará de forma específica en los apartados de este capítulo.

momentos convulsos de cierre de mercado. El importe contabilizado como ayuda pública es el valor contable de los activos traspasados y enajenados, sin tener en cuenta el deterioro o beneficio que se obtenga con la gestión de dichos activos. El importe de los préstamos y las líneas de liquidez formalizadas, independientemente de que los beneficiarios reintegren los fondos. y el valor de mercado de determinados activos de las entidades beneficiarias. Las medidas de liquidez que alcanzan los 86.829 millones de euros suponen el 24,84% de las ayudas públicas explícitas, el 0,66% del PIB acumulado y el 0,25% de los activos de las entidades de depósito del período 2008-2019.

- **Garantías:** Se incluyen en este apartado los avales del sector público a la deuda emitida por las entidades bancarias y otras garantías prestadas en los procesos de privatización que, en el caso de ejecutarse, podrían dar lugar a desembolsos por parte del Estado. El importe contabilizado como ayuda pública explícita es el volumen total de deuda máximo que ha sido cubierta por el Estado u otros organismos públicos en el período considerado. Los avales y garantías constituidos han supuesto 118.625 millones, el 33,94% de las ayudas públicas explícitas totales, el 0,9% del PIB acumulado y el 0,35% de los activos de las entidades de depósito del período 2008-2019.
- **Gastos asociados al rescate bancario:** La gestión del rescate ha supuesto costes sufridos en el desarrollo del rescate y que incluyen las estimaciones realizadas por el Frob o el quebranto sufrido por el swap contratado por Sareb o los gastos legales y de consultoría. Ascenden hasta finales de 2019 a 10.731 millones, el 3,05% del total de las ayudas públicas explícitas totales, el 0,08% del PIB acumulado y el 0,03% de los activos de las entidades de depósito del período 2008-2019.

Desarrollaremos a continuación el detalle de la tipología y cuantía de dichas ayudas públicas explícitas, así como su evolución e impacto.

Esquema 12 Ayudas públicas explícitas al sector bancario 2008-2019



Fuente: Elaboración propia a partir de datos del Banco de España, FROB, Tesoro, FGD, FAAF, SAREB y BCE

Tabla 58 Detalle de ayudas públicas explícitas al sistema bancario 2008-2019

AYUDAS PÚBLICAS EXPLÍCITAS AL SISTEMA BANCARIO 2008-2020 (DATOS EN MILLONES DE EUROS)					
TIPO	INSTRUMENTO	AYUDAS PÚBLICAS	% S/ TOTAL AYUDAS PÚBLICAS	% AYUDAS PÚBLICAS S/PIB 2008-2019	% AYUDAS PÚBLICAS S/ACTIVO
CAPITALIZACIÓN	Capital	59.378	16,85 %	0,45 %	0,17 %
	Capital y deuda subordinada SAREB	2.192	0,62 %	0,02 %	0,01 %
	Adquisición de acciones a preferentistas (FGDEC)	1.803	0,51 %	0,01 %	0,01 %
	Créditos fiscales monetizables (DTA)	41.239	11,70 %	0,31 %	0,12 %
	Esquema Protección Activos	28.667	8,14 %	0,22 %	0,08 %
	CAPITAL Y SOLVENCIA	136.191	38,65 %	1,03 %	0,40 %
LIQUIDEZ	Deterioro activos SAREB	50.781	14,41 %	0,38 %	0,15 %
	ADQUISICIÓN ACTIVOS Y LIQUIDEZ	86.829	24,64 %	0,66 %	0,25 %
GARANTÍAS	Garantías otorgadas en procesos de privatización	8.008	2,27 %	0,06 %	0,02 %
	AVALES Y GARANTÍAS	118.625	33,66 %	0,90 %	0,35 %
COSTES NETOS ASOCIADOS AL RESCATE BANCARIO	Pagos a depositantes protegidos por el Fondo de Garantía de Depósitos	127	0,04 %	0,00 %	0,00 %
	Gastos financieros del rescate bancario	3.073	0,87 %	0,02 %	0,01 %
	Coste del swap sobre tipos de interés de Sareb	3.958	1,12 %	0,03 %	0,01 %
	Gastos de explotación del rescate (legales, asesores y otros)	112	0,03 %	0,00 %	0,00 %
	Gastos financieros y de explotación del Fondo Adquisición Activos Financieros	1.576	0,45 %	0,01 %	0,00 %
	Tasas DTA Créditos fiscales no cobrada a entidades bancarias (2013-2016)	1.884	0,53 %	0,01 %	0,01 %
	COSTES NETOS ASOCIADOS AL RESCATE	10.731	3,05 %	0,08 %	0,03 %
	TOTAL	352.376	100 %	2,67 %	1,03 %

Fuente: Sánchez Mato C. A partir de datos de:

Capital y líneas de liquidez: Banco de España (<http://www.bde.es/bde/es/secciones/prensa/infointeres/reestructuracion/>)

Capital SAREB y deuda subordinada: <http://www.sareb.es>

Adquisición de acciones a preferentistas: Datos publicados por el Fondo de Garantía de Depósitos <http://www.fgd.es>

Participaciones Preferentes Convertibles: Datos de memoria del FROB www.frob.es

Esquema Protección Activos: Datos de las memorias del FROB y del FGD www.frob.es y www.fgd.es

Adquisición de activos: Datos del Tesoro Público (www.tesoro.es)

Avaless (Datos publicados por el Tesoro Público <http://www.tesoro.es>)

Créditos fiscales: Memorias de entidades Santander, Caixa, BFA-Bankia, BBVA, B.Popular, Sabadell, NCG, BMN. Catalunya Caixa, CEISS, Unicaja y Kutxabank

Garantías FROB en privatizaciones: Notas de prensa publicadas por FROB y disponibles en <http://www.frob.es>

Aval a depósitos bancarios: Memoria del FGD cuentas 2018 disponible en <http://www.fgd.es>

Informe de fiscalización Tribunal de Cuentas <https://www.tcu.es/repositorio/f70f9850-facc-4b41-9732-41920adb202a/I1341.pdf>

5.1 Medidas de capitalización

Seguimos el esquema argumental de Sánchez Mato (2013c) a la hora de desglosar las medidas gubernamentales destinadas a reforzar el capital de las entidades bancarias. Como se puede apreciar en la Tabla 59, a finales de 2019, computamos un importe total de 136.191 millones de euros. Un 45,2% de este monto se ha utilizado en inyecciones directas de capital, ya sea de forma directa o como consecuencia de la conversión de participaciones preferentes en acciones de las entidades que las habían recibido como ayuda en forma de liquidez. Un 1,3% han sido importes destinados a adquirir acciones a preferentistas. El 2,1% son las participaciones preferentes convertibles que no han sido transformadas en capital. El 21% corresponde a los esquemas de protección de activos que aseguran a las adjudicatarias de bancos y cajas de ahorro intervenidas contra las pérdidas que pudieran sufrir por los activos que han conservado en sus balances y el 30,3% son créditos fiscales monetizables garantizados por el Estado.

Todos estos importes permiten apuntalar la solvencia de las entidades de depósito para reforzar el capital regulatorio.

Tabla 59 Distribución por entidades e instrumentos del total de inyecciones de capital en el rescate bancario

Total Inyecciones de capital e instrumentos para mejorar la solvencia a entidades bancarias Millones de euros							
Entidad	Total inyecciones capital	Adquisición acciones preferentistas	Participaciones Preferentes Convertibles	Coste máximo Esquemas de Protección de Activos	Créditos fiscales monetizables	Total Ayudas Públicas capitalización	% s/total
BFA-Bankia	22.424	0	0	0	6.860	29.284	21,50%
Caja de Ahorros del Mediterráneo	5.249	0	0	16.610	0	21.859	16,05%
Catalunya Caixa	12.052	1.001	0	0	0	13.053	9,58%
Novacaixagalicia	9.052	802	0	0	2.687	12.541	9,21%
Banco de Valencia	5.498	0	0	4.366	0	9.864	7,24%
BBVA	0	0	0	0	9.362	9.362	6,87%
Santander	0	0	0	0	7.422	7.422	5,45%
Unnim	948	0	0	4.824	0	5.772	4,24%
Caixa	0	0	0	0	5.532	5.532	4,06%
Sabadell	0	0	0	0	5.127	5.127	3,76%
Caja Castilla la Mancha	1.740	0	124	2.475	0	4.339	3,19%
Sareb	2.192	0	0	0	0	2.192	1,61%
Banco Mare Nostrum	1.645	0	0	0	0	1.645	1,21%
Unicaja	0	0	0	0	1.588	1.588	1,17%
Cajasur	0	0	800	392	0	1.192	0,88%
Caja España-Duero Ceiss	525	0	604	0	0	1.129	0,83%
Ibercaja	0	0	407	0	643	1.050	0,77%
Banca Cívica	0	0	977	0	0	977	0,72%
Liberbank	0	0	0	0	785	785	0,58%
Cajamar	0	0	0	0	611	611	0,45%
Kutxabank	0	0	0	0	591	591	0,43%
Banco Gallego	245	0	0	0	0	245	0,18%
Bankinter	0	0	0	0	31	31	0,02%
TOTAL	61.570	1.803	2.912	28.667	41.239	136.191	100,00%
% S/ TOTAL	45,21%	1,32%	2,14%	21,05%	30,28%	100%	100,00%

Fuente: Sánchez Mato C. A partir de datos del Banco de España, FROB y FGDEC

5.1.1 Ampliaciones de Capital

El total de capital público aportado a las entidades bancarias españolas en el período 2008-2019, en el marco del rescate, ha ascendido a 61.570 millones de euros²⁸⁵.

En marzo de 2009, el Banco de España llevó a cabo la que fue la primera intervención en una entidad de crédito y tuvo lugar en Caja Castilla-La Mancha después de que esta entidad incumpliese de manera reiterada con el requisito de capital mínimo regulatorio exigido²⁸⁶. Desde el primer momento se intentó minimizar la situación²⁸⁷. Se trataba de una entidad minúscula ya que sus activos totales alcanzaban los 26.000 millones de euros, es decir, del 0,83% de los de todas las entidades de depósito del país²⁸⁸. Pero la realidad era mucho más grave que la que se manifestaba en el momento de la intervención de la entidad. Porque el análisis realizado tras la misma detectó que su política de dotación de provisiones era absolutamente insuficiente, es decir, la elevada brecha en la cobertura de la inversión crediticia imprescindible para hacer frente a los deterioros por morosidad que ya en esa fase inicial comenzaban a aparecer, mostraba una gran debilidad. La

²⁸⁵ La Comisión Europea autorizó las citadas medidas de rescate y ayuda pública ya que se encuentran ajustadas a las orientaciones sobre ayudas estatales a las entidades de crédito para superar la crisis financiera. Las medidas de rescate se encuentran limitadas en el tiempo y el Reino de España presentó los correspondientes planes de restructuración o resolución para las entidades en un plazo de seis meses, donde tuvo que acreditar el retorno a la viabilidad de las mismas, así como un adecuado reparto de cargas que minimice las distorsiones a la competencia.

²⁸⁶ El Gobierno aprobó, en un Consejo de Ministros extraordinario y urgente celebrado el domingo 29 de marzo, un Decreto Ley que garantiza, mediante un aval del Tesoro Público, la financiación que el Banco de España proporcione a la entidad, hasta un límite de 9.000 millones de euros. Sin embargo, el vicepresidente segundo y ministro de Economía, Pedro Solbes, declaró que "no será necesario inyectar todo ese montante en la entidad castellanomanchega, sino que la cantidad con la que vamos a empezar está entre 2.000 y 3.000 millones de euros". Solbes justificó el importante monto del aval concedido indicando que *"es mejor tener este margen, aunque no se utilice, que tener que recurrir a un nuevo Decreto Ley si fuera necesario"*, y ha insistido en que *"la cuantía que creemos que será utilizada es claramente inferior"*. *"No hay agujero"* ha recalcado el Ministro de Economía ya que CCCM es una entidad solvente, asegurando que su patrimonio neto (la diferencia entre su activo y su pasivo) es positivo, aunque necesita liquidez de forma transitoria para seguir operando, debido a que gran parte de sus activos no son convertibles en dinero líquido a corto plazo.

En el momento de su intervención, Caja Castilla-La Mancha contaba en su balance en 2008 con créditos concedidos por 19.536 millones de euros y con depósitos de clientes por valor de 17.265 millones de euros, que están garantizados por el Fondo de Garantía de Depósitos, hasta un límite de 100.000 euros por cliente. Por lo tanto, según lo indicado por el ministro, la inyección de liquidez *"va a dar confianza, lo que va a permitir que la propia liquidez de la caja se recupere por sí misma"*.

²⁸⁷ El Ministro de Economía Solbes recalcó en diferentes momentos que la situación de CCM *"es un hecho aislado"* y señaló que *"la caja sólo aporta el 1% de los activos del sistema financiero español y que no hay ninguna otra entidad financiera en las mismas circunstancias"*. Pese a todo, el titular de Economía reconoció que si la crisis financiera *"se alarga, no somos inmunes a cualquier tipo de situación"*.

²⁸⁸ Los activos totales de las entidades de depósito eran de 3,09 billones de euros.

entidad presentaba una inestable estructura de financiación, con caída continua de depósitos frente a un crecimiento acelerado de la inversión lo que provocó un agravamiento de su liquidez, reducción de su calificación crediticia y de su capacidad de financiarse con normalidad en el mercado interbancario e incluso en su última fase, con la incapacidad de descontar activos ante el Sistema Europeo de Bancos Centrales. El Banco de España finalmente aprobó en noviembre de 2009 un proyecto de integración de Caja Castilla la Mancha en la Caja de Ahorros de Asturias²⁸⁹, que iría acompañado de una inyección de capital por parte del Fondo de Garantía de Depósitos de 1.740 millones de euros²⁹⁰.

La aprobación por parte de la Comisión Gestora del Fondo de Garantía de Depósitos de las cajas de ahorro el 3 de noviembre de 2009 del plan de actuación relativo a Caja Castilla la Mancha, que básicamente le convirtieron en el “*banco malo*” de la entidad manchega ya que los elementos patrimoniales de dicha entidad que no formaban parte de la actividad y del negocio bancario típico o no estaban relacionados con la obra benéfico-social, se traspasaron al FGDCa a cambio de la obtención de 1.650 millones de euros, que después de una revisión posterior, quedaron finalmente cerrados en 1.740 millones de euros. El 13 de abril de 2012, los activos remanentes recibidos se agruparon en la sociedad Inversiones Corporativas, SA, filial al 100% del FGDEC que también fue aportada por CCM. Tras dicho agrupamiento, durante los ejercicios 2013 a 2019, ambos inclusive, los fondos resultantes de las desinversiones realizadas han sido aplicados a la atención de gastos de IC o de sus participadas, así como a la reducción de su endeudamiento, de forma que el FGDEC no ha recibido efectivo alguno de tales desinversiones. Desde el 31 de diciembre de 2015 la participación del FGDEC en Inversiones Corporativas, SA, con fondos propios negativos causados por los deterioros considerables acumulados en sus inversiones financieras, se encuentra deteriorada al 100%. Para poder seguir operando y gestionando dichos activos, a finales de 2016 la sociedad, participada por el Fondo de Garantía, transformó la deuda que tenía con su principal acreedor, Banco de Castilla la Mancha, SA (BdCLM), realizando una quita sobre una parte y convirtiendo

²⁸⁹ Se aprobó por la Asamblea de CCM en junio de 2010 el proyecto de integración.

²⁹⁰ También se aprobó un esquema de protección de activos (EPA) cuyo coste efectivo final fue de 2.475 millones de euros.

el resto en un préstamo participativo, lo que le ha permitido eludir las causas de disolución en las que incurría y continuar sus operaciones centradas en la realización de sus activos.

Es decir, la primera experiencia concluida en su totalidad de una sociedad de gestión de activos se puede considerar que finalizó con la pérdida del cien por cien de los recursos públicos destinados a la adquisición de dichos activos tóxicos.

Ya en los inicios de 2009 y con la insolvencia y posterior intervención de Caja Castilla-La Mancha, quedó claro que el marco legal e instrumental para gestionar la crisis era manifiestamente insuficiente. Las limitaciones normativas eran solo la expresión de la flagrante insuficiencia de los recursos de los que disponían los sistemas de garantía de depósitos para abordar los primeros efectos de una crisis sistémica pero también se detectó en estos primeros momentos como se indica en Frob (2019) *“la ausencia de facultades públicas suficientemente contundentes y ágiles para imponer los instrumentos de gestión de crisis más favorables al interés público, incluso sin contar con la colaboración de las entidades”*. Precisamente por eso, las funciones que tenía en sus inicios el Fondo de Reestructuración Ordenada Bancaria fueron considerablemente reforzadas con su nuevo régimen jurídico resultado del Real Decreto Ley 2/2011, de 18 de febrero, para el reforzamiento del sistema financiero. Porque con esa nueva normativa, se permitió al FROB la adquisición de acciones, superándose de esa forma los tabúes que habían limitado los procesos de recapitalización en ese estadio inicial a la actuación mediante el uso de instrumentos híbridos, que hasta ese momento había sido la única posibilidad de movilización de recursos públicos con la que contaba el organismo. Para poder utilizar esta vía de recapitalización, era necesario que se elaborase un plan que debía ser aprobado por parte del Banco de España y que debía incluir, además de objetivos económicos y financieros que sostuviesen la estabilidad de la entidad en la que el FROB suscribiría acciones, compromisos concretos en materia de reestructuración y de reducción de costes y de sus activos crediticios. Por tanto, a cambio de una estrategia que diese prioridad a objetivos de mejora de la eficiencia, incremento de la rentabilidad financiera, reducción de niveles de apalancamiento y apuntalamiento de la liquidez, el FROB suscribiría nuevas acciones o convertiría las participaciones preferentes en títulos e incorporaría consejeros al órgano de administración de forma proporcional a su participación accionarial. Sin embargo, ya desde ese momento inicial se estableció que la permanencia del FROB en el capital de las entidades sería temporal y tendría un plazo máximo de cinco años, aunque

también se permitió que el organismo público revendiera a la propia entidad los títulos suscritos a partir del primer año.

Es interesante resaltar que la nueva facultad del FROB que le permitía adquirir acciones en el marco del programa de recapitalización para hacer frente a la crisis, estaba vinculada al resto de modificaciones normativas que facilitaban el traspaso a sociedades anónimas bancarias la actividad financiera que anteriormente realizaban las cajas de ahorro. Es decir, se vinculó la recepción de ayudas públicas por parte del organismo en la primera fase de la crisis a la bancarización de las cajas de ahorro.

La siguiente pieza en caer fue la Caja de Ahorros del Mediterráneo. El 22 de julio de 2011 el Banco de España intervino para acometer la reestructuración de la entidad. Nombró administrador provisional al FROB, que a su vez delegó en tres personas físicas la labor de representación pública en la CAM, y procedió a diseñar una estrategia que tenía como eje fundamental la enajenación de la misma a otra entidad bancaria. Solamente cinco meses después y antes de finalizar 2011, el FROB vendió la Caja de Ahorros del Mediterráneo a Banco Sabadell con la aquiescencia del Banco de España y de la Dirección General de la Competencia de la Comisión Europea que evaluó el cumplimiento de la normativa en materia de ayudas de Estado. Para poder ejecutar financieramente la operación, se encomendó la misma al Fondo de Garantía de Depósitos que tuvo que suministrar los fondos para sanearla haciéndose cargo de la adquisición del 100% del capital de Banco CAM, el heredero de Banco Base a la que CAM había transferido el negocio financiero el 30 de marzo de 2011, por un importe de 5.249 millones de euros. Posteriormente el Fondo de Garantía de Depósitos le transmitió la entidad a Banco Sabadell, por el precio de un euro y la concesión de un Esquema de Protección de Activos que cubriría durante la siguiente década un 80% de las pérdidas de una cartera de activos de 24.644 millones de euros, después de absorbidas las provisiones constituidas por 3.882 millones de euros.

Que el proceso competitivo de transmisión finalizase con una enajenación por un euro de una entidad después de un saneamiento que tendría como coste final para el erario público un importe de 12.500 millones de euros y cuyos últimos balances auditados cuatro meses antes de su intervención, indicaban que disponía de un patrimonio neto de 2.012 millones de euros, no dejaba en buen lugar ni a los

gestores, ni a KPMG, ni al Banco de España y tampoco a la Comisión Nacional del Mercado de Valores²⁹¹.

Tras la Caja de Ahorros del Mediterráneo, culminó el siniestro de Caixa de Catalunya. En octubre de 2011, el FROB tuvo que intervenir la entidad para suscribir una ampliación de capital por importe de 1.718 millones de euros en Catalunya Banc. Era a esta entidad a la que CatalunyaCaixa había traspasado toda su actividad bancaria y financiera el 7 de junio de 2011. Con esta operación, el organismo público se hizo con una participación accionarial del 89,74% del capital social, sobre la base de una valoración económica de la entidad que ascendió a menos de 197 millones de euros. Finalmente, el total de ayudas recibidas por la entidad fue de 12.052 millones de euros de los que 1.250 millones de euros correspondieron a FROB I, participaciones preferentes convertibles suscritas y desembolsadas en su totalidad por el FROB y que fueron finalmente convertidas en acciones, 1.718 millones de euros correspondían a FROB II y 9.084 millones de euros a FROB III (ampliaciones de capital suscritas y desembolsadas íntegramente por el FROB. Al igual que había ocurrido con la Caja de Ahorros del Mediterráneo, Catalunya Banc, que había presentado en sus cuentas anuales de 2010 un patrimonio neto consolidado ligeramente superior a los 2.106 millones de euros, sería enajenada al BBVA en 2016 después de precisar un coste público para su saneamiento superior a los 12.600 millones de euros y sin que auditores ni supervisor alertaran sobre la falta de veracidad de sus estados financieros.

Abordaremos a continuación lo ocurrido con las cajas gallegas. En Sánchez Mato (2014) describíamos el proceso de rescate de las mismas y cómo se gestó la creación de la entidad que posteriormente quebró. Después de duras negociaciones entre Caixa Galicia y Caixanova, el presidente de la Xunta de Galicia, Alberto Núñez Feijóo, presentó en mayo de 2010 de forma oficial la fusión, "*paritaria y equilibrada*" de las cajas gallegas²⁹². El anuncio se produjo después

²⁹¹El informe de auditoría correspondiente a 2010 y rubricado por KPGM el 22 de febrero de 2011, indicaba que los estados financieros que cifraban el patrimonio neto de la entidad en 2.012 millones de euros "expresaban en todos sus aspectos, la imagen fiel del patrimonio y de su situación financiera". Solamente un trimestre después, dicho valor patrimonial se había volatilizado. No ha habido ninguna consecuencia para la firma de auditoría.

<https://www.cnmv.es/AUDITA/2010/12556.pdf>

²⁹² La presidencia y el reparto de poder en la entidad resultante fueron los principales obstáculos para encarrilar la fusión de las dos cajas gallegas, así como la gobernanza de la futura entidad, las sedes y el período transitorio de la dirección, que finalmente se acordó por un período de tres años.

de la ratificación del acuerdo por parte de los consejos de administración de ambas entidades. El resultado era la creación de un banco con casi 74.000 millones de euros en activos con el objetivo de situarse en un lugar privilegiado en el mapa del sector que surgiera tras la crisis que, eso sí, necesitaría vender participaciones financieras e industriales no estratégicas, cerrar 204 oficinas y prejubilarse a 998 trabajadores. Con esta fusión y con la aportación de 1.162 millones de euros de fondos públicos por parte del FROB, el presidente gallego consideraba que se había solucionado el problema de posible insolvencia de estas cajas de ahorro y, además le daba ventajas a la operación por encima de las consideraciones financieras²⁹³.

Poco después, el gobernador del Banco de España Miguel Ángel Fernández Ordóñez mostró en público su apoyo a la operación²⁹⁴ de fusión de las cajas gallegas. En el comunicado difundido el 29 de junio de 2010, el regulador certificaba que el proyecto *"cumple los criterios de solidez y racionalidad económica que se han de exigir a este tipo de operaciones"*.

Las informaciones que posteriormente han sido publicadas indicaron que al Banco de España no le parecía la mejor opción la fusión finalmente realizada y prefería otras opciones que ligaban por separado a las cajas gallegas con otras entidades pero que las presiones políticas pudieron más que la viabilidad económica a la hora de la decisión final²⁹⁵.

²⁹³ La unión de ambas cajas *"tiene un significado que va más allá de las consecuencias estrictamente financieras"* y *"supone un ejemplo de cómo debe combatirse la crisis que nos desasosiega, no con un pesimismo paralizante, ni con un optimismo falaz, sino con un realismo constructivo"*. El jefe del Ejecutivo autonómico ha calificado la inspiración de este acuerdo como un *"galleguismo de cooperación"* y ha advertido que *"la crisis tendrá peores consecuencias para aquellas comunidades donde fructifique la semilla de la insolidaridad"*. *"Por fortuna, los gallegos estamos cultivando un sentimiento de unidad que hace posible este entendimiento"*, ha destacado. Un acuerdo posible, en su opinión, porque *"cada uno cumplió con su deber y el resultado es un acuerdo que disipe nuestros problemas y que, sobre todo, ayudará a resolverlos antes que sea tarde"*. El presidente gallego ha destacado que *"no hay reproches que hacer. La unión se hace para unir más a los gallegos y, por lo tanto es preciso invitar a los reticentes y a los que aún tienen recelos o dudas, a que colaboren lealmente en la tarea de crear una gran institución de Galicia y por Galicia"*. También considera que *"los miembros de ambas cajas tenían argumentos razonados para reclamar más, pero este acuerdo generoso, este acuerdo equilibrado, este acuerdo paritario es fruto de sus renunciaciones y de que ambas cajas entendieron que el argumento que más debía pesar es el argumento del interés general"* que era, ha dicho, *"que Galicia permaneciera en el mapa financiero español. Ahora, con la nueva caja, Galicia lo ha conseguido y contará con una caja de ahorros fruto de un acuerdo de las cajas por una fusión equilibrada y una fusión paritaria, en órganos de representación y en órganos de gobierno y también en co-sedes, de Galicia y para Galicia"*.

²⁹⁴ Aunque no fuera la operación preferida para el Banco de España, está claro que jamás se habría realizado la fusión sin su autorización.

²⁹⁵ El exgobernador del Banco de España Miguel Ángel Fernández Ordóñez ha lamentado en el marco de la comisión parlamentaria que ha investigado la fusión de las cajas gallegas, *"que la Xunta frustrara cualquier operación que no fuera la fusión entre las cajas gallegas y afirma que fue esta administración la que lideró el proyecto e impidió la viabilidad de algunas opciones más sólidas"*. Fernández Ordóñez respondió así a una pregunta sobre si estaban las cajas gallegas en condiciones de liderar proyectos corporativos con otras entidades españolas. Según Fernández Ordóñez, la cuestión no era liderar o no un proyecto, sino participar

Para afirmar la pertinencia de la operación, la Xunta y el Banco de España se apoyaron en un informe encargado al efecto a KPMG que adornaba de solvencia técnica a un proyecto de fusión que no abordaba el verdadero problema de las entidades: su insuficiente dotación de capital para afrontar las cuantiosas pérdidas en las que, tarde o temprano, iban a incurrir ambas entidades financieras. Posteriormente la Xunta ha reconocido que el informe no era una auditoría profunda del estado de las cajas sino más bien *“un diagnóstico acelerado”*. Según han manifestado sus autores en la comisión de investigación del Parlamento gallego que investiga la creación de Novagalicia Banco, el mandato de la Xunta era únicamente

en los más *“sólidos y sostenibles”* para tratar de asegurar los tres pilares básicos del modelo por el que se crearon las cajas de ahorro: especialización en pymes y particulares, colaboración como entidad bancaria en el desarrollo de las regiones donde opera y reversión de parte de los beneficios obtenidos a la sociedad. *“Lo importante era conseguir entidades lo más eficientes, rentables y viables que fuera posible a través de procesos corporativos”*, señaló el exgobernador en su escrito de respuesta a un cuestionario remitido por el Parlamento Gallego. Fernández Ordóñez recuerda que durante el año 2009 las dos cajas gallegas estuvieron trabajando en proyectos corporativos independientes, pero fue la *“insistencia”* y el *“bloqueo”* de la Xunta de Galicia a cualquier fusión de las cajas gallegas con otras de fuera de su Comunidad Autónoma la que impidió cualquier opción no gallega en la solución de los problemas. *“En esos momentos Caixa Galicia trabajaba en una integración con las otras dos cajas de ahorro que, aunque no fue estudiada por el Banco de España, le fue presentada por esas entidades, junto a un consultor, en diciembre de 2009. Se tenía conocimiento de que otra entidad grande, con una demostrada capacidad de gestión y que ha superado el ejercicio de estrés de (la consultora) Oliver Wyman con holgura, también estaba interesada en hacer una operación de integración con la caja coruñesa”*, declaró el exgobernador del Banco de España. Añade que Caixanova, por su parte, también sabía que su continuidad en solitario era complicada y, por ello, estaba negociando su integración en un proyecto con un grupo de cajas de ahorro *“de similar tamaño y elevada solidez, que confería al proyecto, en principio, un calificativo de atractivo, aunque esta alternativa tampoco llegó a ser estudiada por el Banco de España”*.

“Todas estas actuaciones se vieron frustradas por la rotunda negativa de la Xunta a autorizar cualquier operación que no fuera la fusión de las dos cajas gallegas y así se lo manifestó al Banco de España en repetidas ocasiones y a ello se encaminaron sus decididos pasos como el de la promulgación de la Ley 10/2009, de 30 de diciembre”, incidió. Fernández Ordóñez agregaba que la Xunta *“lideró el proyecto de integración de las dos cajas gallegas y las propias negociaciones entre los dos órganos de administración, y como respuesta a dos informes iniciales elaborados por (las auditoras y consultoras) Deloitte y PWC que tenían visiones diferentes de la viabilidad del proyecto, elaboró un informe interno, realizado por los técnicos de la propia Xunta, y solicitó a las cajas gallegas otros 4 nuevos estudios que fueron encargados a terceros”*. Desde el Banco de España *“no se escatimaron esfuerzos en estudiar la fusión y sus posibles alternativas”*. *“El Banco de España insistió permanentemente en que era más seguro y mucho menos arriesgado buscar integraciones fuera de la Comunidad Autónoma”*, ha subrayado.

“Cuando quedó clara la negativa de la Xunta a proyectos más sólidos que el de la fusión de las dos cajas gallegas, el supervisor, como mal menor para evitar una situación de bloqueo, optó por exigir condicionantes para que la fusión pudiera ser aprobada con un mínimo de razonabilidad en cuanto a su solidez que se cumplieron muy parcialmente”, ha zanjado.

*“conocer si había posibilidades de que la entidad resultante pudiera recibir ayudas estatales, algo que garantizaría la viabilidad del proyecto”*²⁹⁶.

En definitiva, el proyecto de fusión, del que después supervisores y administraciones renegaron, se consumó con el total apoyo del Gobierno, Xunta de Galicia y parte de la oposición política en la comunidad autónoma²⁹⁷, Banco de España, FROB, informes técnicos de expertos y de las cúpulas directivas de las entidades.

Sin embargo, lo que no podía solucionar esa fusión era la situación de quiebra de Caixa Galicia y los gravísimos problemas que ya sufría Caixanova, de las que el Banco de España era plenamente consciente y que no podían solucionarse con el apoyo financiero que el FROB destinó a la fusión²⁹⁸, máxime cuando las informaciones muestran la gravedad de los problemas existentes y la necesidad imperiosa de capital para asumir las pérdidas ocultas en el balance de fusión²⁹⁹. Se optó por retrasar el reconocimiento de la situación con el peregrino argumento de que “el tiempo permitiría solucionarlo” y la solvencia de la entidad empeoró.

La operación de fusión contó con el apoyo del FROB que el 29 de junio de 2010 suscribió 1.162 millones de euros en participaciones preferentes convertibles a un plazo de 5 años con una posible prórroga de dos años adicionales. Dichas emisiones no comportaban derecho político

²⁹⁶ Dos miembros de la firma KPMG, Carlos Trevijano y Francisco Gibert defendieron el rigor del criticado informe y reivindicaron la independencia de su trabajo. Sin embargo, indicaron que el objetivo del mismo no era “*certificar la imagen fiel*” de los números de las entidades, sino hacer una “*proyección de futuro*”, en la que no se valoraron otros modelos de integración distintos ni los “*pros y los contras*” de la fusión o cuál era la entidad que estaba más saneada de las dos. A lo largo de su alocución, Trevijano defendió también los honorarios recibidos por el trabajo, que fueron de 837.000 euros más IVA, lo que acercó el precio al millón de euros. Según explicó el cargo de KPMG, fueron fijados de antemano y, durante el estudio de la fusión, se dedicaron a la tarea “*bastantes más recursos*” de los que se preveían en principio. Hasta 10 socios y 40 profesionales “*todos con experiencia previa*” que se trasladaron hasta la sede de las cajas.

²⁹⁷ Nuñez Feijoo ha declarado que informó del acuerdo de fusión a los líderes de la oposición, Pachi Vazquez (PSdeG) y Guillermo Vázquez (BNG), que les transmitieron la felicitación a ambas cajas.

²⁹⁸ En el balance de fusión se reconocen 1.872 millones de euros de pérdidas que se cargan contra reservas, disimulándose de una forma que solo puede calificarse de burda. Sin embargo, solo se suscriben 1.162 millones de euros de participaciones preferentes convertibles. En definitiva, la suma de las cajas nació con menos capital de primera calidad que las individualmente deterioradas.

²⁹⁹ El periódico FARO DE VIGO publicó el resultado de las inspecciones realizadas por el Banco de España hasta 2009, así como las instrucciones dadas por escrito por Jerónimo Martínez Tello, director de Supervisión, a la caja recién fusionada. Una información que evidencia las líneas generales que enmarcaron aquella operación y que, básicamente, ponen negro sobre blanco los estados contables de cada una y las operaciones que más quebranto financiero les han causado. Y, en conclusión, revelan que una de ellas (Caixa Galicia) estaba quebrada y bajo amenaza de intervención inmediata y la otra (Caixanova), con sus problemas también, pero de menor gravedad.

<http://www.farodevigo.es/galicia/2013/06/20/faro-publica-actas-banco-espana/831907.html>

alguno al FROB. El coste financiero para las entidades se estableció en el 7,75% el primer ejercicio. Los títulos de deuda se podrían convertir en capital en caso de no cancelarse a su vencimiento o antes si el Banco de España *“considerase improbable a la vista de la situación de las entidades que la recompra pudiera llevarse a cabo”*. El fracaso de esta actuación que pretendía resolver un grave problema de solvencia con un instrumento que únicamente daba liquidez y a un elevado coste ha sido total y estos títulos han acabado convirtiéndose en acciones.

El 30 de septiembre de 2011 se realizó una ampliación de capital suscrita por el FROB por valor de 2.465 millones de euros. Después de esta operación, el FROB pasó a ser accionista de NCG Banco (93,16%) mientras que Novacaixagalicia se quedó en posición minoritaria (6,84%).

Las nuevas necesidades de capital detectadas obligaron a una nueva ampliación de capital en diciembre de 2012 por importe de 5.425 millones de euros que fue suscrita por el FROB con la aportación de títulos emitidos por el Mecanismo Europeo de Estabilidad (MEDE).

Como parte de la operación de rescate de la entidad, se impuso la obligación a NCG Banco de realizar una ampliación de capital en la que se convirtieron pasivos subordinados que tenía la entidad (participaciones preferentes y obligaciones subordinadas) en acciones con la imposición de una fuerte quita. Dado que NCG Banco no cotizaba en mercados bursátiles y los accionistas forzosos no tenían forma de deshacerse de esos títulos, se estableció un mecanismo de recompra con una prima que ejecutaría el Fondo de Garantía de Depósitos.

Las condiciones del rescate de la entidad se recogieron en el Plan de Reestructuración publicado en el Diario Oficial de la Unión Europea con fecha 30 de noviembre de 2012 e incluyeron drásticas modificaciones al negocio de NCG ya que se obligó a transmitir la red de oficinas que no pertenece a la zona de expansión tradicional, la unidad de banca mayorista, participaciones industriales y la actividad inmobiliaria. En definitiva, se obligaba a una gran reducción del tamaño del balance de entre un 30% y un 40% antes de 2017 mediante la reducción de préstamos y también una disminución de los depósitos de entre un 20% y un 30%. El proceso de reducción de la inversión crediticia avanzó a gran velocidad con el traspaso de créditos al SAREB y la no concesión de nuevos préstamos. Al mismo tiempo se amortizaron las emisiones de deuda senior de la entidad. Para financiar esta disminución de deuda con terceros se incrementó la deuda con el Banco Central Europeo. Al mismo tiempo se cancelaron la totalidad de pasivos subordinados que parcialmente se convirtieron en capital. El

tratamiento a los preferentistas y otros tenedores de deuda subordinada ocasionó un fuerte deterioro de imagen ante la clientela tradicional lo que provocó una reducción muy significativa de los depósitos en los últimos ejercicios.

Según los balances auditados, el patrimonio neto de NCG a finales de 2010 ascendía a 1.770 millones de euros. Menos de un año después el valor establecido por el FROB para la entidad era de -3.091 millones de euros, pero los informes oficiales otorgaban un valor liquidativo a las cajas gallegas de -13.079 millones de euros³⁰⁰, aunque jamás se hicieron públicos los criterios que se utilizaron para el establecimiento del mismo. En definitiva, se establecía que cualquier coste inferior al valor liquidativo calculado, supondría mejor opción para el Estado que proceder a la resolución de la entidad. Finalmente, el coste público sufrido ha superado los 9.300 millones de euros.

Una nueva entidad se sumó a las necesitadas de capital público ya que, en septiembre de 2011, el FROB instó la conversión en capital de sus participaciones preferentes convertibles (FROB I) ante la imposibilidad por parte de Unnim de recomprar 380 millones de euros en instrumentos híbridos. Fue necesario un nuevo proceso de reestructuración auspiciado por el Banco de España en el que el FROB suscribió una nueva ampliación de capital por 568 millones de euros a añadir a la conversión en capital de los 380 millones. Después de las inyecciones de fondos el FROB se convirtió en el propietario del 100% y quedó como administrador único de Unnim Banc. El plan de reestructuración se encargó de adjudicar la entidad a BBVA y en este caso se utilizó al Fondo de Garantía de Depósitos la aportación de fondos para asumir el quebranto y compensar al FROB por las pérdidas sufridas en el proceso, es decir, 948 millones de euros y otorgando un Esquema de Protección de Activos que cubría durante 10 años el 80% de las pérdidas de una cartera de activos de 7.360 millones de euros, una vez absorbidas las provisiones constituidas por 1.330 millones de euros. Ascendían a 789 millones de euros el patrimonio neto de Unnim en los estados financieros auditados correspondientes a 2010. Nueve meses más tarde la entidad tuvo que ser recapitalizada porque sus fondos propios se habían consumido por

³⁰⁰ http://www.frob.es/notas/20121217_Nota_VALORES_ECONOMICOS_prot.pdf

las pérdidas no reflejadas en la contabilidad. Fue necesario un rescate que ha costado 2.905 millones de euros de dinero público para que en septiembre de 2012 fuese vendida a BBVA por un euro.

Poco después de la intervención en Unnim, estalló el problema en el Banco de Valencia. El 21 de noviembre de 2011 el Banco de España tomó la decisión de sustituir a los miembros del Consejo de Administración de Banco de Valencia nombrando al FROB administrador provisional de la entidad. El FROB aprobó los apoyos financieros temporales necesarios para estabilizar la entidad, hasta que se concretara su plan de reestructuración, consistentes en una línea de crédito de hasta 2.000 millones de euros para las necesidades inmediatas de liquidez y una ampliación de capital de hasta 1.000 millones de euros que fue suscrita el 26 de junio de 2012 por parte del FROB por un total de 998 millones de euros, que pasó a ser el dueño del 90,89% de la entidad. El 26 de diciembre de 2012 el Banco de España comunicó la venta de Banco de Valencia a Caixabank por el simbólico precio de un euro. Como indicábamos en Sánchez Mato (2013), esta operación se formalizó después de haber suscrito una ampliación de capital de 4.500 millones de euros de la que se hizo cargo el FROB, el traspaso de activos y créditos tóxicos a SAREB por un importe de 1.962 millones de euros y la concesión de un esquema de protección de activos por las que el Estado asumiría el 72,5% del quebranto económico que pudiese producir la cartera de créditos que permanecerá en el Banco de Valencia después de su enajenación. El coste global para el Estado según el Banco de España superará los 6.000 millones y hasta el momento del cierre de nuestra investigación ha alcanzado ya los 6.176 millones de euros³⁰¹.

Siendo todas las inyecciones de capital de enorme magnitud cuantitativa y de gran importancia cualitativa, no puede compararse ninguna de las anteriormente reseñadas a la que tuvo que articularse para salvar al resultado del proceso de integración llevado a cabo por las siete cajas de ahorro lideradas por Cajamadrid para constituir el grupo BFA-Bankia. El 9 de mayo de 2012, la entidad solicitó al FROB la conversión en acciones de las participaciones preferentes convertibles concedidas en FROB I por valor de 4.465 millones de euros.

³⁰¹ El coste estimado es inferior a las ayudas comprometidas dado que el Banco de España espera poder recuperar parte de las mismas con la integración en Caixa y con la gestión de los activos tóxicos por parte de SAREB. Sin embargo, la cifra de coste total se aproximará a los 8 mil millones de euros dado que la calidad de créditos y suelo que pasarán al banco malo no permite que seamos optimistas en cuanto a la recuperación del 100% de los mismos tal y como considera el Banco de España.

Dada la valoración negativa de la entidad realizada por tres expertos independientes, esta conversión supuso que el FROB se convirtió en accionista único de BFA. Dado el fuerte déficit de capital existente, no bastaba con la operación realizada y por ese motivo, el 3 de septiembre de 2012, el FROB aprobó suscribir una ampliación de capital en acciones ordinarias de BFA de hasta 4.500 millones de euros, para adelantar fondos necesarios con destino a la entidad nacionalizada mientras culminaba la elaboración de su plan de reestructuración. Desde BFA se concedió a Bankia un préstamo subordinado por el mismo importe para reforzar su solvencia. El volumen total de ayudas públicas recibidas por BFA-Bankia en esta operación ascendió a 22.424 millones de euros. De este importe, 4.465 millones de euros correspondieron a FROB I por las participaciones preferentes convertibles suscritas y desembolsadas en su totalidad por el FROB y 17.959 millones a FROB III por la ampliación de capital suscrita y desembolsada íntegramente por el FROB. El importe del coste para el erario público se minoró dado que se recuperaron importes por parte del organismo público ya que, en primer lugar, se percibieron intereses por las participaciones preferentes convertibles suscritas en 2010 por importe de 346 millones de euros.

Hay que resaltar que dicho coste que se realizó a lo que entonces se consideró “precio de mercado” resultó insostenible para la entidad, lo que evidencia que cuando las ayudas explícitas se otorgan a precios que no otorgan ventaja para las entidades, éstas no pueden ser afrontadas con los márgenes existentes. Además de los ingresos financieros obtenidos por los instrumentos híbridos, el FROB cobró por las ventas parciales de acciones realizadas en 2014 y 2017. Sin embargo, no se consideran recuperaciones en sentido estricto los dividendos recibidos por BFA de su filial Bankia dado que han sido cobrados por BFA y la matriz los ha utilizado para asumir compromisos financieros derivados de las indemnizaciones a satisfacer a preferentistas o a accionistas por la salida a Bolsa.

A 31 de diciembre de 2019, el FROB mantenía una participación directa en BFA del 100% e indirecta en Bankia a través de BFA del 61,77%.

En septiembre de 2020 se inició el proceso fusión por absorción de Bankia por parte de CaixaBank que culminaría en 2021 y que generaría costes adicionales para el FROB relacionados con el rescate de la entidad³⁰².

En resumen, el FROB se convirtió en el accionista único de BFA (100%) y mayoritario de Catalunya Caixa (90%), Novacaixagalicia Banco (93%), Banco Gallego (99%) y Banco Mare Nostrum (60%). Por otro lado, ha saneado la Caja de Ahorros del Mediterráneo, Caja Castilla la Mancha, Unnim y Banco de Valencia para después venderlas por un euro a Sabadell, Liberbank, BBVA y Caixa respectivamente. La inyección de capital a Caja España-Duero fue formalizada para entregarla posteriormente a Unicaja.

Tabla 60 Inyecciones de capital repartidas por entidad e instrumento

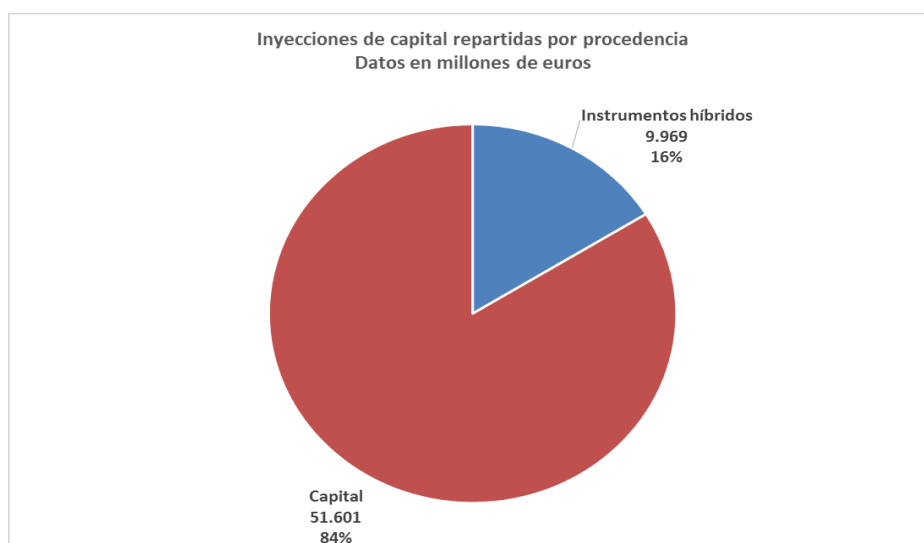
Inyecciones de capital a entidades bancarias Millones de euros				
Entidad	Instrumentos híbridos	Capital	Total inyecciones capital	% s/total
BFA-Bankia	4.465	17.959	22.424	36,42%
Catalunya Caixa	1.250	10.802	12.052	19,57%
Novacaixagalicia	1.162	7.890	9.052	14,70%
Banco de Valencia	0	5.498	5.498	8,93%
Caja de Ahorros del Mediterráneo	0	5.249	5.249	8,53%
Sareb	1.652	540	2.192	3,56%
Caja Castilla la Mancha	0	1.740	1.740	2,83%
Banco Mare Nostrum	915	730	1.645	2,67%
Unnim	0	948	948	1,54%
Caja España-Duero Ceiss	525	0	525	0,85%
Banco Gallego	0	245	245	0,40%
TOTAL	9.969	51.601	61.570	100,00%
Fuente: Sánchez Mato C. A partir de datos del Banco de España, FROB y FGDEC				

Antes de que se produjese la desinversión pública con la enajenación de CAM, Unnim, Banco de Valencia y Caja Castilla la Mancha, las inyecciones de capital realizadas a través del FROB, ponían bajo control del Estado el 30% de los activos bancarios. En todo caso, los porcentajes

³⁰² La operación supondrá reconocer elevadas pérdidas a las ya asumidas en el rescate bancario. El FROB tiene valorada BFA (matriz de Bankia) a 9.530 millones de euros a 31 de diciembre de 2019 y es el propietario del 61,8% de Bankia. A cierre bursátil del momento en que se anunció la operación, Bankia valía 3.169 millones y el porcentaje que es propiedad estatal 1.950 millones. De ahí hasta los 9.530 millones serían pérdidas adicionales del rescate y mayor déficit del ejercicio. Eso sí, ese déficit no computa a efectos de las reglas fiscales europeas. Dado que el supervisor estimaba en su último informe publicado en 2018 que se recuperarían 9.857 millones de los 24.069 millones invertidos en Bankia. La participación del Estado a valor bursátil se estima en unos 2.480 millones.

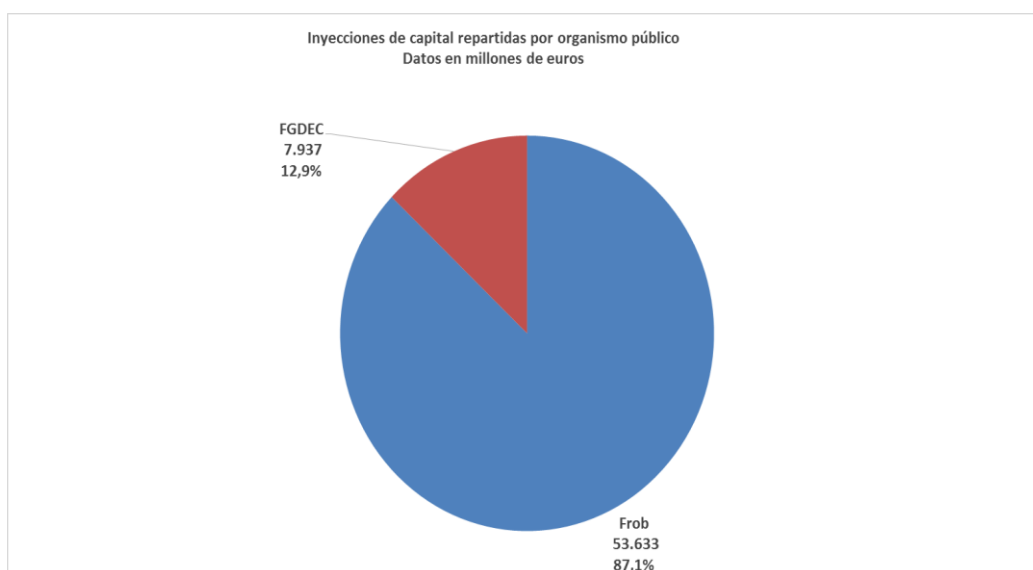
de control en las entidades por parte del Frob sufrieron variaciones significativas después de la conversión en capital de los instrumentos híbridos (participaciones preferentes y deuda subordinada) y las quitas a sus tenedores. Repartidas por procedencia, el 84% de las inyecciones realizadas, 51.601 millones de euros, lo fueron en ampliaciones de capital directa y el 16%, 9.969 millones, se llevó a cabo mediante la conversión en capital de los instrumentos híbridos anteriormente formalizados (Gráfico 148).

Gráfico 148 Inyecciones de capital repartidas por procedencia



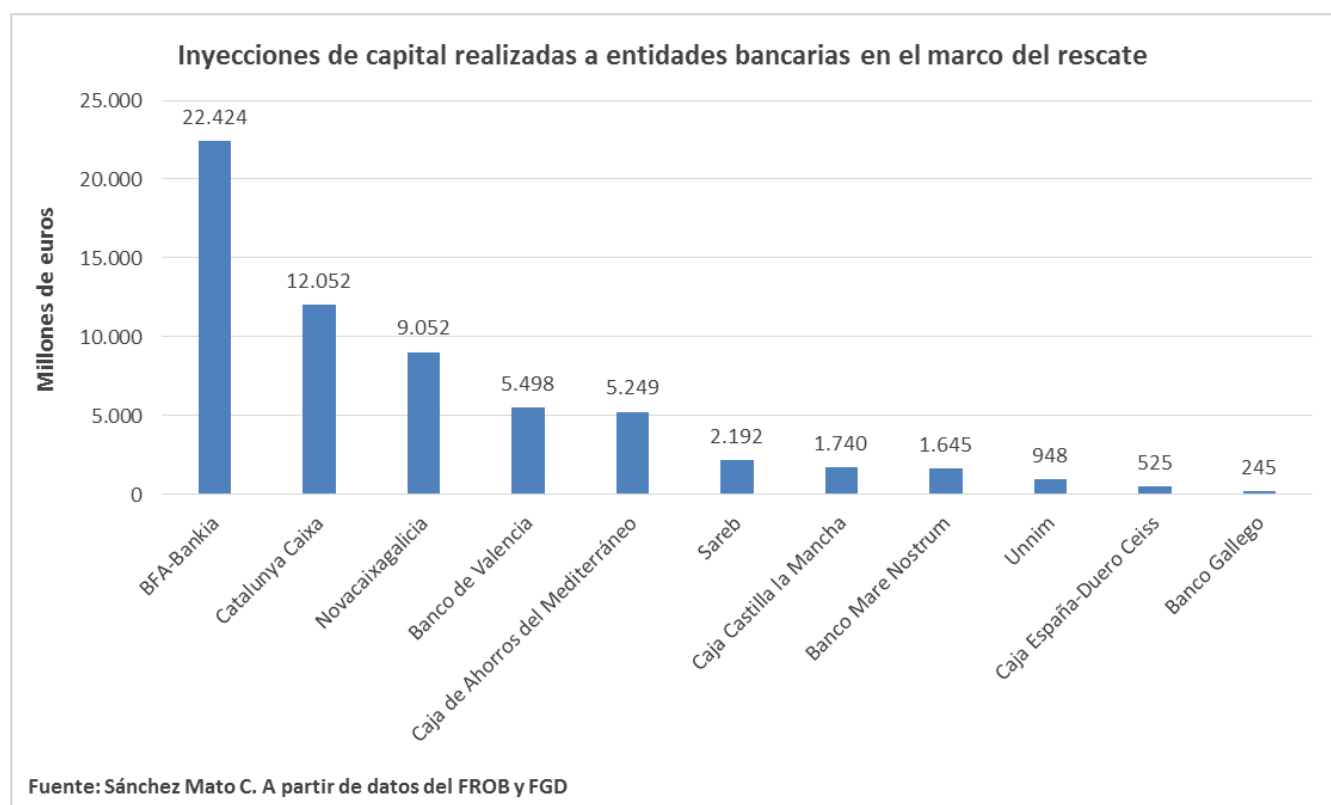
Atendiendo al organismo que se encargó de ejecutar la inyección de capital, es reseñable que el 87% fue realizado por el Frob y el 13% por el Fondo de Garantía de Depósitos de entidades de crédito (Gráfico 149).

Gráfico 149 Inyecciones de capital repartidas por organismo público



Como se puede apreciar en el Gráfico 150, Bankia y su matriz, el Banco Financiero y de Ahorros encabezan el ranking de las inyecciones públicas de capital realizadas en el período 2008-2019 con un total de 22.424 millones de euros, el 36,4% del total. Catalunya Caixa absorbió 12.052 millones de euros, el 19,6% del total y las cajas gallegas 9.052 millones, el 14,7%. Entre estas tres entidades acumulan siete de cada diez euros en las aportaciones públicas al capital de las entidades de depósito ejecutadas.

Gráfico 150 Inyecciones de capital por entidad realizadas en el marco del rescate bancario



Dada su consideración de ayuda de Estado, todas las medidas de recapitalización fueron notificadas a la Comisión Europea que aprobó las diferentes actuaciones al entender que los planes eran compatibles con el Derecho Comunitario.

5.1.2 Adquisición de acciones a preferentistas

La deficiente comercialización de instrumentos híbridos a clientes minoristas aconsejó intervenir en el proceso y en el Real Decreto 21/2012 ya se facultaba al Fondo de Garantía de Depósitos de entidades de crédito a comprar acciones ordinarias no admitidas a cotización de determinadas entidades³⁰³.

Se trató de gestionar los instrumentos híbridos y deuda subordinada adquiriendo, como señaló el FROB *“de forma prioritaria a los clientes cuyas reclamaciones, en atención a la especial dificultad de sus circunstancias personales o familiares, deberían recibir una tramitación prioritaria”*. El objetivo que pretendía el organismo público era proteger a los titulares de determinados productos de ahorro e inversión y proporcionar liquidez, es decir, adquirir a precios que no excediesen su valor de mercado para no vulnerar la normativa de la Unión Europea en materia de ayudas de Estado. Para poder determinar el citado valor de mercado, el Fondo de Garantía de Depósitos contrató la realización de un informe por parte de un experto independiente y se justificó por el coste superior que habría supuesto el potencial desembolso que tendría que haber realizado el FGDEC en el caso de liquidación de las entidades y la necesidad de rescatarlas de una situación de insolvencia.

En ese marco, el Fondo de Garantía de Depósitos de Entidades de Crédito (FGDEC), de acuerdo con lo adoptado por su Comisión Gestora en las reuniones de 4 y 7 de junio de 2013, formuló sendas Ofertas de adquisición³⁰⁴ de las acciones que emitieron NCG Banco (NCG) y Catalunya Banc (CX) para gestionar de forma activa los instrumentos híbridos de capital y de deuda subordinada que habían sido acordadas por el Fondo de Reestructuración Ordenada Bancaria el 7 de junio de 2013.

Esta oferta, que estaba limitada en el tiempo, se dirigió a los propietarios de acciones de NCG y de CX que hubieran comprado los títulos a cambio de las participaciones preferentes y deuda subordinada, pero siempre y cuando fueran titulares de estos valores a la fecha de publicación en el B.O.E. del Real Decreto-ley 6/2013, de 22 de marzo y que tuvieran la condición de clientes

³⁰³ Disposición adicional quinta del Real Decreto-ley 21/2012, de 13 de julio, de medidas de liquidez de las Administraciones públicas y en el ámbito financiero.

³⁰⁴ <http://www.fgd.es/files/pdf/NF100613.pdf>

minoristas, de conformidad con lo establecido en el artículo 78 bis de la Ley 24/1988, de 28 de julio, del Mercado de Valores. La compraventa de estas acciones se realizó en metálico y se calculó aplicando al valor económico de las acciones, un descuento por iliquidez³⁰⁵.

Mediante esta operación, el FGDEC adquirió acciones representativas del 25,6% del capital social de NCG Banco, S.A., lo que suponía un porcentaje del 88,3% de las acciones a las que se dirigía la Oferta, con un coste total de 802,4 millones de euros³⁰⁶. En el caso de Catalunya Banc, a la Oferta acudieron accionistas que suponían el 32,4% de su capital social, un porcentaje del 97,1 % de las acciones a las que se dirigía, con un coste total de 1.000,9 millones de euros³⁰⁷.

Por lo tanto, el importe destinado a compra de acciones a inversores minoristas procedentes de la deficiente comercialización de instrumentos híbridos ascendió a 1.803 millones de euros.

Tabla 61 Coste e ingresos de operaciones con acciones en manos de preferentistas

Adquisición acciones a preferentistas Millones de euros			
Entidad	Adquisición acciones preferentistas	Ingresos venta acciones	Total Coste Neto
Catalunya Caixa	1.001	383	618
Novocaixagalicia	802	290	512
TOTAL	1.803	673	1.130
Fuente: Sánchez Mato C. A partir de datos del Banco de España y FGDEC			

La enajenación posterior de estos títulos por un importe de 383 millones de euros en el caso de Catalunya Caixa y 290 millones en el de Novocaixagalicia, arrojan un coste neto en términos de dinero público de 1.130 millones de euros, el 62,7% del importe destinado a la adquisición de estos títulos (Tabla 61).

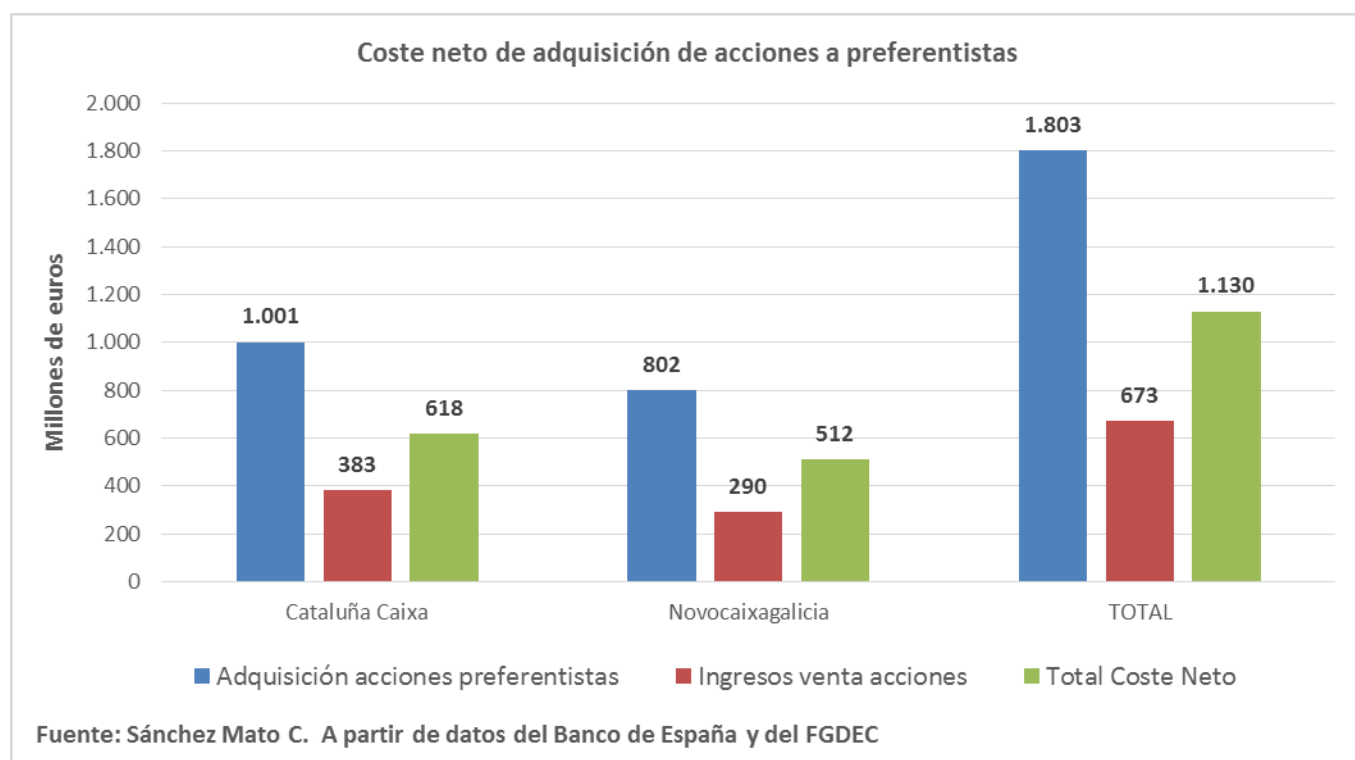
³⁰⁵ Finalmente, el precio ofertado por cada acción de NCG fue de 1,32914106985813 euros, que resulta tras aplicar un descuento de iliquidez por acción de 0,212785925336917 euros. En el caso de CX es de 1,56161602479898 euros, que resulta tras aplicar un descuento de iliquidez por acción de 0,250003493529303 euros.

³⁰⁶ <http://www.fgd.es/files/pdf/NFNCG180713.pdf>

³⁰⁷ <http://www.fgd.es/files/pdf/NFCAT180713.pdf>

Que se produjese coste en este rubro, solo puede atribuirse a un pago por las acciones a inversores minoristas que no estaban ajustados a los precios de mercado, sin entrar en el debate si éste ha sido justo para ellos en el marco de los ejercicios de responsabilidad subordinada. Dado que no existía cotización en mercados bursátiles, el precio necesariamente se calculó basando su determinación en la valoración económica de la entidad, pero ajustando el mismo para que los inversores en entidades admitidas a cotización no resulten desfavorecidos. Para eso, el BCE realizó observaciones validando que la versión final de la ley exigiese de forma expresa que el precio de adquisición no fuera más alto que el valor de mercado de las acciones, que la adquisición cumpliera las normas comunitarias sobre ayudas estatales y que el FGDEC actuase ciñéndose al informe realizado por un experto independiente que determine dicho valor de mercado³⁰⁸. A pesar de ello, el quebranto se produjo y no fue precisamente menor (Gráfico 151).

Gráfico 151 Coste neto de la adquisición de acciones a preferentistas



Además de las intervenciones por las contingencias derivadas de la deficiente comercialización de instrumentos híbridos de las dos entidades ya comentadas, también se han destinado importantes y significativas cantidades para la deuda subordinada y las

³⁰⁸ Dictamen del BCE sobre el Fondo de Garantía de Depósitos.
https://www.ecb.europa.eu/ecb/legal/pdf/es_con_2013_25_f_sign.pdf

acciones de la OPS de Bankia. El grupo BFA había devuelto aportaciones de los inversores minoristas por un total de 4.706 millones de euros al cierre de 2018, en lo que se incluían importes invertidos y los gastos asociados a los procesos judiciales de reclamación. BFA y Bankia suscribieron un convenio para el reparto de coste de las contingencias y BFA ha abonado el 78,5% del total, es decir, 3.693 millones de euros, de los que 2.589 millones de euros proceden de los arbitrajes y litigios derivados de la venta de deuda subordinada y 1.104 millones de euros a la de acciones en la Oferta Pública de Suscripción en la salida a Bolsa.

5.1.3 Esquema de Protección de Activos

Los esquemas de protección de activos son sistemas que aseguran riesgos para las entidades financieras que han adquiridos otras en el marco del proceso de reestructuración del sector financiero y cuyas carteras de activos estaban muy dañadas. Siguiendo lo detallado en Sánchez Mato (2013c), en el proceso de rescate bancario se han formalizado cinco esquemas de protección que blindan un conjunto de activos de 39.563 millones de euros. El límite de pérdidas aseguradas ascendió a 28.667 millones de euros, un 72,46%. De ellos, el 83% de las futuras pérdidas se acordó que serían soportadas por el Fondo de Garantía de Depósitos³⁰⁹ mientras que el 17% las asumiría el FROB. El objetivo perseguido cuando se articularon estos esquemas fue diferir las pérdidas que aflorasen en los activos de las entidades financieras en varios ejercicios y facilitar la “digestión” de dichas entidades por parte de las que se hicieron cargo de ellas. Los importes asegurados en estos EPA son las máximas pérdidas en que el asegurador (FROB o FGDEC) incurrirían, siendo el resto de los quebrantos por cuenta de las entidades adquirentes (Banco Sabadell, BBVA, Caixa, Liberbank y Kutxabank). Son por lo tanto ayudas públicas de las que ya se ha sufrido un coste de 11.973 millones de euros y se ha asumido una pérdida adicional esperada de 2.237 millones de euros³¹⁰. Como se puede ver en la Tabla 62, el coste final previsto de los EPA ascenderá a 14.210 millones de euros, 36% de la cartera de activos asegurada y casi un 50% del coste máximo de los mismos.

Tabla 62 Distribución por entidades de los Esquemas de Protección de Activos

Esquemas de Protección de Activos Millones de euros								
Entidad	Cartera activos	% Asegurado	Coste máximo EPAs	% s/total	Coste ya sufrido	Pérdida esperada	Total coste final previsto	% s/coste máximo
Sabadell - CAM	24.644	80,00%	16.610	57,94%	7.145	1.761	8.906	53,62%
BBVA - Unnim	6.030	80,00%	4.824	16,83%	1.848	150	1.998	41,42%
Caixa - Banco Valencia	6.022	72,50%	4.366	15,23%	113	326	439	10,06%
Liberbank - CCM	2.475	100,00%	2.475	8,63%	2.475	0	2.475	100,00%
BBK - Cajasur	392	100,00%	392	1,37%	392	0	392	100,00%
TOTAL	39.563	72,46%	28.667	100,00%	11.973	2.237	14.210	49,57%

Fuente: Sánchez Mato C. A partir de datos del Banco de España, FROB y FGDEC

³⁰⁹ El Fondo de Garantía de Depósitos tenía fondos propios negativos al cierre del ejercicio 2011. Sin embargo, en una decisión sin justificación económica, el organismo que tiene como función primordial garantizar los depósitos de importe inferior a los 100 mil euros por titular suscribió compromisos de aseguramiento de pérdidas que superarían, en caso de llegar al máximo los quebrantos cubiertos, aproximadamente un cuarto de siglo de aportaciones futuras de las entidades en el momento de la firma de los esquemas.

³¹⁰ Incluye el coste ya sufrido y la pérdida esperada, las variaciones en los EPAs correspondientes al año 2020.

El importe máximo asegurado y el coste máximo de EPAs se concedieron al Banco Sabadell cuando adquirió por un euro la Caja de Ahorros del Mediterráneo. Se garantizaron 24.644 millones de euros con un posible quebranto para las arcas públicas de 16.610 millones de euros lo que supuso casi el 58% del coste total posible.

Como elementos especiales hay que destacar que, en el caso de la CAM, se firmó el 17 de diciembre de 2018, un acuerdo de clarificación entre Sabadell, el FROB y el FGDEC en el que se limitó el importe de los pagos que restaría efectuar al FGDEC a un máximo de 4.147 millones de euros adicionales.

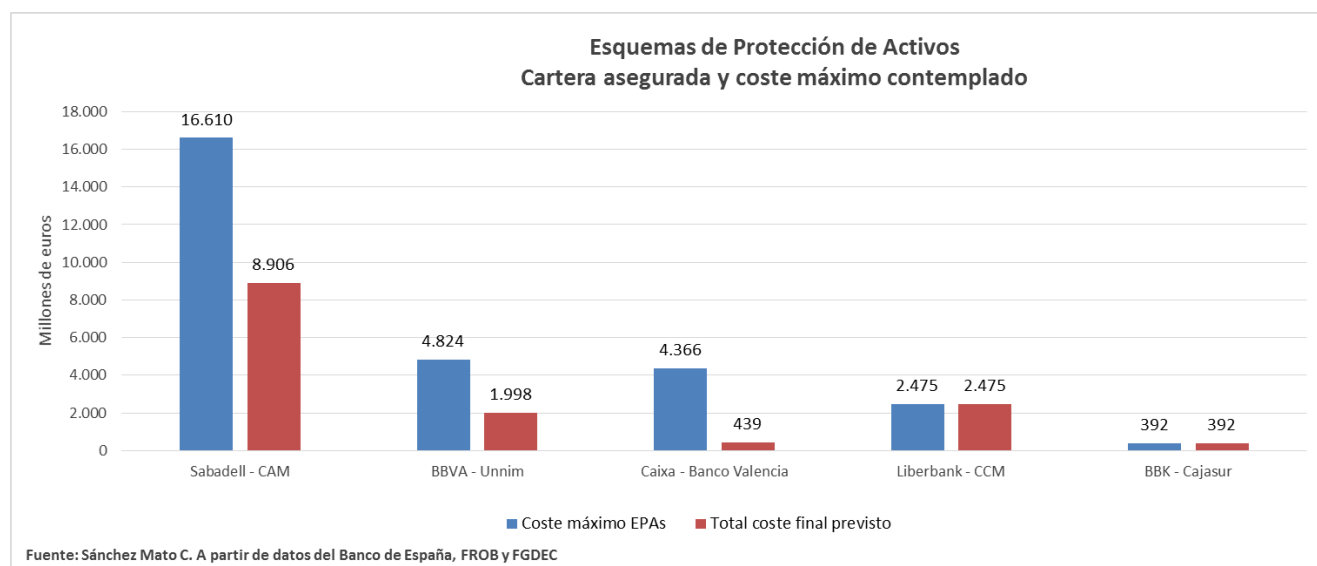
En el caso de Unnim Banc, la entidad a la cual se le adjudicó que fue BBVA, fue beneficiaria de un EPA por el que el FGDEC asumiría, durante un período de diez años a partir del 31 de octubre de 2011, el 80% de las pérdidas que ocasionase una cartera de activos por valor de 7.360 millones de euros, con provisiones constituidas por 1.330 millones de euros, lo que supone una cartera protegida de 6.030 millones de euros en total. Después de la firma de un acuerdo de clarificación de las condiciones del EPA el 13 de diciembre de 2018, se estableció que el importe de pagos que corresponderá efectuar al FGDEC, a partir de su firma, se limitará estará limitado a un total de pérdida máxima de 1.998 millones de euros. A finales de 2019, la cartera remanente ascendía a 807 millones de euros, el 11% de la inicialmente protegida debido a la aceleración de la amortización de la misma por las ventas realizadas por BBVA en 2018 y 2019.

También es destacable el esquema de garantías concedido a Caixa en el marco de la privatización del Banco de Valencia por el que el FROB asumiría durante un plazo de diez años a partir del 30 de septiembre de 2012, el 72,5% de las pérdidas que ocasionase una cartera de activos predeterminada, con un volumen inicial de 6.022 millones de euros y con unas provisiones ya constituidas de 402 millones de euros. Se han producido posteriormente tres reducciones de activos financieros inicialmente cubiertos en el EPA, con objeto de eliminar del mismo algunas operaciones traspasadas a SAREB, que dejaron finalmente la cartera cubierta en 5.192 millones de euros. La estimación que realiza el FROB del coste de esta garantía es que ascenderá finalmente a 439 millones de euros, de los que ya se han pagado a Caixabank

113 millones de euros³¹¹. A cambio de la garantía, el asegurado paga al FROB una comisión del 0,01% anual sobre el saldo disponible del EPA al comienzo de cada periodo por la que ha percibido más de 2 millones de euros.

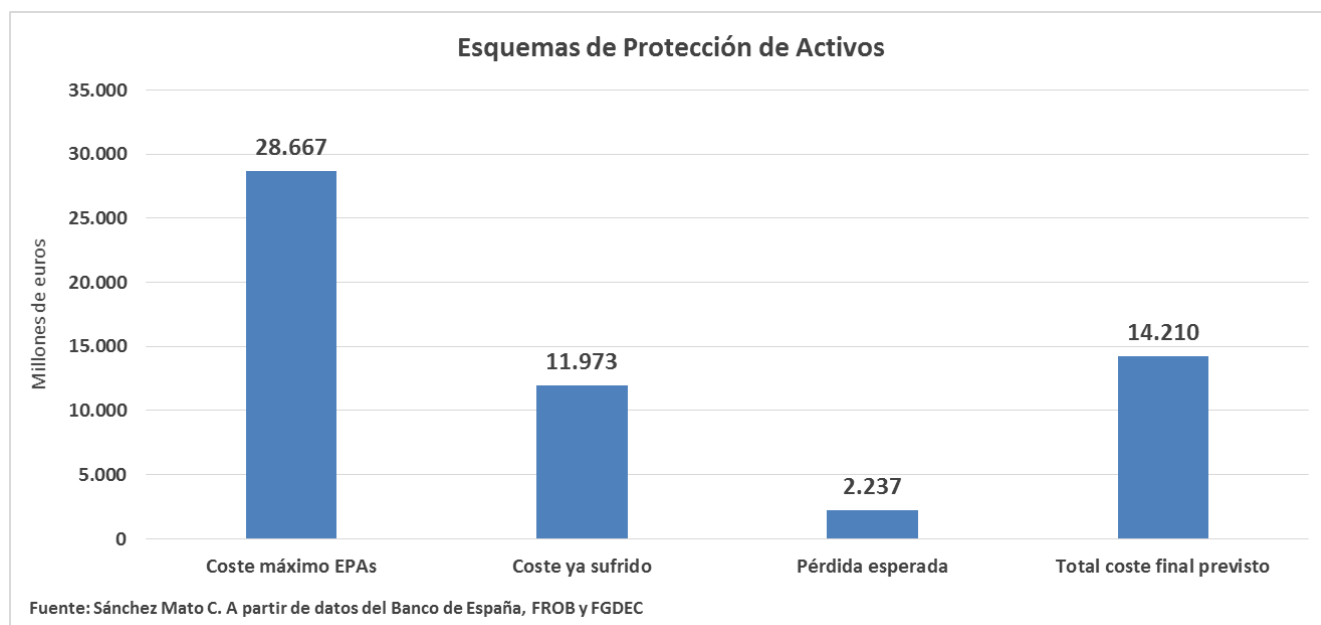
Continuamos desgranando este apartado con el plan de reestructuración de Caja Castilla la Mancha que incluyó el otorgamiento de un EPA por el que el FGDCa asumiría durante el plazo de cinco años, posteriormente ampliado a siete años, las pérdidas que causase una cartera de activos con un límite máximo de 2.475 millones de euros. Al vencimiento del EPA en 2016 se constató que la totalidad de este se había convertido en quebranto para el asegurador. Exactamente lo mismo ocurrió con el EPA de 392 millones de euros para cubrir una cartera de activos de ese importe de Cajasur y que BBK, la entidad beneficiaria del esquema en 2010 percibió en su totalidad al cancelarse en 2015 el plazo de vigencia del mismo.

Gráfico 152 Cartera asegurada y coste máximo de los Esquemas de Protección de Activos



³¹¹ Está incluido el abono realizado en 2020

Gráfico 153 Coste final previsto de los Esquemas de Protección de Activos



5.1.4 Créditos fiscales

La normativa en materia de solvencia (CRR y CRD IV) que fue aprobada en el mes de junio 2013 y cuya entrada en vigor se produjo seis meses después, planteaba una novedad significativa en el tratamiento de los denominados activos fiscales diferidos³¹² de la banca que dependan de rendimientos futuros. La introducción de la deducción de los recursos propios computables, concretamente del capital de más calidad, el common equity Tier 1, CET1, planteó un serio problema al sector. Dado el importante efecto que podría tener en materia de solvencia, se permitió que dicha deducción pudiera ser incorporada al cálculo de la ratio de capital de una forma progresiva, para poder disfrutar de una transición adecuada al nuevo marco regulatorio.

Tabla 63 Calendario de deducción de los Activos fiscales diferidos en los requerimientos de capital de las entidades bancarias

Calendario de la deducción de los DTA en los requerimientos de capital	Activos fiscales diferidos anteriores al 1 de enero de 2014	Activos fiscales diferidos posteriores al 1 de enero de 2014
2014	0%	20%
2015	10%	40%
2016	20%	60%
2017	30%	80%
2018	40%	100%
2019	50%	100%
2020	60%	100%
2021	70%	100%
2022	80%	100%
2023	90%	100%
2024	100%	100%
Fuente: Sánchez Mato C. A partir de datos del Banco Central Europeo		

Era absolutamente lógico que se actuara sobre este rubro desde el punto de vista regulatorio porque, hasta ese momento, se consideraban los activos fiscales como recursos propios de primera calidad, aunque un análisis de sus características mostraría claramente que los derechos a no pagar en el futuro impuesto de sociedades no pueden ser activos de la misma calidad que una letra del tesoro, un préstamo al corriente de pago a una gran empresa o

³¹² Activos fiscales diferidos Deferred Tax Assets. Citaremos este concepto como DTA.

dinero en efectivo. Es evidente que las entidades bancarias no podrían hacer frente al pago de sus futuros gastos corrientes con ese “derecho” a no pagar tributos en el futuro. Por ese motivo, las entidades bancarias españolas se enfrentaban a un grave problema porque habían sido especialmente beneficiadas por la existencia en su balance de estos activos que suponían un porcentaje cercano a un tercio de su patrimonio neto por lo que su desaparición haría ineludible captar capital en considerable volumen en un momento especialmente complicado.

El origen de estos activos estaba situado en la acumulación de gastos no deducibles por parte de las entidades bancarias en el Impuesto de Sociedades que se repartían entre aquellas partidas provisionadas para hacer frente a pérdidas futuras, aportaciones de los bancos a fondos de pensiones de sus trabajadoras o pérdidas por la realización de dotaciones por insolvencias sufridas en ejercicios anteriores. La normativa permitía a las entidades reservarse estos gastos para poder utilizarlos en el futuro reduciendo su carga tributaria cuando obtuviesen beneficios suficientes para ser compensados, creándose así los denominados activos fiscales diferidos³¹³.

En concreto, las principales entidades del sector bancario español tenían activos por impuestos diferidos por valor de 63.280 millones de euros, el 32,19% de su patrimonio neto a finales de 2012, que corresponderían a unas pérdidas superiores a los 190.000 millones de euros que eran los quebrantos que habían permitido activar los DTA a las entidades, pasando desapercibidos a ojos de los reguladores y también a la obligación de asegurar la solvencia de los bancos.

Sin embargo, se optó por defender la fortaleza de las entidades a las que, continuamente se señalaba como *“mayoritariamente sanas”* y ninguna reconocía haber tenido pérdidas en ninguno de los ejercicios fiscales desde que se había iniciado la crisis, circunscribiéndose esa situación para las entidades que habían sido intervenidas y que comunicaban los quebrantos siempre después de la actuación pública. Pero que no se reconociesen las pérdidas no quería decir que efectivamente no las hubiesen tenido y una prueba de ello era la existencia de esa

³¹³ Los RDL 2/2012 y 18/2012, obligaron a las entidades bancarias a la realización de provisiones extraordinarias para hacer frente a su exposición al sector inmobiliario y eso incrementó significativamente el volumen de los DTA generados por provisiones.

importante partida de activos fiscales diferidos que, en su mayor parte recogieron quebrantos cargados contra reservas que *“no pasaron por la cuenta de explotación”*.

Las entidades que tuvieron que ser nacionalizadas y aquellas que recibieron ayudas públicas explícitas directas y que fueron encuadradas en el grupo 2, eran las más afectadas ya que, de perder a efectos de solvencia esos activos fiscales de dudosa recuperación sin modificación normativa, su patrimonio neto se volatilizaría, es decir, pasaría a ser directamente negativo. El resultado hubiera sido que, incluso tras los importantes apoyos públicos invertidos en las mismas, sus pasivos exigibles serían superiores a sus activos realizables. Pero el resto de entidades bancarias, que acumulaban siete de cada diez euros de los activos fiscales diferidos del conjunto del sector (69,25%), no se podían considerar ajenas al problema que ponía encima de la mesa la modificación regulatoria porque, de haberse puesto en marcha sin período de adaptación, las entidades que no habían recibido ayudas públicas directas en los cuatro primeros años desde el estallido de la crisis, habrían tenido que incrementar capital en casi 44 mil millones de euros para mantener sus niveles de solvencia.

Tabla 64 Activos fiscales de las principales entidades bancarias Diciembre 2012

(millones de euros)	Activos fiscales netos	Patrimonio neto	% Activos fiscales / Patrimonio neto
Santander	17.848	84.326	21,17%
BFA-Bankia	9.700	3.927	247,01%
BBVA	7.752	43.802	17,70%
Caixa	5.695	24.793	22,97%
Sabadell	5.381	9.261	58,10%
Popular	3.243	9.955	32,57%
Banco Mare Nostrum	2.135	33	6454,99%
NCG Banco	2.079	1.319	157,65%
Caja España-Duero	1.820	-1.017	-178,87%
Kutxabank	1.767	4.829	36,59%
Liberbank	1.700	1.099	154,72%
Cataluña Caixa	1.247	588	211,92%
Cajamar	792	2.492	31,79%
Cajates	776	110	706,63%
Unicaja	566	2.120	26,68%
Ibercaja	500	2.181	22,93%
Caja Laboral	266	1.351	19,65%
Bankinter	14	3.231	0,43%
Banco de Valencia	0	2.200	-0,01%
TOTAL ACTIVOS FISCALES NETOS	63.280	196.601	32,19%

Como se puede apreciar en la Tabla 63, del conjunto del sector considerado “sano” y que “no necesitaba capital” en la auditoría realizada por Oliver Wyman, las cuatro entidades bancarias más importantes, Santander, BBVA, Caixa y Sabadell, atesoraban más del 58% de los activos fiscales diferidos netos acumulados sin que ninguna de ellas hubiese comunicado pérdidas desde 2008. De haber tenido que acometer ampliaciones de capital para compensar la no consideración a efectos de solvencia de estos activos fiscales, se produciría en primer lugar una considerable dificultad para poder captar dicho capital en una coyuntura extremadamente negativa y en segundo lugar, el capital que podría dirigirse al sector, exigiría un descuento considerable en el precio de los nuevos títulos con el consiguiente efecto dilución para los accionistas tradicionales de las entidades.

Siguiendo lo indicado en el Reglamento sobre requisitos de capital y Directiva sobre requisitos de capital IV³¹⁴, podemos ver que se exige que los bancos reserven capital suficiente para cubrir pérdidas inesperadas y mantener su solvencia en caso de crisis. Como principio fundamental, el importe del capital requerido depende del riesgo vinculado a los activos de un banco concreto.

En el Reglamento sobre requisitos de capital, esto se denomina “*requisito de fondos propios*” y la forma de expresarlo es relacionándolo con los activos ponderados por riesgo que supone atribuir una asignación de capital más reducida a los activos que son considerados “*más seguros*”, mientras los activos en los que las entidades invierten esperando una superior rentabilidad pero que suponen una probabilidad mayor de sufrir algún tipo de quebranto, tendrán una mayor ponderación de riesgo, en definitiva, “*consumirán más capital*”. En definitiva, cuanto más riesgo asuma el banco, más capital debería tener la entidad y para ello se asignan determinados grados al capital dependiendo de su calidad y riesgo.

El capital de nivel 1 es el que debe garantizar el funcionamiento de la entidad y la continuidad de su actividad económica. El capital de nivel 1 de mayor calidad se denomina capital de nivel 1 ordinario.

El capital de nivel 2 es el que se constituye con la intención de funcionar como “*escudo ante los quebrantos que se produzcan en la realización de la actividad*” y por lo tanto es el destinado

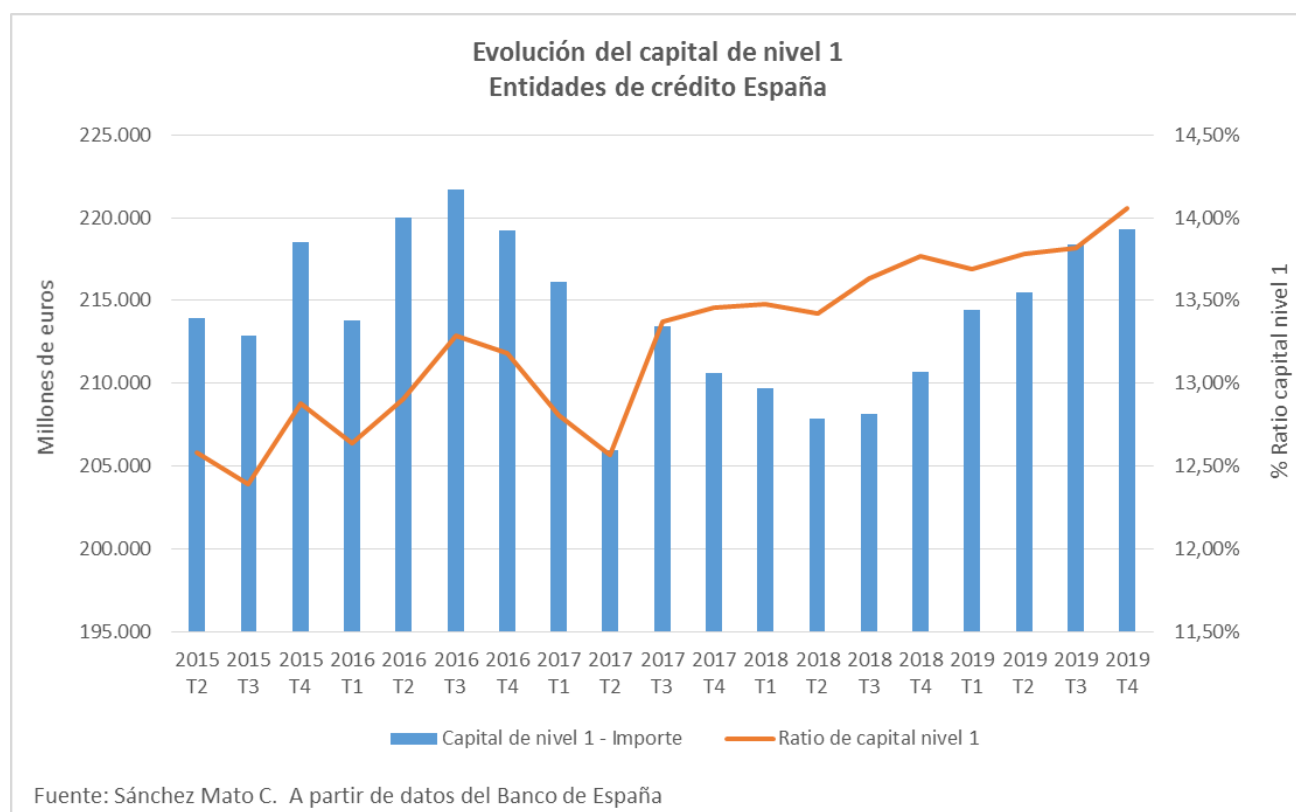
³¹⁴ <https://eur-lex.europa.eu/legal-content/es/TXT/PDF/?uri=CELEX:32013R0575&from=EN>

a absorber pérdidas en caso de que se produzca una situación de liquidación y el que permite el reembolso y la devolución a depositantes y acreedores preferentes en caso de insolvencia de un banco.

Lo que indica el Reglamento sobre requisitos de capital es que el importe total exigido a los bancos y empresas de inversión debería ser al menos igual al 8 % de los activos ponderados por riesgo, siendo el 4,5% la parte correspondiente al capital de la más alta calidad, es decir el capital de nivel 1 ordinario, aunque hasta el mes de diciembre de 2014 se admitía que estuviese entre el 4 % y el 4,5 %.

El incremento de la exigencia de capital y de la mejora de su calidad que incorporaba Basilea III, conllevó una ampliación de las partidas a deducir del capital de mayor calidad. Lógicamente se consideraba que era preciso incluir en estos conceptos los activos fiscales diferidos que están al albur de la consecución de rendimientos futuros y es incierta su capacidad de absorber pérdidas. El que dejaran de computar dentro del capital ordinario, aunque fuese con un calendario gradual, generaba un importante quebranto a las entidades bancarias, sobre todo a aquellas cuyo porcentaje de activos fiscales diferidos en balance es muy elevado.

Gráfico 154 Evolución del capital de nivel 1 de las entidades de crédito de España



Teniendo en cuenta lo desarrollado por López y Bryant (2015), la propia normativa de Basilea III abría una puerta a la no deducción del capital de dichos activos fiscales diferidos en el caso de que fuera eliminada esa dependencia de los rendimientos futuros y fueran sustituidos de forma automática por un crédito monetizable, es decir, convertible en un activo exigible a la Hacienda Pública en caso de que la entidad se encuentre en una situación de liquidación o insolvencia. Suponía cambiar un activo intangible, de incierta recuperación y de reducida materialidad, en un “*cheque del Tesoro Público*”.

Y a eso es a lo que se acogieron determinados países como España. En el caso de las entidades de depósito españolas, se trataba de salvar entre el 15% y el 20% del capital ordinario, entre 30.000 y 40.000 millones.

Gráfico 155 Activos fiscales diferidos garantizados y no garantizados de los 16 principales grupos bancarios españoles



En 2013, el Gobierno decidió a través del Real Decreto-Ley 14/2013³¹⁵, realizar una modificación de la normativa reguladora del Impuesto sobre sociedades para que parte de los activos fiscales diferidos³¹⁶ se pudieran desligar de la evolución de las cuentas de la entidad bancaria. Se justificaba esta decisión con la excusa de que, ante casos de insolvencia judicialmente declarada, podrían convertirse en créditos fiscales exigibles ante la Administración. Para poder conseguirlo se procedió a establecer la independencia de los activos fiscales que provenían de provisiones no computadas fiscalmente y los que procedían

³¹⁵ Real Decreto Ley 14/2013, de 29 de noviembre, de medidas urgentes para la adaptación del derecho español a la normativa de la Unión Europea en materia de supervisión y solvencia de entidades financieras.

³¹⁶ Activos fiscales diferidos *Defferred Tax Assets*

de aportaciones a sistemas de previsión social, de la evolución de las cuentas de resultados futuras de la entidad, al prever la conversión de estos activos en créditos exigibles frente a la Hacienda pública en determinados supuestos de pérdidas, insolvencia judicialmente declarada y liquidación. Lo que esto quiere decir es que, si fuese preciso, se permitirá la compensación de los saldos a que se refiere la nueva norma con otras deudas de naturaleza tributaria, o bien su reembolso a las entidades beneficiarias. En cualquier caso y aunque la activación del nuevo mecanismo se produciría únicamente en situaciones muy concretas y restrictivas, no deja de ser un importante escudo protector para las entidades que podrán reclamar íntegramente esos créditos fiscales monetizables, en caso de incurrir en una situación de insolvencia o liquidación de la sociedad y, si existen pérdidas contables, limitadas a la proporción que representen las pérdidas sobre los fondos propios de la sociedad³¹⁷. Además, resultaba también “un balón de oxígeno” para los bancos el que la normativa garantizase que, en el caso de que los activos fiscales diferidos incluidos en la misma no reviertan en los próximos dieciocho años a las entidades bancarias, éstas podrían canjearlos por valores de deuda pública. En definitiva, si no son capaces de convertirlos en activos líquidos en el plazo fijado de los 18 años con beneficios de explotación, al terminar el período se convertirán en letras del Tesoro.

En cualquier caso, el Banco de España en sus informes limitaba el propio alcance de la modificación porque consideraba *“que no se cambia de forma sustancial la naturaleza de la norma fiscal española, que seguirá siendo exigente a la hora de aceptar un gasto como fiscalmente deducible, que además no se adoptará la práctica utilizada en países de nuestro entorno que estipula la devolución de tributos abonados en ejercicios anteriores en caso de que una empresa declare pérdidas y que la posibilidad de que se reintegren los activos fiscales es limitada, porque no abarca la totalidad de activos fiscales sino únicamente aquellos que tengan la naturaleza de diferencias temporarias y hayan surgido por la dotación de provisiones para insolvencias o adjudicados, o por gastos de pensiones”*.

³¹⁷ No solo se puede reclamar la monetización de los créditos fiscales en la situación extrema en la que la entidad sea objeto de liquidación o insolvencia judicialmente declarada. También es motivo de su activación cuando se registren pérdidas contables. En este caso, el importe de los DTA objeto de conversión se determinaría por el resultado de aplicar sobre el total de los mismos, el porcentaje que representen las pérdidas contables del ejercicio respecto de la suma de capital y reservas.

Aun con todas las justificaciones y excusas argüidas por el supervisor, que los activos fiscales diferidos en poder de las entidades bancarias españolas tras años de pérdidas acumuladas tuvieran garantía estatal, aunque fuera parcialmente, y pudieran contabilizarse como capital regulatorio, pasaba a ser una ayuda pública de enorme magnitud.

De hecho, la norma inicial fue investigada por parte de la Comisión Europea³¹⁸, y el Gobierno tuvo que cambiar el tratamiento fiscal de los activos fiscales diferidos reformando el Impuesto sobre sociedades mediante una enmienda incorporada a la Ley de Presupuestos Generales del Estado de 2016, introduciendo la tributación de estos activos por parte de los bancos en determinados casos para evitar la consideración de los mismos como ayudas de estado y se evitó de este modo que fueran considerados como ayudas de estado ilegales que fueran incompatibles con el mercado interior.

En la práctica lo que se pactó con la Comisión Europea fue que los DTA generados antes del 1 de enero de 2016 y que estuviesen cubiertos por la garantía recogida en el RDL 14/2013, la pudiesen mantener, pero siempre y cuando *“si los beneficiarios de la garantía hubiesen pagado menos impuestos entre los años 2008 y 2015 que el valor de esos DTA garantizados, deberán abonar una prestación patrimonial anual a favor del Estado del 1,5% de la diferencia entre ambos importes”*. En consecuencia, se estableció una fórmula segura para que los bancos puedan seguir generando y contabilizando estos DTA sin tributar por ellos siempre que en el año en el que se incorporen al activo, se hubiera abonado Impuesto sobre sociedades. En el caso de que la entidad estuviese en pérdidas y no hubiese tributado por Sociedades, no podría utilizarlos.

Con esta norma se conseguía el objetivo de fortalecer el patrimonio neto de las entidades y facilitar también la armonización con la normativa existente en otros países de la Unión Europea a la hora de calcular el capital regulatorio, fortalecer la solvencia del sector bancario y posibilitar que las entidades pudiesen continuar realizando su actividad crediticia y no tener

³¹⁸ La Dirección General de Competencia de la Comisión Europea inició una investigación sobre el sistema de conversión de DTA en DTC, es decir, de las condiciones en las cuales se monetizarían los activos fiscales diferidos para analizar si el nuevo tratamiento podía ser considerado como una ayuda de Estado y, por tanto, incompatible con la legislación comunitaria. El argumento era evitar ventajas comparativas entre países cuyos Estados no han garantizado los DTA pero que se encuentran bajo la misma normativa prudencial (la CRR) que les exige su deducción.

que afrontar una reducción de balance para poder cumplir con los requisitos de solvencia con el impacto que esto hubiera tenido en el flujo de financiación de familias y empresas. Eso sí, para que esos activos fiscales computasen como capital regulatorio, las entidades tendrían que pagar una prestación patrimonial que supondrá un coste ordinario adicional en la cuenta de resultados de los bancos y que se comenzó a pagar voluntariamente³¹⁹ a partir de julio de 2017.

Fue el resultado del diálogo entablado entre los Ministerios de Economía y Competitividad y Hacienda y Administraciones Públicas, el Banco de España y la Comisión Europea que dio como resultado una reforma legislativa que encajaba adecuadamente en la legislación comunitaria³²⁰ y que consistió en lo siguiente:

1. Los DTA generados antes del 1 de enero de 2016, que estuvieran cubiertos por la garantía recogida en el RDL 14/2013 la mantendrán en el futuro. No obstante, si los beneficiarios de la garantía hubieran pagado menos impuestos entre los años 2008 y 2015 que el valor de esos DTA garantizados, deberán abonar una prestación patrimonial anual en favor del Estado del 1,5% de la diferencia entre ambos importes.
2. A partir del ejercicio 2016 sólo se garantizarán aquellos DTA que cumplan los mismos requisitos que en la norma de 2013 pero con un límite que depende del Impuesto sobre Sociedades pagado. Es decir, no se podrán generar DTA garantizables cuando no se produzca pago por el citado Impuesto.

Con una reforma del Impuesto de Sociedades, el Gobierno dio por cerrado el caso de los activos fiscales diferidos (DTA) de la banca española, cerrando la investigación iniciada por Bruselas y que ponía en cuestión un considerable importe del capital de los bancos españoles. Se cumplía de esta manera aquello a lo que instaba el propio Fondo Monetario Internacional (FMI) en sus informes de seguimiento de la reestructuración del sector financiero español

³¹⁹ En caso de no hacerlo, se entenderá que la garantía no se aplica y, por tanto, deberá reducirse del capital a efectos de solvencia, el volumen de activos diferidos.

³²⁰ Fuentes comunitarias anunciaron de manera previa a la aprobación de la modificación que *“la Comisión considera que los cambios propuestos, si se aplican en consecuencia, tienen en cuenta las preocupaciones de manera satisfactoria y permite a la Comisión concluir su evaluación sobre las medidas españolas sobre DTA, bajo las normas de ayuda de Estado”*.

(FMI, 2013) cuando indicaba que era imprescindible poner en marcha mecanismos que permitieran a los bancos convertir DTA en créditos exigibles ante la administración pública, aunque fuera a cambio de condiciones o medidas compensatorias como renunciaciones a distribución de dividendos o la futura emisión de nuevas acciones o venta de activos tóxicos. No era sin embargo la mejor opción para el Banco Central Europeo y ya indicábamos en Sánchez Mato (2013d) que el supervisor no consideraba que estas transformaciones de DTA en créditos con la garantía de los Estados creasen nuevo capital, que no resolvían las posibles dificultades de las entidades en materia de liquidez y que además reducía el incentivo a que los accionistas aportasen más fondos además de reforzar el vínculo entre deuda soberana y entidades. Indicábamos también que otros países como Alemania, Francia, Holanda y Reino Unido, incluso Estados Unidos, habían optado por el *carry back* fiscal, que consiste en el reembolso por parte de Hacienda de cantidades pagadas en momentos anteriores. El horizonte temporal de la devolución de las cantidades pagadas iría entre los doce meses en Europa y los veinticuatro meses en Estados Unidos. Italia tomó la decisión en el año 2011 por la transformación de los activos por impuestos diferidos en créditos fiscales monetizables frente a Hacienda, compensables con cualquier obligación de carácter fiscal y con la ventaja adicional de ser activos transmisibles a terceros e incluso reembolsables en una parte de los mismos.

No se puede obviar que la situación de la banca europea a finales de 2013 tenía una situación de extrema debilidad en términos de capital y el saldo de DTA que depende de rendimientos futuros superaba los 105.600 millones de euros³²¹, una cantidad que equivalía al 10,6% del capital de nivel 1 ordinario (CET1) a esa fecha y España era el país cuyas entidades acumulaban el mayor saldo cuantitativo que ascendería, al menos al 15% del CET1 y tanto Grecia como Portugal lideraban el ranking en términos relativos respecto a la ratio sobre CET1 con el 40% y del 25%, respectivamente.

Se trataba en definitiva de una etapa más del rescate bancario porque, si bien la modificación realizada en la Ley del Impuesto de Sociedades y que fue aprobada por el RDL 14/2013 no era aplicable exclusivamente a las entidades bancarias y todas las empresas podían usarla, favoreció que las entidades de crédito españolas, las únicas de entre todas las mercantiles con

³²¹ Datos proporcionados por las entidades para la revisión de la calidad de los activos (AQR, *asset quality review*), a cierre de 2013.

capital regulatorio fijado y exigido, pudieran conservar un porcentaje muy significativo de lo que constituía su patrimonio neto para poder operar en la línea seguida por otros países del entorno.

Según las memorias publicadas por las entidades correspondientes al año 2014, se puede apreciar de forma clara el efecto que la medida tuvo en el sector bancario porque de los 68.464 millones de euros que tenían de activos fiscales diferidos, el 64%, es decir, 44.287 millones de euros se han convertido en créditos monetizables, los denominados DTC, *deferred tax credits*. Se trata de un monto muy significativo que alcanza el 3% de los activos ponderados por riesgo en promedio en las entidades más significativas y un 20% del patrimonio neto de todas las entidades de depósito (Tabla 65).

Tabla 65 Distribución por entidades de los activos fiscales diferidos y los créditos fiscales monetizables 2019

(millones de euros)	Activos fiscales diferidos	% Créditos fiscales monetizados	Créditos fiscales monetizables DTA (según Real Decreto-	% s/total	Patrimonio neto	% Créditos fiscales monetizables s/total Patrimonio neto	% Activos fiscales diferidos s/total Patrimonio neto
BBVA	12.317	76,01%	9.362	21,14%	37.189	25,17%	33,12%
Santander	10.116	73,37%	7.422	16,76%	70.223	10,57%	14,41%
BFA-Bankia	9.783	70,12%	6.860	15,49%	14.574	47,07%	67,13%
Caixa	7.656	72,26%	5.532	12,49%	25.151	22,00%	30,44%
Sabadell	6.516	78,69%	5.127	11,58%	11.317	45,31%	57,58%
Abanca (Novacaixagalicia)	2.739	98,12%	2.687	6,07%	4.655	57,74%	58,85%
Unicaja	2.788	56,94%	1.588	3,58%	3.970	39,99%	70,22%
Liberbank	2.088	37,60%	785	1,77%	3.114	25,22%	67,06%
Ibercaja	1.269	50,67%	643	1,45%	3.241	19,84%	39,15%
Cajamar	1.074	56,86%	611	1,38%	3.326	18,37%	32,30%
Kutxabank	1.238	47,76%	591	1,33%	6.005	9,84%	20,61%
Bankinter	370	8,32%	31	0,07%	4.479	0,69%	8,27%
Otras entidades	10.510	29,00%	3.048	6,88%	30.081	10,13%	34,94%
TOTAL	68.464	65%	44.287	100%	217.323	20,38%	31,50%
Fuente: Sánchez Mato C. A partir de Memorias de las Entidades de 2019							
A partir de memorias individuales 2019 de entidades y Banco de España							

Aunque se debería haber devengado desde la aprobación inicial de la normativa, la prestación patrimonial anual fijada en la normativa en favor del Estado en un 1,5%, se empezó a cobrar a partir de 2017³²².

³²² Según cálculos oficiales realizados (Banco de España 2015), el volumen de DTC de la banca ascendía a 44.287 millones de euros a finales de 2014, de los cuales 41.468 millones estaban generados en España. De este importe, 16.363 millones de euros se generaron cuando las entidades mantenían bases imponibles positivas y el resto, unos 27.924 millones de euros, ante bases imponibles negativas. Teniendo en cuenta esos cálculos preliminares, se estimaba que la recaudación de esta tasa para el conjunto del sector podría ascender a unos 419 millones de euros. Lógicamente la previsión tenía en cuenta que la práctica totalidad de las entidades obtendrían beneficios en 2015.

En los tres ejercicios analizados el importe percibido ha ascendido a 1.359 millones de euros. El retraso en la implantación de la tasa desde que las entidades se beneficiaban de la monetización parcial de los activos fiscales diferidos ha supuesto 1.884 millones de euros de quebranto de dinero público³²³ (Tabla 66).

Tabla 66 Tasa devengada y cobrada por la Administración por la garantía de créditos fiscales

AÑO	Tasa devengada	Tasa cobrada	Ayuda pública obtenida
	DTA	DTA	Créditos fiscales
2013	471	0	471
2014	471	0	471
2015	471	0	471
2016	471	0	471
2017	471	471	0
2018	449	449	0
2019	439	439	0
TOTAL	3.243	1.359	1.884

Fuente: Sánchez Mato C. A partir de datos de IGAE

Aunque la ventaja más importante que tienen las entidades bancarias es el cómputo como capital de una cifra muy significativa, no hay que desdeñar los importes reclamados y cobrados a Hacienda.

En concreto, las entidades financieras españolas han obtenido en los últimos cuatro ejercicios un total de 4.638 millones de euros a cuenta de los activos fiscales diferidos convertidos en créditos fiscales. De los 512 millones desembolsados en 2017 se pasó a 1.073 millones de euros en 2018, a 1.333 millones de euros en 2019 y a 1.720 millones en 2020 (Tabla 67). En total, un 0,08% del PIB acumulado desde 2017, aunque el efecto es más significativo si lo comparamos con la recaudación del impuesto sobre sociedades ya que alcanzaría el 5,3% de la misma.

Tabla 67 Importes abonados por Hacienda a entidades bancarias procedentes de créditos monetizables 2017-2020

Créditos fiscales monetizables DTA	2017	2018	2019	2020	TOTAL
Importe abonado a entidades por créditos fiscales monetizables	512	1.073	1.333	1.720	4.638
Fuente: Sánchez Mato C. A partir de Memoria entidades e IGAE					

³²³ El Gobierno aprobó a mediados de 2015 la tasa que se aplicaría en 2016 pero no reguló el proceso para liquidar el pago hasta mayo de 2017.

5.1.5 Participaciones Preferentes Convertibles

Las participaciones preferentes convertibles y la deuda subordinada son instrumentos híbridos que consistieron en la suscripción por parte del FROB de emisiones de deuda realizadas por las entidades a un plazo de cinco años con una prórroga adicional de dos años³²⁴. Estas emisiones no comportaban derecho político alguno al FROB y con un coste financiero para las entidades que se estableció en el 7,75% en el primer ejercicio que ascendería progresivamente hasta llegar al 10,35% en el séptimo año³²⁵. Los títulos de deuda podrían convertirse en capital en caso de que no se produjese la cancelación de los mismos a su término o antes del plazo final de amortización si el Banco de España *“considerase improbable a la vista de la situación de las entidades que la recompra pudiera llevarse a cabo”*. De hecho, es lo que ha ocurrido en la mayoría de los casos porque el 77,39% de los 12.881 millones de euros emitidos, ha terminado convirtiéndose en capital, lo que supone 9.969 millones de euros (Tabla 68).

³²⁴ Las funciones del Fondo de Reestructuración Ordenada Bancaria (FROB) tienen su raíz legal en el *Real Decreto Ley 9/2009, de 26 de junio, sobre reestructuración bancaria y reforzamiento de los recursos propios de las entidades de crédito*, en el que se definía como finalidad del organismo *“gestionar los procesos de reestructuración de las entidades de crédito y contribuir a reforzar sus recursos propios en los procesos de integración”*. El régimen notificado a la Comisión Europea contempla la posibilidad de que el FROB suscriba acciones preferentes convertibles de clase 1 en el capital reglamentario de las entidades financieras beneficiarias. Para poder acogerse al régimen, los beneficiarios debían elaborar un plan de integración que estableciese las medidas y compromisos específicos que adoptarían para aumentar su eficiencia y solvencia, plan que debe ser aprobado por el Banco de España. Antes de la recapitalización de cada institución, el FROB comunicaría a la Comisión los resultados de una evaluación del perfil de riesgo, realizada por el Banco de España. El régimen, inicialmente limitado en su aplicación hasta el 30 de junio de 2010, fue posteriormente prorrogado hasta el 31 de diciembre de 2010.

³²⁵ El precio era muy elevado porque se trataba de imponer condiciones similares a las de mercado y eso hacía que las entidades, con insuficiente rentabilidad de por sí, se encontraban con una carga inasumible por lo que estas ayudas explícitas no han sido más que una huida hacia delante.

Tabla 68 Distribución por entidades de instrumentos híbridos utilizados en el rescate bancario

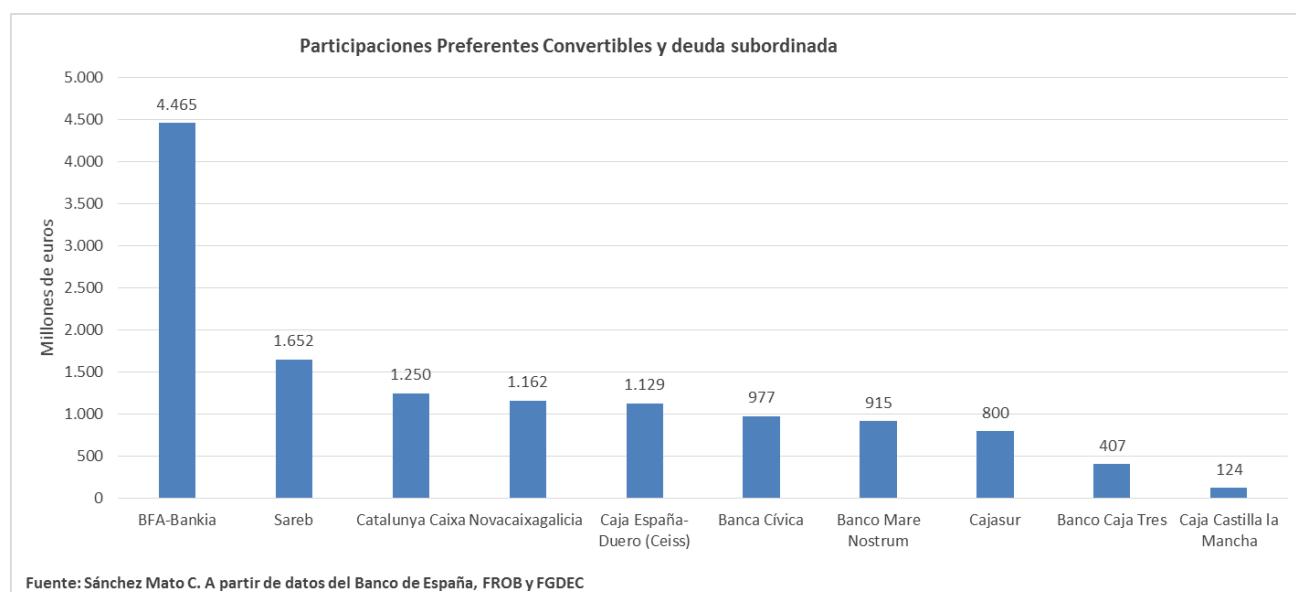
Participaciones Preferentes Convertibles, Bonos convertibles y Deuda Subordinada Millones de euros						
Entidad	Importe concedido	% s/total	Recuperaciones de principal	% s/total	Conversión capital	% s/total
BFA-Bankia	4.465	34,66%	0	0,00%	4.465	100,00%
Sareb	1.652	12,83%	0	0,00%	1.652	100,00%
Catalunya Caixa	1.250	9,70%	0	0,00%	1.250	100,00%
Novacaixagalicia	1.162	9,02%	0	0,00%	1.162	100,00%
Caja España-Duero (Ceiss)	1.129	8,76%	604	53,50%	525	46,50%
Banca Cívica	977	7,58%	977	100,00%	0	0,00%
Banco Mare Nostrum	915	7,10%	0	0,00%	915	100,00%
Cajasur	800	6,21%	800	100,00%	0	0,00%
Banco Caja Tres	407	3,16%	407	100,00%	0	0,00%
Caja Castilla la Mancha	124	0,96%	124	100,00%	0	0,00%
TOTAL	12.881	100,00%	2.912	22,61%	9.969	77,39%
Fuente: Sánchez Mato C. A partir de datos del Banco de España, FROB y FGDEC						

Dentro de este importe está incluida la deuda subordinada emitida por SAREB que tuvo que convertirse en capital por parte del FROB después de las pérdidas acumuladas por la sociedad de gestión de activos.

Se han amortizado y recuperado 2.912 millones de euros correspondientes a los títulos emitidos por Banca Cívica, Cajasur, Ceiss, Banco Cajatres y Caja Castilla la Mancha.

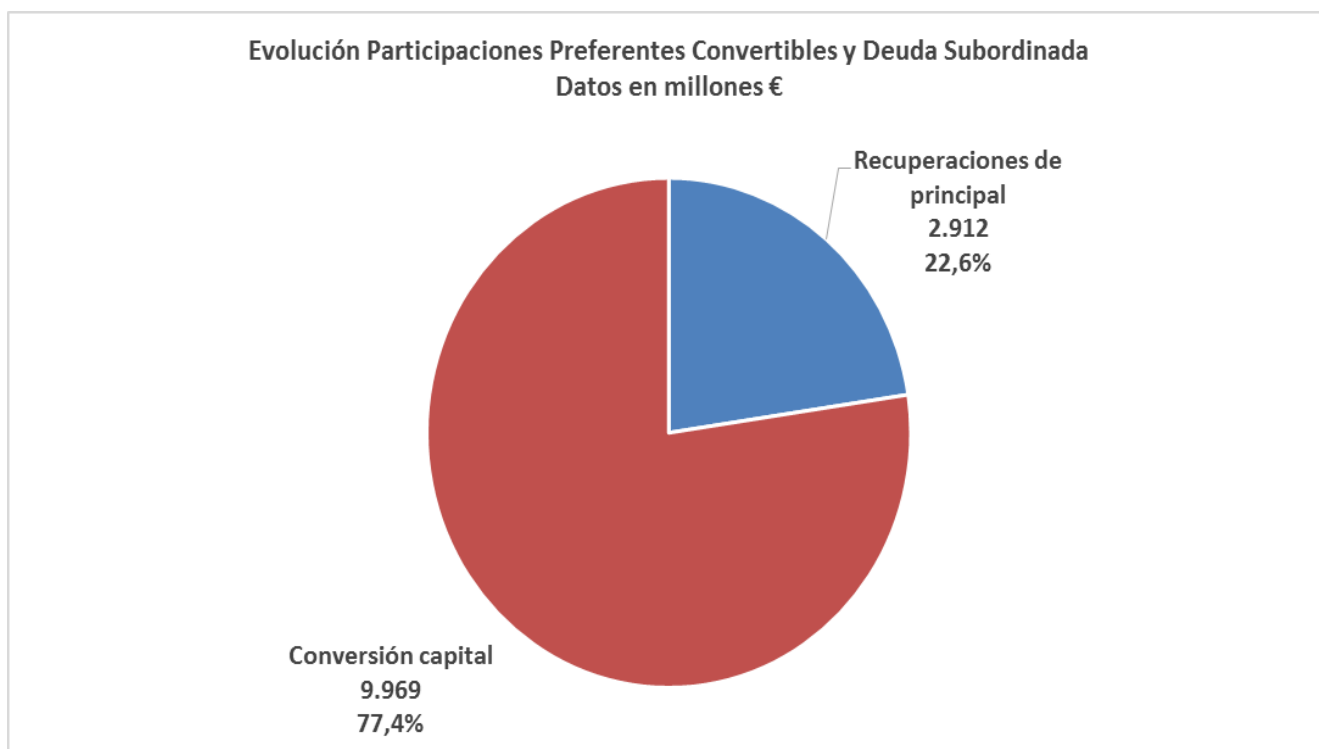
Como se puede apreciar en el Gráfico 156, algo más de un tercio de los instrumentos híbridos emitidos corresponden a BFA-Bankia con 4.465 millones de euros.

Gráfico 156 Distribución por entidades de los instrumentos híbridos utilizados en el rescate bancario



Un aspecto clave que tenía este instrumento de apoyo financiero era su carácter transitorio ya que, como indica el propio FROB, *“las entidades se comprometían a recomprar las participaciones preferentes convertibles tan pronto como fuera posible. El FROB tenía la opción de transformar estos títulos en capital si la entidad no los recuperaba tras cinco años desde la suscripción, o si el plan de integración aprobado por las partes no podía cumplirse como consecuencia de la evolución de la situación económico-financiera de la entidad o de los mercados”*. Tenían la enorme ventaja para las cajas de ahorro beneficiarias de que estos instrumentos computasen como recursos propios a efectos de los requerimientos de capital, pero no daban derechos políticos a la hora de intervenir en la gestión y el enorme inconveniente de conllevar un coste considerable que causó impacto considerable en la ya deteriorada rentabilidad de las entidades. Aun así, el devengo de los intereses procedente de estos instrumentos dependería de la existencia de beneficios distribuibles y el orden a la hora de recuperar los fondos y la remuneración asociada a estos títulos estaba detrás de todos los acreedores y únicamente por delante de los cuota partícipes.

Gráfico 157 Evolución de Participaciones Preferentes Convertibles y Deuda Subordinada (conversión en capital y recuperaciones)



La Comisión Europea realizó la evaluación de las recapitalizaciones realizadas de las entidades bancarias concluyendo que la estructura creada suponía una ventaja selectiva para las mismas

frente a sus competidores al realizarse la intervención con fondos estatales exclusivamente a favor de las beneficiarias³²⁶.

A pesar de ello, la Comisión consideró oportuno considerar compatible la medida con el mercado interior en aplicación del artículo 107.3.b) TFUE *“dado que tenía por objeto remediar una seria perturbación en la economía de un Estado miembro”*. Entendió la Comisión que el efecto distorsionador de las recapitalizaciones sería mínimo, *“debido a que las condiciones de remuneración incluían cláusulas de compensación fijas y remuneración ligada a los beneficios y normas sobre el pago de dividendos, remuneración de los gestores, compromisos relativos a la estrategia y prohibición del pago de cupones para instrumentos híbridos”*.

³²⁶ N 28/2010 y N 317/2010 Medidas de recapitalización a favor del sector bancario en España y prórroga de las mismas.

5.2 Medidas de liquidez

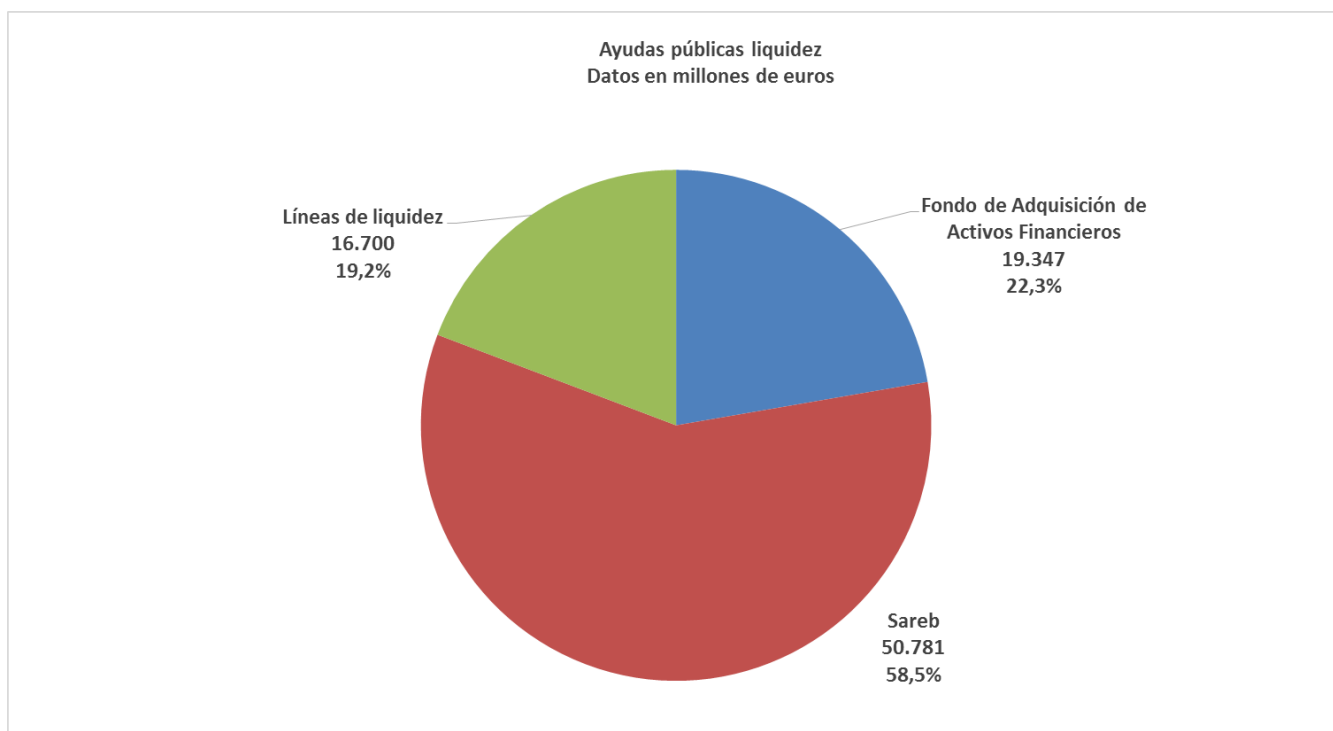
Las medidas de liquidez que abordaremos en este epígrafe incluyen las adquisiciones de activos realizadas por el sector público a las entidades bancarias y los préstamos otorgados a las mismas. El objetivo de estas fue facilitar la provisión de fondos para evitar que la falta de los mismos provocase dificultades de liquidez que deviniese finalmente en problemas de solvencia que afectasen a las entidades bancarias. El conjunto de las medidas de liquidez ha alcanzado un total de 86.828 millones de euros, un 24,84% del total de ayudas públicas explícitas que suponen el 0,66% del PIB acumulado del período que va de 2008 a 2019 y el 0,25% de los activos de las entidades de depósito (Tabla 69).

Tabla 69 Distribución por entidades e instrumentos de las ayudas de liquidez y adquisición de activos

Ayudas liquidez y adquisición de activos Millones de euros					
Entidad	Fondo de Adquisición de Activos Financieros	Sareb	Líneas de liquidez	Total Ayudas Públicas Adquisición Activos y Liquidez	% s/total
BFA-Bankia	3.322	22.317	0	25.639	29,53%
Banco Valencia	0	1.962	8.000	9.962	11,47%
Catalunya Caixa	1.174	6.708	400	8.282	9,54%
Banco Mare Nostrum	933	5.820	0	6.753	7,78%
Novacaixagalicia	1.158	5.097	0	6.255	7,20%
Liberbank - Caja Castilla la Mancha	574	2.212	3.000	5.786	6,66%
Banco Sabadell - CAM	2.573	0	3.000	5.573	6,42%
Caja España-Duero (Ceiss)	1.060	3.137	0	4.197	4,83%
Banco Caja Tres	284	2.918	0	3.202	3,69%
Caixa - Banca Cívica	2.792	0	0	2.792	3,22%
Cajasur	696	0	1.500	2.196	2,53%
Banco Gallego	0	610	800	1.410	1,62%
Banco Popular - Banco Pastor	1.386	0	0	1.386	1,60%
Santander	1.301	0	0	1.301	1,50%
Bankinter	1.013	0	0	1.013	1,17%
Cajamar	613	0	0	613	0,71%
Otras entidades (Cajas rurales)	189	0	0	189	0,22%
BBVA - Unnim	189	0	0	189	0,22%
Caja Laboral Popular	89	0	0	89	0,10%
TOTAL	19.347	50.781	16.700	86.828	100,00%
% S/ TOTAL	22,28%	58,48%	19,23%	100%	100,00%
Fuente: Sánchez Mato C. A partir de datos del Banco de España, FROB y FGDEC					

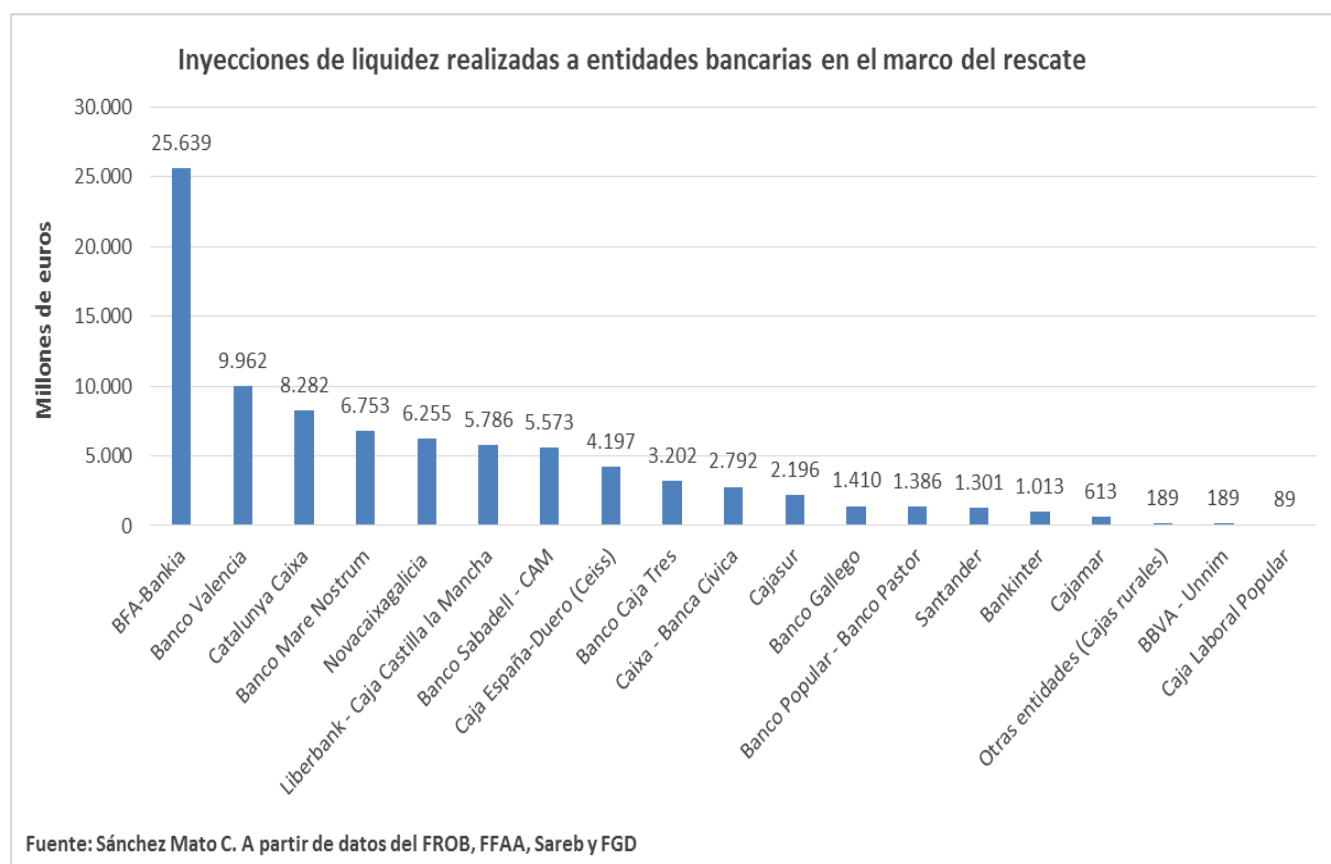
Como se puede apreciar en el Gráfico 158, de las ayudas públicas de liquidez y adquisición de activos, el traspaso de activos a SAREB supuso el 58,48% con un importe de 50.781 millones de euros, el Fondo de Adquisición de Activos Financieros alcanzó el 22,28% y 19.347 millones de euros y las líneas de liquidez ascendieron a 16.700 millones de euros, un 19,23% del total.

Gráfico 158 Distribución de las ayudas públicas en inyecciones de liquidez por instrumento



Entre BFA-Bankia, Banco de Valencia y Catalunya Caixa acumulan 43.883 millones de euros, el 50,5% de las ayudas públicas explícitas de liquidez.

Gráfico 159 Detalle por entidad de las inyecciones de liquidez realizadas en el marco del rescate bancario



5.2.2 Adquisición de Activos

Las adquisiciones de activos a entidades bancarias han ascendido a 70.129 millones de euros en el período 2008-2019 y se han desarrollado a partir de dos instrumentos clave en el rescate ejecutado. El Fondo de Adquisición de Activos Financieros con 27,6% del importe total y el traspaso de activos realizado a SAREB que ha acumulado el 72,4% de este rubro.

Adquisición de Activos realizados por el Fondo de Adquisición de Activos Financieros FAAF

El Fondo para la Adquisición de Activos Financieros (FAAF) fue creado en el año 2008 y terminó siendo liquidado en el año 2012 y fue constituido para responder a los primeros embates de la crisis. Los mercados financieros colapsaron y eso limitaba la capacidad de las entidades financieras para captar recursos en los mercados de capitales. El efecto de fuerte contracción de la oferta del crédito intentó ser compensado con la creación de este Fondo para *“apoyar la oferta de crédito a la actividad productiva de empresas y a los particulares mediante la adquisición de activos financieros”*.

El Tribunal de Cuentas realizó un informe de fiscalización de este instrumento basado en la adquisición a las entidades financieras, con carácter voluntario por parte de ellas y con criterios de mercado, de activos financieros que gozaban de la máxima calidad crediticia. Como indicaba el propio Tesoro Público, *“estas compras de activos por parte del Fondo debían realizarse a través de operaciones en firme o mediante operaciones dobles o simultáneas, estableciendo la normativa reguladora del Fondo los tipos de activos financieros que se podían adquirir mediante cada uno de los procedimientos y los requisitos que debían cumplir dichos activos. En el caso de las operaciones en firme, el FAAF adquiriría los activos a las entidades solicitantes, reservándose la posibilidad de venderlos en el mercado antes de su vencimiento. En las operaciones simultáneas el Fondo compraba el activo y la entidad que lo vendía se comprometía a la recompra de un activo de naturaleza y característica análogas al precio y en el momento pactados. En estos casos se trataba de una especie de préstamo que el Fondo*

*concedía a las entidades de crédito que acudían a la subasta, disponiendo de los activos adquiridos como garantía*³²⁷”.

El Fondo estaba administrado, gestionado y dirigido por el Ministerio de Economía y Hacienda, y tuvo una aportación en el momento inicial de 30.000 millones de euros, pero se aprobó que serían ampliables hasta un máximo de 50.000 millones de euros. Durante su período de vigencia compró a 54 entidades de depósito activos que contaban con la consideración de disponer de la máxima calidad crediticia como cédulas hipotecarias por un importe de 19.348 millones de euros con el objeto de aliviar la incapacidad de las entidades para acceder a los mercados que habitualmente utilizaban para financiar su actividad económica. Para ello instrumentó cuatro subastas de compra de activos, la última de las cuales tuvo lugar el 30 de enero de 2009³²⁸. Aunque el objetivo teórico era *“garantizar que la financiación llegue a empresas y ciudadanos”*, es evidente que ese objetivo no se cumplió. De hecho, según el Informe de fiscalización realizado por el Tribunal de Cuentas en 2011 sobre este instrumento, el organismo señalaba que el propio Banco de España había elaborado diez informes sobre la evolución del crédito en el periodo de existencia del Fondo, especialmente serían de aplicación los cuatro primeros correspondientes que iban de diciembre 2008 a marzo 2010. Lo que se puede apreciar en los mismos es que el crédito a otros sectores residentes en este periodo presentó tasas de crecimiento interanual negativas, al mismo tiempo que se produjo un endurecimiento de los criterios de concesión de nuevos créditos y el empeoramiento de las condiciones en las que se otorgaba esa financiación, aunque sin tener en cuenta la reducción en el coste debido a la disminución de los tipos de interés. Según el propio Banco de España, la caída del crédito se debió tanto al comportamiento de la oferta como de la demanda. La reducción de la demanda fue motivada por la considerable caída tanto de las rentas como de las expectativas de estas y de la revalorización de activos, especialmente los inmobiliarios. La disminución de la inversión por parte de las empresas y la del consumo y la inversión en vivienda de las familias contribuyó por tanto a ese decrecimiento de los préstamos. En el caso de las sociedades no financieras, esa reducción de la demanda

³²⁷ En todos los casos los activos tenían que tener una elevada calificación crediticia pero no era la misma para las operaciones en firme o simultáneas. Para las primeras, tenía que ser “AAA” y para las operaciones simultáneas, “AA”.

³²⁸ <http://www.fondoaaef.es>

ocasionada por una inferior inversión se vio compensado en parte por las necesidades adicionales de crédito para realizar operaciones de concentración y fusión y también por las reestructuraciones y renegociaciones de deuda corporativa.

Por el lado de la oferta, el estrangulamiento de los mercados de financiación, de forma más específica y concreta, el de titulización y el interbancario, agostaron las opciones de obtención de financiación con lo que las entidades bancarias se vieron limitadas a la hora de la obtención de fondos para desarrollar su actividad económica.

Además, se produjo un considerable endurecimiento de los criterios utilizados para la concesión de nuevos créditos por el aumento de la morosidad y las expectativas no precisamente optimistas en relación a la evolución general de la economía y a la situación especial de sectores como la construcción y el inmobiliario. En este escenario, las empresas más afectadas por el estrangulamiento del crédito fueron las PYMES, aunque en los sectores más dañados por la crisis, la construcción y los servicios inmobiliarios, fue más grave el efecto sobre las grandes corporaciones.

A la vista de lo anterior, el Tribunal de Cuentas indicaba que, si se evaluase exclusivamente el éxito del FAAF en virtud de la evolución y el comportamiento del crédito a otros sectores residentes, no podría concluirse que éste hubiese sido exitoso porque no fue capaz de compensar el fuerte deterioro que sobre el mercado crediticio han tenido la situación del mercado financiero internacional, las expectativas sobre la economía en general o la situación especial de determinados sectores de la economía española. Aun así, el FAAF fue capaz de proporcionar financiación por un importe de 19.334,9 millones de euros en un momento de cierre de los mercados para las entidades de depósito, lo que supuso un inestimable apoyo al sector bancario y que, sin lugar a duda, tuvo un efecto positivo, aunque de manera coyuntural, sobre la evolución del crédito al sector privado residente, a pesar de que dicha evolución fuera negativa en los meses siguientes a los de la concesión de dicha financiación.

Analizar la eficacia del Fondo de Adquisición de Activos Financieros obliga a establecer las causas por las que no se agotaron los fondos que presupuestariamente se pusieron a disposición del Tesoro Público para proporcionar financiación a las entidades y únicamente se realizaron cuatro subastas en las que se invirtió únicamente el 39% del importe disponible. Las razones esgrimidas por el Consejo Rector³²⁹ fueron *“no convocar por el momento más*

³²⁹ Punto 2 del Acta de la tercera reunión del Consejo Rector que tuvo lugar el 1 de junio de 2009.

subastas en atención a la evolución de los mercados financieros, al funcionamiento de otras medidas adoptadas por el Gobierno español en el marco de los compromisos adquiridos en el Consejo de Ministros de Economía y Finanzas de la Unión Europea el pasado mes de octubre, así como a la puesta en marcha de mecanismos alternativos de financiación para las entidades de crédito, en concreto, las operaciones anunciadas por el Banco Central Europeo”.

Seguramente la constatación de que el problema del sector bancario era bastante más que un problema de liquidez contribuyó a que no se agotase el margen presupuestario que existía con el Fondo.

Como se puede apreciar en las Tablas 70, 71 y 72, no fueron sólo únicamente cajas de ahorro las que accedieron a esta ayuda pública dado que más de la cuarta parte de los activos adquiridos fueron comprados a Banesto, Sabadell, Popular, Bankinter y Banco Pastor.

Los valores de renta fija adquiridos por el FAAF fueron cédulas de titulización hipotecarias, bonos de titulización de activos y bonos de titulización hipotecarias y los tipos medios ponderados de las emisiones adquiridas fueron del 3,34% en la primera subasta, del 3,93% en la segunda, del 2,70% en la tercera y del 3,49% en la última.

Tabla 70 Distribución por entidades de los activos comprados por el Fondo de Adquisición de Activos Financieros

Fondo de Adquisición de Activos Financieros Millones de euros				
Entidad	Importe concedido	% s/total	Recuperaciones de principal	% s/total
BFA-Bankia	3.322	17,17%	3.322	100,00%
Caixa-Banca Cívica	2.792	14,43%	2.792	100,00%
Sabadell-CAM	2.573	13,30%	2.573	100,00%
Banco Popular-B.Pastor	1.386	7,16%	1.386	100,00%
Santander-Banesto	1.301	6,72%	1.301	100,00%
Catalunya Caixa	1.174	6,07%	1.174	100,00%
Novacaixagalicia	1.158	5,98%	1.158	100,00%
Caja España-Duero	1.060	5,48%	1.060	100,00%
Bankinter	1.013	5,24%	1.013	100,00%
Banco Mare Nostrum	933	4,82%	933	100,00%
KutxaBank-Cajasur)	696	3,60%	696	100,00%
Cajamar	613	3,17%	613	100,00%
Liberbank - C.C.M	574	2,97%	574	100,00%
BBVA-Unnim	189	0,98%	189	100,00%
Ibercaja	150	0,78%	150	100,00%
Banco Caja Tres	134	0,69%	134	100,00%
Caja Laboral Popular	89	0,46%	89	100,00%
Caja Rural del Mediterráneo	64	0,33%	64	100,00%
Caja Rural de Navarra	63	0,32%	63	100,00%
Caja Rural de Aragón	25	0,13%	25	100,00%
Lico Leasing	14	0,07%	14	100,00%
Ipar Kutxa Rural	12	0,06%	12	100,00%
Caixa Rural de Baleares	6	0,03%	6	100,00%
Otras entidades	6	0,03%	6	100,00%
TOTAL	19.348	100,00%	19.348	100,00%

Fuente: Sánchez Mato C. A partir de datos del Tesoro Público (Fondo Adquisición Activos Financieros)

Tabla 71 Tipos de valores de renta fija adquiridos por el Fondo de Adquisición de Activos Financieros

Tipo de operaciones en la subasta	Simultáneas a 2 años	Compraventas a vencimiento
Tipo de activos aceptados	Cédulas Hipotecarias, Bonos de Titulización respaldados por Cédulas Hipotecarias, Bonos de Titulización de Activos y Bonos de Titulización Hipotecaria	Cédulas Hipotecarias y Bonos de Titulización de Activos respaldados por Cédulas Hipotecarias
Fechas de emisión de los activos aceptados	Posterior al 1 de agosto de 2007	Bonos de Titulización de Activos respaldados por Cédulas Hipotecarias; entre el 15 de octubre y el 29 de diciembre de 2008
		Cédulas Hipotecarias; 29 de diciembre 2008
Vencimiento de los activos aceptados	-	29 de diciembre de 2011
Cupón/amortización.	Fijo o variable/ -	4% fijo anual/a la par
Rating mínimo	AA	AAA
Admisión a cotización en un Mercado Regulado de los activos aceptados	Obligatoria. En caso de no estar admitidos en la fecha de la subasta, el emisor debe comprometerse a obtener la admisión en el plazo máximo de tres meses desde la fecha de adjudicación.	

Fuente FROB.

Tabla 72 Resultado de las subastas celebradas por el Fondo de Adquisición de Activos Financieros

Datos en millones de euros	Primera subasta 20/11/2008	Segunda subasta 11/12/2008	Tercera subasta		Cuarta subasta	
			20/01/2009		30/01/2009	
			Tramo competitivo	Tramo no competitivo	Tramo competitivo	Tramo no competitivo
Importe solicitado	4.562	9.479	4.399	3.373	7.127	4.865
Importe adjudicado	2.115	7.224	3.024	976	4.732	1.270
Número de ofertas	70	96	117	44	100	36
Número de entidades solicitantes	28	37	49	44	40	36
Número de ofertas adjudicadas	51	62	88	42	60	36
Número de entidades adjudicatarias	23	31	45	42	32	36
Tipo marginal	3,15%	3,75%	2,45%		3,33%	
Tipo medio ponderado	3,34%	3,93%	2,70%		3,49%	
Prorrato al marginal			68,83%		96,34%	

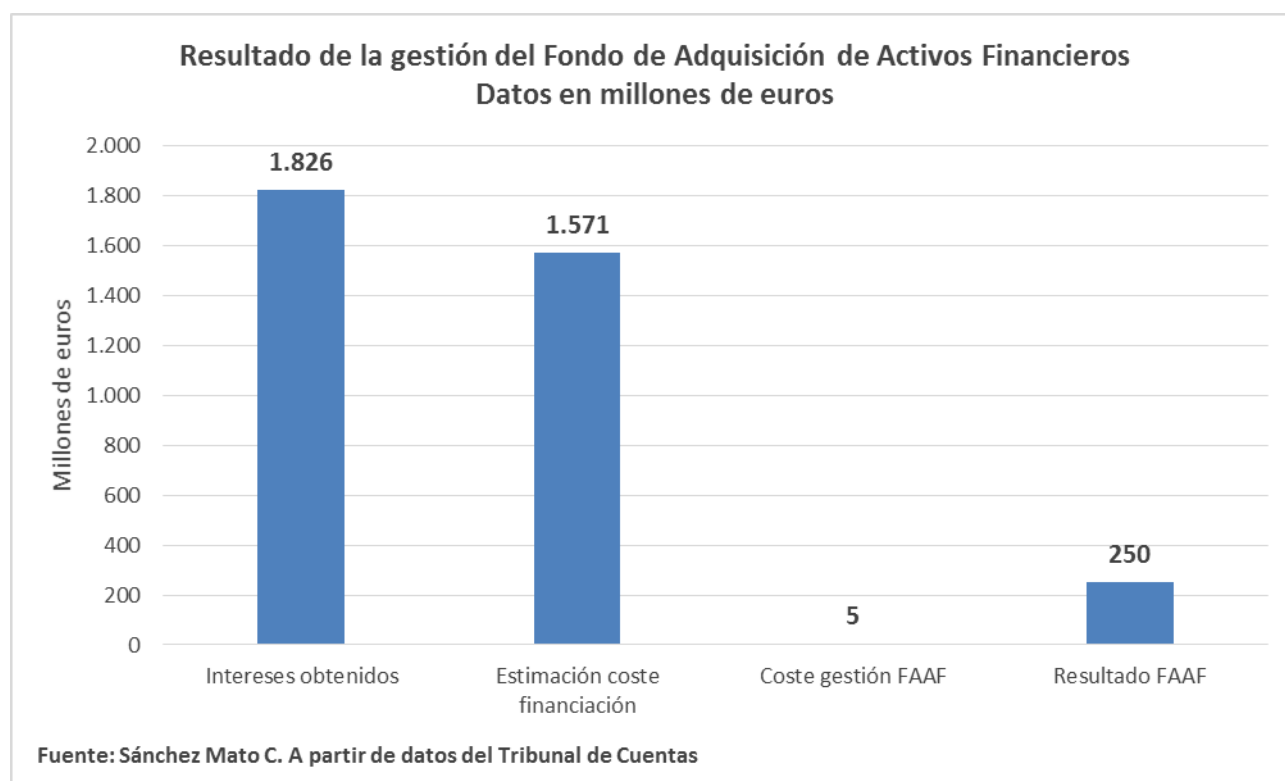
Fuente: FAAF.

Finalmente, el FAAF fue liquidado³³⁰ y según sus cuentas, obtuvo en el transcurso de su actividad unos ingresos procedentes de la gestión de los activos comprados que ascendieron a 1.825,9 millones de euros y unos gastos de explotación atribuibles al Fondo de 5,4 millones de euros. Analizados únicamente estos dos rubros, podría colegirse que la operación hubiera sido un éxito financiero espectacular pero el análisis debe añadir a ese resultado económico-patrimonial publicado por el organismo el coste de la financiación soportado por el Tesoro Público para proveer los recursos con los cuales se adquirieron los títulos. Efectivamente, en la propia exposición de motivos del Real Decreto en el que se creó el FAAF se indicaba que se financiaría con endeudamiento público y, más en concreto, en su artículo 2.2, se resaltaba que *“el crédito extraordinario aprobado para la dotación presupuestaria del ejercicio 2008 se financiaría con deuda pública”*, por lo que el coste de financiación del Fondo habría que asociarlo al coste de la deuda pública emitida para su dotación. Aun así, dado que no se ha emitido deuda pública de forma individual y concreta para destinarla al mismo, el cálculo del coste será en todo caso el correspondiente a las emisiones de deuda periódicamente llevadas a cabo por el Tesoro Público.

Dado que el seguimiento realizado en relación con el Fondo por parte del Banco de España y tampoco por la Comisión parlamentaria, no ha proporcionado información sobre el coste de financiación que se debe atribuir al mismo, hemos adoptado la cifra calculada por el Tribunal de Cuentas en su informe de fiscalización. La estimación económica a partir de las fechas de liquidación e importes asignados por entidades y adoptando el coste de financiación soportado por el Estado en el momento de cada subasta, da como resultado un coste de 1.571 millones de euros.

³³⁰ El Consejo de Ministros, en su reunión de 30 de marzo de 2012, acordó proceder a su liquidación mediante cuantas actuaciones fueran necesarias por parte de sus órganos de gobierno y a su posterior extinción, según lo dispuesto en la disposición final tercera del RD-L de su creación. En cumplimiento del citado Acuerdo la Comisión Ejecutiva del Fondo resolvió, en su reunión de 31 de mayo de 2012, la aprobación de las cuentas del Fondo correspondientes al ejercicio 2012.

Gráfico 160 Resultado de la gestión del Fondo de Adquisición de Activos Financieros



El resultado final para el Tesoro Público del Fondo de Adquisición de Activos Financieros ha supuesto un beneficio neto de 249,5 millones de euros, que es el resultado de restar a los ingresos financieros obtenidos por la gestión de los activos comprados y que ha ascendido a 1.825,9 millones de euros, la estimación de coste realizada por el Tribunal de Cuentas de su financiación y que fue de 1.571 millones de euros así como los gastos soportados en la gestión del Fondo, en concreto, 5,4 millones de euros (Gráfico 160).

Recordemos que, incluso como ocurre en este caso, aunque el Fondo no ha supuesto quebranto económico para el erario público, eso no es obstáculo para que el mecanismo sea considerado como ayuda pública para las entidades bancarias que se han beneficiado de la ventaja que constituye la medida en los términos establecidos por la Comisión Europea³³¹.

³³¹ Dada su consideración de ayuda de Estado, la constitución del Fondo de Adquisición de Activos Financieros fue notificada a la Comisión Europea (NN 54/a/2008) que aprobó el plan, sujeto a que se desarrollara atendiendo a determinados compromisos, al considerar que “dicho plan constituía un medio apropiado para restaurar la confianza por lo que se refiere a la disposición a medio plazo de liquidez por parte de los bancos españoles”.

El gobierno español consideraba que la medida adoptada no suponía ayuda estatal porque el Fondo permitía el acceso a sus fondos a todas las entidades bancarias domiciliadas en España y porque el precio de adquisición de los activos era determinado con arreglo a precios de mercado y formaba parte de la lógica actuación del Estado como un inversor en una economía de mercado³³².

Sin embargo, a pesar de estos argumentos, la Comisión dejó claro que consideraba que la medida adoptada *“era una ayuda de Estado en el sentido expresado en el artículo 87, apartado 1, del Tratado CE, por intervenir aquél directamente con un presupuesto de 30.000 millones de euros, ampliable en aquel entonces a 50.000 millones de euros, asumiendo en realidad la función de comprador en última instancia, y concediendo así ayuda a los*

³³² Precisamente por esa consideración en cuanto a la actuación del Estado con *“precios de mercado”* merece que nos detengamos en la forma de fijar y determinar el tipo de interés marginal, ya que supone el umbral en el que se sitúa la aceptación de las ofertas presentadas por las entidades financieras. El artículo 5.2 de la Orden EHA/3118/2008, de 31 de octubre, establecía que *“el tipo de interés mínimo aceptado (tipo marginal) en ningún caso podría ser inferior al coste de financiación equivalente del Estado”*. Pero, aunque eso así aparecía, ni en esta norma, ni en ninguna otra de las que regulaban cómo se gestionaban las subastas, se estableció modo alguno para determinar si este aspecto se cumplía. Tampoco se indicaba qué organismo debería hacerlo cumplir. Ante la ausencia competencial, fue el Comité Técnico el que, dado que no había emisiones de deuda específica para la financiación del Fondo con las cuales se pudiera realizar la comparación, hizo un cálculo del coste equivalente del Estado usando para ello algunas emisiones de deuda del Estado realizadas con anterioridad, ajustando los periodos de vencimiento y sus rentabilidades. De esta forma, para el cálculo del tipo marginal fijado en la primera subasta el Comité Técnico estimó que el tipo equivalente de financiación del Tesoro Público el día 18 de noviembre era del 2,90%, tipo que fue incrementado en 25 puntos básicos hasta el 3,150%, sin que en el acta figurasen los criterios en los que se basó la aplicación de este incremento. Igual procedimiento se utilizó para la determinación del tipo marginal del resto de las subastas realizadas, en las que se aplicaron suplementos de 32, 25 y 38 puntos básicos en las subastas segunda, tercera y cuarta, respectivamente, sin que se indique a qué corresponden las variaciones entre unas y otras y muestra un elevado grado de discrecionalidad a la hora de la conformación de precios. Dado que no existía normativa que estableciese cómo calcular el coste marginal y siendo las subastas realizadas a tipo de interés variable y que en las mismas se ponía un tope máximo de activos a comprar por parte del Fondo, la fijación del tipo marginal hubiera sido el resultado de las ofertas recibidas y de los criterios de inversión y diversificación. De esa forma se habría obtenido un tipo marginal que permitiese la adjudicación del máximo establecido en cada subasta convocada con el único límite de que dicho tipo marginal fuese superior al coste de financiación equivalente del Estado.

vendedores. Al beneficiarse de la subasta, las entidades de crédito recibían del Estado la liquidez que tanto necesitaban y que a continuación podía utilizarse para otras actividades de crédito y les permitía obtener beneficios”.

Además, según indicaba la Comisión, la medida adoptada por el Estado beneficiaba, además de a las entidades que habían enajenado activos financieros, al conjunto del sector financiero ya que no sólo generaba valor a los bancos que habían vendido sus activos, sino también al sector bancario en su conjunto, ya que todos ellos podrían *“registrar en sus libros un valor de las clases de activos admitidos en la subasta superior al correspondiente a precios de mercado utilizando este valor como referencia de evaluación”.*

Además, dado que el régimen aprobado no estaba destinado únicamente a empresas en crisis, porque si así hubiese sido, se hubiese analizado y evaluado a la luz de las Directrices sobre ayudas de salvamento y de restructuración de empresas en crisis, y tampoco estaba limitado a las pequeñas y medianas empresas, sólo podía calificarse directamente en relación a las normas del Tratado CE y, en especial, a su artículo 87, apartado 3, letra b), el cual *“permite a la Comisión declarar la ayuda compatible con el mercado común si está destinada a poner remedio a una grave perturbación en la economía de un Estado miembro”.* Por esta senda se dirigió el gobierno español que justificó en una misiva del Banco de España que confirmaba *“en la situación excepcional del mercado en España, las entidades de crédito hacían frente a graves dificultades y que las medidas para ayudarlas se necesitaban de forma urgente para prevenir efectos colaterales perjudiciales para el sistema financiero español y para el conjunto de la economía”.* Esto fue aceptado por parte de la Comisión Europea que indicó en su resolución que el mecanismo se aplicaba a todo el sector de entidades de crédito que operaba en España y que existía una clara deficiencia del mercado internacional y que incluso las entidades de crédito saneadas tenían problemas para obtener acceso a la liquidez, situación que el FAAF intentaba ayudar a resolver.

Además, extendía los efectos del estrangulamiento de la liquidez al resto de sectores de la economía que precisaban de la misma para la realización de sus inversiones³³³. Más allá de la

³³³ Por ese motivo, la Comisión analizó este régimen de ayudas con los criterios generales de compatibilidad del artículo 87, apartado 3, letra b), Tratado CE, considerados a la luz de los objetivos generales del Tratado

decisión final adoptada por la Comisión resulta muy ilustrativo, para un mejor conocimiento y valoración de la puesta en funcionamiento de esta medida, profundizar en la argumentación realizada por ésta respecto al cumplimiento de las anteriores condiciones. Era necesario evaluar si el mecanismo articulado a través del Fondo de Adquisición de Activos Financieros respondía de forma adecuada a las deficiencias que arrojaba el mercado internacional dado que todas las entidades de depósito, aquellas que estaban en mejor situación y las que tenían una situación de quiebra inminente, no tenían acceso a liquidez. La Comisión Europea así lo creyó ya que entendía que planteaba una solución temporal para actuar ante la gravísima perturbación que sufría la economía española y que la intervención se limitaba al mínimo necesario en el contexto del necesario suministro de liquidez con la compra únicamente de *“activos de máxima calidad”* disminuyéndose así los riesgos para el sector público que estos activos podrían haber supuesto y que limitaba a una selección de los mismos a los escogidos en el procedimiento competitivo. También consideró la Comisión Europea que el Fondo articulado garantizaba un mínimo efecto sobre la competencia dado que el acceso era abierto a todas las entidades de crédito, no era discriminatorio y al mismo tiempo, garantizaba la mayor remuneración posible.

Por todo ello, la Comisión Europea concluyó que, a pesar de que el Fondo de Adquisición de Activos Financieros era ayuda de estado según lo indicado en el artículo 87, apartado 1, del Tratado CE, la medida implementada *“podía considerarse compatible con el mercado común de conformidad con el artículo 87, apartado 3, letra b), del Tratado CE y decidió, en consecuencia, no formular objeciones contra el régimen notificado”*.

y en especial del artículo 3, apartado 1, letra g), y del artículo 4, apartado 2, que implican el cumplimiento de las siguientes condiciones:

- a) Adecuación: la ayuda debe estar correctamente dirigida a su objetivo, es decir, en este caso a remediar una grave perturbación de toda la economía.
- b) Necesidad: la medida de ayuda debe, por su cantidad y su forma, ser necesaria para lograr el objetivo. Esto significa que debe ser de la cuantía mínima necesaria para alcanzar el objetivo y tener la forma más adecuada para remediar la perturbación.
- c) Proporcionalidad: el efecto positivo de las medidas debe respetar un equilibrio apropiado con los falseamientos de la competencia, para que éstos se limiten al mínimo necesario para alcanzar los objetivos de las medidas.

Adquisición de Activos realizados por el SAREB

Como consecuencia de las condiciones fijadas en el Memorándum de Entendimiento (MoU) que España tuvo que rubricar para recibir el préstamo con el que acometió el rescate bancario en 2012, se puso en marcha el mecanismo por el cual se traspasarían parte de los activos tóxicos a una sociedad que los gestionase de manera diferenciada. Todas las entidades de crédito que recibieran ayudas públicas en el marco de la asistencia europea tendrían que transmitir a esa entidad sus activos considerados problemáticos.

Para eso se constituyó SAREB por tiempo limitado establecido en 15 años, con el objetivo de llevar a cabo esta función regulada por ley³³⁴ y se encargó de comprar a las entidades nacionalizadas (grupo 1)³³⁵ y a las situadas en el grupo 2³³⁶ los siguientes activos:

- Inmuebles, promociones no acabadas y suelo que las entidades se habían adjudicado por impago.
- Préstamos fallidos o de muy dudoso cobro (casi todos ellos con garantías inmobiliarias) de empresas inmobiliarias o constructoras.

El volumen de activos comprado alcanzó los 90.765 préstamos y 107.446 inmuebles por un valor bruto de 106.970 millones de euros y un valor neto de 50.781 millones de euros, es decir, con un descuento medio del 52,53% sobre el que tenían en las entidades que los traspasaron (Tabla 73). El 78% del valor neto correspondía a los créditos y el 22% a los inmuebles. SAREB pagó a las cedentes con bonos senior que contaban con el aval del Estado. El conjunto de activos objeto de transmisión fue determinado por el FROB³³⁷ y el precio de estos por el Banco

³³⁴ Ley 9/2012 de 14 de noviembre, de reestructuración y resolución de entidades de crédito.

³³⁵ Entidades participadas mayoritariamente por el FROB: BFA-Bankia, Cataluña Caixa, NovaGalicia Banco, Banco Gallego y Banco de Valencia.

³³⁶ Entidades que a fecha del traspaso no estaban participadas por el FROB pero que irremisiblemente iban a requerir ayuda pública: Banco Mare Nostrum, Liberbank, Cajatres y Caja España-Duero (CEISS).

³³⁷ El precio de compra sobre el que ejercer el descuento se basó en las valoraciones realizadas por la consultora internacional Oliver Wyman. Artículo 48 del Real Decreto 1559/2012, de 15 de noviembre, por el que se establece el régimen jurídico de las sociedades de gestión de activos.

de España teniendo en cuenta los criterios y porcentajes fijados para cada entidad y grupos de activos³³⁸.

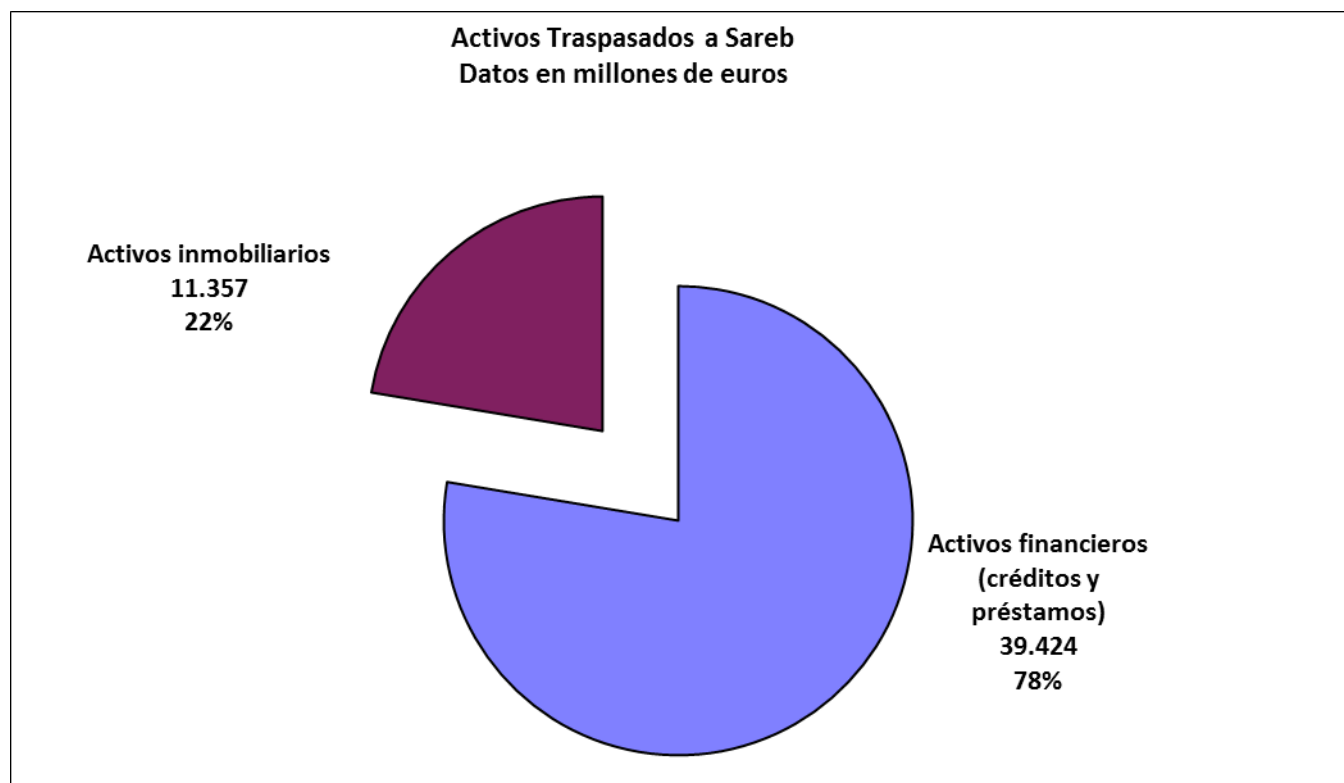
Tabla 73 Distribución de los activos traspasados a Sareb

Instrumento	Nº Activos	Valor bruto	% Descuento	Valor neto	% s/Total
Activos financieros (créditos y préstamos)	90.765	74.750	47,26%	39.424	77,64%
Activos inmobiliarios	107.446	32.220	64,75%	11.357	22,36%
Total Activos Traspasados	198.211	106.970	52,53%	50.781	100,00%

Fuente: Sánchez Mato C. A partir de datos de Sareb

Finalmente, después de las revisiones finales hubo ligeras variaciones en el número de activos y su valor bruto³³⁹.

Gráfico 161 Distribución de los activos traspasados a Sareb



³³⁸ Artículo 36.2 de la Ley 9/2012 y artículo 48, apartado 4 del Real Decreto 1559/2012

³³⁹ El número de activos finalmente traspasados fue de 197.550, un 0,33% inferior. El valor bruto ascendió a 107.121 millones, un 0,14% más. El valor neto no se modificó. Por tanto, el porcentaje de descuento final fue del 52,59%, un 0,13% más que el inicialmente fijado.

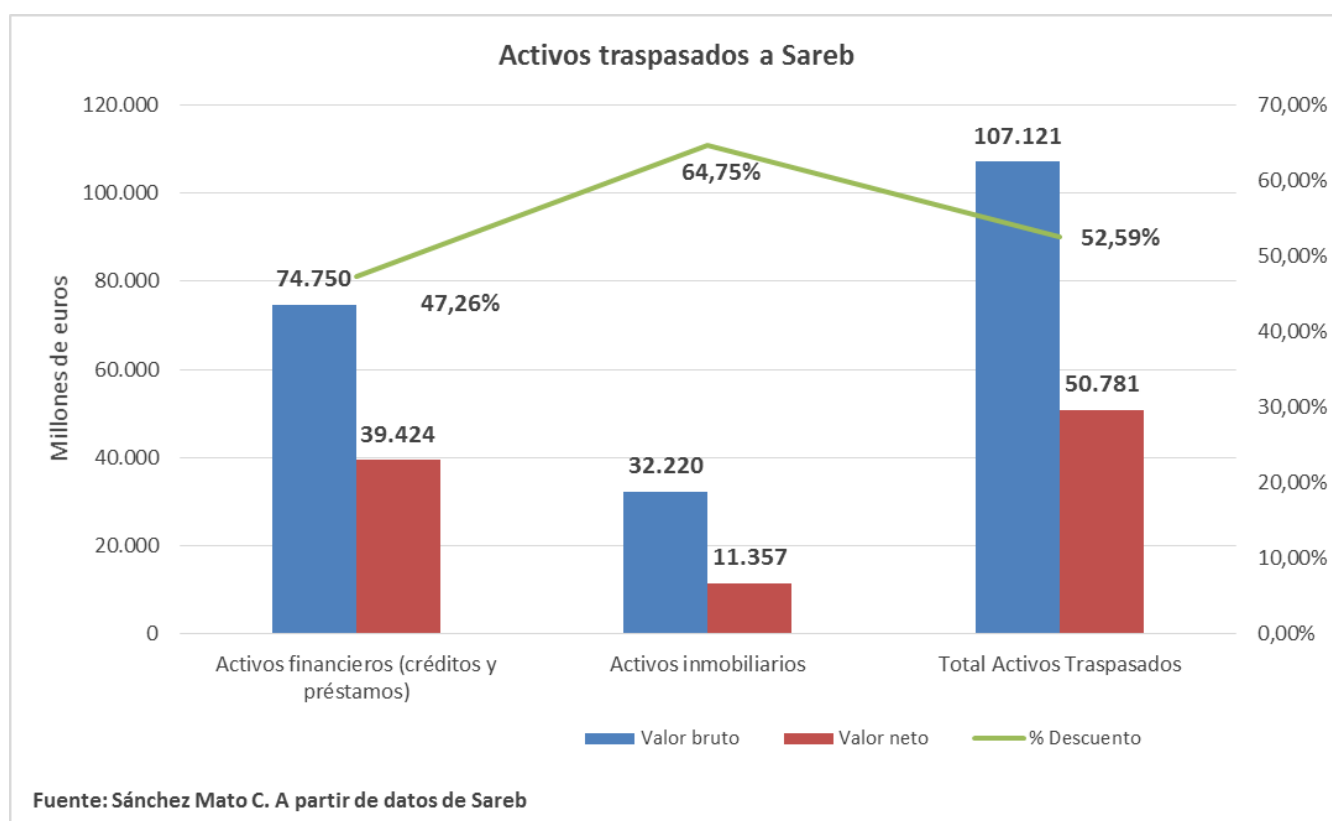
Como podemos apreciar en la Tabla 74, el descuento medio en cada categoría incluye tratamientos distintos para cada tipo de activo. Así dentro de los préstamos, cuyo recorte medio es el 47,26% podemos encontrar que los correspondientes a vivienda terminada tuvieron el menor descuento con un 32,4% y los categorizados como otros sin garantía real llegaron a traspasarse con un recorte del 67,6%. En el caso de los activos adjudicados que fueron cedidos con un descuento medio del 64,75%, las viviendas nuevas tenían el menor recorte con un 54,2% y el suelo llega al 79,5%.

Tabla 74 Desglose de los descuentos por tipo de activo traspasados a Sareb

Activos	Recorte	Activos	Recorte
Préstamos	47,26%	Activos adjudicados	64,75%
a) Vivienda terminada	32,40%	a) Vivienda nueva	54,20%
b) Obra en curso	40,30%	b) Promociones en curso	63,20%
c) Suelo urbano	53,60%	c) Suelo	79,50%
d) Otro suelo	56,60%		
e) Otros con garantía real	33,80%		
f) Otros sin garantía real	67,60%		

Fuente: Informe anual Sareb 2013

Gráfico 162 Activos traspasados a Sareb y descuento sobre valor en libros



Aunque la base de valoración realizada fue el informe confeccionado por Oliver Wyman, existen diferencias conceptuales significativas entre lo planteado por la consultora y los precios de traspaso fijados por el Banco de España³⁴⁰. En primer lugar, las pruebas de resistencia realizadas por Oliver Wyman se hicieron prestando *“atención a los saldos”* y se calcularon las necesidades de capital de las entidades de depósito a una fecha fija, teniendo en cuenta los distintos supuestos a nivel macro y micro que arrojaron una valoración concreta de los activos traspasados. Sin embargo, el Banco de España realizó su valoración en *“atención a los flujos”* y a la actividad que realizará SAREB en los próximos quince años en los que realizaría la gestión y la venta de los activos.

Por otro lado, el modelo usado en el escenario base por Oliver Wyman estaba basado en el supuesto de *“empresa en funcionamiento”*, mientras que SAREB planificaba una desinversión ordenada de las carteras de activos traspasados en el plazo anteriormente fijado y se ha usado lo que se denomina como un modelo con *“fecha de liquidación (run down)”*. Además, hay que

³⁴⁰

https://www.bde.es/f/webbde/GAP/Secciones/SalaPrensa/InformacionInteres/ReestructuracionSectorFinanciero/Archivo/Ficheros/background_frob161112.pdf

tener en cuenta para poder explicar las diferencias de valoración entre Banco de España y la consultora es que ésta usó ajustes *“indiciados a futuro”* al valorar los bienes inmuebles adjudicados, cuya intención era que no se pudiera extrapolar de forma directa a Sareb por el menor horizonte temporal que usa. También hay que tener en cuenta a efectos de la valoración que Banco de España ha tenido en cuenta la financiación de ese enorme volumen de activos a un plazo de tiempo más elevado. Y eso debe tener su reflejo en un menor valor residual. Además de que, en la elaboración de un modelo de gestión a largo plazo con un plan de negocio a quince años, la determinación del precio de los activos tendría que contemplar elementos adicionales como los costes de explotación asociados a la propiedad tanto de préstamos como de activos inmobiliarios, los derivados de la financiación de los activos mientras permaneciesen en el balance de SAREB y los quebrantos derivados de la ejecución de préstamos hipotecarios y los costes asociados a la recuperación de fallidos.

Todo lo anterior justificaba al Banco de España a la hora de considerar necesario un importante recorte de valoración sobre los importes brutos de los activos transmitidos, pero, paradójicamente también le fueron de utilidad al supervisor para que estos supuestos no se trasladasen ni extendiesen al resto de activos tóxicos que las entidades bancarias no enajenaron a SAREB. Porque si esa fuese la consideración, las necesidades de capital del conjunto del sector bancario se hubiesen multiplicado.

Según un informe que elaboró Merrill Lynch, el precio de traspaso de los activos a SAREB mostraba un considerable déficit de provisiones en el sector bancario que ascendería a 8.474 millones para BBVA-Unnim, 5.971 millones de euros para Santander, de 3.649 millones para Unicaja-Caja España, de 1.724 millones para KutxaBank, de 1.272 millones para Sabadell-CAM. El estudio no incluía a CaixaBank, pero estimaciones del sector cifraban en que la entidad tenía, solamente en adjudicados, un déficit de más de 2.300 millones. Únicamente Bankinter disponía de un superávit de provisiones de 177 millones. Fuera del grupo 0, Merrill Lynch consideraba que Ibercaja necesitaba más de 3.000 millones para poner sus activos a precios coherentes con los aplicados en el traspaso al *“banco malo”* y el Popular tendría que asumir un deterioro adicional de 7.529 millones de euros. Como se puede apreciar, el tratamiento diferencial ahorró 34.000 millones de euros en provisiones a las entidades bancarias que habían aprobado los test que realizó Oliver Wyman pero que estarían en idéntica situación

que las que habían precisado más apoyo público si se utilizasen los mismos criterios para valorar sus activos problemáticos.

Como se puede ver en la Tabla 75, BFA-Bankia fue la entidad que mayor valor de activos traspasó a SAREB con un importe neto de 22.317 millones de euros, un 43,95% del total, seguida por Catalunya Caixa con 6.708 millones y un 13,21%.

Tabla 75 Adquisición de activos por Sareb distribuidos por entidades

<u>Entidad</u>	<u>Adquisición activos</u>	
	<u>Sareb</u>	<u>%</u>
BFA-Bankia	22.317	43,95%
Cataluña Caixa	6.708	13,21%
Banco Mare Nostrum	5.820	11,46%
Novagalicia Banco	5.097	10,04%
Caja España Duero	3.137	6,18%
Banco Caja Tres	2.918	5,75%
Liberbank	2.212	4,36%
Banco de Valencia	1.962	3,86%
Banco Gallego	610	1,20%
TOTAL MILLONES €	50.781	100,00%

Fuente: Sánchez Mato C. A partir de datos de Sareb

Pues bien, aunque el descuento medio del 52,59% se planteó como elevado, adecuado y suficiente, la realidad distó mucho de ser la que ese traspaso reflejaba y la propia Comisión Europea en diciembre de 2012, dictaminó que el descuento medio con el que Sareb debería haber adquirido los activos era de un 72% (Tabla 76). Es decir, suponía casi 20 puntos porcentuales sobre el valor bruto de traspaso realmente practicado que, como antes indicábamos, había sido ligeramente superior al 52% de descuento medio por el que la sociedad en realidad adquirió dichos activos. De hecho, la Comisión Europea estableció que toda operación con entidades públicas en la que no se pagase un precio de mercado se consideraría una ayuda al estado. Siguiendo ese criterio cifró en noviembre de 2012 que las ayudas públicas otorgadas a la banca española eran de 67.000 millones para las cuatro entidades nacionalizadas (Bankia, CatalunyaCaixa, Novagalicia y Banco Valencia) mientras que habían recibido 49.185 millones de euros. Estas diferencias se deben a que desde la Comisión no consideraban que los descuentos aplicados hubieran sido suficientes para que Sareb haya adquirido en un valor de mercado y por tanto computó la diferencia como ayuda pública.

Tabla 76 Diferencia entre ayudas públicas realizadas y computadas por la UE (impacto del traspaso de activos a Sareb)

Entidad	Millones de Euros				Ayuda según Comisión	Diferencia
	Ayuda real					
	Rescate europeo	FROB 1	FROB 2	Total		
BFA-Bankia	17.959	4.465		22.424	36.000	13.576
CatalunyaCaixa	9.084	1.250	1.718	12.052	14.000	1.948
Novagalicia	5.425	1.162	2.465	9.052	10.000	948
Banco Valencia	4.500	998		5.498	7.000	1.502
Total	36.968	7.875	4.183	49.026	67.000	17.974

Fuente: Elaboración propia a partir de datos extraídos de www.frob.es, <http://ec.europa.eu/htm>

Analizando y teniendo en cuenta el descuento medio con el que fueron traspasados los activos, pueden imputarse estos porcentajes a la diferencia entre la ayuda real y la ayuda según la Comisión Europea. De esa forma podemos concluir que, de los 17.974 millones de la diferencia, 14.020 millones corresponden a los préstamos y 3.954 millones se pueden atribuir a los inmuebles adjudicados. Teniendo en cuenta estas estimaciones y los datos de la Comisión Europea, el descuento medio en la compra de créditos debería haber sido de 66% en vez del 47%. En cuanto a inmuebles y suelo, el coste de adquisición fue de 11.343 millones, cuando el valor bruto de estos era de 32.220 millones. En este caso el descuento medio de adquisición fue del 64,8%. De nuevo, mediante un sencillo cálculo, podemos concluir que el descuento debería haber sido del 77% para haber alcanzado los precios de mercado que la Comisión Europea entendía como correctos (Tabla 77).

Tabla 77 Imputación de diferencias en traspaso de Activos a Sareb

	Valor bruto	Coste de adquisición	Imputación diferencias	Descuento medio	Descuento medio CE
Préstamos a promotores	74.750	39.438	14.020	47,24%	66%
Activos adjudicados	32.220	11.343	3.953	64,80%	77%

Fuente: Datos obtenidos del informe anual de Sareb para el año 2013 (millones €).

El análisis muestra de forma evidente que el traspaso de activos a SAREB fue realizado a precios más elevados que los de mercado y si ya las estimaciones de bancos de inversión y otros analistas consideraban insuficientes las provisiones realizadas por el sector bancario

que no había traspasado activos a SAREB en los precios utilizados, ese importe se multiplicaba según el criterio de la Comisión Europea. Por ese motivo, no se tuvo en cuenta. La Sociedad para gestionar estos “*activos malos*” se creó con un apalancamiento considerable ya que tenía un capital de 1.200 millones de euros, una emisión de deuda subordinada de 3.600 millones de euros y bonos de deuda senior avalados por el Estado por valor de 50.781 millones de euros.

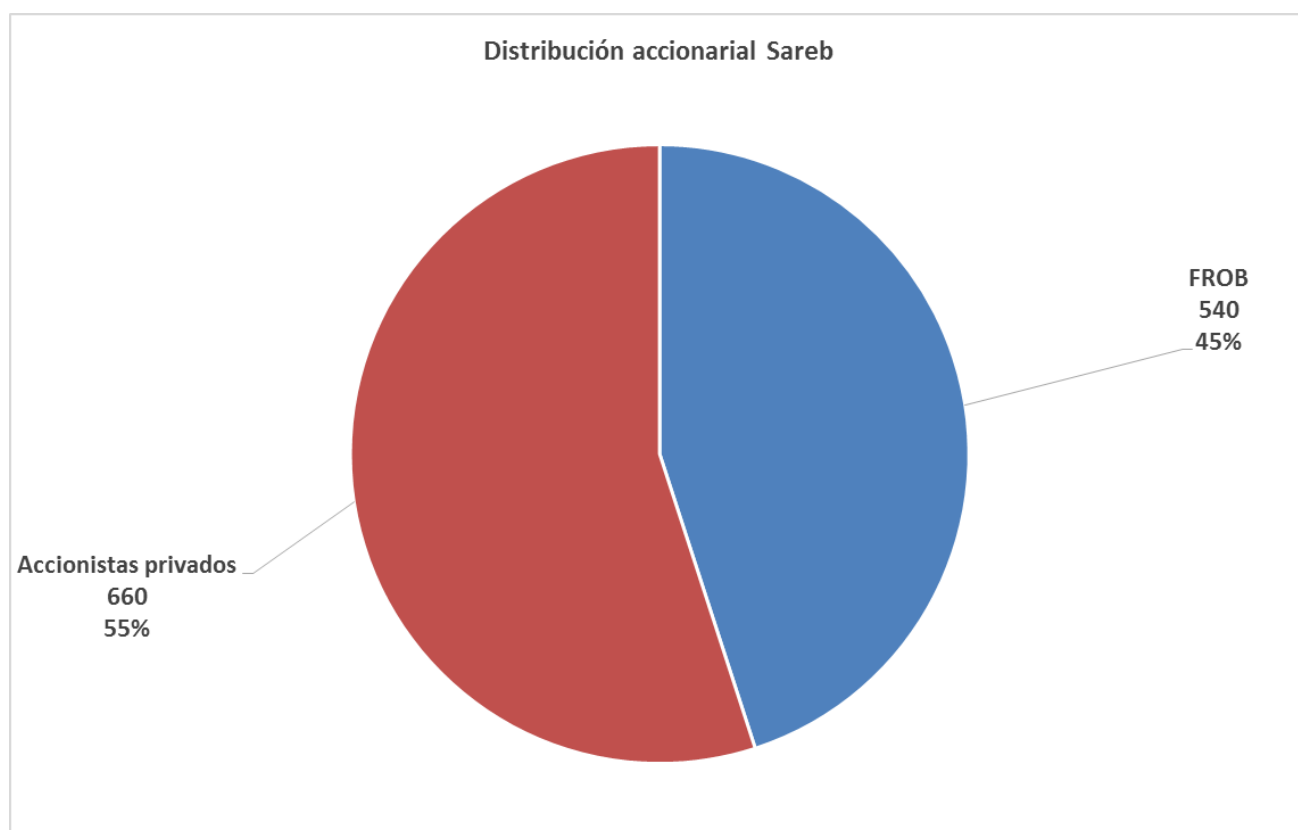
Tabla 78 Balance inicial Sareb 2013

Balance inicial Sareb

<u>Balance</u>	<u>Caja</u>	<u>Activos inmobiliarios</u>	<u>Préstamos</u>	<u>TOTAL</u>
ACTIVO	4.800	11.357	39.424	55.581
<u>Balance</u>	<u>Capital</u>	<u>Deuda subordinada</u>	<u>Deuda avalada por Estado</u>	<u>TOTAL</u>
PASIVO Y PATRIMONIO NETO	1.200	3.600	50.781	55.581

Fuente: Sánchez Mato C. A partir de datos de Sareb

Gráfico 163 Distribución accionarial inicial Sareb



Sin embargo, con un 95,31% de financiación pública, el porcentaje de propiedad accionarial público de SAREB únicamente llegaba a ser del 45,68% mientras que los acreedores privados que aportaban solamente el 4,69% de la financiación total, poseían el 54,33% de las acciones (Tabla 79).

Tabla 79 Distribución accionarial inicial y financiación Sareb

<u>Accionista</u>	Capital (Mill Euros)	Deuda subordinada (Mill Euros)	Total (Mill Euros)	% s/Total	Bonos avalados (Mill Euros)	% s/Total	Total (Mill Euros)	% s/Total
FROB	540	1.652	2.192	45,68%	50.781	100,00%	52.973	95,31%
Accionistas privados	660	1.948	2.608	54,33%	0	0,00%	2.608	4,69%
TOTAL	1.200	3.600	4.800	100,00%	50.781	100,00%	55.581	100,00%

El objetivo del diseño de una estructura empresarial de este tipo y con esta distribución accionarial era intentar que SAREB no formase parte del sector público. Que el vehículo constituido, aunque no superase el 50% de participación accionarial estatal, con el cien por cien de su deuda senior avalada por el Tesoro Público y con el control de su estrategia en

manos del gobierno, no fuera considerado dentro del perímetro de las Administraciones Públicas, no dejaba de ser más que una estrategia simple e inconsistente para disimular una realidad evidente.

Tabla 80 Accionariado inicial detallado de Sareb

Reparto accionarial Sareb

Accionista	Capital	% s/Total	Deuda Subordinada	% s/Total	Total Financiación	% s/Total
Total FROB	540,0	45,00%	1.652,4	45,90%	2.192,4	45,68%
Santander	207,4	17,28%	598,2	16,62%	805,6	16,78%
Caixabank	149,3	12,44%	431,9	12,00%	581,2	12,11%
Sabadell	83,2	6,93%	238,1	6,61%	321,3	6,69%
Popular	71,7	5,98%	204,6	5,68%	276,3	5,76%
Kutxabank	31,5	2,63%	91,2	2,53%	122,7	2,56%
Ibercaja	17,7	1,48%	51,3	1,43%	69,0	1,44%
Bankinter	17,0	1,42%	49,2	1,37%	66,2	1,38%
Unicaja	15,8	1,32%	45,6	1,27%	61,4	1,28%
Cajamar	15,0	1,25%	43,4	1,21%	58,4	1,22%
Mapfre	10,0	0,83%	40,0	1,11%	50,0	1,04%
Caja Laboral	7,4	0,62%	21,3	0,59%	28,7	0,60%
Mutua Madrileña	6,0	0,50%	24,0	0,67%	30,0	0,63%
Banca March	4,9	0,41%	14,3	0,40%	19,2	0,40%
Cecabank	4,2	0,35%	12,1	0,34%	16,3	0,34%
Banco Cooperativo	3,9	0,33%	11,4	0,32%	15,3	0,32%
Deutsche Bank	3,7	0,31%	10,7	0,30%	14,4	0,30%
Barclays	3,0	0,25%	8,6	0,24%	11,6	0,24%
Catalana de Occidente	3,0	0,25%	12,0	0,33%	15,0	0,31%
Iberdrola	2,5	0,21%	7,5	0,21%	10,0	0,21%
Axa	2,0	0,17%	8,0	0,22%	10,0	0,21%
Banco Caminos	0,8	0,07%	2,2	0,06%	3,0	0,06%
Pelayo	0,0	0,00%	3,0	0,08%	3,0	0,06%
Generali	0,0	0,00%	5,0	0,14%	5,0	0,10%
Reale	0,0	0,00%	3,0	0,08%	3,0	0,06%
Zurich	0,0	0,00%	5,0	0,14%	5,0	0,10%
Santa Lucía	0,0	0,00%	4,0	0,11%	4,0	0,08%
Asisa	0,0	0,00%	2,0	0,06%	2,0	0,04%
Total inversores privados	660,0	55,00%	1.947,6	54,10%	2.607,6	54,33%
TOTAL	1.200	100,00%	3.600	100,00%	4.800	100,00%

Datos en millones de euros

Fuente: Sánchez Mato C. A partir de datos de Sareb

Aunque inicialmente era el Banco Santander quien más reacio era a participar en SAREB, finalmente fue BBVA quien se negó a formar parte de la estructura accionarial. Finalmente entre los inversores privados hay catorce bancos nacionales (Santander, Caixabank, Banco Sabadell, Banco Popular, Kutxabank, Ibercaja, Bankinter, Unicaja, Cajamar, Caja Laboral, Banca

March, Cecabank, Banco Cooperativo Español y Banco Caminos); dos bancos extranjeros, (Deutsche Bank y Barclays Bank), una eléctrica (Iberdrola) diez aseguradoras (Mapfre, Mutua Madrileña, Catalana Occidente, Axa, Generali, Zurich, Reale, Pelayo, Asisa y Santa Lucía), además del FROB.

Lógicamente genera dudas la presencia de la banca en el accionariado de SAREB porque es evidente que podrían existir conflictos de intereses, al ser al mismo tiempo propietaria y competencia.

Gráfico 164 Distribución de la financiación de Sareb

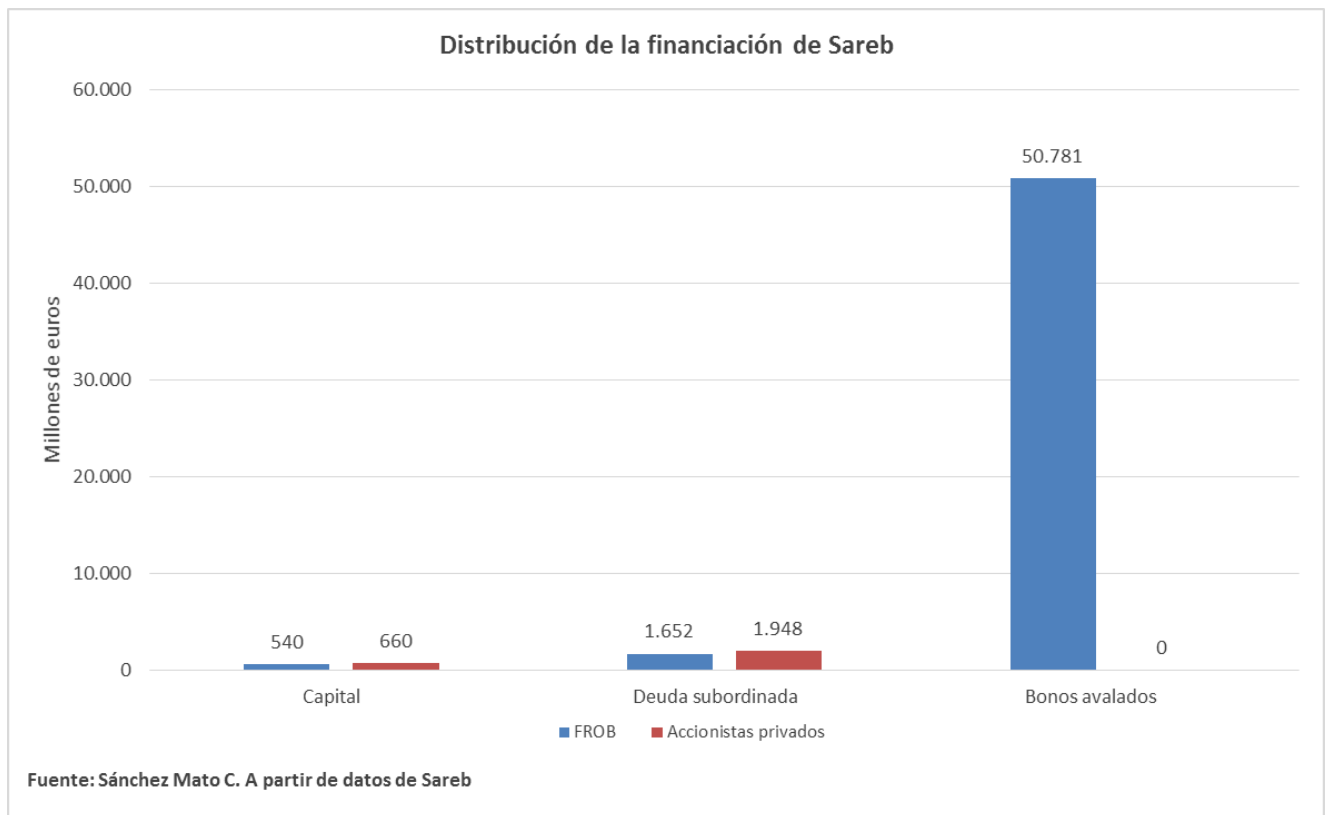


Gráfico 165 Desequilibrio entre participación en capital y la financiación de Sareb

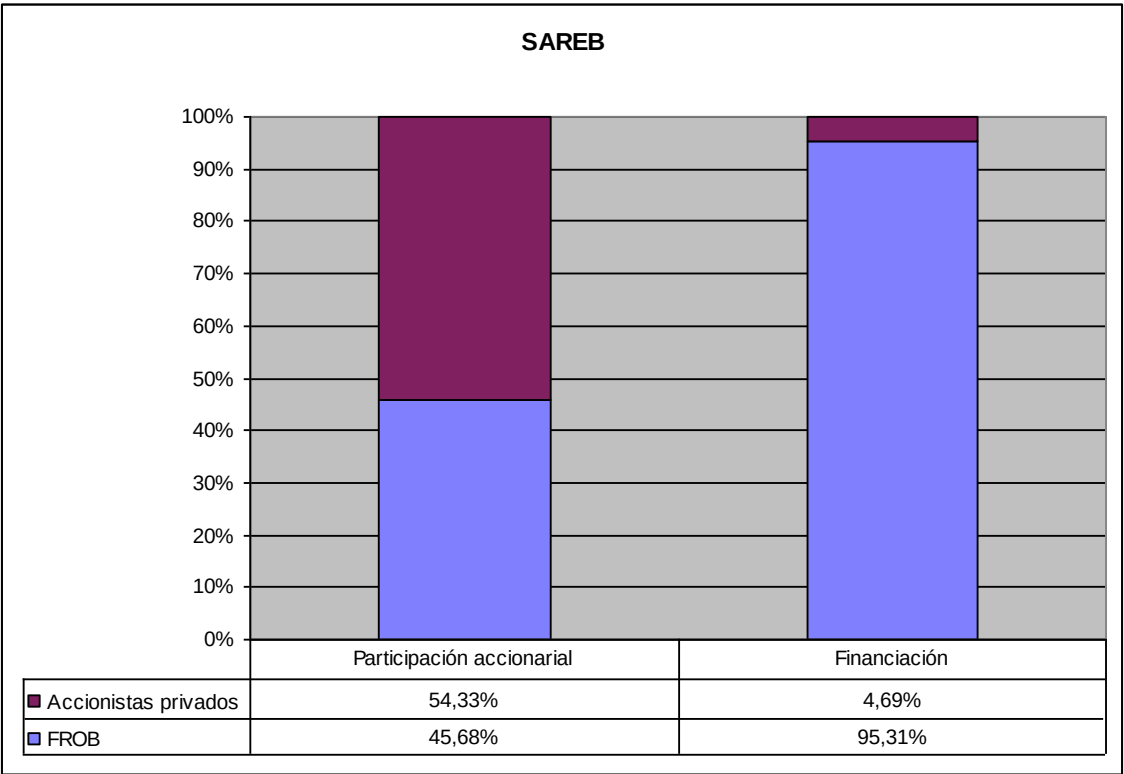
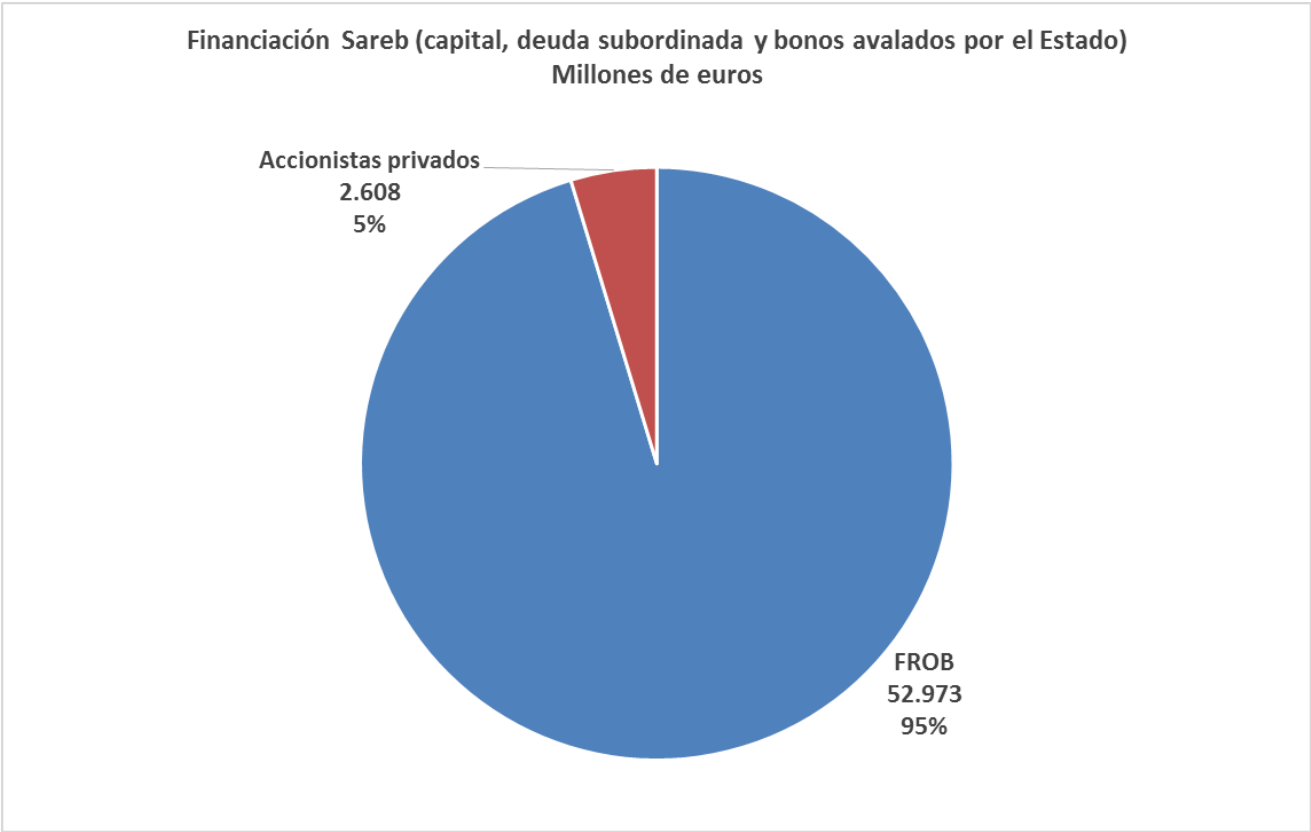


Gráfico 166 Resumen financiación Sareb



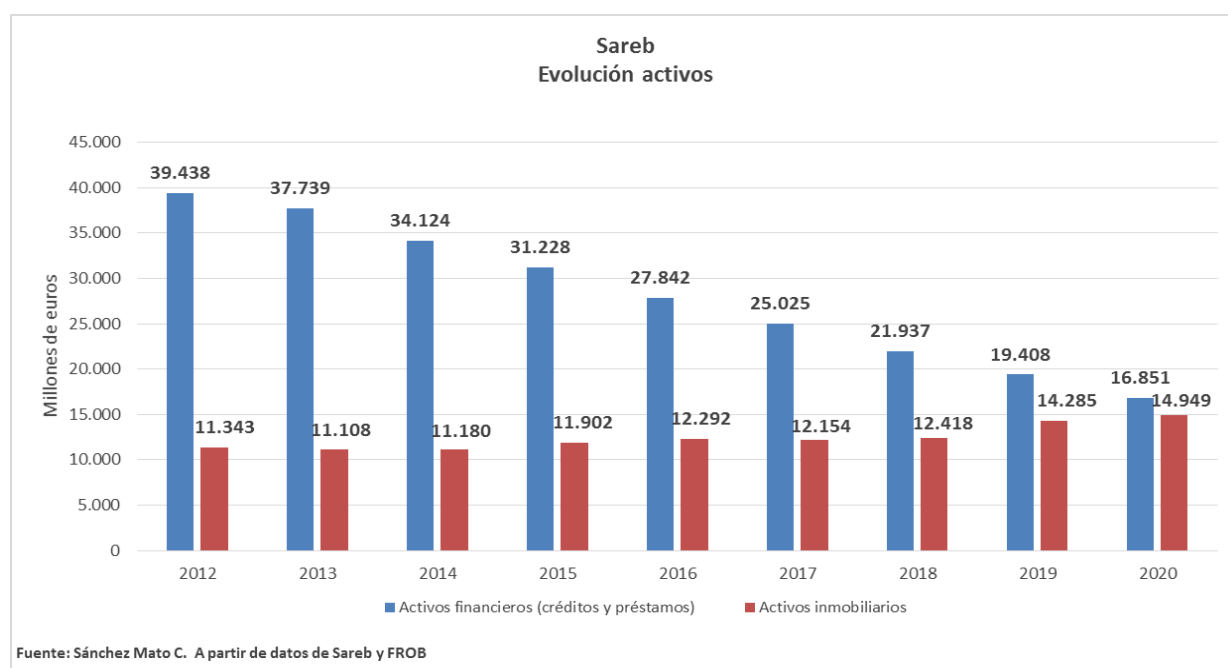
El proceso de concentración bancaria y las operaciones de reducción de capital para enjugar las pérdidas sufridas por SAREB en los ejercicios que han transcurrido ha modificado el reparto accionarial, que ha quedado como sigue en la Tabla 81:

Tabla 81 Distribución accionarial actualizada de Sareb 2019

	% participación	Capital Social
Fondo de Reestructuración Ordenada Bancaria (FROB)	45,90%	139.472
Banco Santander, S.A.	22,21%	67.499
CaixaBank, S.A.	12,24%	37.181
Banco de Sabadell, S.A.	6,61%	20.097
Kutxabank, S.A.	2,53%	7.698
Resto de accionistas	10,50%	31.915
Total	100%	303.862

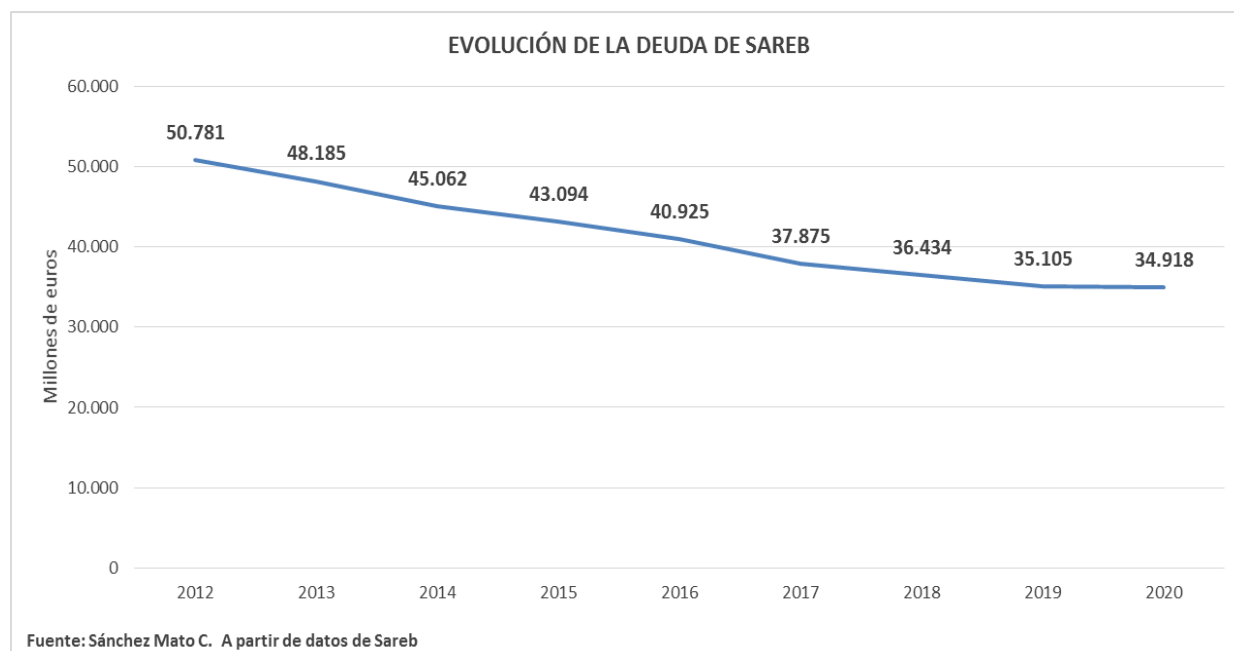
El resultado de gestión de la SAREB en los ocho ejercicios ha reducido los activos desde el inicio un 37,37% de media, pasando de los 50.781 millones de euros en 2012 a los 31.800 millones de euros a finales de 2020. La disminución de los créditos y préstamos ha sido superior a la media, alcanzando un 57,27% y 22.587 millones de euros. Sin embargo, los activos inmobiliarios se han incrementado en 3.606 millones de euros con respecto a 2012, por las adjudicaciones, lo que supone un 31,8% más que lo que poseía SAREB en 2012 (Gráfico 167).

Gráfico 167 Evolución activos de Sareb 2012-2020



Tal y como se puede apreciar en el Gráfico 168, la deuda de SAREB en el período se ha reducido 15.863 millones de euros, un 31,2% menos que la inicial, llegando a final de 2020 a 34.918 millones de euros.

Gráfico 168 Evolución de la deuda de Sareb 2012-2020



Cuando ya se ha superado el ecuador de la vida de SAREB, el resultado económico de la gestión de la sociedad es muy negativo. Se ha perdido la totalidad del capital social que pusieron los accionistas, es decir, 2.192 millones y además a finales de 2020 había un patrimonio negativo por valor de 10.529 millones de euros. Además del quebranto producido por la gestión de préstamos incobrables y suelos e inmuebles que se están vendiendo por debajo del precio de transmisión, el 2 de agosto de 2013 la Sociedad formalizó la contratación de un swap de tipo de interés que le permitiría cubrir el riesgo de tipo de interés por un valor inicial de 42.221 millones de euros y anclaba la deuda a unos tipos de interés fijos en un rango de entre el 0,491% y el 3,145% anual. De este modo Sareb se garantizaba un Euríbor a tres meses del 1,586% durante los diez años siguientes, es decir, entre 2013 y 2023, un período que suponía dos terceras partes de la vida prevista de la mercantil. Lógicamente el derivado disminuiría progresivamente en función de que fuera venciendo y amortizándose la deuda senior. Según se puede comprobar en las memorias de SAREB, *“para obtener el valor de mercado de los derivados de tipos de interés (swaps) se suma el valor presente de todos los flujos de caja según las condiciones contractuales y de los tipos de interés cotizados en mercado. Los tipos de interés empleados para la estimación futura de los intereses variables se obtienen a partir de*

instrumentos cotizados en mercados financieros y referenciados al índice EURIBOR 3M. Los tipos de interés de descuento empleados para la actualización de flujos se obtienen a partir de instrumentos cotizados en mercados financieros y referenciados al índice EONIA”.

Dado que el tipo de interés, en vez de subir como preveía SAREB, ha bajado e incluso ha estado en períodos prolongados en niveles negativos, el derivado ya ha provocado pérdidas por importe de 3.060 millones y la previsión es que suponga un quebranto adicional de otros 898 millones hasta 2023 (Tabla 82). Como ejemplo de esta situación, el resultado en 2020 de Sareb fue de unas pérdidas netas de 1.073 millones de euros. Si no hubiesen contratado el derivado, en 2019 las pérdidas de Sareb habrían sido de 539 millones de euros menos, es decir, el 50% de las pérdidas de ese ejercicio no han sido ocasionadas por la mala calidad de los activos traspasados sino son atribuibles a la gestión del rescate. Los 898 millones de euros de pérdida en los próximos años se repartirán de la siguiente forma: En 2021, 468 millones, en 2022 se prevé perder por este instrumento financiero otros 402 millones y en 2023 los últimos 28 millones.

Tabla 82 Coste del derivado financiero sobre tipo de interés contratado por Sareb

Coste del derivado financiero sobre tipos de interés (swap) contratado por Sareb						
Millones de euros						
Año	Pérdidas hasta 2020	2021	2022	2023	Total quebranto pendiente	Total pérdidas derivado
Importe	3.060	468	402	28	898	3.958
Fuente: Sánchez Mato C. A partir de datos de Sareb						

Según la normativa contable vigente, las modificaciones en la valoración del derivado impactan en el patrimonio neto de la sociedad y se van registrando año a año.

A finales de 2020, su valor razonable, neto de impuestos, de este derivado se refleja en el pasivo de la sociedad por un valor de 2.323 millones de euros y eso supone colocar a SAREB con patrimonio neto negativo contablemente, aunque eso no la sitúa en causa de disolución por la normativa legal favorable que le es de aplicación³⁴¹.

³⁴¹ La Sociedad SAREB ha sufrido pérdidas significativas en el ejercicio 2020 por importe de 1.073 millones, por encima de los 947 millones de euros de 2019. Añadidas a las que ha tenido en años anteriores, han supuesto que el patrimonio neto de la Sociedad se haya situado en la cifra de -10.529 millones de euros. A pesar de ello, a 31 de diciembre de 2020, no se le aplica a SAREB el supuesto recogido en el artículo 327 de la Ley de Sociedades de Capital, de reducción del capital de carácter obligatorio “cuando las pérdidas hayan

Tabla 83 Resultado de la gestión de Sareb 2012-2019

Resultado gestión Sareb

Deuda			Bonos		Total		Pérdidas		
Accionista	Capital	Total	% s/Total	% s/Total	% s/Total	reconocidas en			
	subordinada			avalados	financiación	Balance hasta			
							2020		
FROB	540	1.652	2.192	45,68%	50.781	100,00%	52.973	95,31%	12.721
Accionistas privados	660	1.948	2.608	54,33%	0	0,00%	2.608	4,69%	2.608
TOTAL	1.200	3.600	4.800	100,00%	50.781	100,00%	55.581	100,00%	15.329

Datos en millones de euros

Fuente: Sánchez Mato C. A partir de datos de Sareb

El resultado, frente a una rentabilidad sobre el capital (RoE) que el Banco de España preveía para Sareb del 14% en términos anuales (Banco de España 2013)³⁴², ha supuesto unas pérdidas hasta 2020 de 15.329 millones de euros de los que 12.721 millones, el 83%, han recaído o recaerán sobre el sector público (Tabla 83).

Lo preocupante no es únicamente que SAREB haya ido acumulando pérdidas año tras año. Lo es más aún el que se produzca precisamente en los primeros años de funcionamiento de la entidad, aquellos en los que, de forma presumible, es más fácil desinvertir los activos, porque, como es lógico, aquellos activos que tienen más calidad se venderán antes que lo que tienen menos, ocasionan pérdidas tan cuantiosas, es fácil hacer una previsión de lo que ocurrirá cuando solamente queden los inmuebles y suelos que nadie quiere adquirir.

En 2021, Eurostat ha reconsiderado su tesis y ha incluido finalmente a SAREB, como no podía ser de otra forma, en el perímetro de las administraciones públicas por lo que tanto su déficit como su deuda, habrán de ser computados como públicos.

disminuido su patrimonio neto por debajo de las dos terceras partes de la cifra del capital y tampoco se encuentra inmersa en la causa de disolución por pérdidas que dejen reducido el patrimonio neto a una cantidad inferior a la mitad del capital social establecida en el artículo 363.1.e) de la misma Ley.

Tal y como establece el artículo 2 del RD 4/2016 la Sociedad registra las correcciones valorativas de las unidades de activos establecidas en la Circular 5/2015 con cargo a los epígrafes “Ajustes por cambios de valor – Deterioro de Activos Financieros” y “Ajustes por cambios de valor – Deterioro de Activos Inmobiliarios” netos de su efecto fiscal de su efecto fiscal. Tal y como se establece en dicho Real Decreto, los ajustes referidos anteriormente no se considerarán patrimonio neto a los efectos de la distribución de beneficios, de la reducción obligatoria de capital social y de la disolución obligatoria por pérdidas”.

³⁴²

https://www.bde.es/f/webbde/GAP/Secciones/SalaPrensa/InformacionInteres/ReestructuracionSectorFinanciero/Archivo/Ficheros/background_frob161112.pdf

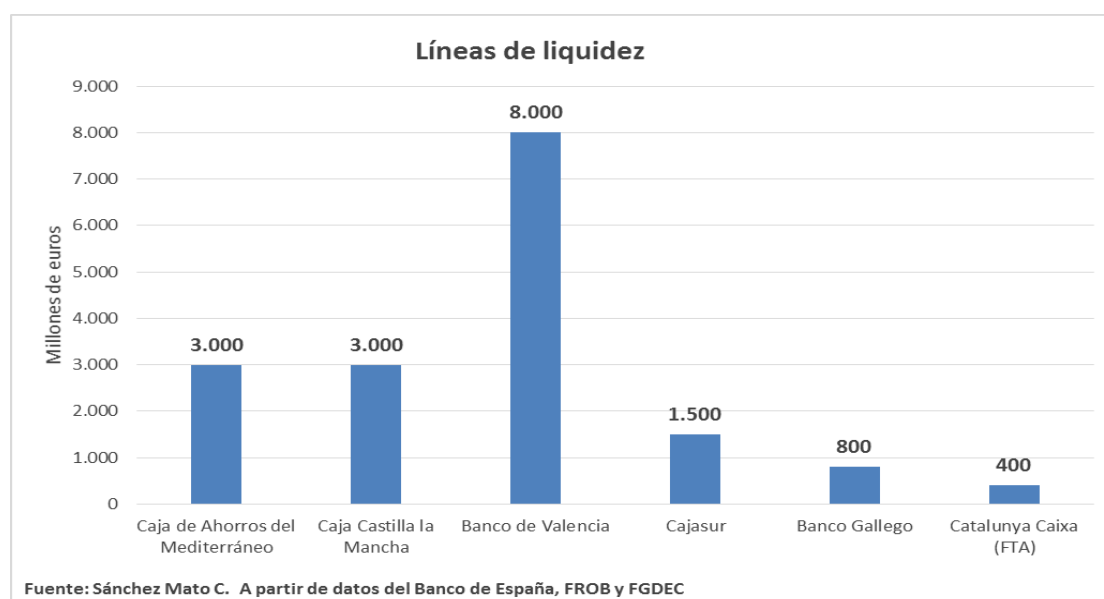
5.2.3 Líneas de liquidez FROB y Banco de España

En el marco de los procesos de reestructuración del sistema financiero en los que se desplegaron cuantiosas ayudas públicas, tanto FROB como Banco de España aprobaron líneas de liquidez para determinadas entidades que consistieron en la formalización de pólizas de crédito por importe total de 16.700 millones de euros (Tabla 84). De este importe solo restaría por recuperar a finales de 2019 la línea al Fonde de Titulización de Activos de Catalunya Caixa por 400 millones de euros. La entidad más beneficiada por estas concesiones fue el Banco de Valencia que dispuso de hasta 8.000 millones de euros, el 47,9% del total³⁴³.

Tabla 84 Líneas de liquidez y recuperaciones distribuida por entidades

Líneas de liquidez Millones de euros						
Entidad	Importe concedido	% s/total	Recuperaciones de principal	% s/total	Cantidad restante	% s/total
Caja de Ahorros del Mediterráneo	3.000	17,96%	3.000	100,00%	0	0,00%
Caja Castilla la Mancha	3.000	17,96%	3.000	100,00%	0	0,00%
Banco de Valencia	8.000	47,90%	8.000	100,00%	0	0,00%
Cajasur	1.500	8,98%	1.500	100,00%	0	0,00%
Banco Gallego	800	4,79%	800	100,00%	0	0,00%
Catalunya Caixa (FTA)	400	2,40%	0	0,00%	400	100,00%
TOTAL	16.700	100,00%	16.300	97,60%	400	2,40%
Fuente: Sánchez Mato C. A partir de datos del Banco de España, FROB y FGDEC						

Gráfico 169 Líneas de liquidez concedidas distribuidas por entidades



³⁴³ Nota de prensa del Banco de España: Información sobre la venta del Banco de Valencia 26/12/2012.

5.3 Garantías

Los avales y garantías en el período que va de 2008 a 2019 ascendieron a 118.625 millones de euros. El 93,25% de este importe se articuló mediante el aval otorgado a las emisiones de deuda bancaria y el 6,75% restante han sido garantías otorgadas en los procesos de privatización de entidades que han seguido al rescate. Según la Comisión Nacional de Mercados y Competencia, las garantías sobre pasivos se plantearon como un elemento que permitiese sustituir la financiación mayorista en una coyuntura de colapso en cuanto al acceso a la misma, para una gran mayoría de entidades. Las garantías en cualquier caso han sido las medidas más voluminosas de las otorgadas durante la primera parte de la crisis al sector financiero. En la opinión del organismo, resultan menos lesivas desde el punto de vista de su afectación a la competencia y no tienen además implicaciones directas e inmediatas para la Hacienda Pública, constituyendo lo que se conoce como obligaciones contingentes. De hecho, en relación con las garantías y avales prestados por el sector público a instrumentos financieros del sector privado, la CNMC considera que *“el elemento de ayuda se calcula como el ahorro en la prima de intereses (libre de cargas y comisiones) que obtiene el beneficiario respecto a las condiciones de mercado. Por ello, el elemento de ayuda es inferior al importe nominal de la garantía y si no hubiera información suficiente, se tomaría el 10% del nominal del préstamo. En todo caso, si la garantía se ejecuta y el sector público debe afrontar pagos o pérdidas de capital se tendrán en cuenta dichos pagos o pérdidas para el cálculo final del elemento de ayuda”*.

Sin embargo, nuestro estudio considera que computan como ayuda pública explícita la totalidad de garantías otorgadas, aunque lógicamente solo una parte de las mismas se transforme finalmente en coste para el erario público. De hecho, de los 118.625 millones de euros de garantías prestadas en emisiones de deuda y compromisos contraídos en procesos de privatización, el 1,17% ha devenido en quebranto y el 5,59% era todavía riesgo vivo a finales de 2019. El resto, el 93,25%, 110.616 millones de euros ha sido cancelado sin coste para las administraciones públicas (Gráfico 171).

Como se puede ver en la Tabla 85, la entidad BFA-Bankia acumuló el 29,3% del total de garantías prestadas.

Tabla 85 Distribución por entidades por garantías de deuda y otras contingencias

Garantías en emisiones de deuda y otras contingencias Millones de euros							
Entidad	Emisiones de Deuda	Garantías otorgadas	Total Garantías Públicas	% s/total	Riesgo cancelado	Coste sufrido	Riesgo vivo
BFA-Bankia	34.768	0	34.768	29,31%	34.768	0	0
Caixa-Banca Cívica	12.815	0	12.815	10,80%	12.815	0	0
Sabadell-CAM	10.811	1.441	12.252	10,33%	10.811	0	1.441
Catalunya Caixa	10.756	1.480	12.236	10,31%	10.756	292	1.188
Novocaixagalicia	7.578	2.354	9.932	8,37%	7.578	496	1.858
Grupo Banco Popular (Pastor)	6.337	0	6.337	5,34%	6.337	0	0
Banco Cooperativo Español	4.892	0	4.892	4,12%	4.892	0	0
Bankinter	4.880	0	4.880	4,11%	4.880	0	0
Banco Mare Nostrum	3.673	0	3.673	3,10%	3.673	0	0
Caja España Duero	2.988	441	3.429	2,89%	2.988	430	11
BBVA-Unnim	2.305	642	2.947	2,48%	2.305	0	642
Banco de Valencia	1.500	1.149	2.649	2,23%	1.500	164	985
Liberbank - C.C.M	2.167	0	2.167	1,83%	2.167	0	0
Unicaja	1.750	0	1.750	1,48%	1.750	0	0
Cajamar	1.734	0	1.734	1,46%	1.734	0	0
Cajasur	830	0	830	0,70%	830	0	0
Ibercaja	500	0	500	0,42%	500	0	0
República de Finlandia	0	297	297	0,25%	0	0	297
Banco Gallego	0	204	204	0,17%	0	0	204
Lico Leasing	134	0	134	0,11%	134	0	0
Banco Caja Tres	100	0	100	0,08%	100	0	0
Banca March	100	0	100	0,08%	100	0	0
TOTAL	110.616	8.008	118.625	100,00%	110.616	1.382	6.626
% S/ TOTAL	93,25%	6,75%	100%	100,00%	93,25%	1,17%	5,59%
Fuente: Sánchez Mato C. A partir de datos del Banco de España, FROB y FGDEC							

Gráfico 170 Garantías en emisiones de deuda y otras contingencias

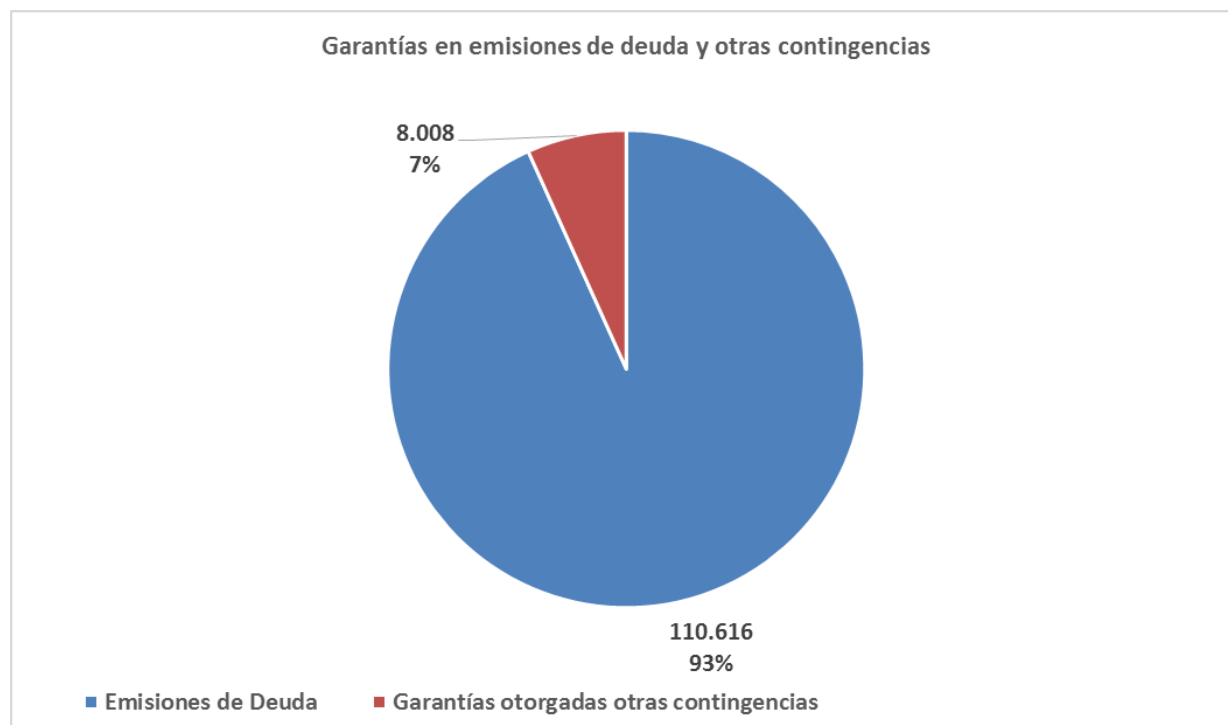
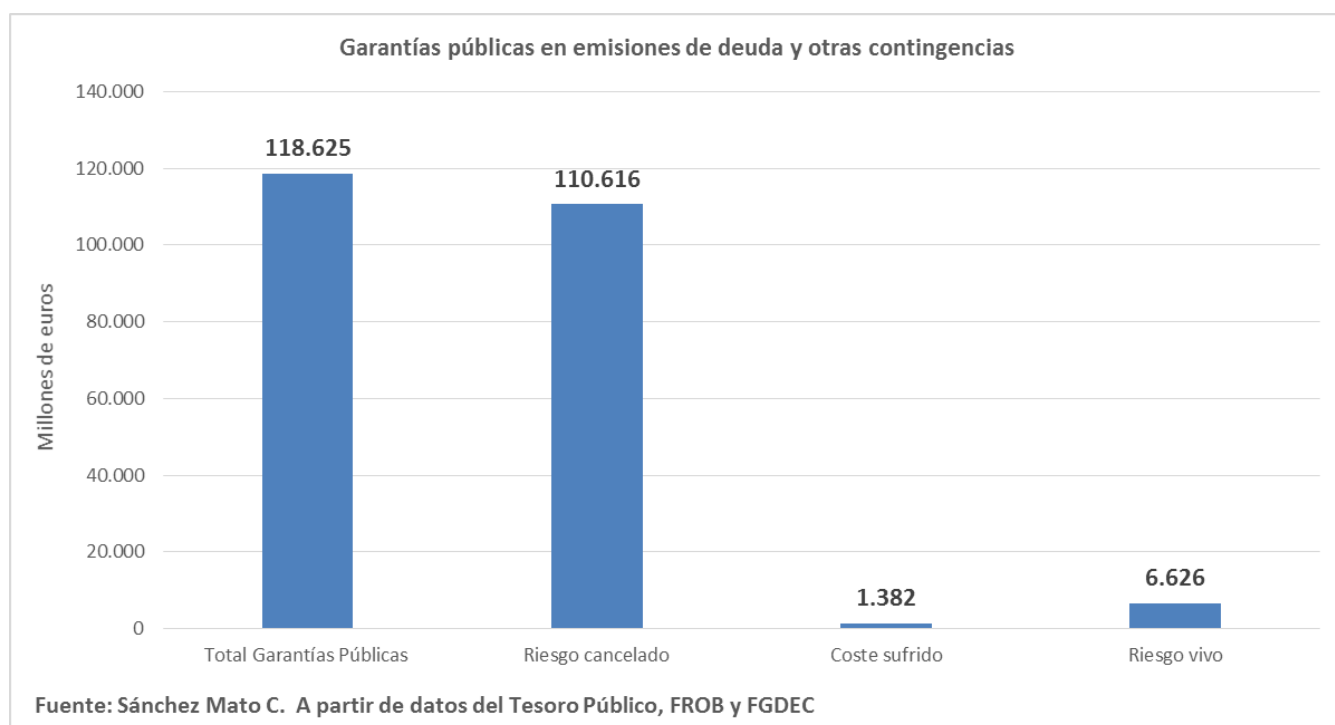


Gráfico 171 Garantías públicas totales y riesgo vivo existente



5.3.1 *Avaless a emisiones de deuda bancaria*

Los esquemas de avales a emisiones de deuda bancaria se convirtieron en un instrumento importante para solventar la falta de financiación a corto plazo que sufrieron las entidades bancarias en el inicio de la crisis. El origen está en un problema de información asimétrica ya que cada entidad tiene mejor información que el resto acerca de los riesgos en los que ha incurrido y de las posibles pérdidas que puede sufrir. En una situación de normalidad, la asimetría entre la información disponible para la entidad y la disponible que tiene el mercado se minimiza por la existencia de las agencias de *rating* que son quienes deberían emitir calificaciones ajustadas a la información que captan. Quedó claro en el proceso de rescate que no funcionaron de forma adecuada y la inexactitud de las certificaciones otorgadas por las agencias de calificación ha hecho que, cuando una entidad acude al mercado para conseguir recursos en forma de deuda, los inversores carecen de información suficiente como para distinguir a entidades solventes con necesidad de liquidez de las insolventes. Exigir un precio más elevado por estos recursos no soluciona el problema ya que si es demasiado elevado podría disuadir a las entidades solventes y atraer únicamente al mercado a aquellas con problemas más graves. Se genera un fallo de mercado denominado como selección adversa que causa el bloqueo y la falta de transacciones en el mercado de financiación a corto plazo. La existencia de este fallo justificaría la intervención del Estado para resolver las tensiones de liquidez que ocasiona. El aval del Estado es claramente un instrumento dirigido a minimizar el problema de selección adversa. Mediante este instrumento, el Estado se compromete a rembolsar al tenedor de la deuda en el caso en que la entidad financiera no pudiera hacer frente a sus compromisos, por lo que los inversores adquirentes de títulos deuda bancaria avalada, únicamente consideran el riesgo de impago del Estado que no está sujeto a problemas de información.

El Gobierno aprobó avalar emisiones de bancos y cajas por un importe inicial de hasta 100 mil millones de euros. Finalmente, la información disponible muestra que el Estado afianzó emisiones de pagarés, bonos, obligaciones y deuda no subordinada de entidades bancarias por valor de 110.169 millones de euros³⁴⁴. La operación de garantizar emisiones que, cuando

³⁴⁴ <http://www.tesoro.es/SP/Avaless/AvalessdelEstado.asp>

se otorga aval público es el Estado quien, a cambio de una comisión³⁴⁵, arrostrará las pérdidas en caso impago. Aunque para poder acceder a los avales era necesario cumplir una serie de requisitos y uno de ellos y fundamental, el de los requisitos de solvencia establecidos por el Banco de España. A pesar de ello, los resultados de esta actuación condicionan y comprometen la forma de abordar revelan la falta de diligencia a la hora de comprometer el dinero público futuro. Pero una vez que se avalan emisiones de deuda en un importe tan elevado, la posibilidad de actuar del sector público ante insolvencias sobrevenidas de las entidades queda muy limitada. Como se puede ver en la Tabla 86, más de 50 entidades financieras realizaron emisiones de deuda con la garantía del Estado español³⁴⁶ en tres conjuntos de emisiones (2008, 2009 y 2012)³⁴⁷.

Tabla 86 Emisiones avaladas por el Tesoro Público

Programa	Número de emisiones avaladas	Número de entidades beneficiarias	Total nominal de emisiones avaladas (€)*
2008/2009	127	40	42.009.927.752,00
2009/2010	52	27	17.496.150.000,00

* Incluye el contravalor en euros de las operaciones avaladas denominadas en divisas distintas del euro, al tipo de cambio oficial del euro respecto a las divisas en cuestión correspondiente a dos días hábiles antes del día del desembolso de las emisiones avaladas.

Fuente: DGT y PF.

Dado que el régimen de avales podría ser considerado como ayuda de Estado según la normativa europea, el 14 de febrero de 2008, España lo notificó a la Comisión Europea y fue aprobado por dicho organismo el 23 de diciembre de 2008 (ayuda estatal NN 54b/2008)³⁴⁸,

³⁴⁵ Las comisiones fijas fueron fijadas en el 1% anual para las emisiones que tengan un vencimiento inferior a un año. Si el plazo era superior, la comisión fija será también de 50 puntos básicos y hay un porcentaje variable que oscila en función de la calificación de riesgo de la entidad solicitante y el coste de los seguros de riesgo de crédito de dicha entidad ("credit default swaps" ó CDS).

³⁴⁶ En la actual fase del proceso de reestructuración son veinte los grupos de entidades beneficiarios del programa de avales.

³⁴⁷ La Comisión Europea consideró que "las circunstancias excepcionales que justificaron la aprobación de diferentes sistemas nacionales de garantías siguen vigentes en la actualidad, reforzadas si cabe por las exacerbadas tensiones en el mercado de deuda soberana durante el año 2011. Llega por tanto a la conclusión de que la medida es compatible con el artículo 107.3.b) del Tratado de Funcionamiento de la Unión Europea por lo que la ha autorizado finalmente, siendo prorrogada su vigencia hasta el 31 de diciembre de 2012".

³⁴⁸ DO C 122 de 29.5.2009, DO C 174 de 28.7.2009, DO C 25 de 2.2.2010, DO C 190 de 14. 7.2010, DO C 7 de 12.1.2011 y DO C 206 de 12.7.2011.

sujetándolo a determinados compromisos para considerarlo compatible con el Derecho comunitario. El marco jurídico³⁴⁹ del régimen original se cambió en varias ocasiones para tener en cuenta la consolidación de las entidades de depósito españolas derivada de los procesos de concentración realizados en el sector, caminar hacia una supresión gradual del régimen de avales y para ello se instrumentó el incremento de las primas a satisfacer por parte de las entidades bancarias beneficiarias y la necesidad de someterse a una evaluación de la viabilidad de las mismas que garantizase que perpetuara su dependencia del sistema de afianzamiento. Además, los valores de deuda que podrían ser garantizados tendrían que ser bonos y obligaciones admitidos a negociación en mercados secundarios oficiales españoles con un plazo de vencimiento que estuviese entre uno y cinco años, siempre que esos valores no estuviesen garantizados con otro tipo de avales y el porcentaje de obligaciones garantizadas con un plazo de vencimiento fuera superior a tres años de cada entidad, no podría además superar un tercio del valor total de las obligaciones garantizadas por el aval del Estado.

Todo esto intentaba evitar posibles distorsiones a la competencia y tratos discriminatorios entre entidades o la creación de posiciones de ventaja de las entidades beneficiarias frente a las no beneficiarias.

Por eso la clave siempre sería determinar un precio correcto para la concesión de los avales, con condiciones objetivas que eviten dichos tratos discriminatorios y que reflejen el riesgo real de la entidad beneficiaria sin incorporar un subsidio encubierto que pueda favorecer a las entidades de un país miembro en relación con el resto.

En la mayoría de los planes, la Comisión Europea buscó estos objetivos referenciando el precio del aval al riesgo de la entidad percibido por el mercado en el periodo anterior a la quiebra de Lehman Brothers aunque en el caso de Dinamarca, Irlanda y Francia no se siguió esta norma, sino que cada entidad debería contribuir a una parte del coste estimado del plan para el Estado.

Este riesgo está medido por la cotización media de las permutas financieras por impago crediticio (o CDS, del inglés *Credit Default Swap*) entre enero de 2007 y agosto de 2008,

³⁴⁹ Órdenes Ministeriales de 29 de diciembre de 2008 y 30 de septiembre de 2009 por las que se aplica el Real Decreto-ley 7/2008.

aumentada en 50 puntos básicos. De este modo, ni se confía plenamente en la percepción del riesgo que tiene el mercado en la actualidad, ni se deja en manos de cada Estado la decisión del precio a fijar. Sin embargo, los Estados dispusieron de cierto margen para influir en el precio final del aval. Así, por ejemplo, en el Reino Unido se fijó el periodo de referencia de los CDS entre julio de 2007 y julio de 2008. Otro ejemplo es el caso de España y Holanda, donde el precio del aval calculado según la regla anterior está limitado por un máximo en función del *rating* de la entidad. Este importe máximo representaba una media de las cotizaciones de los CDS de las entidades con igual *rating* (AA o A) durante el mismo periodo de tiempo.

Al contrario, la Comisión ha decidido conservar la posición relativa de las entidades, en materia de riesgo, que percibía el mercado antes de la agudización de la crisis y reflejar el empeoramiento de las condiciones mediante una parte fija en el precio. El hecho de que el esquema esté abierto a todas las entidades a un precio que sigue unos criterios objetivos, y relativamente homogéneos en todos los Estados miembros, minimiza el riesgo de distorsiones entre entidades beneficiarias y no beneficiarias. Para evitar el trato discriminatorio, la comunicación de la Comisión exige también que la concesión de avales siga criterios de elegibilidad objetivos y no discriminatorios, en especial frente a entidades filiales de otros Estados miembros.

El único problema lo plantearon aquellos países que habían concedido avales de características no apropiadas. Sin embargo, en estos casos la Comisión introdujo restricciones a la conducta de las entidades beneficiarias para evitar que utilizaran esta ventaja para expandir sus actividades, incluyendo límites al crecimiento del balance, a la publicidad de los avales, a la remuneración de los directivos o al mantenimiento de las ratios de solvencia. Respecto a las posibles distorsiones a la competencia, debería evitar, tanto el trato discriminatorio entre entidades en el momento de conceder las ayudas, como la creación de una posición de ventaja de las entidades beneficiarias frente a las no beneficiarias en los mercados en los que compitan.

Sin embargo, los Estados tenían aún cierto margen para influir en el precio final del aval. Así, por ejemplo, en el Reino Unido se fijó el periodo de referencia de los CDS entre julio de 2007 y julio de 2008. Otro ejemplo es el caso de España y Holanda, donde el precio del aval calculado según la regla anterior se limitó a un máximo en función del *rating* de la entidad.

Este importe máximo representa una media de las cotizaciones de los CDS de las entidades con igual rating (AA o A) durante el mismo periodo de tiempo.

En España, la comisión que los beneficiarios de los avales tuvieron que pagar por la formalización se calculó conforme a las directrices de la Comunicación de la Comisión sobre la aplicación, a partir del 1 de enero de 2012, de las normas sobre ayudas estatales a las medidas de apoyo a los bancos en el contexto de la crisis financiera («la Comunicación prorrogativa»)³⁵⁰.

El cálculo fue el resultado de la adición de los siguientes componentes:

- i. una prima básica de 40 puntos básicos (pb).
- ii. una prima calculada en base al riesgo igual al producto de 40 puntos básicos y una métrica de riesgo compuesta por:
 - i) la mitad de la razón entre la mediana de los diferenciales de las permutas de cobertura por incumplimiento crediticio (CDS por sus siglas en inglés) *senior* a cinco años del beneficiario durante los tres años que finalicen un mes antes de la fecha de emisión de los bonos garantizados y la mediana del nivel del índice *iTraxx Europe Senior Financials* a cinco años durante ese mismo periodo de tres años.
 - ii) la mitad de la razón entre la mediana de los diferenciales de los CDS *senior* a cinco años de todos los Estados miembros y la mediana de los diferenciales de los CDS *senior* a cinco años del Estado miembro garante durante ese mismo periodo de tres años¹¹.
- iii. Para los bancos que carezcan de datos sobre los CDS o sin datos representativos de los CDS, pero que tengan una calificación crediticia, se debe derivar un diferencial de los CDS equivalente a partir del valor mediano de los diferenciales de los CDS a cinco años, durante el mismo período de muestreo, para la categoría de calificación del banco de que se trate, basándose en una muestra representativa de grandes bancos en los Estados miembros. La autoridad de supervisión evaluará si los datos de los CDS de un banco son representativos.

³⁵⁰ DO C 356 de 6.12.2011, página 7.

iv. Para los bancos que careciesen de datos sobre los CDS y no tuviesen una calificación crediticia, se debería derivar un diferencial de los CDS equivalente a partir del valor mediano de los diferenciales de los CDS a cinco años, durante el mismo período de muestreo, para la categoría de calificación más baja³⁵¹, basándose en una muestra representativa de grandes bancos en los Estados miembros. El diferencial de los CDS calculado para esta categoría de bancos podría adaptarse basándose en una evaluación cautelar.

El régimen también estableció una comisión del 0,5 % de la comisión total final que los beneficiarios deberían pagar al solicitar oficialmente la autorización para emitir valores de deuda al amparo del régimen. Con la introducción de esta comisión de otorgamiento en el régimen se pretendía ajustar mejor la demanda y garantizar un uso eficaz del mismo. La comisión otorgamiento no se había concebido como una carga suplementaria para los beneficiarios y se deduciría de la comisión final calculada.

En resumen, la fórmula de la prima de garantía se puede expresar de la manera siguiente:

$$\text{Prima} = 40 \text{ pb} \times [1 + (1/2 \times A/B) + (1/2 \times C/D)]$$

Siendo A la mediana de los diferenciales de los CDS senior a cinco años del beneficiario, B la mediana del índice iTraxx Europe Senior Financials a cinco años, C la mediana de los diferenciales de los CDS senior a cinco años de todos los Estados miembros, y D la mediana de los diferenciales de los CDS senior a cinco años de España, el Estado miembro que otorga el aval. Las medianas se calculan sobre el periodo de tres años que finaliza un mes antes de la fecha de emisión de los bonos garantizados. En el caso de los avales de bonos protegidos, la prima del aval puede tener en cuenta únicamente la mitad de la prima basada en el riesgo.

En definitiva, la nueva fórmula de fijación de precios que se aplicó a partir del 1 de enero de 2012 tenía en cuenta la mayor diferenciación por riesgo de los diferenciales de los CDS de los bancos, al hacer referencia a la mediana de los diferenciales de los CDS durante los tres años

³⁵¹ La nota a pie de página 12 de la Comunicación prorrogativa de 2011 establece que A es la categoría más baja a tener en cuenta, ya que no se dispone de datos suficientes de la categoría BBB. Sin embargo, debido al reciente descenso de la calificación crediticia de muchos bancos en el contexto de la crisis de deuda soberana, hay ahora muchos bancos con CDS representativos cuya calificación crediticia es inferior a A. Por ello, los servicios de la Comisión han podido establecer una muestra de bancos europeos con CDS representativos que incluye también bancos con una calificación BBB- o inferior.

que finalizasen un mes antes de la concesión de los avales. Dado que los aumentos en los diferenciales de los CDS en los últimos años se debían en parte a factores que no son específicas de determinados bancos, en particular, una mayor tensión en los mercados de la deuda soberana y un incremento general de la percepción del riesgo en el sector bancario, esa fórmula debe aislar el riesgo intrínseco de cada banco de las variaciones de los diferenciales de los CDS de los Estados miembros y del mercado en su conjunto.

Tal y como se relaciona en la Tabla 87, el 31,43% del total de emisiones avaladas las acumuló BFA-Bankia que alcanzó 34.768 millones de euros, seguida por Caixa-Banca Cívica con 12.815 millones, el 11,59% y Sabadell-Caja Ahorros del Mediterráneo con 10.811 millones de euros y el 9,77% del total.

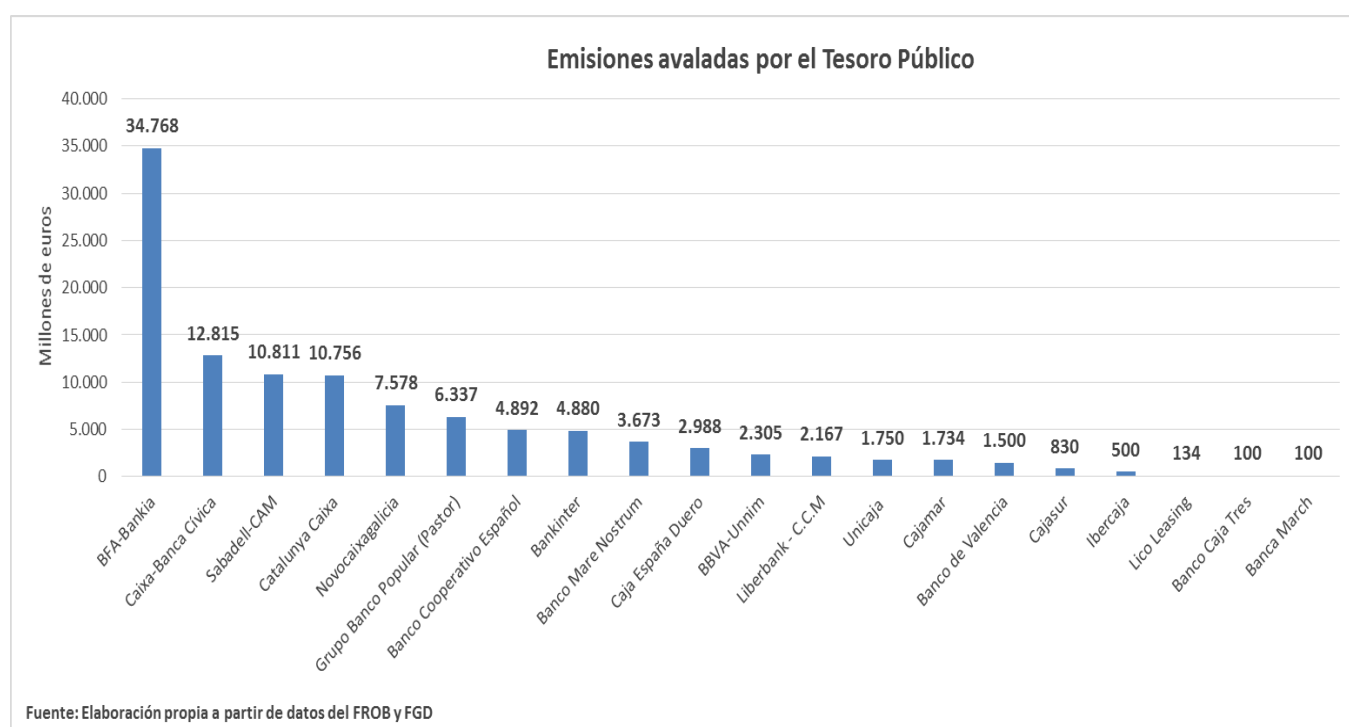
Tabla 87 Distribución por entidades de las emisiones de deuda avaladas por el Tesoro Público

Emisiones avaladas Millones de euros				
Entidad	Importe concedido	% s/total	Recuperaciones de principal	% s/total
BFA-Bankia	34.768	31,43%	34.768	100,00%
Caixa-Banca Cívica	12.815	11,59%	12.815	100,00%
Sabadell-CAM	10.811	9,77%	10.811	100,00%
Cataluña Caixa	10.756	9,72%	10.756	100,00%
Novocaixagalicia	7.578	6,85%	7.578	100,00%
Grupo Banco Popular (Pastor)	6.337	5,73%	6.337	100,00%
Banco Cooperativo Español	4.892	4,42%	4.892	100,00%
Bankinter	4.880	4,41%	4.880	100,00%
Banco Mare Nostrum	3.673	3,32%	3.673	100,00%
Caja España Duero	2.988	2,70%	2.988	100,00%
BBVA-Unnim	2.305	2,08%	2.305	100,00%
Liberbank - C.C.M	2.167	1,96%	2.167	100,00%
Unicaja	1.750	1,58%	1.750	100,00%
Cajamar	1.734	1,57%	1.734	100,00%
Banco de Valencia	1.500	1,36%	1.500	100,00%
Cajasur	830	0,75%	830	100,00%
Ibercaja	500	0,45%	500	100,00%
Lico Leasing	134	0,12%	134	100,00%
Banco Caja Tres	100	0,09%	100	100,00%
Banca March	100	0,09%	100	100,00%
TOTAL	110.616	100,00%	110.616	100,00%
Fuente: Sánchez Mato C. A partir de datos del Tesoro Público y del Banco de España				

La decisión de la Comisión Europea consideró que se daban los elementos precisos para que existiese una ayuda de Estado en los términos fijados en el art. 107.1 TFUE y que los avales a

las emisiones de deuda generaban una ventaja económica para las entidades beneficiarias y que la misma tiene un carácter selectivo, porque sólo favorece a los beneficiarios del régimen usando recursos estatales. Aun así, la Comisión Europea consideró que la ayuda de Estado era compatible con el mercado común por la grave perturbación económica existente y que además cumplía los criterios de adecuación, necesidad y proporcionalidad establecidos en la denominada Comunicación Bancaria.

Gráfico 172 Distribución por entidades de emisiones de deuda avaladas por el Tesoro Público



5.3.2 Garantías ofrecidas por el FROB en procesos de privatización

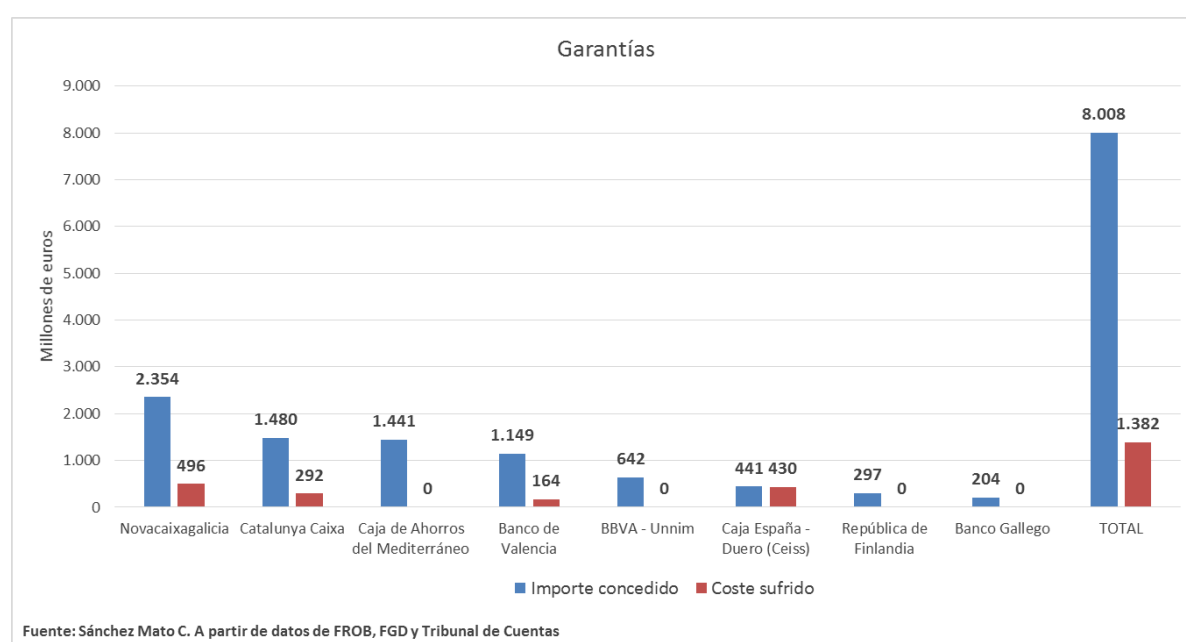
Las garantías ofrecidas en procesos de privatización han ascendido a 8.008 millones de euros hasta 2019. De ese importe, el 17,26%, 1.382 millones de euros han supuesto ya coste para las administraciones públicas mientras que el 82,74%, 6.626 millones de euros eran todavía riesgo vivo a final de 2019 (Tabla 88).

Fue Novacaixagalicia la entidad que acumula casi un tercio de las garantías otorgadas con 2.354 millones de euros, siendo también la que más coste ha sufrido, 496 millones y quien más riesgo vivo tiene, 1.858 millones de euros.

Tabla 88 Distribución por entidades de garantías otorgadas y del riesgo vivo en el rescate bancario

Garantías Millones de euros						
Entidad	Importe concedido	% s/total	Coste sufrido	% s/total	Riesgo vivo	% s/total
Novacaixagalicia	2.354	29,39%	496	21,07%	1.858	78,93%
Catalunya Caixa	1.480	18,48%	292	19,73%	1.188	80,27%
Caja de Ahorros del Mediterráneo	1.441	17,99%	0	0,00%	1.441	100,00%
Banco de Valencia	1.149	14,35%	164	14,27%	985	85,73%
BBVA - Unnim	642	8,02%	0	0,00%	642	100,00%
Caja España - Duero (Ceiss)	441	5,51%	430	97,51%	11	2,49%
República de Finlandia	297	3,71%	0	0,00%	297	100,00%
Banco Gallego	204	2,55%	0	0,00%	204	100,00%
TOTAL	8.008	100,00%	1.382	17,26%	6.626	82,74%
Fuente: Sánchez Mato C. A partir de datos del Tribunal de Cuentas, FROB y FGDEC						

Gráfico 173 Distribución por entidades de las garantías otorgadas en el rescate bancario



5.4 Costes e ingresos asociados al rescate bancario

La operativa generada a raíz del rescate bancario ha supuesto costes e ingresos operativos a las diferentes unidades del sector público implicadas en el mismo.

Del total de gastos en los que se ha incurrido, 3.073 millones, el 96% han sido costes financieros asociados a las actuaciones realizadas. El resto, 112 millones de euros, se han destinado a gastos legales, asesoría y consultoría.

Los ingresos obtenidos han ascendido a 3.220 millones de euros. El 52% de este rubro corresponde a los intereses y comisiones cobrados a las entidades por los instrumentos híbridos suscritos y el 48% a la venta de acciones de Novacaixagalicia (783 millones) y Catalunya Caixa (782 millones). No hemos tenido en cuenta la enajenación de acciones de Bankia y los dividendos obtenidos de la entidad³⁵² ya que dichas recuperaciones que han ascendido en total a 3.083 millones de euros se han quedado en el propio BFA, el instrumento tenedor de las acciones de Bankia, para ser utilizados en el saneamiento de esta filial del FROB.

Como se puede apreciar en la Tabla 89, el saldo neto de la gestión ha sido positivo. Es decir, los ingresos han superado a los gastos en un total de 35 millones de euros.

Tabla 89 Costes asociados e ingresos por servicio y desinversiones asociadas al rescate bancario

Costes asociados e ingresos por servicios y desinversiones asociadas al rescate							
Datos en millones de euros							
Entidad	Total Gastos financieros soportados	Total Otros Gastos	Total Gastos Soportados	Ingresos venta acciones	Ingresos intereses y comisiones	Total Ingresos obtenidos	Total Gastos Netos
BFA-Bankia	440	3	443	0	346	346	97
Banca Cívica	0	0	0	0	165	165	-165
Caja de Ahorros del Mediterráneo	0	3	3	0	72	72	-69
Cataluña Caixa	225	7	232	782	99	881	-649
Novocaixagalicia	133	7	140	783	90	873	-733
Banco Popular	0	0	0	0	0	0	0
Banco Mare Nostrum	38	3	41	0	143	143	-102
Ceiss Caja España Duero	22	3	26	0	322	322	-296
Unnim	0	3	3	0	38	38	-35
Caja Castilla la Mancha	1	2	3	0	193	193	-190
Banco de Valencia	110	6	116	0	42	42	74
Cajasur	0	2	2	0	3	3	-1
Caja Rural Mota del Cuervo	0	0	0	0	0	0	0
Banco Gallego	0	1	1	0	0	0	1
Banco Caja Tres	13	1	14	0	143	143	-129
Frob	2.034	70	2.104	0	0	0	2.104
Sareb	57	2	58	0	0	0	58
TOTAL	3.073	112	3.185	1.565	1.655	3.220	-35

Fuente: Sánchez Mato C. A partir de datos del Banco de España, FROB y FGDEC

³⁵² BFA ha vendido el 7,5% de la entidad en febrero de 2014 por 1.304 millones de euros y el 7% en diciembre de 2017 por 818 millones de euros. Además ha percibido dividendos procedentes del reparto de los resultados conforme a su participación en Bankia por valor de 961 millones de euros.

Capítulo 6 Más allá de las ayudas explícitas: Las ayudas públicas implícitas

En el capítulo anterior se han desarrollado con detalle los instrumentos desplegados desde 2008 para sostener al sistema bancario. Las cuantiosas ayudas explícitas han apuntalado el sector con inyecciones de capital en diversos formatos, adquisiciones de activos y otorgamiento de garantías en emisiones de deuda o privatización de entidades nacionalizadas. Sin duda se trata de un apoyo potente, el 2,67% del PIB acumulado desde 2008 a 2019, pero no es el más importante proporcionado por el sector público a las entidades bancarias. Por ese motivo, en esta investigación vamos más allá de las ayudas públicas explícitas para delimitar el enorme volumen de las ayudas implícitas, es decir, todas aquellas que suponen una protección a los bancos y que permite que estos puedan obtener financiación en cuantía y precio mejores a la que recibirían en condiciones de mercado (Esquema 13).

Esquema 13 Esquema de las ayudas implícitas al sector bancario



Hay que tener en cuenta además que estas ayudas implícitas realizadas por el sector público generan distorsiones en múltiples campos porque teniéndolas en cuenta, se fomentan apalancamientos más elevados y comportamientos más imprudentes de los que se proporcionarían si únicamente se tuviese en cuenta el perfil de riesgo que tienen las entidades bancarias. El aval público es *un balón de oxígeno* que deja claro que, independientemente de su desempeño, las administraciones públicas están dispuestas a proporcionar cuantiosos recursos con profusión de instrumentos para rescatar a las entidades, especialmente a las que se consideran sistémicas. El campo de juego desigual en el que operan esos bancos sistémicos proporciona una importante ventaja competitiva a los mismos.

El Fondo Monetario Internacional ha calculado el impacto de los subsidios implícitos otorgados a las entidades más importantes³⁵³ que, gracias a la protección gubernamental, obtienen financiación a tipos de interés inferiores y sus acreedores no son estrictos en el análisis de riesgos que en otros casos realizarían.

Ahora bien, ¿hasta qué punto el análisis del FMI afecta únicamente a *“algunas entidades demasiado grandes para caer”* cuando la inmensa mayoría de los bancos se benefician de estas garantías implícitas? La propia institución indica que las garantías *“no se limitaron a las más importantes”*. Los datos para 2013 indican que en Estados Unidos el subsidio implícito supuso 15 puntos básicos, entre 25 y 60 puntos básicos en Japón, entre 20 y 60 puntos básicos en el Reino Unido y entre 60 y 90 puntos básicos en la Eurozona. En términos total y aplicados estos diferenciales a los pasivos exigibles, las subvenciones implícitas otorgadas a las grandes entidades consideradas sistémicas suponen en el período 2011-2012 un importe de entre 15.000 millones y 70.000 millones de dólares en Estados Unidos, entre 25.000 millones y 110.000 millones de dólares en Japón, entre 20.000 millones y 110.000 millones de dólares en Reino Unido y entre 90.000 millones y 300.000 millones de dólares en la Eurozona.

El FMI usa tres posibles enfoques para calcular los subsidios implícitos a las entidades bancarias sistémicas.

El primero de ellos compara el diferencial de los bonos de los bancos sistémicos sobre el diferencial de los bonos del resto de las entidades. Los resultados de este método arrojan que el diferencial entre entidades sistémicas y el resto para el período 2003-2013 ascendieron a 25 puntos básicos en las entidades bancarias de economías avanzadas y 125 puntos básicos en las economías emergentes. La ventaja ha ido disminuyendo a lo largo de la crisis en Estados Unidos, pero se ha incrementado en la Eurozona. Pero utilizar esta comparación no es demasiado adecuado porque las entidades bancarias más grandes se aprovechan en mayor medida de las economías de escala y en esa medida es lógico que disfruten de condiciones de financiación mejores. ¿En qué medida se puede atribuir la misma a la protección pública?

El segundo es un análisis de posibles pasivos contingentes con el análisis diferencial de los CDS observado y el valor razonable del mismo para las entidades sistémicas, porque permite calcular una medida del valor de la garantía gubernamental. Las estimaciones según este

³⁵³Las tres entidades más importantes en activos de cada país analizado.

enfoque indican que la subvención implícita estaría en 30 puntos básicos en el período 2004 a 2013 con una subida hasta los 60 puntos básicos en 2009. En Europa se mantiene en torno a 90 puntos básicos desde 2012.

El tercer enfoque realiza una estimación del aumento de las calificaciones realizadas por las agencias por el apoyo gubernamental. Esas mejoras de calificación suponen un coste de financiación más reducido. La combinación de los dos últimos ofrece un resultado coherente con las observaciones realizadas para el período posterior a 2005.

Según Carbó S. y Rodríguez F (2013), *“entre los defectos en el diseño de la red de seguridad bancaria que han sido revelados por la crisis financiera en Europa, destaca la propia debilidad de la unión monetaria para afrontar situaciones de inestabilidad financiera. El aumento de la fragmentación financiera que se ha producido en los últimos años y el desarrollo de políticas de rescate y resolución de crisis bancarias ad hoc en cada Estado miembro han revelado que es necesario diseñar y avanzar en un proyecto de unión bancaria europea”*. En el artículo que citamos, ambos autores abordaron algunos de los efectos que teórica y empíricamente pueden desprenderse de los procesos de integración financiera y que apuntan que, aunque existen ventajas y beneficios potencialmente significativos que pueden alcanzarse avanzando hacia una unión bancaria, existe un evidente contraste entre ellos y los alcanzados en la práctica durante el proceso iniciado y ya en fase avanzada. Carbó y Rodríguez aportan evidencias empíricas de que la estructura existente que supone que haya múltiples supervisores y jurisdicciones bancarias, ha creado un sistema de incentivos perverso del que algunos países y sus bancos y empresas se benefician de forma especialmente importante. Contra lo que pudiera parecer, los resultados indican que no son las economías periféricas de la Unión Europea las más beneficiadas por ese sistema actual de incentivos que consiste, fundamentalmente, en un apoyo implícito gubernamental a las entidades financieras. En el estudio realizado, las garantías implícitas se muestran como un porcentaje de la disminución de los tipos de interés y muestra que es considerable en países tales como Austria, con un 4 por 100, Alemania, Bélgica y Reino Unido con un 3,5 por 100 en los tres casos. Sin embargo, las garantías implícitas son considerablemente más reducidas en los países periféricos de la UE, como Portugal que tiene un 0,7 por 100, Italia cuyo beneficio es de un 1,4 por 100 y España con un 1,8 por 100. Las garantías explícitas estimadas en euros por euro de depósitos en la entidad financiera muestran un apoyo explícito especialmente elevado en países como Reino Unido que disfruta de 0,215

euros por euro de depósito, Francia con 0,194 o Finlandia con 0,187, y relativamente similar en España con 0,167 y Alemania con 0,162.

Dados los valores de las garantías estimadas, y en particular de las garantías implícitas, parece que algunos países de la UE se benefician del apoyo gubernamental de forma que sus bancos obtienen financiación en los mercados a un coste menor. Precisamente, las economías periféricas —más cuestionadas por los costes potenciales que podrían representar sus rescates en la actual crisis— no se encuentran liderando el *ranking* de garantías recibidas por apoyo oficial implícito o explícito. Esta es una fuente de fragmentación financiera que puede atribuirse principalmente a las políticas públicas y que genera un potencial arbitraje regulatorio entre los sectores bancarios.

Dado que los beneficios en los costes de financiación de las entidades financieras pueden ser transmitidos a las empresas no financieras, es posible concluir que la fragmentación se extiende desde los bancos al mercado del crédito a las empresas. En particular, las condiciones financieras pueden ser más favorables para las empresas en los países donde los bancos gozan de un mayor apoyo gubernamental. Junto con otras fuentes de fragmentación, como el riesgo país, esto puede dar lugar a diferencias significativas en el acceso a la financiación para las empresas de todos los países de la UE.

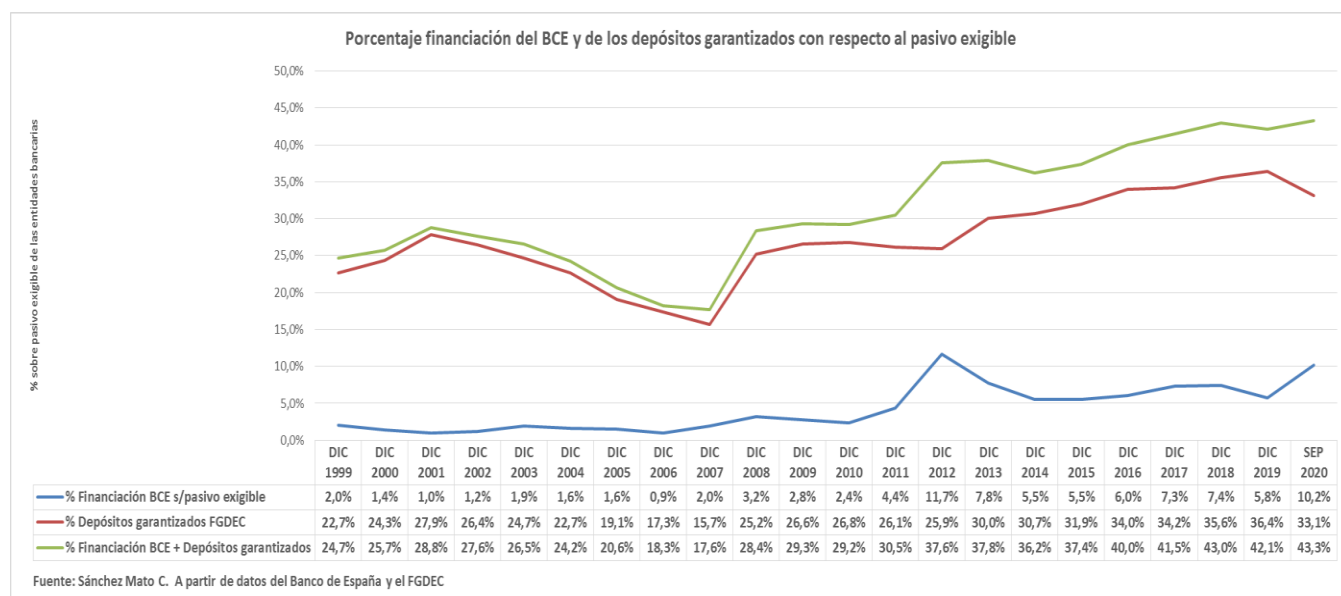
Los resultados empíricos sugieren que un aumento del 1 por 100 en las garantías implícitas, es decir, una reducción del 1 por 100 en el coste de la deuda bancaria, se transmite a las empresas como una reducción del 0,52 por 100 en el coste de su financiación. Este resultado apoya la idea de que el apoyo gubernamental al sector bancario es una fuente importante de fragmentación financiera en los países de la UE. Se desprende del estudio que las garantías implícitas tienen un efecto menos importante en la financiación empresarial en las economías periféricas que en el resto de las economías consideradas. Asimismo, entre el resto de las variables consideradas, cabe destacar una mayor sensibilidad de los tipos de interés que soportan las empresas a la evolución del tipo del bono soberano en las economías periféricas que el resto, lo que puede ahondar aún más en la fragmentación existente en el mercado. En la medida en que la unión bancaria pueda ser considerada como un proyecto positivo para el conjunto de la eurozona y hay considerables incertidumbres sobre el proceso, cabe preguntarse si existen incentivos para algunas empresas, entidades bancarias y países

que puedan dificultar el proceso en la medida en que la fragmentación de mercado pueda suponer ventaja para algunos.

Aunque estos incentivos pueden ser variados, el análisis desarrollado por los autores muestra de forma específica resultados empíricos que indican que existe un apoyo gubernamental en forma de garantías implícitas en varios países de la Unión Europea definidas como la diferencia entre la valoración que el mercado hace de una entidad bancaria teniendo en cuenta que el Estado apoyará a esa entidad bancaria si fuera necesario en caso de problemas de solvencia y la valoración que tendría si ese apoyo no existiera. En el estudio se indica de forma concreta, que los bancos disfrutaban de un amplio apoyo gubernamental diferenciado por países y que, por ejemplo, en Austria y Alemania, éste es bastante más importante que en los países de la periferia de la Unión Europea. En concreto, los resultados empíricos parecen indicar que las garantías implícitas de Austria o Alemania pueden duplicar o incluso triplicar las que reciben las entidades bancarias en España, Italia o Portugal. No se trata de algo menor ya que las diferencias se trasladan como ventajas para los bancos que se benefician de ellas al poder obtener financiación más barata en el mercado que el resto. Hay además sensibles diferencias, aunque menos importantes, en las garantías explícitas prestadas, es decir, el apoyo llevado a cabo oficialmente a través de la normativa y la supervisión articulada en cada país.

El elemento esencial que proporciona las ayudas implícitas es la existencia de garantías públicas explícitas que, aunque no impliquen *per se* y de forma inmediata una transferencia de recursos, puede ocasionarlas. En ese sentido, la evolución del porcentaje de financiación del pasivo exigible de las entidades de depósito que constituyen los dos ejes que desarrollaremos en este capítulo, muestra su importancia incluso en la época de auge previa a la crisis de 2008. Antes del estallido, la importancia cuantitativa de la financiación del BCE y de la garantía de depósitos alcanzaba el 17,6% del pasivo exigible de las entidades y la ratio se incrementó sensiblemente a partir de 2008 por el incremento de garantía de los depósitos y de las operaciones de financiación del BCE. El máximo porcentaje del período analizado ha llegado a finales de 2018 con un 43% del pasivo exigible (Gráfico 174).

Gráfico 174 Evolución del porcentaje de financiación del BCE y de los depósitos garantizados con respecto al pasivo exigible de entidades de depósito 1999-Sep2020



A esta significativa importancia cuantitativa, habría que adicionar el efecto cualitativo que acompaña a esta realidad en cuanto a que no se dejará caer a ninguna entidad sistémica o bien con conexiones suficientes para desequilibrar el sector.

Más allá de la consideración que pueda existir a la hora de considerarlas ayuda de estado teniendo en cuenta el derecho comunitario, lo esencial es que constituyan una ventaja para las entidades beneficiarias a la hora de la consecución de la financiación y del precio de la misma, además de que, la posible ejecución de las mismas pudiera ir en detrimento de los presupuestos del Estado al exigir, en caso de quebranto, una carga adicional para las arcas públicas.

Por eso el aval a los depósitos bancarios aun con límite cuantitativo en los 100.000 euros por titular y entidad se considera según nuestro criterio ayuda pública. En el caso específico de un sector sumamente apalancado y con reducido patrimonio neto en comparación a los riesgos asumidos, se debe asimilar al propio criterio usado por parte de la Comisión Europea para las empresas en crisis.

Y en esa coyuntura, un garante del mercado, en el caso de que existiese, exigiría una prima elevada en el momento de conceder la garantía, dado el porcentaje de incumplimiento que

cabría esperar³⁵⁴. Si la probabilidad de que el prestatario no pueda devolver el préstamo es particularmente elevada, es posible que este tipo de mercado no exista y que el elemento de ayuda de la garantía sea tan elevado como el importe efectivamente cubierto por esa garantía. Por ese motivo, el máximo valor afianzado por parte del Fondo de Garantía de Depósitos en el período, se considera ayuda pública.

Tabla 90 Esquema de las ayudas públicas implícitas y beneficios derivados

AYUDAS PÚBLICAS IMPLÍCITAS AL SISTEMA BANCARIO 2008-2019 Y BENEFICIOS DERIVADOS		
		INSTRUMENTO
AYUDAS IMPLÍCITAS	GARANTÍAS	Máximo Aval implícito del Estado a depósitos bancarios AVALES Y GARANTÍAS
	LIQUIDEZ	Importe máximo Préstamos Banco Central Europeo TOTAL LIQUIDEZ
BENEFICIOS DERIVADOS DE AYUDAS IMPLÍCITAS	OPERACIONALES	Beneficio por menor coste de préstamos del Banco Central Europeo Beneficios para entidades bancarias del menor coste aval depósitos Beneficios por operaciones de préstamo con administraciones públicas Beneficios por operaciones de deuda con administraciones públicas BENEFICIOS OPERACIONALES A ENTIDADES

Fuente: Sánchez Mato C. A partir de datos del Banco de España, FGDEC, BCE y Bloomberg

Además, justificaremos cómo, además del importe de los depósitos garantizados, es pertinente considerar beneficio derivado de esa ayuda pública implícita, la diferencia entre la estimación de la prima de la garantía que debería ser satisfecha a precios de mercado y la efectivamente abonada por las entidades. Dado que no puede encontrarse en los mercados financieros la correspondiente referencia que pueda asimilarse a la prima de dicha garantía, realizaremos una aproximación para su cálculo.

Idéntica tesis seguimos en relación con las operaciones de préstamo realizadas por el BCE a las que han accedido las entidades bancarias en las que hemos considerado el máximo

³⁵⁴ Según la Comisión Europea "La asunción de este riesgo por parte del Estado debería compensarse normalmente con una prima adecuada. El que el Estado renuncie, en todo o en parte, a dicha prima implica tanto una ventaja para la empresa como una pérdida de recursos para el Estado. De este modo puede existir una ayuda estatal, a efectos del artículo 87, apartado 1, del Tratado aunque suceda que el Estado no efectúa ningún pago amparado por una garantía. La ayuda se otorga al conceder la garantía, no en el momento de ejecutarla o de hacer efectivo un pago en virtud de la misma"

endeudamiento contraído con el BCE como ayuda pública implícita. A ese importe hemos añadido la diferencia del coste financiero estimado del crédito a precios de mercado y el efectivamente abonado por las entidades.

Cabe preguntarse por la decisión de incluir también el concepto de la diferencia de la prima con respecto al precio de mercado como ayuda implícita, tanto en la garantía de depósitos como en los préstamos del Banco Central Europeo, cuando ya se han contabilizado como tales, el principal del afianzamiento de los depósitos y de los créditos. Pero dado que no existe mercado que pudiese satisfacer una garantía de un 70% del PIB ni un préstamo al sector cercano al 40% del PIB, hemos considerado que ambos elementos han de ser considerados, tanto el principal prestado y garantizado, como la diferencia de precio de mercado estimado con el efectivamente satisfecho.

6.1 Operaciones concesionales de endeudamiento

Para que la política monetaria pueda desarrollar los pasos para conseguir su objetivo esencial, que no es otro que mantener bajo control la inflación, es decir, la estabilidad de precios en el medio plazo, proporcionar liquidez en cantidad suficiente al sistema bancario es el instrumento más importante. Además de las facilidades de crédito y de depósito y las reservas mínimas obligatorias que deben mantener las entidades de crédito, forman parte las operaciones de endeudamiento del marco operativo común de la política monetaria para lograr que los impulsos monetarios planteados desde el Banco Central Europeo se conviertan en condiciones generales de la economía e influyan en las decisiones de financiación y gasto de los agentes económicos en la justa medida para conseguir el objetivo fijado de inflación.

Antes de 2008, la herramienta utilizada eran las denominadas operaciones principales de financiación para la ejecución de la política monetaria en la Eurozona y eran suficientes para satisfacer las necesidades ordinarias que las entidades de depósito tenían en materia de liquidez. A través de estas operaciones semanales, el Banco Central Europeo gestionaba activamente la provisión de liquidez y controlaba satisfactoriamente los tipos de interés a corto plazo que eran la herramienta inicial a su alcance para realizar esa transmisión de la política monetaria. Las facilidades permanentes de depósito y crédito, que funcionan como ventanilla inmediata a un día para que la banca solicite liquidez y coloque la que no necesita, se usaban de forma limitada, aunque sí que servían para fijar los tipos de interés a corto plazo que regían las operaciones de crédito que se realizaban de forma habitual en el mercado interbancario. Éste era el que cumplía con el objetivo de gestionar los excedentes de tesorería que puntualmente tenían las entidades, cubrir sus posibles desajustes a la hora de cumplir el coeficiente de caja, financiar operaciones de activo en el corto plazo y constituir la referencia para la formación de precios de otros mercados.

6.1.1 Operaciones de endeudamiento extraordinario proporcionadas por el BCE a las entidades bancarias

La crisis lo cambió todo y el Eurosistema tuvo que readaptar su forma de funcionar ante el colapso de los mercados habituales de financiación de las entidades de crédito y convertirse en la vía para asegurar que no faltasen fondos y garantizar la provisión y la distribución de liquidez, asumiendo el papel que hasta entonces había tenido el mercado interbancario³⁵⁶.

Pero estas decisiones contundentes no fueron suficientes para evitar las dificultades en los mercados de deuda soberana y las tensiones de las entidades bancarias para abastecerse de liquidez suficiente. Por ese motivo, el BCE se volcó de forma masiva en la realización de operaciones de financiación puntuales a medio y largo plazo y programas de compra de adquisición de activos financieros. El supervisor puso en marcha en julio de 2009 los programas de compra de covered bonds CBPP y CBPP2. En noviembre de 2011, respectivamente y en mayo de 2010 implementó el programa Securities Markets Programme (SMP). Ante la necesidad de emplearse aún más a fondo, a continuación el Banco Central Europeo lanzó dos operaciones de financiación a tres años denominadas VLTRO, que fueron otorgadas en diciembre de 2011 y febrero de 2012 y que, además de garantizar una financiación estable y en excelentes condiciones de coste para las entidades bancarias, tenía el primordial objetivo de aliviar las tensiones en los mercados para que no se agudizara la recesión y no se impidiera la transmisión de la política monetaria. También se intentaba responder a la crisis de la deuda pública que tuvo como efecto más conocido el repunte de las primas de riesgo soberanas y amenazaba con asfixiar las finanzas públicas. Para compensar la liquidez inyectada a través de estas operaciones, el BCE utilizó las operaciones de absorción de liquidez semanales, para así de este modo no afectar a los objetivos de política monetaria, que no debemos dejar de olvidar, seguían y siguen circunscritos a mantener el objetivo de inflación en una cifra cercana al 2%.

Para facilitar el acceso a las operaciones de financiación, el BCE suspendió la aplicación de la calidad crediticia mínima que antes exigía a los instrumentos de renta fija negociables,

³⁵⁶ Además, y esto era esencial, el BCE dejó de usar como método el sistema de provisión de liquidez que se basaba en el control de la cantidad proporcionada y pasó a satisfacer plenamente la demanda de liquidez del sistema bancario, es decir, la totalidad de las cantidades solicitadas e introduciendo la modalidad de adjudicación plena en las operaciones regulares. El procedimiento sigue vigente en las subastas actuales.

presentes y futuros, emitidos o avalados por Grecia, Irlanda y Portugal, todos ellos bajo programas con el FMI y la Unión Europea. En definitiva, aceptaría como colaterales los títulos que, hasta ese momento, no consideraba “*suficientemente buenos*” para ser garantía prestada por las entidades que sería ejecutada en caso de impago de la financiación concedida por la institución a las entidades. La cosa no quedó ahí porque el 8 de diciembre de 2011, el BCE anunció dos nuevas medidas para ampliar de nuevo la lista de activos de garantía, eso sí, “*de manera temporal*”. En primer lugar, el Banco Central Europeo permitió que los Bancos Centrales Nacionales que quisiesen, pudiesen aceptar también como activos de garantía adicionales, créditos bancarios que satisficiesen determinados criterios armonizados de selección. Después indicó que, además de los activos que ya se admitían en las operaciones del Eurosistema, se aceptarían préstamos cuyos activos subyacentes fueran hipotecas residenciales y préstamos a pequeñas y medianas empresas también podrían ser admitidos para su utilización como activos de garantía en las operaciones de crédito del Eurosistema. Estas medidas facilitaron sobremanera el acceso a las entidades de crédito de la zona del euro a la financiación del Eurosistema, usando activos que estaban directamente relacionados con su actividad crediticia y relajando los criterios que permitieran garantizar la liquidez.

Ya a mediados de 2014 y agotado prácticamente el margen de la bajada de tipos de interés oficiales para actuar, el BCE amplió la batería de medidas no convencionales para intentar responder al fantasma de la deflación con estímulos monetarios si cabe más potentes. Y para eso se añadió al arsenal un conjunto de nuevas medidas que incluían operaciones de financiación a plazo más largo (TLTRO, por sus siglas en inglés), y una ampliación del programa de compra de activos (APP, por sus siglas en inglés). Las TLTRO a formalizar a lo largo de los dos siguientes años fueron un total de ocho operaciones de crédito, la primera de las cuales fue llevada a cabo en septiembre de 2014 con un plazo de vencimiento común que se fijó en septiembre de 2018 y que autorizaba además a que las entidades pudiesen refinanciar los préstamos de las operaciones VLTRO que previamente habían contraído a tres años y en condiciones peores. A las TLTRO les siguieron cuatro nuevas operaciones (TLTRO II), entre junio de 2016 y marzo de 2017, que incorporaban mejoras con tipos de interés más bajos y plazos de amortización más dilatados y que, de nuevo, permitían la refinanciación de los créditos anteriores. Cuatro años de vencimiento y coste fijo del 0 %, si bien, cumpliendo determinadas condiciones relacionadas con la expansión de los balances, es decir, de

incremento de los préstamos al sector privado³⁵⁷, puede reducirse el tipo de interés incluso hasta el -0,4 %, que es el tipo de interés de la facilidad de depósito. Además, transcurridos dos años desde la formalización de la operación, las entidades pueden realizar amortizaciones parciales o totales voluntarias de forma anticipada.

En definitiva, las TLTRO buscaban incrementar el efecto buscado de la política monetaria y de ahí el atractivo diseño que buscaba atraer una amplia participación por parte de las entidades bancarias con elevados incentivos a que refinanciasen los préstamos previos del Eurosistema e incluso a que los incrementasen, ya que las condiciones de financiación eran enormemente favorables y con plazos más amplios. Lógicamente, la aplicación de estas características hizo que se incrementase la financiación del Eurosistema, especialmente en la cuarta y última operación, formalizada en marzo de 2017.

Y todo ello fue combinado con el uso de la denominada financiación de emergencia (ELA, por sus siglas en inglés), que fue determinante para algunos sistemas bancarios en momentos concretos de la crisis³⁵⁸. Para otorgar financiación a los bancos, el BCE exige que las entidades aporten unas garantías, también denominadas colaterales. Cuanto mejor sean las garantías, es decir, cuanta más calidad tengan los colaterales, permitirán a las entidades conseguir acceder a mayor financiación. En la medida en que el riesgo de las garantías aportadas sea superiores, el BCE aplicará un descuento mayor sobre las mismas, es decir un haircut superior, por lo que las entidades bancarias obtendrán un importe inferior en la línea de emergencia cuanto peores garantías aporte. Dado que, normalmente, las entidades bancarias recurren a las ELA cuando no disponen de activos elegibles suficientes para aportar como garantía para obtener financiación en las operaciones ordinarias, cuando optan por acudir a la financiación de emergencia que articulan los bancos centrales nacionales, van con colaterales peores y en cuantía más ajustada³⁵⁹. Estas disposiciones tienen un mayor coste. No en vano, tal y como

³⁵⁷ La aplicación en estas operaciones crediticias de un tipo bonificado más bajo depende del comportamiento de la financiación concedida al sector privado entre febrero de 2016 y enero de 2018. Para beneficiarse de la reducción máxima del tipo de interés, el saldo vivo de los préstamos debía superar el valor de referencia en un 2,5 % o más a 31 de enero de 2018. Hasta este límite, el nivel del tipo de interés se determina en función del porcentaje por el que los préstamos computables de una entidad de contrapartida superen su valor de referencia y se gradúa linealmente. Para calcular las variaciones de préstamos concedidos, no se computan los préstamos para adquisición de vivienda.

³⁵⁸ De la financiación de emergencia ELA ha dependido mucho tiempo el sistema bancario griego.

³⁵⁹ Que son quienes asumen el riesgo crediticio.

hemos dicho, las condiciones del colateral son más flexibles. En definitiva, menos y peores garantías, se traduce en un coste superior para la financiación de las entidades que tienen dificultades. Aunque esas operaciones se realizan a través de los bancos centrales nacionales, la autoridad monetaria mantiene el control fijando unos fondos máximos³⁶⁰ y la potestad de cancelarlas si considera que su uso interfiere con el mandato de política monetaria. No deja de ser significativo el uso de este mecanismo en el caso de la crisis de Grecia³⁶¹. La fuga de depósitos bancarios que sufrió el país atizó las necesidades que de liquidez tenían las entidades de crédito y obligó a recurrir a la ELA ante la falta de activos elegibles que la banca tenía para acudir a las vías ordinarias de financiación del BCE. No fue casualidad este agotamiento de colaterales ya que las propias decisiones del BCE contribuyeron a que esto ocurriera. Que se suspendiese como elegibles a los bonos soberanos griegos para ser utilizados como garantía en las operaciones de acceso a financiación y a liquidez del BCE y la exclusión de los bonos bancarios garantizados por el Gobierno como colateral, estrangularon a la banca al limitar de manera muy significativa la obtención de financiación ordinaria³⁶².

En definitiva, un claro ejemplo de que la actuación del BCE tiene capacidad de rematar a cualquier conjunto de entidades de crédito porque, si algo dejaban claro los balances bancarios en general era que la situación de extrema iliquidez de la banca griega no era, por desgracia, excepcional (Gráfico 175).

³⁶⁰ En el caso de Grecia, el importe máximo a utilizar vía ELA ascendía en principio a 68.300 millones de euros que se aumentaron hasta los 89.000 millones de euros. Desde que el BCE volvió a aceptar, a finales de junio de 2016, la deuda griega como colateral tras aceptadas las condiciones del nuevo rescate, el techo de ELA bajó drásticamente pues los bancos pudieron volver a recurrir a este instrumento para adquirir liquidez. El 21 de julio el BCE redujo el techo hasta los 57.200 millones y en septiembre se disminuyó a 52.800 millones de euros. Según informó el Banco de Grecia en un comunicado, la reducción del techo máximo de crédito a través del ELA era consecuencia de la mejora de la liquidez del sistema bancario, de la reducción de la incertidumbre y de la estabilización de los depósitos del sector privado.

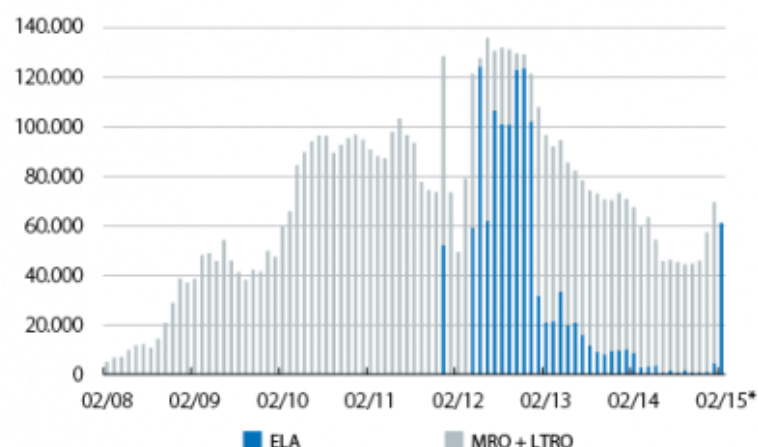
³⁶¹ El sistema bancario griego, entre la espada y la pared. Caixabank Research.
<https://www.caixabankresearch.com/es/node/6810/printable/print>

³⁶² La primera imposibilidad de usar bonos griegos redujo en 8.000 millones el colateral elegible en el BCE para la banca del país. El que no se pudieran utilizar los bonos bancarios garantizados por Grecia afectó mucho más ya que llegó a suponer cerca de 50.000 millones.

Gráfico 175 Financiación de la banca griega a través del Eurosistema en la crisis 2008-2015

Financiación de la banca griega a través del Eurosistema

(Millones de euros)

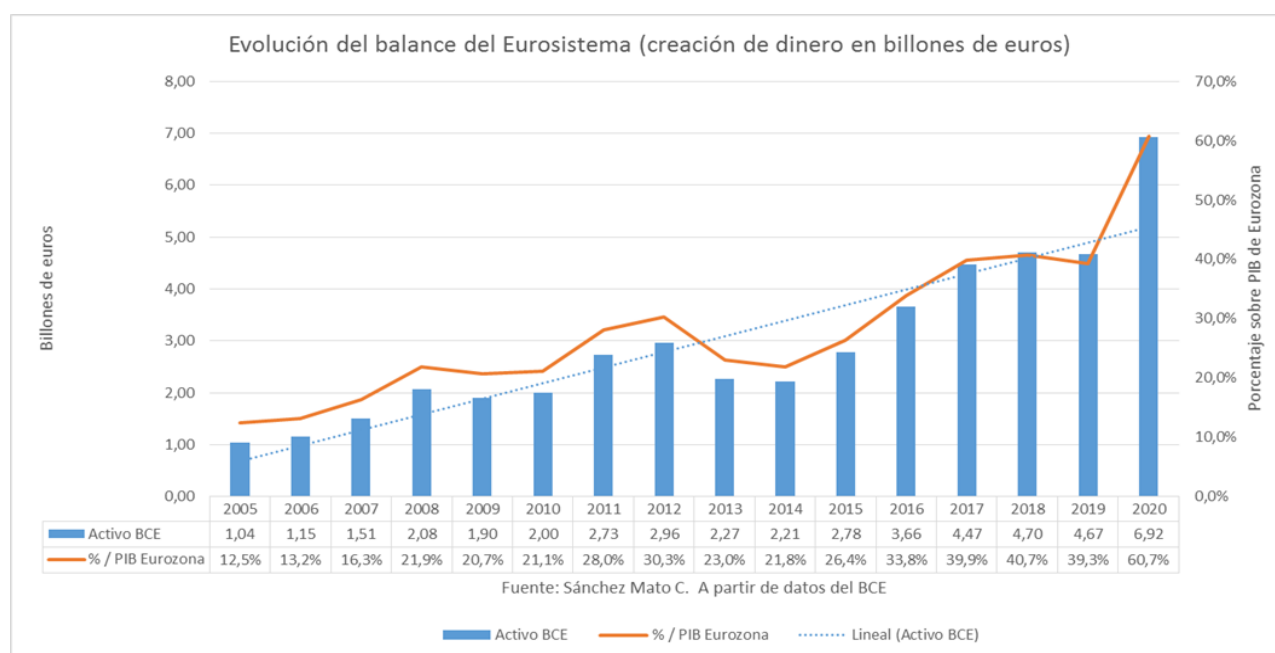


Nota: * Solo incluye financiación vía ELA (estimada a partir del balance del BCE).

Fuente: "la Caixa" Research, a partir de datos del Banco Nacional de Grecia y del BCE.

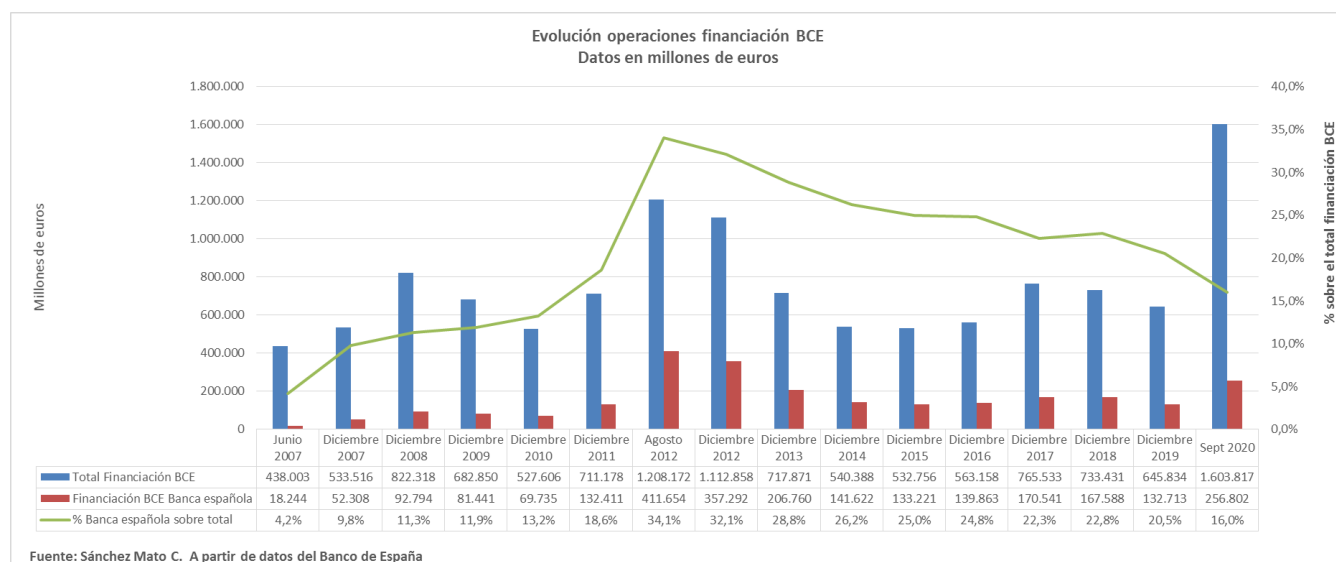
El efecto combinado de las políticas monetarias del BCE ha tenido como consecuencia una fuerte expansión del balance del Eurosistema. Como se puede observar en el Gráfico 176, en 2006 el activo del Banco Central Europeo ascendía a 1,15 billones de euros, el 13,2% del PIB de la Eurozona, para pasar a 2,96 billones y el 30,3% del PIB en los momentos más tensos en 2012. La cronificación de la estrategia ha llevado los activos del BCE a 6,92 billones de euros en 2020, el 60,7% del PIB.

Gráfico 176 Evolución del balance del Eurosistema 2005-2020



Tal y como hemos descrito al hablar de los instrumentos, componente fundamental de esa expansión de balance ha sido el considerable aumento de la financiación del Banco Central Europeo al sistema bancario. Ciertamente es que el incremento no ha sido homogéneo porque no era la misma situación la que vivían las entidades bancarias en los diferentes países ni tampoco la capacidad para financiarse de manera autónoma la que tenía cada país.

Gráfico 177 Evolución de las operaciones de financiación del BCE y porcentaje de préstamo a banca española 2007-2020



En el Gráfico 177 se puede ver que la financiación del Eurosistema a las entidades bancarias de la Eurozona utilizando las operaciones de política monetaria, ascendía a unos 438 mil millones de euros en junio de 2007. Prácticamente se triplicó para llegar a 1,21 billones de euros en agosto de 2012³⁶³. La relajación que supuso la aceptación de las condiciones de rescate de Grecia redujo a 533 mil millones de euros en diciembre de 2015, menos de la mitad de los máximos alcanzados tres años y medio antes. Siguió un período de subida hasta finales de 2017 para llegar prácticamente a los 766 mil millones de euros que anticipó una reducción hasta el punto de inflexión en diciembre de 2019. A partir de ahí, crecimiento exponencial del 148% para alcanzar la cifra récord de 1,6 billones de euros en septiembre de 2020.

La banca española que únicamente captaba el 4,2% de la financiación total en junio de 2007 con 18.244 millones de euros, disparó su acceso al recurso hasta los 411.654 millones que el

³⁶³ Adicionalmente a las operaciones de financiación a largo plazo LTRO a tres meses, se aprobaron operaciones a un plazo superior, hasta alcanzar los doce meses en junio de 2009. La última operación a un año se celebró en octubre de 2011. En diciembre de 2011 se anunciaron dos operaciones de financiación a tres años, conocidas como «VLTRO», que se llevaron a cabo en diciembre de ese mismo año y en febrero de 2012.

máximo que acumuló en agosto de 2012, el 34,1% del total. A partir de ese momento, el endeudamiento de las entidades de depósito españolas se ha reducido hasta los 256.802 millones de euros de septiembre de 2020, el 16% de la financiación proporcionada por el Eurosistema. El recurso de la banca española a la financiación proporcionada por el Eurosistema no solo es mucho más alta que antes de la crisis, también ha acaparado un peso sensiblemente superior a su peso en el capital del Banco Central Europeo. Con una participación del 9,69%³⁶⁴, las entidades bancarias españolas han llegado a acumular el 34,1% del volumen total prestado por el Banco Central Europeo en el momento más crítico de agosto de 2012 en el que el 13,4% del pasivo exigible de la banca en nuestro país era financiado por el Eurosistema, casi 412 mil millones de euros. Ahora bien, ese elevado recurso de las entidades españolas al Eurosistema, tanto en términos de importancia con respecto al PIB como de su peso porcentual en el balance del sistema bancario, ha ido cambiando a lo largo del tiempo. Por ejemplo, después de la reducción que se produjo desde los máximos de 2012, en 2014 volvió a crecer coincidiendo con la nueva fase de estímulos monetarios del Banco Central Europeo apoyado en la expansión del balance del Eurosistema. Se contrajeron pasivos en cuantía muy significativa en el marco de las operaciones TLTRO II³⁶⁵ formalizadas en 2016 y 2017, cuyo vencimiento es en junio, septiembre, diciembre de 2020 o en marzo de 2021, dependiendo de la subasta en que la que fueron adjudicados.

³⁶⁴ El porcentaje de participación de cada banco central nacional en el total del capital del BCE se determina conforme a lo establecido en el artículo 29 de los Estatutos del Sistema Europeo de Bancos Centrales (SEBC) y del BCE, a partir de los datos de participación de cada país en la población y en el PIB total de la UE. Cada cinco años o cuando se produce un cambio en el número de Bancos Centrales que contribuyen al capital del BCE, se cambia el porcentaje.

https://www.bde.es/bde/es/secciones/eurosistema/inst/capital/La_participacio_998cbaee75d0441.html

³⁶⁵ Los bancos que participan en los préstamos TLTRO II tienen la capacidad de conseguir financiación por un importe que puede alcanzar hasta el 30 % del saldo vivo de sus préstamos a empresas y consumidores. La diferencia más importante con las operaciones convencionales es que los préstamos concedidos en el marco de las TLTRO-II tienen un plazo de amortización mucho más elevado, de cuatro años. Esto ofrece a las entidades de crédito una financiación más estable y fiable que es muy apreciada en momentos de incertidumbre en los mercados.

Asimismo, a diferencia de las operaciones de política monetaria convencionales, la cantidad de dinero que los bancos pueden obtener en las TLTRO-II y el coste de financiación dependen del volumen de préstamos que conceden a la economía real.

Estas nuevas rondas permitieron refinanciar e incrementar los créditos en condiciones muy favorables, tanto en plazo como en tipos³⁶⁶.

De igual forma, esta vía permitió a la banca española, además de diversificar las fuentes, abaratar su coste financiación³⁶⁷.

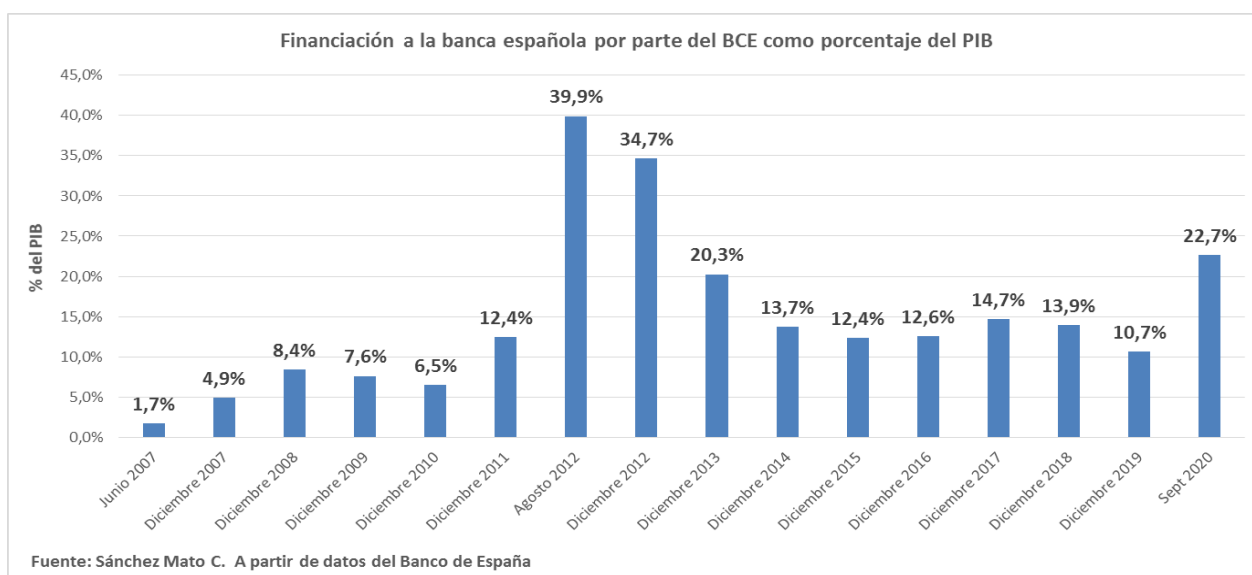
Aunque desde 2014 el peso de la financiación del Eurosistema se haya reducido con respecto al pasado, en diciembre de 2019 todavía era ligeramente superior al 20%, el doble de la participación en capital de España en el BCE y un 5,8% del pasivo exigible de la banca española³⁶⁸. Si el valor mediano de la financiación del Eurosistema de los diecinueve países miembros de la Unión Económica y Monetaria supone el 4,5 % del PIB y en España el promedio de estos últimos años es más del triple, queda claro el desequilibrio en el uso del mecanismo por parte de las entidades financieras españolas que llegó a alcanzar el 39,9% del PIB de España en agosto de 2012 y ascendía al 22,7% en septiembre de 2020 (Gráfico 178).

³⁶⁶ Además de las mejores condiciones que cada vez tienen las operaciones de financiación a largo plazo, a partir de junio de 2018, y con una periodicidad trimestral, las entidades pueden realizar reembolsos parciales o totales anticipados y voluntarios de las operaciones TLTRO II, siempre que hayan transcurrido al menos dos años desde la concesión de los fondos. Eso permite una mejor gestión financiera a las entidades. El plazo dilatado de los vencimientos y las condiciones favorables que han mostrado los mercados financieros en el período más reciente otorgan a las entidades margen para afrontar la refinanciación o la amortización de dicha deuda de manera ordenada.

³⁶⁷ La mayor importancia de la financiación del Eurosistema ha venido acompañada de cambios sustanciales en el tamaño y en la composición del balance de los sectores bancarios ya que desde 2012 se ha producido una importante reducción de los activos bancarios, aunque con intensidad distinta dependiendo de los países. El sistema bancario español sobresale por la magnitud del ajuste, que se ha producido en un contexto de pronunciado desendeudamiento del sector privado, y de reestructuración y saneamiento de las entidades de crédito. Como indican Gimeno y Del Río (2018) en un artículo publicado en el Boletín Económico del Banco de España, por el lado del pasivo de las entidades bancarias, el hecho más destacable ha sido la caída, tanto en términos absolutos como relativos, de los fondos captados en los mercados mayoristas. Las entidades españolas destacan por un menor peso de la financiación interbancaria (en torno al 11 % del total del balance en el primer trimestre de 2018), frente a valores del 25 % en Francia y en torno al 15 % en Alemania y en Italia. Esta financiación ha tendido a reducirse en los últimos años de manera generalizada (salvo en Francia) y en buena parte representa depósitos de otras entidades nacionales, entre las que se incluyen los bancos del mismo grupo. En relación con la financiación procedente de los mercados de renta fija —recogida en la rúbrica de valores de renta fija y depósitos de otros intermediarios financieros, su relevancia en el sistema bancario español —un 44 % del PIB y un 20 % del pasivo— se encontraba, en el primer trimestre de 2018, próxima a los registros del conjunto de la UEM —46 % del PIB y 18 % del pasivo—, siendo el componente del pasivo que más se ha reducido en los últimos años.

³⁶⁸ En junio de 2007, la financiación del BCE era del 0,73% del pasivo exigible. En diciembre de 2019 era 8 veces superior.

Gráfico 178 Financiación a la banca española por el BCE como porcentaje del PIB 2007-2020



No ha cambiado solamente el importe de la financiación proporcionada por el Eurosistema a la banca desde mediados de 2007³⁶⁹, porque también lo ha hecho su composición. De un 70% de las operaciones semanales sobre el total de financiación en 2007, hemos pasado a un 0,2%. Es decir, el apetito por la liquidez más estable muestra de forma clara la importancia de la misma en la actual coyuntura. La siguiente fase que se ha puesto en marcha en 2020 es aún más favorable para las entidades bancarias ya que en la TLTRO III el tipo de interés aplicable a estas operaciones crediticias será mucho más atractivo, en concreto, 25 puntos básicos inferior al tipo medio aplicado a las operaciones principales de financiación del Eurosistema. Además, para aquellas entidades que mantengan su nivel de crédito, el tipo será todavía más reducido, y, durante el período que finalizará en junio de 2021, podrá ser tan bajo como el tipo de interés medio aplicable a la facilidad de depósito menos 25 puntos básicos. Para que los bancos puedan obtener más fondos por esta vía, en las TLTRO III se incrementa el total al que pueden acceder hasta llegar al 50 % de sus préstamos computables a 28 de febrero de 2019 y se relajan los criterios de admisibilidad de las garantías³⁷⁰.

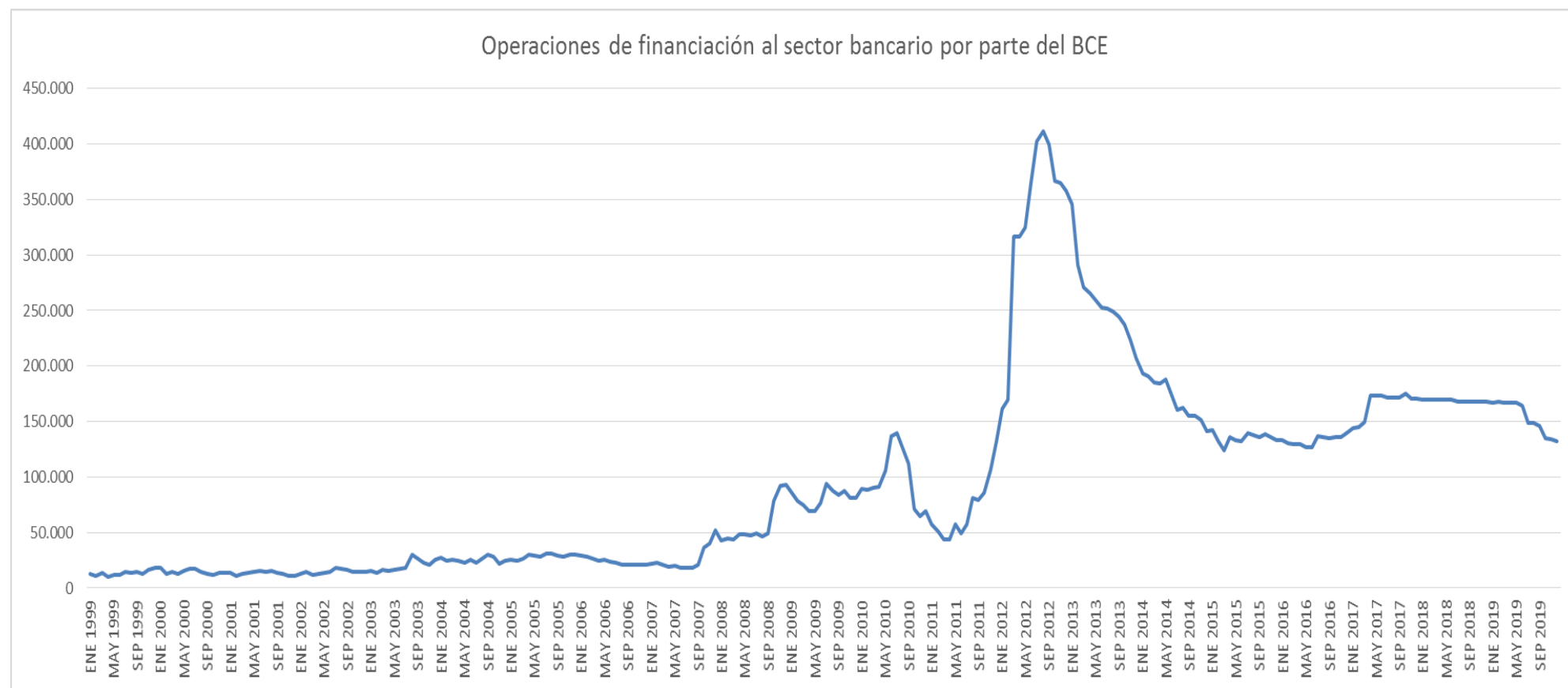
³⁶⁹ Un crecimiento del 175,8% desde junio de 2007 a los máximos de agosto de 2012 y un crecimiento del 266,2% si ampliamos la comparación a septiembre de 2020 con pleno impacto de las nuevas medidas de financiación para hacer frente a las consecuencias económicas derivadas del Covid19.

³⁷⁰ El BCE aceptará como avales todos los créditos a empresas, pymes y autónomos que cuenten con garantías públicas de los Estados miembros. También incorpora a su lista de colaterales aceptados los pequeños créditos de menos de 25.000 euros, así como los títulos de deuda griega. Además se reducirá en un 20% de forma general el descuento que aplica en la valoración de las garantías.

Los datos proporcionados por la Encuesta sobre Préstamos Bancarios realizada entre los meses de julio de 2015 y julio de 2017 muestran el efecto de la actuación del BCE. Además de a la sustitución de otras vías de financiación que las entidades obtenían en los mercados mayoristas³⁷¹, los fondos conseguidos a través de las TLTRO fueron destinados a conceder créditos a empresas y familias y solo un reducido porcentaje de los bancos confesó haber utilizado la financiación obtenida los recursos para adquirir otros instrumentos o para cubrir caídas de depósitos. Dado que la sustitución de otras vías de financiación era uno de los usos principales manifestados por las entidades, la ventaja en términos relativos de las operaciones de préstamo TLTRO era superior en países de la periferia europea como Italia y España, que era donde los bancos sufrían costes de financiación más elevados antes de la realización masiva de estas operaciones.

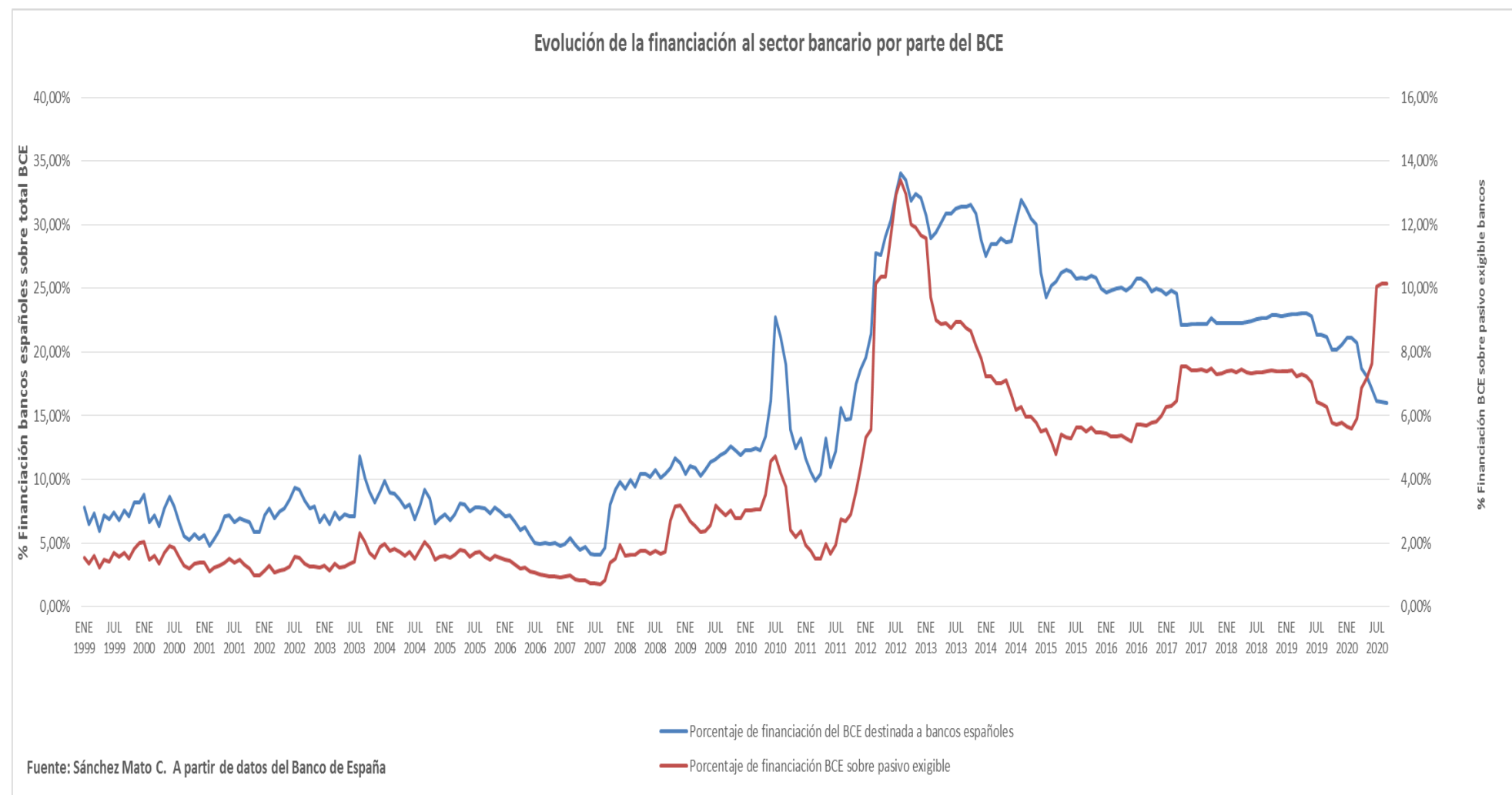
³⁷¹ En la etapa de auge y expansión bancaria, fue el mercado mayorista, sobre todo el internacional, la vía más usada para que la banca captara fondos para atizar el crecimiento del crédito en España. El resultado fue unas altísimas necesidades de financiación de la economía española y posición de inversión neta deudora, fundamentalmente ocasionada por el sector financiero.

Gráfico 179 Evolución anual de la financiación del BCE al sector bancario



Fuente: Sánchez Mato C. A partir de datos de Banco Central Europeo

Gráfico 180 Evolución del porcentaje de financiación del BCE destinado a bancos españoles y del porcentaje sobre pasivo exigible 1999-2020



6.1.2 Aproximación al coste de mercado de las operaciones de préstamo: La Tasa de Mercado de la financiación del BCE (TMFbce)

La financiación mayorista está constituida por aquellos recursos ajenos obtenidos en los mercados por las entidades bancarias y de los que excluimos los depósitos de la clientela. La conforman una multiplicidad de instrumentos entre los que destacan algunos como las cédulas hipotecarias, deuda sénior, deuda subordinada o depósitos interbancarios, con características distintas en cuanto a liquidez, plazo de vencimiento, garantías o prelación de cobro en caso de quiebra, que los convierten en más o menos atractivos a ojos de los inversores según el perfil de riesgo que en cada momento tengan.

Más allá de las características de cada uno de los instrumentos, la formación de precios de estas herramientas claves para el funcionamiento de las entidades bancarias, tiene dos características esenciales para quien arriesga su dinero. Estas son la existencia de garantías que permitan asegurar el cobro del importe prestado y el orden en el que serían reintegradas en caso de insolvencia y quiebra de la entidad. De factores como los citados depende en gran medida la cantidad que podría recuperarse si tiene lugar un evento negativo y permite establecer el retorno esperado de la inversión. Lógicamente el rendimiento esperado del instrumento para que sea satisfactorio a los ojos del inversor, debe ser atractivo en comparación con el de activos que tienen riesgo inferior como la deuda pública y estar en la línea de activos con riesgo similar.

Por ese motivo, habrá emisiones que están calificadas dentro del denominado grado inversión (calificaciones crediticias situadas entre AAA y BBB-) que tienen un riesgo comparativamente inferior a títulos de deuda de grado especulativo (que estén por debajo de BBB- y emisiones no calificadas). Las primeras ofrecerán un tipo de interés inferior a los segundos.

La rentabilidad mayor que ofrece la deuda especulativa es uno de los mayores atractivos, tanto para las empresas emisoras como para los inversores. Como muestra, Martín M. (2015) indica que, en plena etapa de crisis, aunque superado el momento de más tensión sufrido en 2012, el tipo medio ponderado ofertado por los bonos europeos de alto rendimiento en 2014 fue del 5,59%, muy por encima con la rentabilidad ofrecida por la deuda pública de países como Alemania y España que, en diciembre de 2014, colocaron en los mercados títulos a cinco años al 0,24% y al 0,9%, respectivamente.

También las características en cuanto al repago son más complejas en el caso de la deuda más arriesgada ya que, aunque de forma general, los bonos de alta rentabilidad se emiten con fecha única de vencimiento en la cual se devuelve al inversor el principal de los bonos, no es extraño que la entidad emisora se reserve una opción de amortización anticipada que puede ejercer cuando ha transcurrido la mitad de la vida del bono. El perfil de riesgo de la inversión en bonos de alta rentabilidad y la mayor probabilidad de sufrir un impago hace habitual que este tipo de valores incorpore, en mayor medida que otras deudas corporativas con mayor calificación crediticia, cláusulas de actuación, conocidas como *covenants*. No son otra cosa que normas de protección para el inversor ante actuaciones que pudiesen perjudicar sus intereses como un excesivo endeudamiento o cualquier decisión que generase un deterioro del valor de la sociedad en cuestión. Por ese motivo se suelen incluir limitaciones a la enajenación de activos a menos que los fondos obtenidos se reinviertan en la empresa antes de un plazo de tiempo determinado o, alternatively, se ofrezca a los tenedores de bonos la recompra de los valores, o restricciones a los pagos de dividendos a los accionistas. Con el establecimiento de *covenants* se intenta evitar que se ponga en riesgo el cumplimiento del calendario de amortización de la deuda y que se altere el orden de prelación de los titulares de deuda en favor de otros acreedores.

Aun con todas las limitaciones que puedan fijarse en las emisiones de deuda, las entidades bancarias y sus equipos gestores, buscan siempre tener la máxima flexibilidad y capacidad de acción para poder gestionarlas, al tiempo que los tenedores de bonos intentarán lograr que la entidad se sitúe siempre en una situación de solvencia y liquidez que no comprometa la devolución de la deuda emitida en los plazos inicialmente fijados.

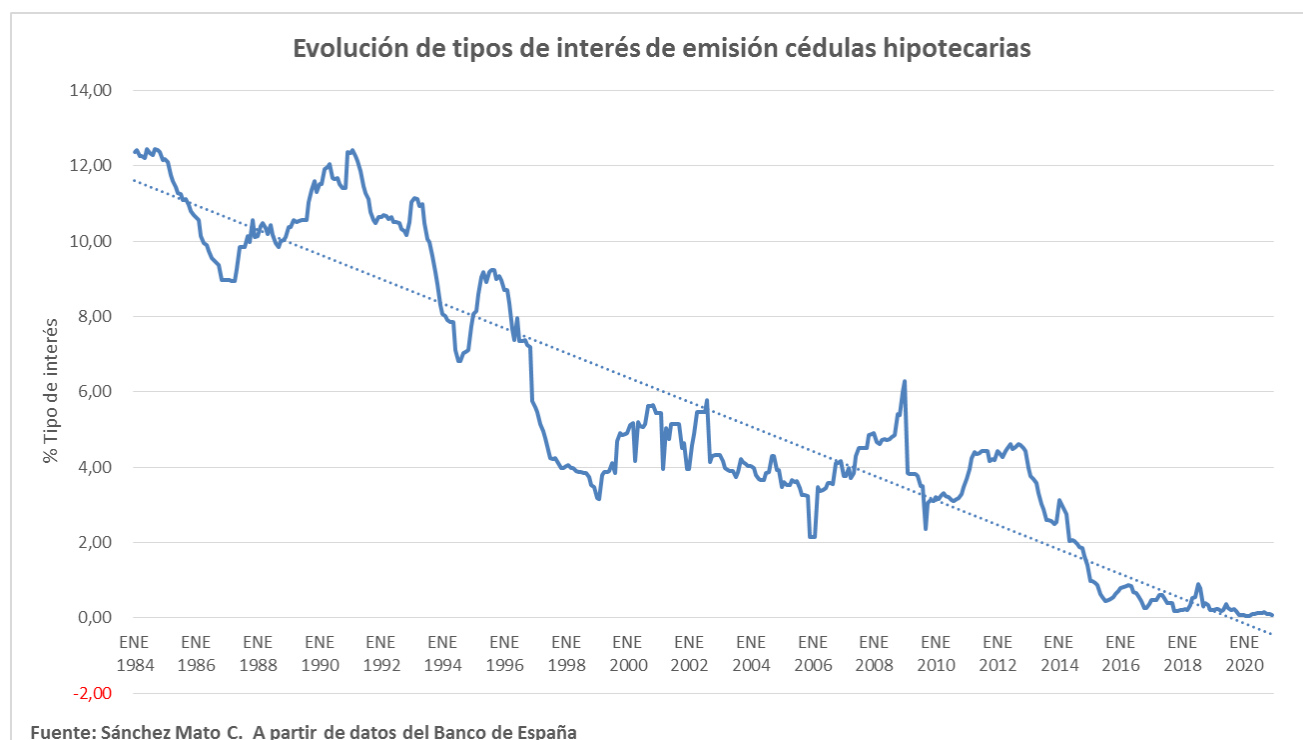
Que haya crecimiento del mercado de deuda especulativa tiene que ver con el reducido índice de fallidos registrado por los bonos de alta rentabilidad en los últimos años ya que, incluso en el año 2013, los bonos europeos tuvieron una tasa de impago del 3,3% y del 2,12% los estadounidenses. A ello no es ajeno el impacto que tienen los subsidios públicos implícitos al sector bancario ya que facilita que sean más reducidas las expectativas de riesgo y los precios de emisión de sus bonos.

Siguiendo a Gual, J. y Jódar-Rosell, S. (2014), a lo largo de la crisis financiera y del recrudescimiento de la misma con la de la deuda soberana que la sucedió, el coste de los distintos instrumentos de financiación mayorista experimentó notables aumentos en repetidas ocasiones. Las razonables dudas abiertas sobre la calidad de los balances de las entidades y sus posibles pérdidas ocultas generaron incertidumbre acerca de la capacidad real de los Gobiernos a la hora de rescatar a los bancos en dificultades. En primera instancia los bonos bancarios salían perdiendo en la comparación con los elevados rendimientos que tenían que ofrecer los bonos públicos. Por ejemplo en España, el diferencial de la deuda bancaria sénior a cinco años con respecto a un título de deuda pública alemana del mismo vencimiento, es decir, la prima de riesgo llegó a superar los 4 puntos porcentuales. Y en ese marco se produjo de forma masiva la reordenación porcentual de su pasivo, disminuyendo la proporción de las fuentes de financiación mayorista que tradicionalmente habían utilizado las entidades bancarias y sustituyéndolas de forma acelerada por la financiación del BCE. Esos cambios en la estructura de financiación de las entidades bancarias continuarán por el impacto que pueden suponer las nuevas exigencias regulatorias de liquidez y apalancamiento y la introducción de un nuevo marco de actuación para la gestión de entidades con problemas de solvencia. El bail-in pretende reducir el uso de recursos públicos en los rescates y que obliga a accionistas y acreedores sin garantía a asumir pérdidas en las entidades en dificultades y eso supondrá que la deuda sénior se encarezca, especialmente en los bancos más apalancados, porque es en esa situación en la que el riesgo para los bonistas es todavía mayor, sobre todo si sumando capital e instrumentos subordinados, la entidad no logra alcanzar el 8% de los activos. Para cuantificarlo estos autores analizaron los cambios producidos en el diferencial existente entre la rentabilidad de un título de deuda bancaria y la de un título de deuda pública de similar vencimiento, tras la aprobación de las reglas de *bail-in* por el Consejo Europeo en agosto de 2013. Lógicamente este diferencial depende de las características del bono emitido en cuanto al plazo de vencimiento del título o el carácter subordinado de la emisión, pero teniendo en cuenta todos estos factores, un aumento en el diferencial tras la introducción de las reglas de *bail-in* se puede interpretar como un mayor retorno exigido por los inversores por la mayor probabilidad que ahora tienen de sufrir pérdidas. Con este razonamiento, el análisis de una muestra de 633 emisiones vivas de bonos bancarios emitidos por 19 entidades distintas y la evolución mensual de su rentabilidad desde diciembre de 2007 hasta marzo de 2014 muestra que, en promedio, la introducción del bail-

in aumentó el coste de la deuda sénior en 19 puntos básicos, aunque el incremento llegó a alcanzar los 72 puntos básicos para algunos bancos. Lógicamente se produce un incremento de coste mayor cuanto más elevado es el riesgo del bono y cuanto más sistémica se considera la entidad. Estos resultados indican que la reforma regulatoria, incluso siendo tímida y no abordando el apoyo público implícito más significativo que se proporciona a la banca, corrige en parte la situación de ventaja de la que gozan las entidades.

La evolución de los tipos de interés de las cédulas hipotecarias ha ido descendiendo. Hasta 1993 en promedio el tipo promedio fue del 10,78%, se redujo al 5,02% de media en la etapa que va de 1994 a 2007 y más aún en el siguiente período en que se ha bajado hasta el 2,35%. Especialmente hay que tener en cuenta que, iniciada la crisis y hasta 2012, el tipo de interés promedio de las cédulas hipotecarias fue del 4,11% mientras que, desde el viraje de las políticas del BCE, ese tipo se ha reducido hasta el 0,97%. Hablamos del tipo de bono que más seguridad ofrece ya que sería el último bono que sufriría pérdidas en el caso de un proceso de liquidación de una entidad financiera.

Gráfico 181 Evolución de tipos de interés de las cédulas hipotecarias 1984-2020



¿Hasta qué punto influye la ayuda pública implícita en el coste de financiación de las entidades bancarias y en qué medida podemos aproximar lo que debería ser el coste de mercado de las mismas?

Para responder a esta cuestión, construiremos una metodología para calcular una Tasa de Mercado de la financiación del BCE, en adelante TMFbce a partir de una tasa libre de riesgo [Rf] a través del tipo de interés medio del bono español a un plazo de 5 años, plazo asimilable al de las operaciones a largo plazo realizadas por el Banco Central Europeo, el riesgo reflejado en las cotizaciones de los CDS del sector bancario y el efecto estimado de las medidas del Banco Central Europeo.

La expresión formulada sería la siguiente:

TMFbce = Tipo medio Bono del Estado 5 años + CDS ponderado sector bancario + Efecto QE

Las políticas de financiación a medio y largo plazo llevadas a cabo por el Banco Central Europeo y el inicio de los programas de adquisición de deuda conocidos como *Quantitative Easing* (QE), han reducido de manera drástica el rendimiento de la deuda pública española, situándose la rentabilidad de esta en montos muy bajos en comparación con la perspectiva histórica. Siguiendo un documento publicado por el BCE sobre los efectos del programa *Quantitative Easing* sobre los mercados financieros, el impacto para el bono a español a 10 años se situaría en hasta un 1 punto porcentual³⁷². En el estudio de *The Brattle Group* para la Comisión Europea “*Review of approaches to estimate a reasonable rate of return for investments in telecoms networks in regulatory proceedings and options for EU harmonization*” recomiendan realizar un ajuste al alza de hasta un punto porcentual sobre el parámetro de la tasa de libre de riesgo en caso de que haya políticas activas de QE³⁷³.

Los bonos del Estado a 5 años se emiten a un precio y un tipo de interés nominal y, a partir de ahí, empiezan a cotizar en un mercado secundario. Como se trata de activos de elevada

³⁷² Asset purchase programmes and financial markets: lessons from the euro area, Working paper series, European Central Bank, nº 1864/ November 2015.

³⁷³ En el informe de Brattle se señala lo siguiente: “*It is likely that ‘Quantitative Easing’ (QE) programs have depressed country spreads, so that the country spread will tend to underestimate country risk. In this case it is reasonable for NRAs to make an upward adjustment to observed yields when estimating the risk-free rate, while the QE program is in place. An upward adjustment of up to 1 percentage point seems reasonable.*”

liquidez, si el inversor no quiere o no puede esperar a la finalización del plazo de amortización, podrá enajenarlos en dicho mercado secundario. Los adquirentes que conserven los bonos hasta el vencimiento asumirán un riesgo por el posible impago y quienes vendan antes del vencimiento, la pérdida o el beneficio esperado vendrá marcado por la posibilidad de deterioro de la calidad crediticia o por la mejora de la misma y, por tanto, un descenso o un aumento de su precio inicial. El mercado secundario pondrá en contacto a demandantes y oferentes de bonos y fijará un precio de cotización que variará dependiendo de la imagen de solvencia y solidez del país y del riesgo que supongan para los inversores los títulos emitidos. Lógicamente ese rendimiento diario establecido en el mercado secundario tiene mucha importancia a la hora de establecer precios de futuras emisiones por parte del Tesoro Público. En períodos de crisis se dispara la volatilidad, influenciada por múltiples factores internos y externos y ahí ha cobrado importancia la prima de riesgo que se obtendrá a partir de los datos reflejados en el mercado secundario, como diferencia entre la rentabilidad del bono a diez años y la rentabilidad del bono alemán para el mismo vencimiento y medido en puntos básicos. En nuestro caso, utilizamos el bono del Estado a 5 años por aproximarse más a los plazos de las operaciones a medio y largo plazo realizadas por el BCE.

A partir de enero de 2008 la prima de riesgo se incrementó de forma continua hasta llegar al máximo el día 23 de julio de 2012 en el que llegó a alcanzar los 634 puntos básicos. A partir de ahí se produce un descenso hasta llegar a promedios de entre 30 y 40 puntos básicos hasta que, en el primer trimestre del 2020, el tipo de interés del bono español y la prima de riesgo se volvieron a disparar como consecuencia de la incertidumbre y el desplome de expectativas generadas a partir de la crisis del coronavirus.

Gráfico 182 Evolución de la cotización de los Bonos del Estado a 5 años (tipo nominal y medio) 2012-2019

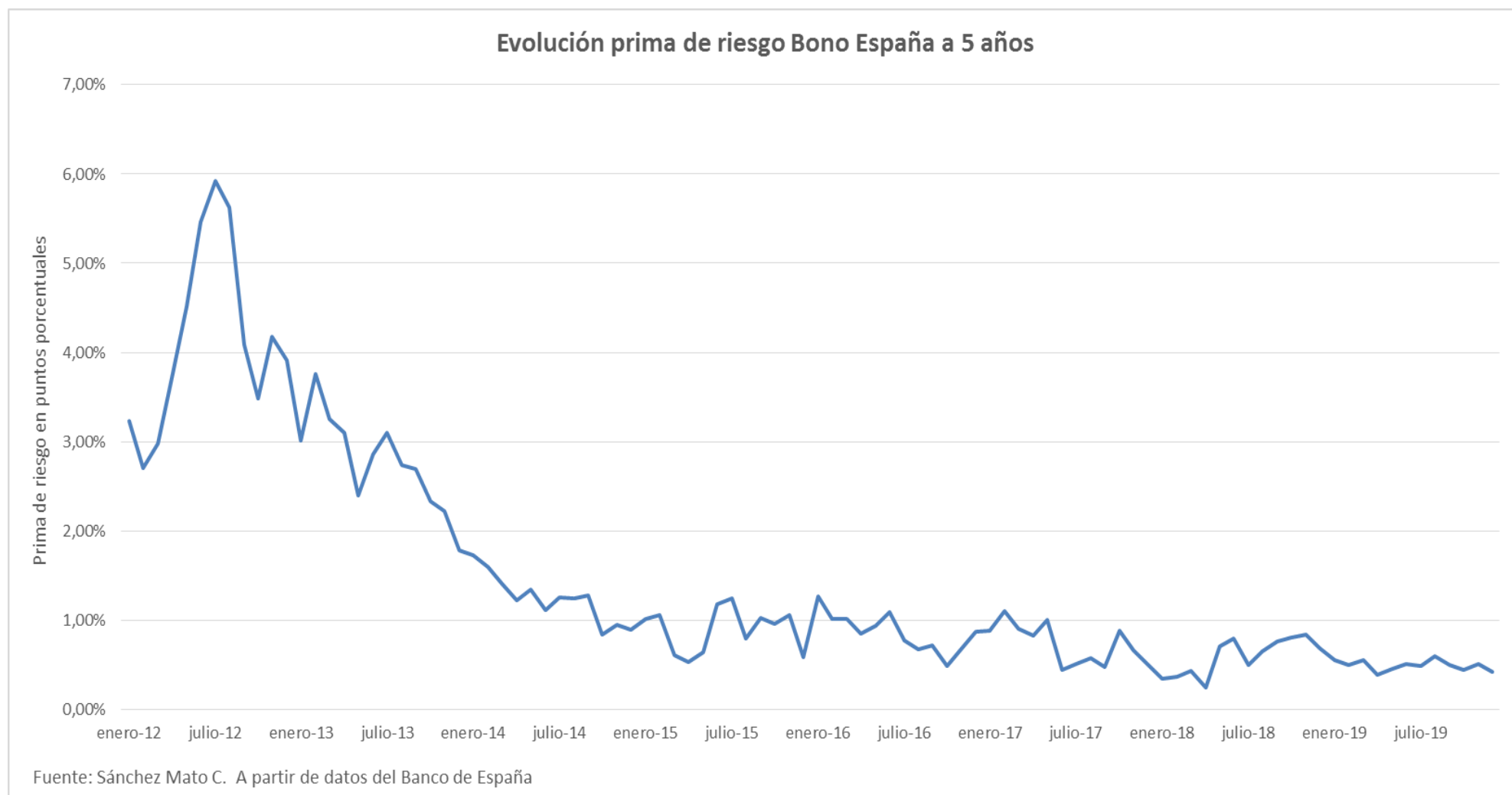


Tabla 91 Evolución de la prima de riesgo bono 5 años 2012-2019

	BONO ESTADO	BONO ESTADO	
		ESPAÑA 5 AÑOS	PRIMA RIESGO
	ALEMANIA 5 AÑOS	(Tipo medio)	
enero-12	0,74%	3,97%	3,23%
febrero-12	0,81%	3,51%	2,70%
marzo-12	0,80%	3,78%	2,98%
abril-12	0,60%	4,32%	3,72%
mayo-12	0,35%	4,86%	4,51%
junio-12	0,61%	6,07%	5,46%
julio-12	0,31%	6,23%	5,93%
agosto-12	0,34%	5,97%	5,63%
septiembre-12	0,51%	4,60%	4,09%
octubre-12	0,49%	3,98%	3,49%
noviembre-12	0,41%	4,58%	4,17%
diciembre-12	0,29%	4,20%	3,92%
enero-13	0,76%	3,77%	3,01%
febrero-13	0,44%	4,20%	3,76%
marzo-13	0,31%	3,56%	3,25%
abril-13	0,33%	3,43%	3,10%
mayo-13	0,50%	2,90%	2,40%
junio-13	0,73%	3,59%	2,86%
julio-13	0,66%	3,76%	3,10%
agosto-13	0,82%	3,56%	2,74%
septiembre-13	0,79%	3,48%	2,69%
octubre-13	0,66%	2,99%	2,33%
noviembre-13	0,65%	2,87%	2,22%
diciembre-13	0,93%	2,71%	1,78%
enero-14	0,65%	2,38%	1,73%
febrero-14	0,67%	2,26%	1,59%
marzo-14	0,63%	2,04%	1,41%
abril-14	0,55%	1,77%	1,22%
mayo-14	0,43%	1,77%	1,34%
junio-14	0,35%	1,46%	1,11%
julio-14	0,31%	1,57%	1,26%
agosto-14	0,17%	1,42%	1,25%
septiembre-14	0,15%	1,42%	1,27%
octubre-14	0,13%	0,96%	0,83%
noviembre-14	0,11%	1,06%	0,95%
diciembre-14	0,01%	0,91%	0,90%
enero-15	-0,04%	0,97%	1,01%
febrero-15	-0,09%	0,97%	1,06%
marzo-15	-0,10%	0,51%	0,61%
abril-15	0,01%	0,54%	0,53%
mayo-15	0,00%	0,64%	0,64%
junio-15	0,08%	1,26%	1,18%
julio-15	0,05%	1,29%	1,24%
agosto-15	0,13%	0,92%	0,79%
septiembre-15	0,00%	1,03%	1,03%
octubre-15	-0,08%	0,88%	0,96%
noviembre-15	-0,18%	0,88%	1,06%
diciembre-15	-0,04%	0,55%	0,59%

	BONO ESTADO	BONO ESTADO	
		ESPAÑA 5 AÑOS	PRIMA RIESGO
	ALEMANIA 5 AÑOS	(Tipo medio)	
enero-16	-0,30%	0,96%	1,26%
febrero-16	-0,40%	0,61%	1,01%
marzo-16	-0,33%	0,69%	1,02%
abril-16	-0,28%	0,57%	0,85%
mayo-16	-0,37%	0,57%	0,94%
junio-16	-0,56%	0,53%	1,09%
julio-16	-0,53%	0,24%	0,77%
agosto-16	-0,50%	0,17%	0,67%
septiembre-16	-0,57%	0,15%	0,72%
octubre-16	-0,40%	0,09%	0,49%
noviembre-16	-0,43%	0,24%	0,67%
diciembre-16	-0,54%	0,33%	0,87%
enero-17	-0,40%	0,48%	0,88%
febrero-17	-0,57%	0,53%	1,10%
marzo-17	-0,38%	0,52%	0,90%
abril-17	-0,39%	0,44%	0,83%
mayo-17	-0,43%	0,57%	1,00%
junio-17	-0,22%	0,22%	0,44%
julio-17	-0,18%	0,33%	0,51%
agosto-17	-0,34%	0,23%	0,57%
septiembre-17	-0,27%	0,21%	0,48%
octubre-17	-0,35%	0,53%	0,88%
noviembre-17	-0,31%	0,35%	0,66%
diciembre-17	-0,20%	0,29%	0,49%
enero-18	0,00%	0,34%	0,34%
febrero-18	0,02%	0,39%	0,37%
marzo-18	-0,10%	0,33%	0,43%
abril-18	-0,06%	0,19%	0,25%
mayo-18	-0,27%	0,44%	0,71%
junio-18	-0,30%	0,49%	0,79%
julio-18	-0,18%	0,31%	0,49%
agosto-18	-0,28%	0,37%	0,65%
septiembre-18	-0,13%	0,63%	0,76%
octubre-18	-0,19%	0,61%	0,80%
noviembre-18	-0,27%	0,57%	0,84%
diciembre-18	-0,27%	0,41%	0,68%
enero-19	-0,35%	0,20%	0,55%
febrero-19	-0,31%	0,19%	0,50%
marzo-19	-0,49%	0,06%	0,55%
abril-19	-0,42%	-0,03%	0,39%
mayo-19	-0,58%	-0,13%	0,45%
junio-19	-0,66%	-0,16%	0,50%
julio-19	-0,75%	-0,27%	0,48%
agosto-19	-0,95%	-0,36%	0,59%
septiembre-19	-0,80%	-0,30%	0,50%
octubre-19	-0,64%	-0,20%	0,44%
noviembre-19	-0,60%	-0,09%	0,51%
diciembre-19	-0,46%	-0,05%	0,41%

Gráfico 183 Evolución prima de riesgo Bono del Estado de España a 5 años 2012-2019



Otro de los factores que hemos incluido en la formulación de la tasa de mercado es la cotización de los Credit Default Swaps. Los CDS son contratos bilaterales que permiten adquirir protección frente al riesgo de quiebra de un activo emitido por parte de una entidad de referencia a cambio del pago de unos honorarios³⁷⁴. En el caso de que ocurra lo que es denominado con el término de *“acontecimiento de crédito (credit event)”* definido éste como un impago, una reestructuración o una situación concursal, el comprador del CDS recibirá una indemnización en compensación de la pérdida sufrida en la inversión. Lógicamente su precio se encarece cuando se eleva la probabilidad de que haya incumplimiento de las obligaciones de pago por parte de las entidades y se abaratan cuando las expectativas anticipan que no habrá problemas.

Vilariño y otros (2011) critican con agudeza los errores de interpretación que puede generar *“la utilización del diferencial o spread del CDS para valorar las probabilidades de incumplimiento que se obtienen, como si se trataran de probabilidades objetivas de incumplimiento en el caso de la deuda pública”*. Ciertamente es que el aumento del spread puede contribuir a aumentar la incertidumbre en el mercado secundario de deuda pública pero la evidencia empírica demuestra que, dentro del grado de inversión, existe una escasa relación entre las frecuencias de incumplimiento reales y las probabilidades de incumplimiento estimadas para bonos públicos. Es obvio que se está manejando una hipótesis altamente improbable y cuya concreción puede depender en gran medida de cuánto se amplifique el efecto mediático, el *“guion de los especuladores”* y que, en definitiva, la profecía se autorrealice. Además, el comprador de un CDS no tiene por qué ser, necesariamente, el propietario del bono que sirve como subyacente del contrato y por ese motivo el volumen de CDS negociados puede ser, y de hecho suele ser, muy superior al volumen de activos subyacentes asegurados³⁷⁵ y por lo tanto la actuación masiva de agentes financieros en el

³⁷⁴ El mercado de los CDS forma parte de los mercados de derivados OTC (que es el acrónimo de over-the-counter), es decir, mercados no regulados como pueden ser los de swaps sobre tipos de interés, sobre acciones o sobre divisas. En todos los casos se trata de contratos de seguros cuyos subyacentes son tipos de interés, índices bursátiles o seguros de cambio de divisas. En el mercado de CDS, quienes actúan principalmente como compradores y vendedores, son las grandes entidades financieras, los fondos de inversión y las compañías aseguradoras. Los bancos acaparaban en 2009 una cuota de mercado de, alrededor del 88% según datos de la International Swaps and Derivatives Association.

³⁷⁵ Cuando se realiza la adquisición de un CDS sin ser propietario del activo subyacente, este acto se denomina compra naked o compra descubierta. A nivel práctico sería similar a contratar una póliza de seguro que nos cubra un posible incendio en la casa de nuestro vecino ya que, en este caso, el comprador

mercado CDS de la deuda pública de un país puede crear una percepción de riesgo mayor al real. En cualquier caso, la formación de los precios en el mercado de CDS se basa en el concepto de prima que no es otra cosa que el coste que tiene la póliza de seguro, medido en tanto por ciento del activo subyacente y equivaldrá a la prima de riesgo o diferencia entre la rentabilidad de un activo financiero cualquiera y un activo libre de riesgo. Cuando hablamos de bonos soberanos, el consenso señala a la deuda pública alemana como activo libre de riesgo con el que comparar. Sin embargo, a pesar de sus limitaciones, la Comisión Europea ha considerado los CDS como un elemento adecuado para el cálculo del riesgo que puede suponer al Estado garantizar una determinada deuda bancaria. De hecho, en su respuesta a los programas de emisión de deuda avalada de las entidades de crédito, incluía en su fórmula de cálculo este elemento como adecuado para la formación de precios relacionado con los del país³⁷⁶. Hemos seguido ese criterio de la Comisión Europea para ponderar los CDS del sector bancario con arreglo a los datos disponibles obtenidos de Bloomberg y la estimación de los valores no disponibles de los bancos para los que no existen precios de mercado³⁷⁷.

del seguro tendría un incentivo a que se queme la casa, a diferencia del propietario de la casa que contrataría ese seguro para asegurarse ante el riesgo de incendio.

³⁷⁶ El cálculo de una prima basada en el riesgo era igual al producto de 40 puntos básicos y una métrica de riesgo compuesta por:

- i) la mitad de la razón entre la mediana de los diferenciales de las permutas de cobertura por incumplimiento crediticio (CDS por sus siglas en inglés) senior a cinco años del beneficiario durante los tres años que finalicen un mes antes de la fecha de emisión de los bonos garantizados y la mediana del nivel del índice iTraxx Europe Senior Financials a cinco años durante ese mismo periodo de tres años, más
- ii) la mitad de la razón entre la mediana de los diferenciales de los CDS senior a cinco años de todos los Estados miembros y la mediana de los diferenciales de los CDS senior a cinco años del Estado miembro garante durante ese mismo periodo de tres años.

Para los bancos que carezcan de datos sobre los CDS o sin datos representativos de los CDS, pero que tengan una calificación crediticia, se debe derivar un diferencial de los CDS equivalente a partir del valor mediano de los diferenciales de los CDS a cinco años, durante el mismo período de muestreo, para la categoría de calificación del banco de que se trate, basándose en una muestra representativa de grandes bancos en los Estados miembros. La autoridad de supervisión evaluará si los datos de los CDS de un banco son representativos.

Para los bancos que carezcan de datos sobre los CDS y no tengan una calificación crediticia, se debe derivar un diferencial de los CDS equivalente a partir del valor mediano de los diferenciales de los CDS a cinco años, durante el mismo período de muestreo, para la categoría de calificación más baja, basándose en una muestra representativa de grandes bancos en los Estados miembros.

El diferencial de los CDS calculado para esta categoría de bancos podrá adaptarse basándose en una evaluación cautelar.

³⁷⁷ La estimación realizada para los valores no existentes en determinadas fechas de entidades son las siguientes:

Caixabank: CDS Santander multiplicado por 1,4

Popular: CDS Santander multiplicado por 1,8

Resto sector bancario: CDS Santander multiplicado por 2,5

Tabla 92 Evolución cotización CDS del sector bancario español 2012-2019³⁷⁸

	SANTANDER	BBVA	Caixabank	Bankia	Sabadell	Popular	Resto	Sector bancario
	40%	19%	11%	8%	5%	5%	12%	CDS ponderados
Ponderación	24,51%	16,11%	12,35%	8,31%	7,21%	5,00%	26,50%	100,00%
enero-12	3,12%	3,19%	4,37%	5,839%	6,471%	5,62%	7,81%	5,12%
febrero-12	2,68%	2,76%	3,75%	4,464%	4,378%	4,83%	6,70%	4,27%
marzo-12	3,02%	3,12%	4,22%	4,759%	4,531%	5,43%	7,54%	4,76%
abril-12	4,01%	4,16%	5,61%	6,589%	6,383%	7,22%	10,02%	6,37%
mayo-12	4,12%	4,50%	5,77%	7,766%	7,142%	7,42%	10,31%	6,71%
junio-12	4,30%	4,65%	6,02%	8,721%	7,678%	7,74%	10,75%	7,06%
julio-12	4,31%	4,52%	6,04%	12,329%	7,979%	7,77%	10,79%	7,38%
agosto-12	3,87%	4,12%	5,42%	12,497%	7,349%	6,97%	9,68%	6,77%
septiembre-12	3,27%	3,48%	4,58%	10,997%	6,194%	5,89%	8,18%	5,75%
octubre-12	3,11%	3,30%	4,36%	10,212%	5,227%	5,60%	7,78%	5,40%
noviembre-12	3,15%	3,31%	4,41%	10,702%	5,026%	5,67%	7,88%	5,48%
diciembre-12	2,75%	2,88%	3,85%	8,542%	3,863%	4,96%	6,88%	4,68%
enero-13	2,49%	2,66%	3,49%	7,449%	3,823%	4,49%	6,23%	4,24%
febrero-13	2,79%	2,99%	3,91%	7,580%	4,040%	5,03%	6,99%	4,67%
marzo-13	2,84%	3,03%	3,97%	7,779%	4,075%	5,11%	7,09%	4,75%
abril-13	2,75%	2,94%	3,85%	8,511%	4,450%	4,95%	6,87%	4,72%
mayo-13	2,23%	2,37%	3,13%	8,459%	3,782%	4,02%	5,58%	3,97%
junio-13	2,67%	2,79%	3,74%	7,734%	4,429%	4,81%	6,68%	4,54%
julio-13	2,93%	3,04%	4,10%	6,251%	4,635%	5,27%	7,32%	4,77%
agosto-13	2,49%	2,63%	3,49%	5,481%	4,177%	4,49%	6,23%	4,10%
septiembre-13	2,35%	2,48%	3,29%	4,632%	3,529%	4,23%	5,87%	3,79%
octubre-13	1,87%	1,97%	2,62%	3,392%	2,725%	3,37%	4,68%	2,99%
noviembre-13	1,50%	1,57%	2,10%	2,537%	2,285%	2,70%	3,76%	2,39%
diciembre-13	1,30%	1,33%	1,82%	2,268%	2,001%	2,35%	3,26%	2,07%
enero-14	1,29%	1,31%	1,80%	2,057%	1,827%	2,32%	3,22%	2,02%
febrero-14	1,36%	1,39%	1,90%	2,081%	1,826%	2,45%	3,40%	2,12%
marzo-14	1,27%	1,32%	1,78%	1,833%	1,789%	2,28%	3,17%	1,98%
abril-14	1,07%	1,11%	1,50%	1,547%	1,522%	1,92%	2,67%	1,67%
mayo-14	0,94%	0,98%	1,32%	1,398%	1,361%	1,69%	2,35%	1,47%
junio-14	0,79%	0,82%	1,10%	1,198%	1,200%	1,42%	1,97%	1,24%
julio-14	0,82%	0,85%	1,15%	1,416%	1,481%	1,48%	2,05%	1,32%
agosto-14	0,81%	0,81%	1,13%	1,338%	1,325%	1,45%	2,02%	1,28%
septiembre-14	0,65%	0,67%	0,91%	1,087%	1,125%	1,17%	1,63%	1,04%
octubre-14	0,77%	0,77%	1,07%	1,255%	1,371%	1,38%	1,92%	1,22%
noviembre-14	0,77%	0,77%	1,08%	0,953%	1,152%	1,39%	1,92%	1,19%
diciembre-14	0,76%	0,75%	1,07%	0,911%	1,282%	1,37%	1,90%	1,18%
enero-15	0,81%	0,82%	1,13%	0,997%	1,332%	1,46%	2,02%	1,26%
febrero-15	0,84%	0,85%	1,18%	1,235%	1,463%	1,52%	2,11%	1,33%
marzo-15	0,77%	0,78%	1,08%	1,139%	1,363%	1,39%	1,94%	1,22%
abril-15	0,88%	0,89%	1,23%	1,208%	1,360%	1,59%	2,21%	1,37%
mayo-15	0,93%	0,94%	1,31%	1,319%	1,412%	1,68%	2,34%	1,46%
junio-15	0,99%	1,02%	1,39%	1,422%	1,502%	1,78%	2,48%	1,55%
julio-15	1,03%	1,04%	1,44%	1,433%	1,489%	1,85%	2,57%	1,60%
agosto-15	1,11%	1,11%	1,56%	1,563%	1,677%	2,00%	2,78%	1,73%
septiembre-15	1,27%	1,25%	1,78%	1,669%	1,752%	2,29%	3,18%	1,95%
octubre-15	1,28%	1,23%	1,79%	1,567%	1,639%	2,31%	3,20%	1,95%
noviembre-15	1,22%	1,21%	1,71%	1,494%	1,585%	2,20%	3,05%	1,86%
diciembre-15	1,26%	1,21%	1,76%	1,469%	1,613%	2,26%	3,14%	1,91%

³⁷⁸ Los datos de CDS de Banco Popular se extraen de Bloomberg hasta diciembre de 2017. A partir de ese momento se estiman a partir del Santander como entidad absorbente.

	SANTANDER	BBVA	Caixabank	Bankia	Sabadell	Popular	Resto	Sector bancario
	40%	19%	11%	8%	5%	5%	12%	CDS ponderados
Ponderación	24,51%	16,11%	12,35%	8,31%	7,21%	5,00%	26,50%	100,00%
enero-16	1,53%	1,47%	2,14%	1,762%	1,897%	2,76%	3,83%	2,31%
febrero-16	1,74%	1,73%	2,44%	2,194%	2,363%	3,13%	4,35%	2,67%
marzo-16	1,29%	1,26%	1,80%	1,950%	1,944%	2,32%	3,22%	2,01%
abril-16	1,26%	1,23%	1,76%	1,915%	1,816%	2,27%	3,15%	1,96%
mayo-16	1,38%	1,30%	1,93%	1,892%	1,653%	2,48%	3,44%	2,10%
junio-16	1,59%	1,49%	2,22%	1,908%	1,722%	2,85%	3,96%	2,38%
julio-16	1,52%	1,41%	2,12%	1,721%	1,610%	2,73%	3,79%	2,26%
agosto-16	1,29%	1,19%	1,80%	1,553%	1,449%	2,32%	3,22%	1,93%
septiembre-16	1,25%	1,19%	1,75%	1,489%	1,481%	2,570%	3,13%	1,90%
octubre-16	1,26%	1,24%	1,77%	1,480%	1,531%	2,631%	3,16%	1,93%
noviembre-16	1,36%	1,37%	1,90%	1,585%	1,613%	1,955%	3,40%	2,04%
diciembre-16	1,29%	1,29%	1,80%	1,480%	1,483%	1,991%	3,22%	1,93%
enero-17	1,11%	1,20%	1,55%	1,374%	1,400%	2,049%	2,77%	1,71%
febrero-17	1,06%	1,16%	1,48%	1,361%	1,334%	2,370%	2,64%	1,66%
marzo-17	1,03%	1,15%	1,44%	1,298%	1,272%	2,918%	2,56%	1,64%
abril-17	0,94%	1,08%	1,31%	1,290%	1,313%	2,913%	2,34%	1,53%
mayo-17	0,75%	0,85%	1,05%	1,165%	1,143%	2,876%	1,88%	1,27%
junio-17	0,65%	0,75%	0,91%	1,071%	1,108%	1,907%	1,63%	1,09%
julio-17	0,49%	0,59%	0,69%	0,894%	0,870%	0,795%	1,23%	0,80%
agosto-17	0,49%	0,59%	0,69%	0,835%	0,852%	0,814%	1,24%	0,80%
septiembre-17	0,47%	0,55%	0,66%	0,709%	0,732%	0,848%	1,18%	0,75%
octubre-17	0,49%	0,61%	0,69%	0,770%	0,802%	0,803%	1,22%	0,79%
noviembre-17	0,38%	0,49%	0,53%	0,694%	0,757%	0,647%	0,95%	0,63%
diciembre-17	0,33%	0,45%	0,46%	0,613%	0,702%	0,555%	0,82%	0,56%
enero-18	0,30%	0,37%	0,41%	0,542%	0,626%	0,446%	0,74%	0,49%
febrero-18	0,37%	0,48%	0,52%	0,539%	0,610%	0,409%	0,94%	0,59%
marzo-18	0,42%	0,51%	0,59%	0,571%	0,641%	0,499%	1,05%	0,65%
abril-18	0,42%	0,53%	0,59%	0,578%	0,635%	0,588%	1,05%	0,66%
mayo-18	0,57%	0,70%	0,80%	0,647%	0,761%	0,632%	1,42%	0,87%
junio-18	0,82%	0,96%	1,15%	0,838%	0,997%	0,844%	2,05%	1,22%
julio-18	0,71%	0,93%	1,00%	0,822%	0,968%	0,823%	1,78%	1,10%
agosto-18	0,66%	0,96%	0,93%	0,845%	0,977%	0,726%	1,65%	1,05%
septiembre-18	0,61%	0,78%	0,85%	0,830%	1,017%	0,656%	1,52%	0,96%
octubre-18	0,70%	0,87%	0,98%	0,920%	1,162%	0,678%	1,75%	1,09%
noviembre-18	0,70%	0,89%	0,97%	0,931%	1,239%	0,634%	1,74%	1,09%
diciembre-18	0,72%	0,92%	1,01%	0,942%	1,271%	0,734%	1,81%	1,14%
enero-19	0,71%	0,86%	1,00%	1,02%	1,38%	0,785%	1,78%	1,13%
febrero-19	0,60%	0,71%	0,84%	1,03%	1,41%	0,694%	1,51%	0,99%
marzo-19	0,55%	0,69%	0,77%	1,04%	1,42%	0,658%	1,37%	0,93%
abril-19	0,48%	0,70%	0,68%	1,07%	1,27%	0,600%	1,21%	0,84%
mayo-19	0,46%	0,70%	0,64%	0,85%	1,03%	0,438%	1,14%	0,77%
junio-19	0,40%	0,60%	0,56%	0,83%	1,05%	0,466%	1,00%	0,70%
julio-19	0,32%	0,47%	0,45%	0,80%	1,03%	0,333%	0,80%	0,58%
agosto-19	0,33%	0,48%	0,46%	0,78%	1,00%	0,305%	0,82%	0,58%
septiembre-19	0,33%	0,44%	0,46%	0,82%	1,04%	0,305%	0,82%	0,58%
octubre-19	0,37%	0,47%	0,51%	0,85%	1,08%	0,306%	0,92%	0,64%
noviembre-19	0,33%	0,43%	0,47%	0,81%	1,05%	0,306%	0,84%	0,59%
diciembre-19	0,29%	0,38%	0,40%	0,75%	0,91%	0,305%	0,71%	0,51%

En los Gráficos 184 y 185 puede apreciarse la disminución progresiva de los CDS claramente relacionada con la actuación del Banco Central Europeo y la coherencia de los resultados obtenidos en la construcción de esta estimación de los CDS del sector bancario.

Gráfico 184 Evolución Credit Default Swap CDS sector bancario 2012-2019

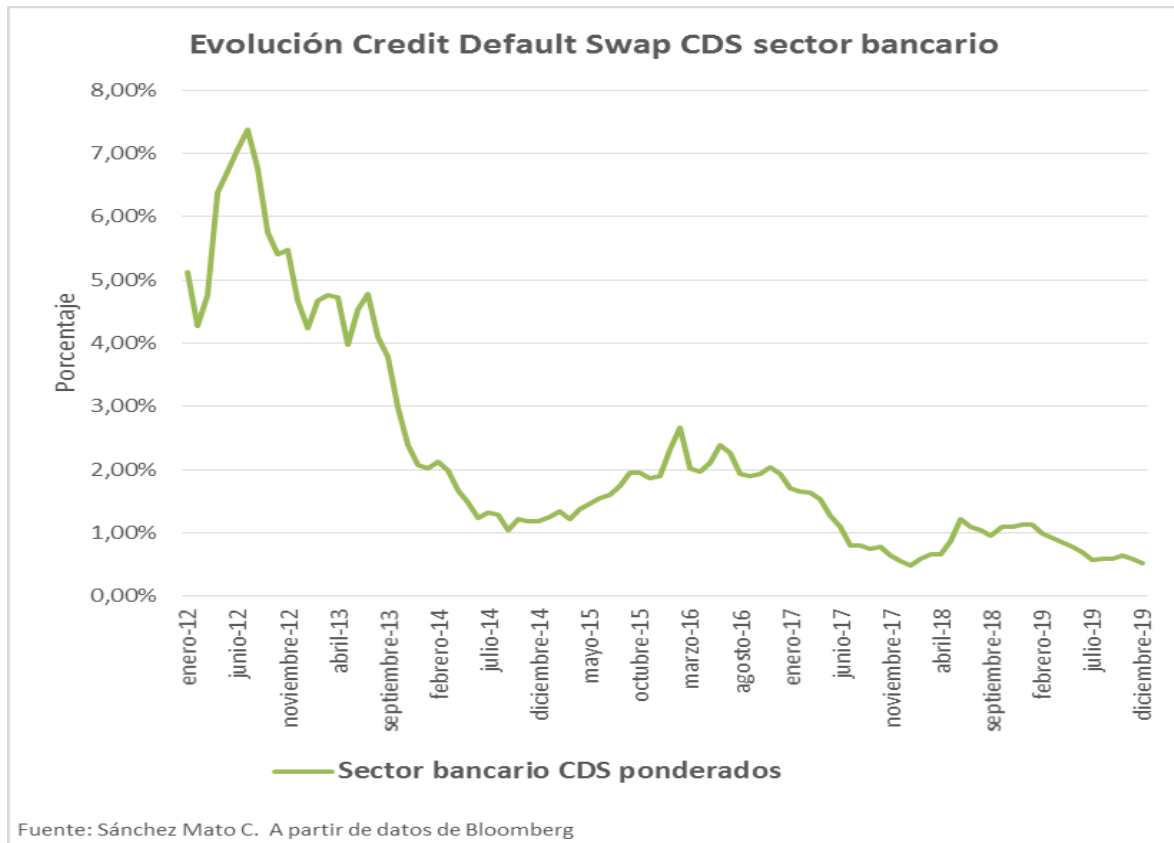
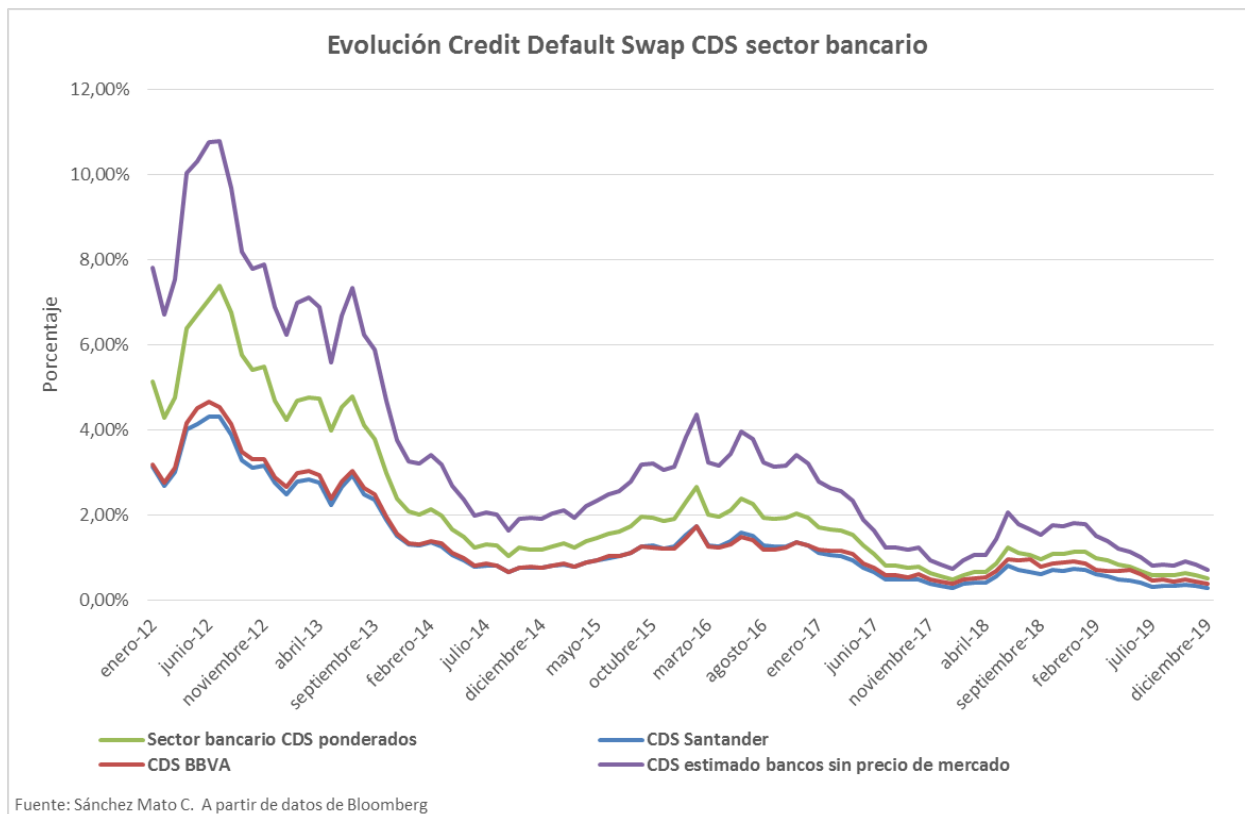


Gráfico 185 Evolución comparativa Credit Default Swap CDS sector bancario con Santander y BBVA 2012-2019



Hay que destacar que en marzo de 2020 los CDS del sector bancario repuntaron con fuerza ante los problemas económicos que generaba la expansión de la pandemia del Covid19. El coste de asegurarse contra el impago de Santander, BBVA, Bankia y CaixaBank alcanzó máximos desde 2016 tras repuntar más del 145% en solo dos semanas. Los inversores reflejaron de este modo su temor a un contagio entre los problemas de la deuda soberana de los países periféricos y sus bancos. No fue otra cosa que una reedición del mismo círculo vicioso que afectó a Europa tras el estallido de la crisis financiera, el gasto asumido por gobiernos como el italiano y el español para hacer frente a las consecuencias del parón económico, el incremento del déficit público y la deuda de los gobiernos y el efecto que en la morosidad puede suponer para los bancos.

La contundente respuesta del BCE en marzo de 2020 con la puesta en marcha de un gigantesco programa de adquisición de deuda en la Eurozona por valor de 750.000 millones, facilitó las emisiones en euros de los grandes bancos y de las empresas europeas estadounidenses y canadienses con elevados ratings y capacidad “*todo terreno*” para salir a los mercados aún en las condiciones más difíciles. En abril de 2020 el Santander fue el último en salir al mercado de deuda para colocar 2.500 millones en cédulas hipotecarias y se convirtió en el primero, más de dos meses después, en volver a emitir tras las decisiones del BCE. En esta ocasión, y nada más acabar el periodo de blackout tras la presentación de resultados, ha optado por una emisión de deuda sénior no preferente con vencimiento a algo más de cinco años y un volumen de 1.500 millones de euros. Este tipo de bonos, que computan como colchón anticrisis a ojos de las autoridades europeas, se coloca en el orden de cobro en caso de impago o resolución de la entidad por delante de las acciones, los bonos contingentes convertibles (CoCos, en la jerga) y la deuda subordinada.

La deuda senior “*non-preferred*” es aquella cuya característica esencial es que se coloca por delante de la deuda junior, participaciones preferentes y acciones ordinarias en el orden de prelación de créditos y por tanto es la que antes debe ser reembolsada si la compañía emisora quiebra. Además de esa ventaja, este tipo de títulos suele reforzarse con la presencia de un activo colateral que garantiza su pago en caso de insolvencia de la empresa que emite esta deuda. Las participaciones preferentes, por su parte, son aquellas que tienen un menor nivel en el orden de prelación de créditos que la deuda senior “*non-preferred*” y además no suele ir acompañada de la garantía adicional de un activo colateral.

Santander abrió los libros de la operación a un interés de más 200 puntos sobre el midswap, la referencia para las emisiones de renta fija denominadas en euros. Sin embargo, el fuerte apetito inversor acumulado tras meses de sequía llevó la demanda hasta casi los 5.000 millones de euros, lo que le permitió bajar la referencia hasta los 170 puntos sobre el midswap. Esto supuso un cupón del 1,375% para una rentabilidad final del 1,45%, ya que los títulos se emitían con un descuento sobre su valor nominal. Fuentes financieras calificaron la operación de gran éxito ya que el banco solo tuvo que pagar una prima de emisión de apenas 10 puntos básicos respecto al nivel al que cotiza su curva en el mercado secundario. Sirva esta operación de una de las entidades más importantes para establecer la adecuada correlación entre el precio de las emisiones y la tasa de mercado calculada en la tesis.

Tabla 93 Cálculo de la Tasa de Mercado de Financiación del BCE

Cálculo de tasa de mercado para la financiación desde el BCE a las entidades bancarias					
Tasa Mercado Financiación BCE = [Bono España 5 años + CDS Bancos + Impacto QE]	Año	TIPO INTERÉS BONO ESPAÑOL 5 AÑOS	CDS PONDERADO SECTOR BANCARIO PROMEDIO	Impacto Quantitative Easing	Tasa Mercado Financiación Banco Central Europeo (TMFbce)
	2012	4,67%	5,81%	1,00%	11,5%
	2013	3,40%	3,92%	1,00%	8,3%
	2014	1,59%	1,48%	1,00%	4,1%
	2015	0,87%	1,60%	1,00%	3,5%
	2016	0,43%	2,12%	1,00%	3,5%
	2017	0,39%	1,10%	1,00%	2,5%
	2018	0,42%	0,91%	1,00%	2,3%
	2019	-0,09%	0,74%	1,00%	1,6%

Fuente: Sánchez Mato C. A partir de datos de Banco de España y Bloomberg

El resumen anual del cálculo de la Tasa de Mercado de Financiación de las operaciones del Banco Central Europeo desglosado en la Tabla 93, permite aproximar el impacto de la transferencia de recursos a las entidades bancarias por el método del subsidio de sus costes de financiación, definido éste como la diferencia entre la tasa de mercado estimada y el coste efectivo soportado en la financiación concesional proporcionada por el BCE. Dicha estimación del subsidio implícito promedio anual es del 4,64% en el período 2012-2019³⁷⁹.

³⁷⁹ Si optásemos por considerar como precio de mercado el tipo de interés de las emisiones de cédulas hipotecarias, el promedio de subsidio anual se reduciría al 1,49%, aun así, monto considerable, ya que hubiera supuesto una transferencia pública estimada de casi 28.000 millones de euros en el período que va de 2012 a 2019.

Gráfico 186 Evolución de la Tasa de Mercado de Financiación BCE

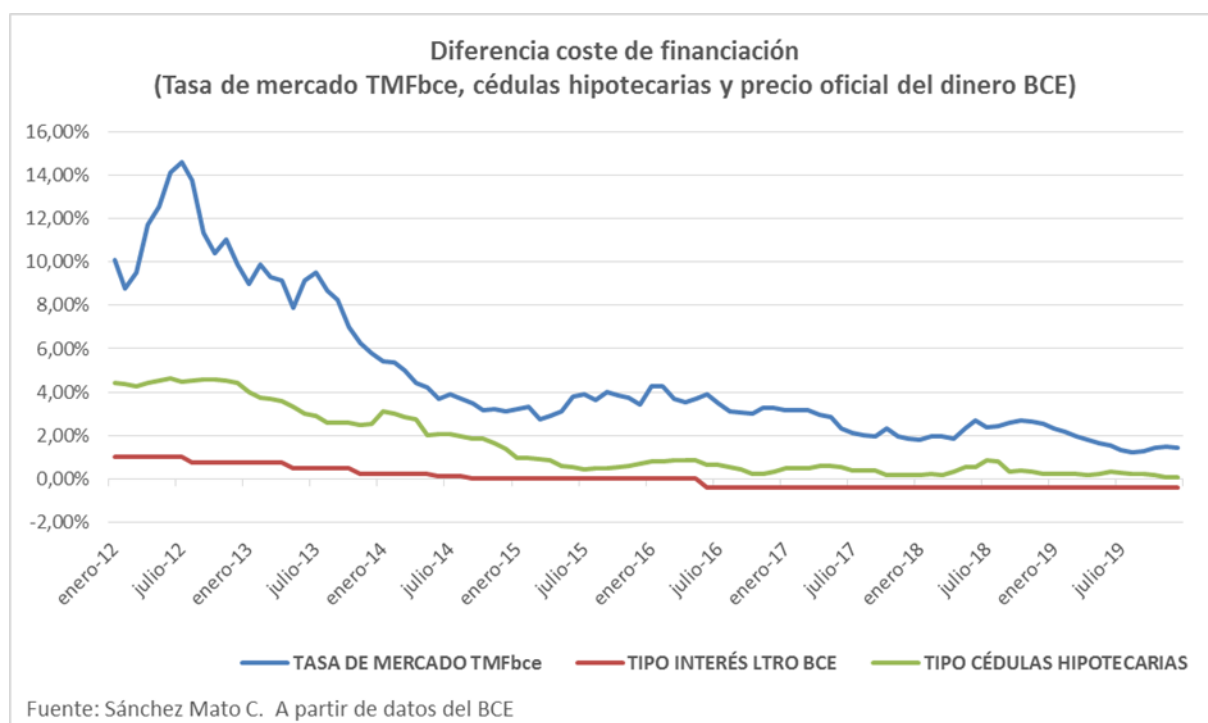
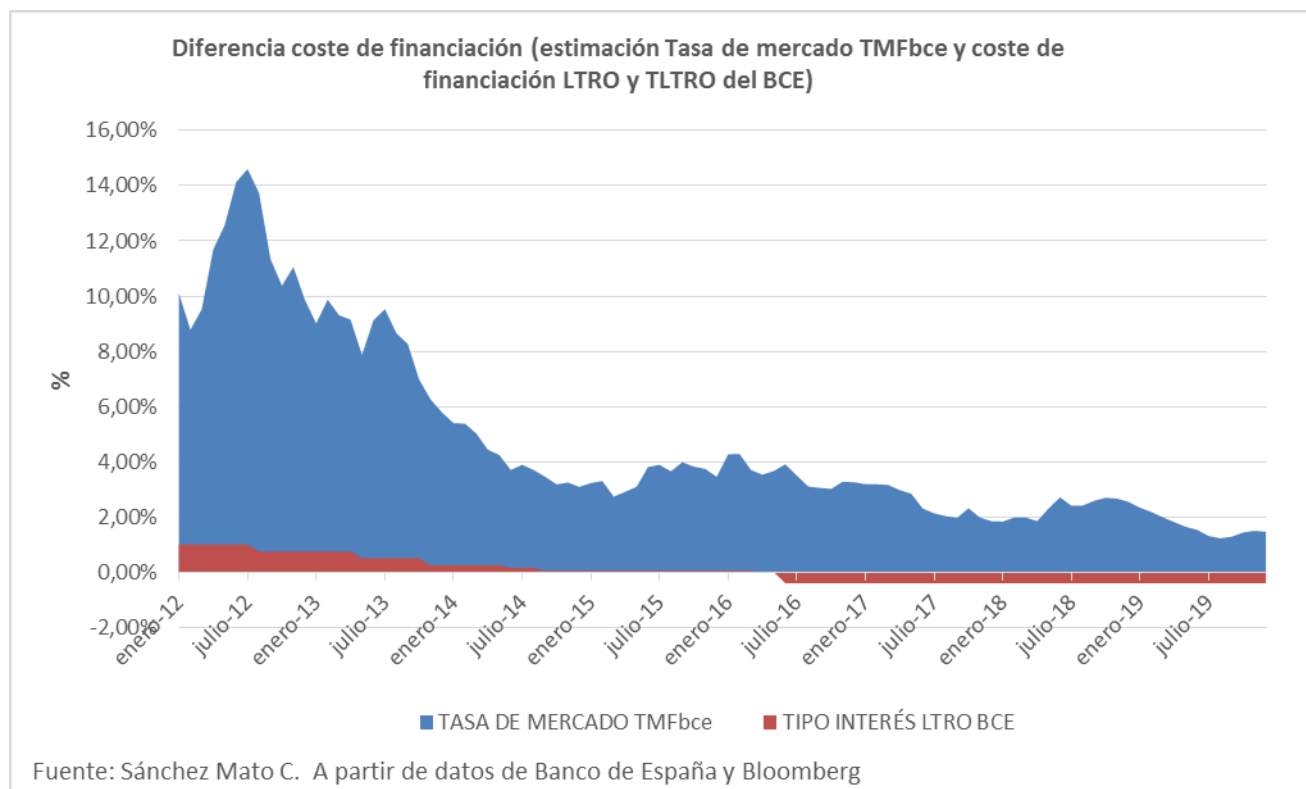


Gráfico 187 Diferencia entre coste de financiación BCE y Tasa de Mercado



El coste de mercado de la financiación obtenida del BCE ascendería según nuestras estimaciones a 87.567 millones de euros por lo que restando el que se estima que ha sido efectivamente soportado, el beneficio obtenido por las entidades de depósito por el menor coste de financiación en las operaciones LTRO, se estima en 85.122 millones de euros, un 0,36% del PIB del período que va de 2012 a 2019 (Tabla 94).

Tabla 94 Estimación de beneficio obtenido por las entidades bancarias por la financiación concesional del BCE 2012-2019

Estimación del beneficio obtenido por las entidades bancarias por la financiación concesional del BCE						
Datos en millones de euros						
	AÑO	Beneficio contable antes de impuestos	Financiación coste mercado aplicando TMFbce	Estimación coste financiación BCE en actuales condiciones	Beneficio obtenido por menor coste financiación BCE LTRO	% Ayudas públicas por beneficio obtenido/PIB
Tasa Mercado Financiación BCE = [Bono España 5 años + CDS Bancos + Impacto QE]	2012	-87.133	38.768	2.902	35.866	3,48%
	2013	4.156	21.768	1.446	20.322	1,99%
	2014	13.064	7.036	283	6.753	0,65%
	2015	10.754	4.695	68	4.628	0,43%
	2016	6.692	4.709	-299	5.008	0,45%
	2017	-690	4.095	-663	4.758	0,41%
	2018	14.408	3.937	-675	4.612	0,38%
	2019	14.756	2.559	-615	3.174	0,26%
	TOTAL	-23.993	87.567	2.445	85.122	0,36%
Fuente: Sánchez Mato C. A partir de datos del Banco de España						

6.1.3 Elevada dependencia de las operaciones de préstamo al sector público

Las necesidades de gasto e inversión de las administraciones públicas deben de atenderse con los presupuestos públicos y, dentro de ellos, la normativa permite la financiación de las mismas recurriendo al sector financiero para el caso en el que los ingresos ordinarios procedentes de recursos propios sean insuficientes para hacer frente a dichas necesidades. La opción más económica para el sector público hubiera sido acceder a la financiación del Banco de España primero y del Banco Central Europeo después, en idénticas condiciones a las que lo hacen las entidades bancarias privadas.

El sentido de la prohibición de financiación directa de los Estados miembros por el BCE y el SEBC tiene su raíz en el otorgamiento en exclusiva por el Derecho primario de la UE a dichos Estados miembros de las competencias de política fiscal y económica y al BCE/SEBC las de política monetaria, igualmente en exclusiva. De esa exclusividad en la titularidad de las competencias de política fiscal y económica se deriva la también exclusiva responsabilidad de los Estados miembros frente a los operadores del mercado, de manera que el precio de la deuda pública que emiten para la financiación de sus déficits, materializado en los diferenciales de interés, funcione como referencia y límite del desempeño presupuestario. Desde esa perspectiva, tanto la compra de deuda pública por el BCE/SEBC, como la financiación directa a los Estados miembros, sería una actuación incompatible con el marco constitucional de la UE. La forma de no incurrir en esa vulneración de los Tratados pasa por interpretaciones como las de De Grauwe y Steinbach (2016) y De Grauwe (2018), que sugieren que los programas de compra de deuda pública en mercados secundarios por el Banco Central Europea son técnicas de dación de liquidez a sus tenedores, sobre todo a los bancos comerciales aunque no solo a ellos y no de financiación monetaria de los Estados miembros emisores de deuda pública, ya que esa situación solo se daría si la adquisición se diese en el mercado primario. La argumentación se completaría con la necesaria actuación acogiéndose al artículo 122 del TFUE para auxiliar y asistir financieramente a los Estados miembros en situación de emergencia, estando en este caso el BCE realizando funciones puramente estatutarias de prestamista de último recurso de los bancos comerciales, así como a instrumentar una asistencia financiera a los Estados miembros frente a situaciones excepcionales como las de la crisis de deuda soberana de la Eurozona o la pandemia del Covid19. Según De Grauwe y Steinbach (2016), el análisis empírico de la evolución de los

diferenciales de la deuda pública durante el periodo 2000-2015 mostraría una débil relación entre el comportamiento de los factores macroeconómicos de los Estados miembros (básicamente, el ratio endeudamiento/PIB, el déficit por cuenta corriente, competitividad y crecimiento económico), lo que les lleva a atribuir las fluctuaciones a factores emocionales (market sentiment) de los operadores económicos y, por tanto, a poner en cuestión la capacidad de los mercados financieros para disciplinar el comportamiento fiscal de los Estados. La reducción drástica de las primas de riesgo como consecuencia solo del anuncio por parte del BCE del inicio de los programas de compra de deuda vendría a corroborar esta conclusión.

Del Rosal (2019) critica la posición defendida por la teoría monetaria ortodoxa que exige que la gestión del BCE *“sea llevada a cabo por especialistas que disfruten de autonomía respecto del poder político y que estén habilitados para trabajar bajo condiciones de independencia total en relación con el Estado”*. Desgrana el autor los argumentos y justificaciones que se esgrimen de forma más habitual para defender *“esta concepción marcadamente tecnócrata”* y que suelen ser de dos tipos. Por un lado, se dice que los gestores de algo tan complejo como la política monetaria *“deben ser expertos seleccionados únicamente según su capacidad técnica, ya que habrán de aplicar los criterios de decisión objetivamente adecuados en cada momento, sin las presiones que suelen derivar de la esfera política o de la Administración”*. Por otro, se afirma que el Banco Central debe estar protegido *“ante la voracidad crediticia del Estado, de manera que no se vea obligado a responder ante su continua y no siempre responsable necesidad de dinero. Permitir una financiación directa al Estado por parte de su Banco Central haría peligrar el adecuado análisis de la idoneidad de la inversión, ya que el Estado consigue la financiación gratis o a muy bajo coste, la inflación que podría generarse y el efecto expulsión que perjudicaría al sector privado”*. Según este razonamiento, la independencia permitiría a esta institución conseguir un mayor grado de credibilidad ante los ciudadanos y ante el capital, lo que facilitaría enormemente una gestión monetaria eficaz y, sobre todo, garantizaría mucho mejor el valor del dinero, cuestión especialmente ardua en un sistema monetario de dinero fiduciario y ante un escenario mundial de flujos de capital desregulados y crecientes.

Pero Del Rosal se pregunta en primer lugar de forma muy acertada por los efectos en el déficit democrático que genera esa independencia, por qué ha de ser la política monetaria un asunto alejado de los ciclos políticos o electorales de los regímenes democráticos o qué pruebas hay

de que la pretendida independencia de sus gestores garantice mejores resultados para el funcionamiento de la economía y para el bienestar material de la sociedad.

La prohibición estricta de financiación directa a los Estados miembros fijada en los estatutos del BCE y los Tratados³⁸⁰ incluye la restricción en cuanto a la asunción de cualquier tipo de responsabilidad en relación con la deuda soberana de los Estados miembros de la UEM, la denominada cláusula de *no-bailout*³⁸¹.

Como atinadamente indica Del Rosal, estas dos líneas rojas niegan el propio carácter originario como Banco Central ya que la mayor parte de estas instituciones nacieron con la misión fundamental de financiar a los Estados, por lo que estas dos restricciones supondrían una impugnación de raíz, tanto en su génesis como en su función original.

La argumentación defendida por las teorías dominantes para justificar la necesidad de que el BCE debe ser independiente pasa porque la libre disposición de la creación de dinero por parte del Estado conduce indefectiblemente a incrementos de la inflación y dado que el control del nivel general de precios es el único objetivo del BCE, es instrumento esencial para poder lograrlo el que exista la prohibición de financiar a los Estados miembros. A eso se une la defensa de la desregulación del movimiento de capitales y la creciente sofisticación tecnológica y contractual de los mercados financieros como medio adecuado para regular los déficits públicos de cada Estado en función de su desempeño presupuestario y financiero.

Como bien indica Del Rosal, no es cierto que los mercados financieros mundiales funcionen exclusivamente a partir del análisis objetivo y racional de la situación de las cuentas públicas de los Estados o las balanzas de pagos de sus economías y tampoco la eficiencia en la asignación de recursos financieros a los Estados es lo único que justifica la prohibición al BCE de financiarles ya que parece que tiene más peso en la decisión el hecho de que esto permitió la posibilidad de abrir un enorme espacio de rentabilidad para los capitales privados y de

³⁸⁰ : “Con arreglo a lo dispuesto en el artículo 123 del TFUE queda prohibida la autorización de descubiertos y la concesión de otro tipo de créditos por parte del BCE o de los bancos centrales nacionales en favor de instituciones, órganos u organismos de la Unión, Gobiernos centrales, autoridades regionales o locales u otras autoridades públicas, organismos de Derecho público o empresas públicas de los Estados miembros; queda igualmente prohibida la adquisición directa a los mismos de instrumentos de deuda por el BCE o los bancos centrales nacionales” (art. 21.1 del Protocolo sobre los Estatutos del SEBC y del BCE).

³⁸¹ “La Unión Europea no asumirá ni responderá de los compromisos de los Gobiernos centrales, autoridades regionales o locales u otras autoridades públicas, organismos de Derecho público, empresas públicas de los Estados miembros, sin perjuicio de las garantías financieras mutuas para la realización conjunta de proyectos específicos” (Art. 125.1 del TFUE).

forma muy especial a las entidades bancarias. La prohibición de financiación de los Estados a través del BCE como prestamista habitual o al menos como prestamista de última instancia, obliga a acudir a los mercados para obtener la financiación que precisan y que es suministrada por las entidades de depósito en una importante proporción como veremos a continuación. En definitiva, la decisión política que prohíbe financiarse a los Estados a través de los bancos centrales otorga un subsidio implícito a las entidades bancarias que, a través de esa operativa, les permite actuar como intermediarias y obtener cuantiosos beneficios.

Una de las características más significativas de estos cuarenta años ha sido el fuerte crecimiento de las emisiones realizadas por las diferentes administraciones públicas en los mercados financieros y el incremento también de los créditos otorgados por el sector bancario. Los déficits públicos sostenidos en el tiempo y la insuficiente presión fiscal para hacer frente a los compromisos han facilitado el incremento del volumen de activos emitidos por las administraciones públicas en los mercados. Para el proceso de financiación de las administraciones públicas es fundamental que estas dispongan de un buen nivel de calificación crediticia externa o rating. Dada la evolución de la regulación bancaria, cada vez ha cobrado más peso ya que los ratings adquieren cada vez más importancia y son determinantes en el establecimiento del coste financiero. Por ese motivo, la consecución de una buena calificación ha sido objetivo prioritario de la política financiera de cualquier administración pública.

En 1980, los activos de administraciones públicas en los balances de las entidades de depósito ascendían a 6.508 millones de euros, el 4,09% sobre el PIB y han pasado a suponer en 2019 el 18,60% del PIB, 231.517 millones de euros entre créditos y deuda pública.

Los activos de administraciones públicas en promedio se incrementaron con fuerza en el período que va de 1980 a 2019, pasando del 16,49% sobre el PIB en la etapa de modernización y liberalización, al 18,39% en la etapa de auge y al 24,12% en la etapa de crisis (Gráfico 188). En cuanto al peso que tienen sobre el conjunto del activo, han pasado del 6,15% del total en 1980 al 9,19% en 2019 con un récord en 1986 en el que llegaron a suponer el 20,94% de los activos (Gráfico 189).

Gráfico 188 Evolución por etapas de los activos de las Administraciones Públicas en las entidades de depósito comparados con el PIB

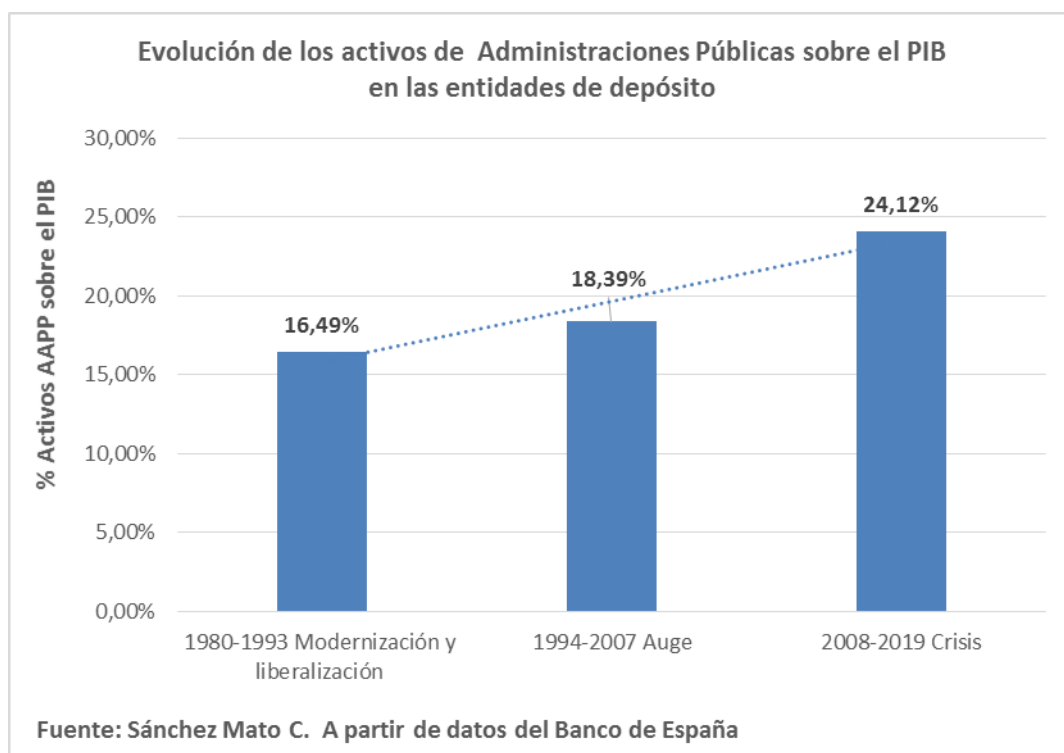


Gráfico 189 Evolución de los activos de las administraciones públicas en el balance de las entidades de depósito 1980-2019

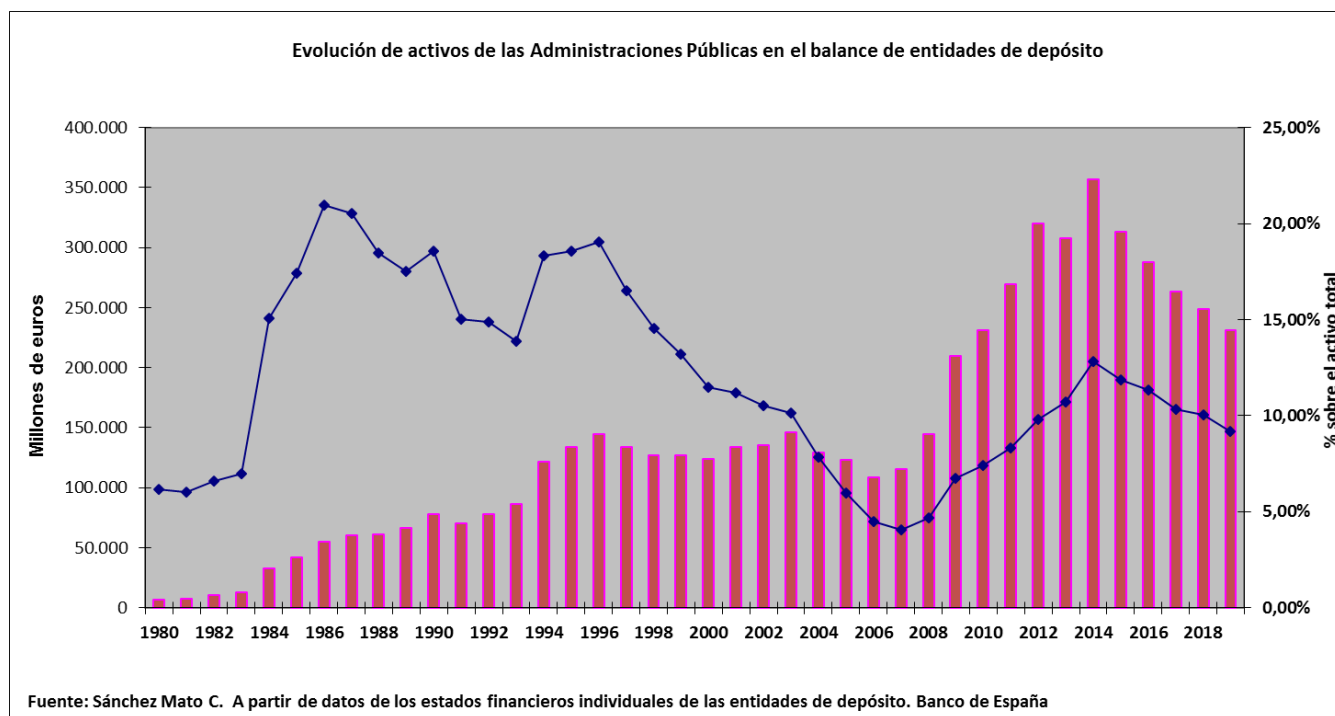
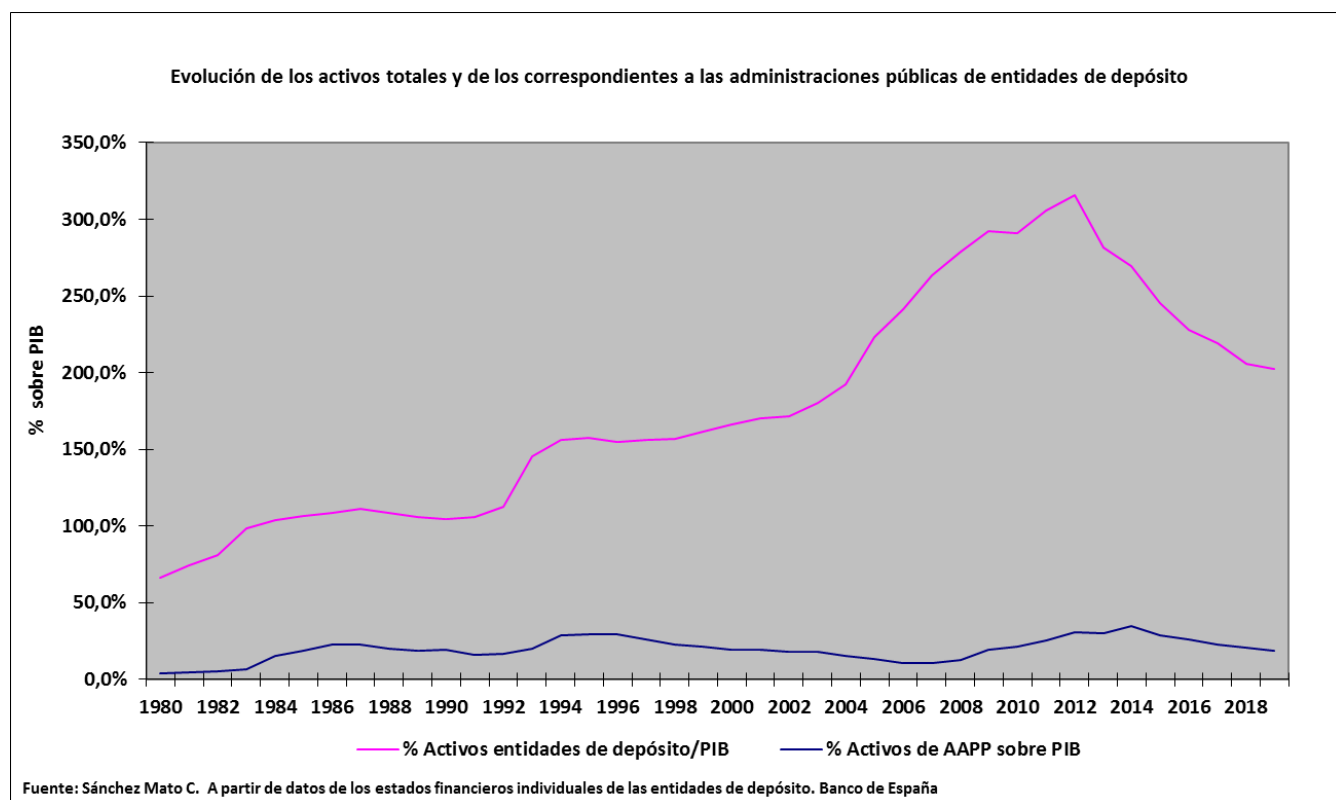


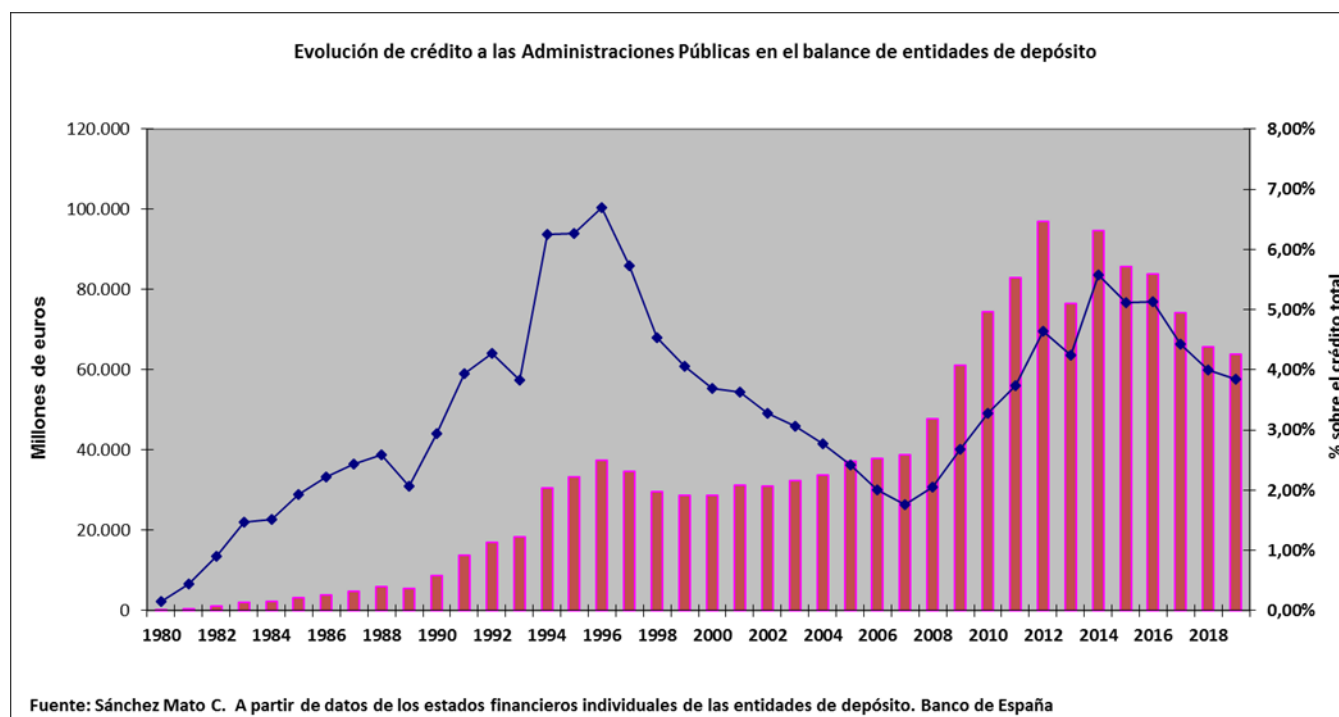
Gráfico 190 Evolución comparativa de los activos totales y los correspondientes a Administraciones Públicas en las entidades de depósito 1980-2019



Los créditos a las administraciones públicas en los balances de las entidades de depósito eran en 1980 solamente el 0,15% de los créditos totales y han pasado a suponer en 2019 el 3,84% del total, veinticinco veces más.

Desde 2007, el crédito al sector público ha crecido un 64,6%, pasando de 38.755 millones a 63.786 millones en 2019. En el mismo período, el crédito a otros sectores residentes se ha reducido un 32,9% pasando de los 1,69 billones de euros hasta los 1,13 billones.

Gráfico 191 Evolución anual del crédito a las Administraciones Públicas en el balance de las entidades de depósito 1980-2019



La dependencia de la banca de los ingresos procedentes de las Administraciones Públicas es más evidente aun analizando la evolución de la deuda pública en poder de las entidades de depósito y el impacto que ha tenido y tiene en su cuenta de resultados.

La deuda pública en el balance de los bancos ascendía a 6.387 millones de euros en 1980, lo que suponía el 6% del activo y 4% del PIB. En 2019 los bancos tenían 167.731 millones de euros de bonos soberanos, lo que suponía un ligero crecimiento en porcentaje sobre el activo, el 6,7% y el 13,5% del PIB.

Lógicamente la operativa conocida como *carry trade* ha sido muy utilizada por las entidades de depósito desde que el BCE puso en marcha la barra libre de liquidez. Tomar prestados fondos del banco central, inicialmente al 1% y ahora incluso a tipos negativos que pueden llegar al -1% e invertirlo en deuda pública que ha ofrecido rendimientos superiores al 7% en 2012, ha supuesto una fuente de beneficios muy sustanciosa para la banca. En los años posteriores y en un entorno de caída de márgenes y con enormes cantidades de liquidez proporcionada por el BCE, las entidades tienen capacidad de dar crédito. Las operaciones a medio y largo plazo otorgadas a favor del sector por parte del Banco Central Europeo han seguido avanzando por la misma senda. En las realizadas en junio de 2020 y que han supuesto una inyección de 1,3 billones de euros a un plazo de tres años, eran innegables las ventajas

condiciones, ya que las entidades perciben una bonificación de hasta el 1% solo por mantener su saldo de crédito.

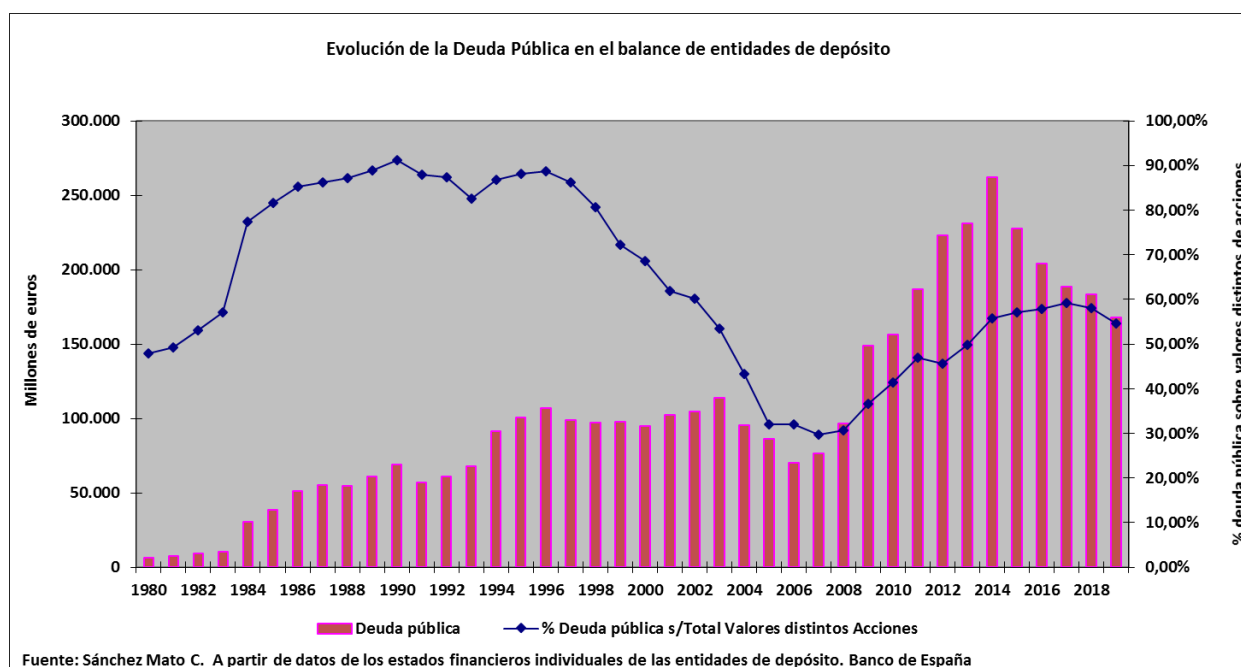
La banca acudió de forma masiva a la oferta del BCE y renovó en condiciones ventajosas los préstamos anteriores con el BCE, además de contraer nueva deuda por valor de 548.000 millones de euros, en gran medida para comprar deuda soberana, que permite obtener unos puntos básicos de rentabilidad muy valiosos en un marco de tipos cero. Como ejemplo, la adquisición de un bono italiano a tres años, el plazo al que el BCE ha prestado el dinero a la banca, permite obtener una rentabilidad del 0,247%. En definitiva, un “*regalo*” directo de casi 25 puntos básicos a lo que hay que añadir la bonificación del 1%. Y todo ello con la seguridad de que, dentro de tres años, habrá una TLTRO IV que permitirá refinanciar lo recibido³⁸².

Con esta operativa y con los programas de compra de activo, el BCE está adquiriendo de forma indirecta la deuda pública de los países, ya que presta el dinero a los bancos, estos lo usan para comprar los bonos públicos y depositarlos como garantía en el BCE, o bien los venden al BCE, con lo que al final este acaba siendo su dueño real. Como ya hemos indicado, en teoría la autoridad monetaria tiene prohibido financiar directamente los déficits de los Estados miembros del euro. En la práctica, la actuación del Banco Central Europeo ha dado la cobertura necesaria a los países para que incrementasen su deuda pública. De hecho, hasta finales de enero de 2021, el BCE ha adquirido bonos soberanos españoles en el marco del programa extraordinario antipandemia PEPP por valor del 11,7% de sus compras de deuda pública a España, 89.846 millones de euros, claramente por encima del 9,69% del capital español en el BCE.

³⁸² Según Credit Suisse, las políticas de tipos cero y compras de deuda de los bancos centrales van a mantener la presión sobre el margen de intereses de los bancos, pero reconocen también que este efecto puede quedar compensado en parte con la TLTRO. El banco suizo calcula que los bancos más beneficiados pueden ser los del sur de Europa. Unicredit solicitó 94.300 millones de euros en la TLTRO de junio y Caixabank, 40.700 millones.

En Jefferies señalan que *“la financiación del BCE obtenida con una bonificación del 1% puede elevar en el corto plazo en un 10% en promedio el beneficio de los bancos europeos. Un efecto positivo que podría amplificarse con la reinversión de esa liquidez en deuda soberana”*.

Gráfico 192 Evolución de la deuda pública en el balance de las entidades de depósito 1980-2019



En el período que va de 1980 a 2019, 250.910 millones de euros, el 13% de los 2,02 billones de euros de los ingresos financieros de las entidades de depósitos, tenían como origen las Administraciones Públicas (Gráfico 193). Esto forma parte del andamiaje que proporciona ingresos y margen a las entidades bancarias y que permite subsidiar su actividad.

Gráfico 193 Distribución de los ingresos financieros de las entidades de depósito por tipo de cliente 1980-2019

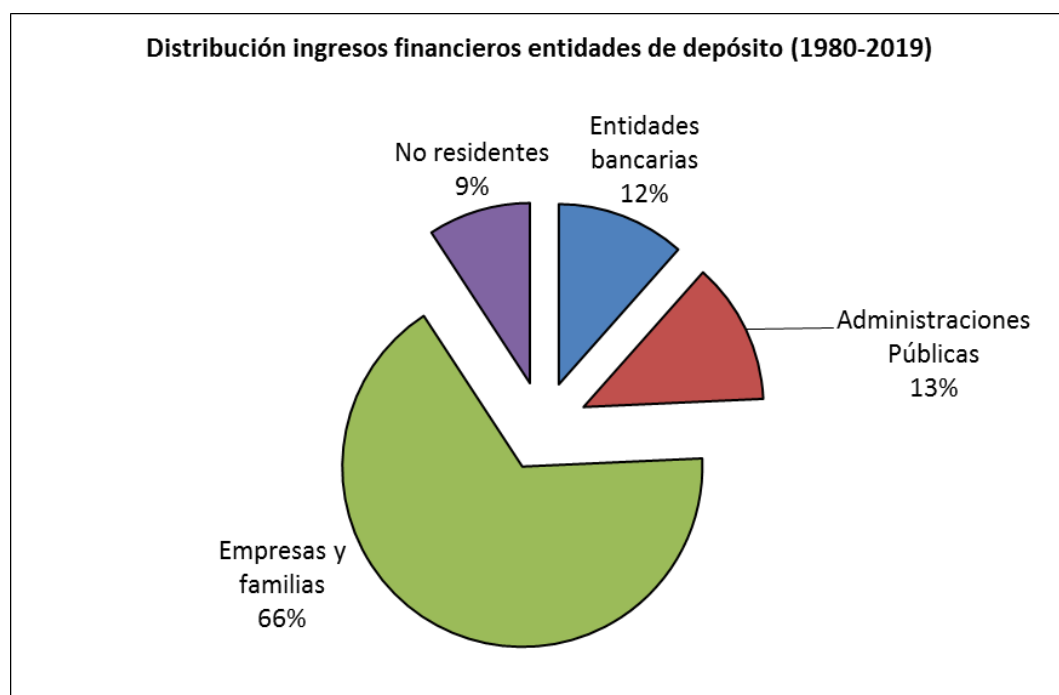
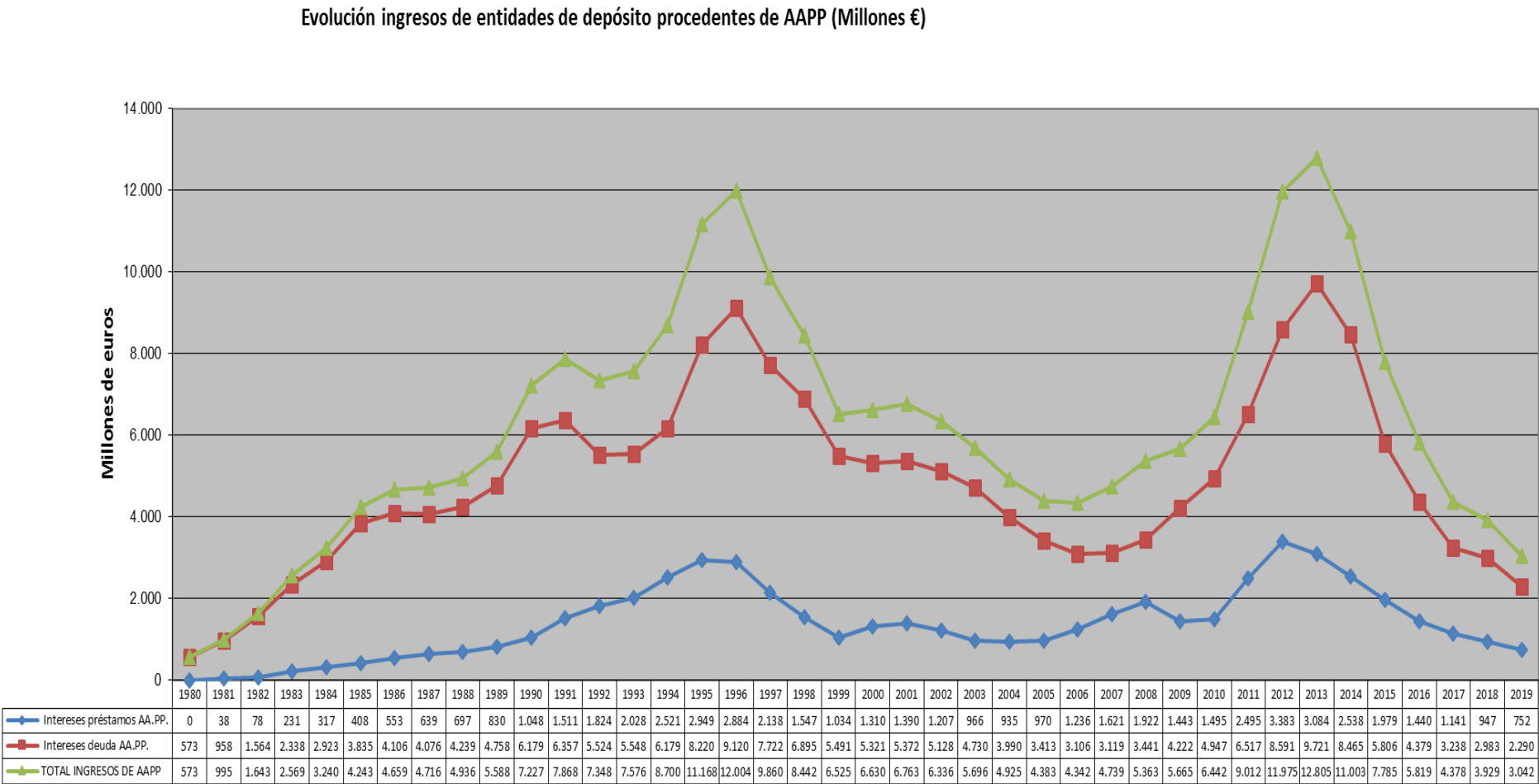


Gráfico 194 Evolución anual de los ingresos de entidades de depósito procedentes de las Administraciones Públicas 1980-2019



Fuente: Sánchez Mato C. A partir de datos de los estados financieros individuales de las entidades de depósito. Banco de España

Gráfico 195 Evolución del margen procedente de las Administraciones Públicas y del porcentaje sobre el beneficio antes de impuestos 1980-2019



La estimación de margen obtenido de las Administraciones Públicas por la vía de intereses de préstamos y rendimientos de la deuda pública ascendió, de 1980 a 2019, a 89.439 millones de euros, el 43% del beneficio antes de impuestos conseguido por las entidades de depósito (Gráfico 196).

Gráfico 196 Evolución por etapas de los ingresos procedentes de las Administraciones Públicas y del margen estimado 1980-2019

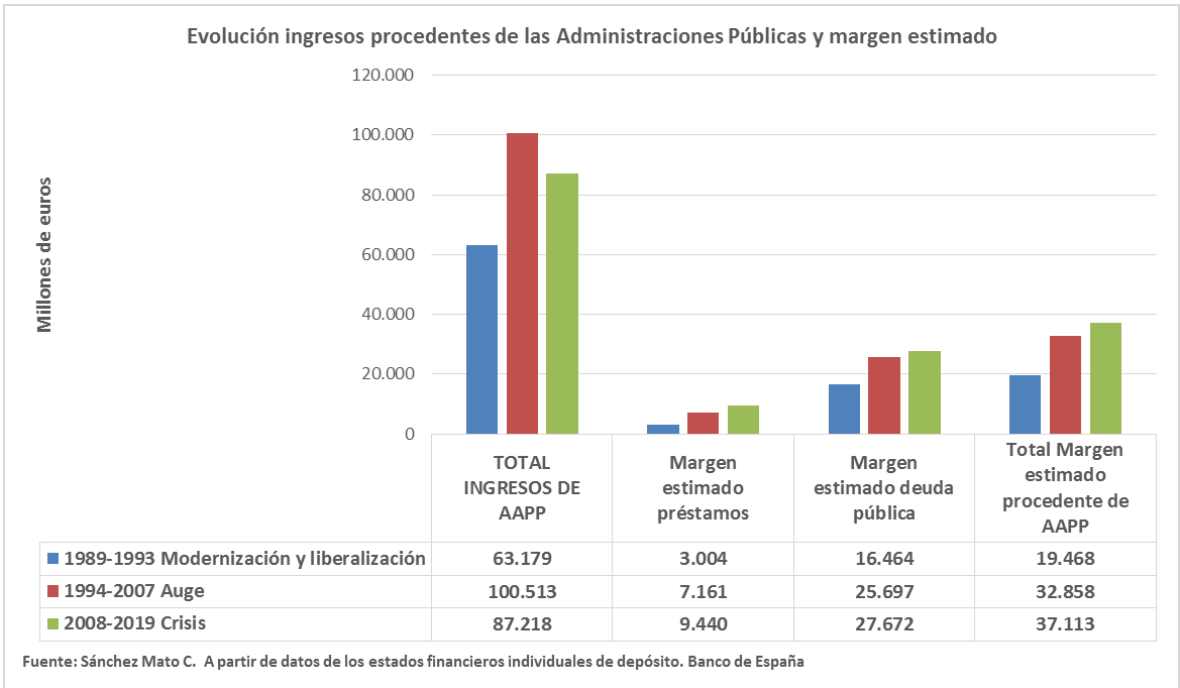


Tabla 95 Evolución anual activos públicos en balance de entidades de depósito 1980-2019

Datos en	Total Activos	% Activos de	% Activos de	Créditos	% Créditos AAPP	Deuda pública	% Deuda pública
millones €	Administraciones	AAPP s/Total	AAPP sobre PIB	Administraciones	s/ Total créditos		s/Total Valores
	Públicos			Públicas			distintos Acciones
1980	6.508	6,15%	4,09%	121	0,15%	6.387	48,01%
1981	7.812	6,04%	4,51%	434	0,44%	7.378	49,25%
1982	10.159	6,58%	5,34%	1.070	0,90%	9.088	53,08%
1983	12.619	6,99%	6,90%	2.047	1,47%	10.572	57,15%
1984	32.528	15,06%	15,66%	2.266	1,52%	30.261	77,49%
1985	41.839	17,40%	18,49%	3.177	1,94%	38.662	81,56%
1986	55.167	20,94%	22,67%	3.881	2,22%	51.286	85,21%
1987	60.331	20,55%	22,93%	4.811	2,44%	55.520	86,17%
1988	60.727	18,49%	20,06%	5.959	2,59%	54.768	87,22%
1989	66.430	17,50%	18,56%	5.556	2,06%	60.874	89,00%
1990	77.845	18,56%	19,38%	8.681	2,94%	69.163	91,30%
1991	70.602	15,03%	15,91%	13.749	3,94%	56.853	87,91%
1992	77.664	14,88%	16,76%	16.941	4,27%	60.723	87,33%
1993	86.046	13,86%	20,20%	18.326	3,84%	67.720	82,54%
1994	121.912	18,34%	28,68%	30.500	6,25%	91.412	86,80%
1995	134.063	18,56%	29,19%	33.316	6,27%	100.747	88,20%
1996	144.300	19,02%	29,50%	37.347	6,70%	106.954	88,75%
1997	133.925	16,52%	25,79%	34.779	5,73%	99.146	86,26%
1998	127.002	14,57%	22,84%	29.644	4,53%	97.358	80,77%
1999	126.789	13,19%	21,28%	28.728	4,07%	98.061	72,21%
2000	123.867	11,50%	19,12%	28.812	3,70%	95.055	68,56%
2001	133.840	11,20%	19,09%	31.269	3,64%	102.572	61,84%
2002	135.759	10,54%	18,11%	30.910	3,28%	104.850	60,20%
2003	146.497	10,12%	18,26%	32.472	3,07%	114.025	53,50%
2004	129.604	7,83%	15,08%	33.858	2,77%	95.746	43,32%
2005	123.353	5,97%	13,30%	37.166	2,42%	86.188	32,09%
2006	108.458	4,48%	10,80%	37.981	2,01%	70.477	32,09%
2007	115.254	4,06%	10,72%	38.755	1,75%	76.499	29,77%
2008	144.260	4,66%	13,00%	47.688	2,05%	96.572	30,72%
2009	209.950	6,72%	19,63%	61.228	2,68%	148.722	36,68%
2010	230.818	7,40%	21,52%	74.492	3,28%	156.326	41,38%
2011	269.624	8,30%	25,35%	82.989	3,73%	186.635	46,97%
2012	319.887	9,82%	31,02%	96.890	4,63%	222.997	45,56%
2013	307.726	10,71%	30,16%	76.627	4,24%	231.099	49,77%
2014	356.662	12,83%	34,55%	94.697	5,57%	261.965	55,75%
2015	313.482	11,85%	29,09%	85.709	5,11%	227.773	57,18%
2016	287.807	11,33%	25,84%	83.867	5,14%	203.941	57,89%
2017	263.179	10,32%	22,65%	74.340	4,42%	188.840	59,28%
2018	248.973	10,05%	20,71%	65.740	4,00%	183.233	58,08%
2019	231.517	9,19%	18,60%	63.786	3,84%	167.731	54,53%

Fuente: Sánchez Mato C. A partir de datos de los estados individuales de supervisión de las entidades de depósito. Banco de España

6.2 Impacto del coste en condiciones concesionales de las primas satisfechas a los sistemas de garantía de depósitos.

Como ya indicamos en el capítulo en el que explicábamos el funcionamiento de la banca, la literatura tradicional señala como una de sus funciones esenciales la transformación de vencimientos o plazos, captando recursos a corto plazo, en gran medida depósitos y los prestan a largo plazo a agentes económicos como familias con créditos para la compra de una vivienda o a empresas para la adquisición de maquinaria. También señalábamos que, más bien lo que ocurría era lo contrario. Es decir, la concesión de préstamos era el hecho que permitía la creación de depósitos.

En cualquiera de las dos explicaciones y en la medida en que los activos del banco (préstamos a largo plazo) no son perfectamente líquidos y los pasivos tienen como característica esencial que ofrecen liquidez inmediata, esa transformación de plazos es también una actividad de creación de activos líquidos por parte de la banca. Pero la compra de activos ilíquidos como son los préstamos por la banca al tiempo que vende activos líquidos como los depósitos, generaría problemas cuando esa disparidad en términos de liquidez se pone de manifiesto en situaciones concretas con cancelaciones de cuentas de ahorro con depósitos que obliga a la entidad a la venta de activos para satisfacer las peticiones de reembolso de los ahorradores. Esa venta de activos realizada en el corto plazo puede arrojar pérdidas que conviertan el problema de liquidez en uno de solvencia.

Esta es la justificación que apunala la necesidad de que exista un seguro de depósitos que evite los pánicos bancarios causados por la desconfianza de los ahorradores acerca de la capacidad de las entidades de realizar esa transformación de plazos, sin generar que en ocasiones eso ocurra a costa de los depositantes. El objetivo es evitar la profecía autocumplida de la expectativa de su insolvencia por parte de los depositantes, que desencadena la fuga de depósitos y provoca en última instancia su quiebra. Esa es la función que adoptan los bancos centrales cuando proporcionan liquidez como prestamistas de última instancia a las entidades y, sobre todo, la de los sistemas de garantía de depósitos.

Se trata pues de dos sistemas institucionales complementarios y que funcionan en la mayoría de los países del mundo. La facilidad de descuento en el banco central que proporcione liquidez a las entidades para que las entidades no se encuentren en situación de déficit de

financiación y los sistemas de garantía de depósitos que generen confianza en los depositantes acerca de la seguridad de sus ahorros independientemente de la gestión que pueda realizar la entidad bancaria.

Los sistemas de garantía de depósito se apoyan en la existencia en esa última instancia de una garantía pública, de un afianzamiento público, ya sea explícito o implícito, por el que el Gobierno adopta el compromiso de aportar los recursos que sean necesarios para que todas las obligaciones puedan ser atendidas. Por eso estos sistemas serán tan sólidos o creíbles como lo sean los países que los amparan. Dicha credibilidad podrá ser reforzada si hay un sistema efectivo que supervise a los bancos y tenga la capacidad de detectar y prevenir los comportamientos arriesgados de las entidades y que limite las actuaciones que puedan poner en cuestión la solvencia de la entidad con el consiguiente impacto en el garante de los depósitos. Pero también puede ocurrir lo contrario y provocar problemas de riesgo moral en el que, ante la falta de incentivos para actuar de forma prudente, las entidades opten por ofrecer mayor remuneración al pasivo que captan o desarrollar una política crediticia con más riesgo y por tanto más rendimiento, en la seguridad de que los depositantes no van a plantear objeción alguna al tener sus ahorros garantizados. Este es uno de los motivos para que se limite la cuantía asegurada por el sistema de garantía de depósitos³⁸³.

³⁸³ El FGDEC define los depósitos dinerarios garantizados como *“los saldos acreedores mantenidos en cuenta en cualquier moneda y siempre que estén constituidos en España o en otro Estado miembro de la Unión Europea, pero también se incluyen los recursos dinerarios confiados a entidades de crédito para la realización de algún servicio de inversión de acuerdo con la Ley del Mercado de Valores. Esta garantía se aplicará por depositante e incluirá a las personas jurídicas que figuren como titulares. Si una cuenta tiene más de un titular, el saldo se dividirá entre todos los titulares para la aplicación del límite de los 100.000 euros”*. Asimismo el FGDEC reconoce que los titulares de saldos acreedores por encima del límite garantizado, tendrán la consideración de acreedores ordinarios de la entidad por el exceso de saldo respecto a los 100.000 euros.

6.2.1 Los Sistemas de Garantía de Depósitos a lo largo del mundo

A lo largo del mundo existen tres sistemas de financiación dependiendo de su estrategia de aportación de fondos. Pueden ser ex-ante, ex-post e híbridos. En el caso del primero, supone que habrá un pago anticipado para la constitución de un fondo a partir de aportaciones realizadas por las entidades participantes con el que después se hará frente a los pagos e indemnizaciones derivados de la quiebra de un banco. En los sistemas de financiación ex-post, los fondos son aportados por los bancos miembros después de que se haya producido la quiebra. En los sistemas de financiación híbridos o mixtos son una combinación de los anteriores, es decir, el fondo se alimenta de aportaciones periódicas, pero también de fondos extraordinarios cuando se produce la contingencia (Tabla 96).

Si analizamos qué vía es más adecuada, no se puede negar que desde el punto de vista financiero, el sistema ex-ante facilita la acumulación de un fondo durante períodos donde las condiciones económicas son favorables en la fase alcista del ciclo, para usarlo en la subsanación de las contingencias bancarias durante los periodos adversos. En el caso de los sistemas ex-post, extraen menos recursos de los bancos en los momentos de bonanza económica, pero generan graves problemas para obtener los fondos cuando existe crisis generalizada.

Tabla 96 Tipos de sistemas de garantía de depósitos

	Sistemas de garantía de depósitos Ex Ante	Sistemas de garantía de depósitos Ex Post	Sistemas de garantía de depósitos Híbridos
Contribución lineal	Albania, Alberta-Canadá, Argentina, Armenia, Azerbaiyán, Bahamas, Barbados, Bélgica, Brasil, Bulgaria, Corea, Eslovaquia, España, Estonia, Filipinas, Grecia, Hungría, India, Indonesia, Irlanda, Isla Príncipe Eduardo (Canadá), Japón, Jordania, Kenia, Letonia, Lituania, Luxemburgo, Moldavia, Noruega, Paraguay, Quebec-Canadá, República Checa, Rusia, Serbia, Tailandia, Ucrania, Zimbabue.	Eslovenia, Países Bajos, Suiza	Chipre, Dinamarca, Malta, Méjico, Polonia. Reino Unido, Rumanía.
Contribución en relación con el perfil de riesgo	Austria, El Salvador, Finlandia, Hong Kong, Malasia, Nigeria, Perú, Portugal, Suecia, Taiwán, Uruguay.	Guernsey, Isla de Man, Liechtenstein	Alemania, Bangladesh, Canadá, EE.UU., Francia, Kazajistán, Rumanía.
Otros sistemas	Jamaica, Nicaragua	Australia, Gibraltar, Italia	Polonia
Fuente: Elaboración propia a partir de datos de INTERNATIONAL ASSOCIATION OF DEPOSIT INSURERS (2009 y 2010)			

Bernet y Walter (2009) comparan y evalúan ambos sistemas y determinan sus ventajas e inconvenientes y Roy (2000) para hacer una valoración sobre los diferentes sistemas en

relación con su grado de eficacia y eficiencia, llegando a la conclusión que el sistema ex-ante es más eficaz y el sistema ex-post más eficiente. En esta línea, el trabajo de Rotte (2011) revela que el sistema ex-ante posee más ventajas que el ex-post a excepción de la transparencia y eficiencia. Ninguno de estos autores entra a valorar en qué medida las primas aportadas por las entidades deberían ser suficientes para resolver las dificultades a las que se enfrentan.

Tabla 97 Ventajas e inconvenientes de los sistemas de garantía ex ante y ex post

	Sistemas de garantía de depósitos Ex Ante	Sistemas de garantía de depósitos Ex Post
Ventajas	Confianza del público: Posibilidad de reembolso rápido a los depositantes. Alisamiento de las primas pagadas: Reduce los efectos procíclicos. Reduce el riesgo moral: Este sistema podría incorporar primas ajustadas al riesgo. Equitativa y justa: Pues contribuirán todas las entidades miembro (incluidas las entidades en crisis).	Disciplina de mercado: Inducen a los bancos a vigilar mutuamente sus actividades.
Inconvenientes	Tamaño del fondo insuficiente: Difícil de establecer un fondo de tamaño suficiente. Cálculo de la prima adecuada: Dificultades para definir un método de cálculo. Complejidad administrativa: Complejidad en la estrategia y en la organización.	Posibles retrasos en los pagos: Puesto que los fondos no son recaudados previamente. Efecto procíclico: Los compromisos en una mala situación puede provocar un efecto dominó de quiebras bancarias, una renegociación de condiciones y/o un colapso del SGD.
Fuente: Elaboración propia a partir de datos de INTERNATIONAL ASSOCIATION OF DEPOSIT INSURERS (2012)		

Si algo ha quedado claro en la última crisis es que los sistemas de garantía de depósitos tenían recursos insuficientes a la hora de responder a una crisis sistémica. La que estalló a partir de 2007 ha precisado la intervención masiva de los gobiernos con ingentes cantidades de recursos públicos y aportaciones extraordinarias de las entidades a los sistemas de garantía. Y la estrategia *no le sale gratis* a la ciudadanía ya que, o bien supone un incremento del precio de los servicios bancarios por la repercusión en el coste que practican las entidades, o se produce un recorte del gasto y la inversión pública para poder sanear el sector bancario. Lo más habitual ha sido una combinación de ambas cosas.

Más allá de que el sostén público haya sido necesario hasta ahora en todas las crisis bancarias de cierta importancia, los sistemas de garantía deberían disponer de recursos financieros suficientes para atender las obligaciones a las que potencialmente tendrían que hacer frente

y para ello hay que abordar las aportaciones que realizan las entidades adheridas, que pueden ser lineales o variables. En el sistema lineal, la aportación se determina aplicando un porcentaje idéntico para todas las entidades que participan en el Fondo de Garantía y la misma se calcula sobre la base de la contribución que pueden ser, o bien los depósitos admisibles, o bien los cubiertos, mientras que en el sistema variable el porcentaje está personalizado para cada banco y se fija en función de su perfil de riesgo.

Si bien es cierto que es más fácil concretar y administrar una “*prima o contribución lineal*”, no se pueden obviar los problemas que esto supone en cuanto a la alimentación del riesgo moral y reducción de la equidad bancaria, factores estos que no generan otra cosa que distorsiones en la disciplina de mercado.

A nivel internacional parece haber consenso en la conveniencia de que los sistemas de depósito deberían desarrollar primas de seguros basadas en el riesgo de cada entidad bancaria, pues contribuyen a establecer un sistema más eficiente, equitativo e instituye una gestión prudencial de la entidad. De hecho, en sectores de aseguramiento distintos al de depósitos, no se concibe que la forma de actuar fuera la del establecimiento de primas lineales a todos los conductores de vehículos sin que se diferenciase entre *buenos y malos* o entre *prudentes e imprudentes* a la hora de garantizar la cobertura de un siniestro. Factores como la edad o la estadística de incidencias ocasionadas en el pasado, condicionan el precio de la prima a abonar por parte del asegurado. En el caso del sector bancario, la principal limitación que presenta la implantación de un sistema variable es la especificación del modelo de riesgo que determine el precio del seguro. Pero el gran problema es que, si se aplica de forma rigurosa, implicaría el incremento de las primas abonadas de manera generalizada, especialmente en determinadas entidades que son las que se caracterizan por tener más fragilidad en sus balances. La FEDIC (Federal Deposit Insurance Corporation) utiliza el sistema de calificación denominado CAMELS para diferenciar las aportaciones en función del riesgo³⁸⁶.

³⁸⁶ El método inicialmente conocido como CAMEL, fue creado en 1993 por el Sistema de Reserva Federal (FED) para proporcionar un marco metodológico de evaluación de la calidad financiera de las entidades bancarias basándose en cinco aspectos claves: Adecuación de Capital (Capital), Calidad de los Activos (Asset), Gestión Administrativa (Management), Ganancias (Earning) y Liquidez (Liquidity). En 1996, en un esfuerzo para lograr que el sistema de calificación estuviera más enfocado al riesgo, se agregó a la calificación CAMEL un sexto componente relacionado con la sensibilidad al riesgo de mercado, dando lugar a la nueva metodología CAMELS.

Generalmente, los modelos utilizados se basan en la estimación del riesgo individual de la entidad y no abordan el riesgo sistémico, cuando es una obviedad que supone mucho mayor coste la quiebra de bancos grandes o de los que tienen elevada interconexión para los fondos de garantía de depósitos por las pérdidas que origina su liquidación. Además, los modelos ajustados al riesgo pueden generar un adverso impacto procíclico ya que exigen más esfuerzo de aportaciones cuando se incrementa la morosidad en momentos en los que también se deben incrementar las provisiones y las aportaciones podrían agravar la situación como indican Blinder y Wescott (2001). En esta línea, autores como Pennacchi (2005) defienden que los sistemas de garantía basados en primas ajustadas al riesgo tienen un impacto procíclico inferior que un requerimiento de capital ajustado al riesgo como el propuesto en Basilea II. En un intento de evitar estos efectos negativos, autores como Jarrow et al., (2006) proponen considerar políticas anticíclicas en la determinación de las contribuciones, de manera que el fondo recaudado en tiempos de bonanza económica sea suficiente para atender las obligaciones que se puedan presentar en momentos de crisis, aunque esto genere una mitigación precisamente de los objetivos que tiene este sistema.

Otros autores como Allen y Saunders (1993) consideran con buen criterio que será insuficiente el precio de la prima del seguro si no incorpora costes como el de la quiebra y liquidación de entidades con problemas.

La importancia que para las entidades bancarias tiene la existencia de un sistema de garantías sólido y que otorgue confianza a los ahorradores es crucial. Solo esto permite desarrollar su actividad esencial de transformación y captar fondos a un coste reducido ya que al no ser percibido riesgo significativo por parte de los depositantes, permitirá a las entidades una financiación en mejores condiciones.

Sin embargo, tal y como demostraremos en esta tesis, la solidez de los sistemas de garantía de depósito, tomados de manera individual, es muy reducida. De hecho, su incapacidad para poder afrontar la crisis hasta de una entidad pequeña, limitan en grado sumo el efecto tranquilizador que pudiesen generar en los ahorradores. Y esa limitación viene dada por un elemento que intuitivamente es sencillo de apreciar. Que el seguro de los depósitos sea incapaz de hacer frente a la insolvencia de entidades incluso de pequeño tamaño, tiene relación con las primas que pagan las entidades afianzadas por el sistema de garantía.

Y eso muestra la dificultad de establecer un precio justo y adecuado para el seguro de depósitos. Hay algunos autores que consideran que no es posible establecerlo como defienden Chan et al (1992) o, que puede ser posible pero indeseable fijarlo como indican Freixas y Rochet (2008).

Si aplicásemos como ejemplo lo que ocurre en el ramo de negocios de los seguros contra incendios, veremos que las compañías ofrecen productos que protegen al tomador de posibles siniestros indemnizando de los daños materiales y patrimoniales que puedan sufrir los bienes protegidos por la póliza. Las familias y empresas tienen claro que el fuego es una de las amenazas que más temor ocasiona. Puede arruinar un negocio y abocar al cierre a una empresa o acabar con el bien de inversión más importante de una familia como puede ser la vivienda. Las compañías de seguros argumentan que el 3,6% de las empresas españolas sufren algún siniestro grave como incendio o inundación y que todas deberían contar con un sistema de protección y con un seguro de incendio por si todo falla. Lo habitual cuando desgraciadamente se produce un siniestro es que la compañía de seguros, después de la oportuna investigación para establecer las causas de lo ocurrido, indemnice al tomador, es decir, al firmante de la póliza con los fondos de dicha compañía. Hay recursos para hacer frente a las indemnizaciones porque se calculan de forma adecuada las primas a satisfacer por el asegurado.

Para calcular la prima de cualquier seguro, al menos se tienen en cuenta la probabilidad de que acontezca el sujeto objeto del seguro³⁸⁸, la suma o capital asegurado, la duración, el tipo de interés técnico, los gastos de gestión y los tributos asociados. Combinando todos los elementos anteriores se construye cualquier prima de seguro y el sistema, analizado de forma objetiva, funciona. Los agentes económicos contratan pólizas y en ocasiones acontecen siniestros, de mayor o menor importancia, a los que las compañías aseguradoras hacen frente por lo que los asegurados están tranquilos y confían que el riesgo de sufrir un quebranto es limitado por la existencia de este sistema de garantía.

Para que una compañía de seguros querebase, es decir, fuese incapaz de hacer frente a sus compromisos de pago e indemnizaciones y tuviese que ser auxiliada, tendrían que darse una

³⁸⁸ Si una compañía considera que la probabilidad del siniestro es elevada o, incluso, puede prever con certeza que existirá un siniestro, o bien no asegurará al tomador en el segundo caso, o bien exigirá una prima elevadísima que podría llegar a alcanzar en un caso extremo el importe asegurado.

serie de circunstancias. En principio podría ser debido a un mal diseño de los productos con tarifas cobradas que no reflejen el riesgo acometido o a inversiones deficientes o desacopladas con compromisos futuros de pago, realizadas con los fondos acumulados por las primas cobradas y reservadas para hacer frente a siniestros futuros.

6.2.2 Evolución comparada de los Sistemas de Garantía de Depósito en la Unión Europea

La mayoría de los Estados miembros de la UE han elegido la financiación ex ante (Alemania, Bélgica, Bulgaria, Eslovaquia, España, Estonia, Finlandia, Grecia, Hungría, Irlanda, Letonia, Lituania, Portugal, República Checa y Suecia), seguido del sistema mixto (Chipre, Dinamarca, Francia, Malta, Polonia, Reino Unido y Rumanía), y en menor medida el sistema ex post (Chipre, Dinamarca, Francia, Malta, Polonia, Reino Unido y Rumanía). El Banco Central Europeo (2011) y la Comisión Europea (2010) han recomendado *“la armonización del marco de financiación de los Sistemas de Garantía para implantar sistemas de financiación ex ante, a fin de garantizar el adecuado funcionamiento de la red de seguridad paneuropea con un período máximo de 10 años y caminar hacia la convergencia de los sistemas de financiación”*.

Las carencias de los sistemas de garantía se manifestaron en toda la Unión Europea. Precisamente por eso, cobró fuerza la necesidad de abordar la creación de un Sistema Europeo de Garantía de Depósitos para hacer frente de forma colectiva a los pánicos bancarios y minimizar así el riesgo de crisis de liquidez bancaria y el de fragmentación de mercados por la desconfianza diferenciada que pudiera existir entre países de la Unión Europea⁴⁰². Desde 2014, con la aprobación de la Directiva de Sistemas de Garantía de Depósitos⁴⁰³, existen fondos de garantía de ámbito nacional para los países de la Eurozona que cubren depósitos bancarios por una cuantía de 100.000€. La intención de la Directiva es que, en interés de la protección de los consumidores y de la estabilidad del sistema financiero, *“no debe dejar una proporción demasiado elevada de depósitos sin protección”*. Hay todavía diferencias que deben ser armonizadas en relación a los pasivos cubiertos o los periodos de recuperación. A pesar de las deficiencias anteriores, la creación de un fondo europeo de garantía de depósitos constituye uno de los temas de actualidad económica donde existe una mayor división entre

⁴⁰² La Comisión Europea planteó que revisaría los niveles de cobertura diferentes el 31 de diciembre de 2018 para limitar los excesos de protección por el efecto fragmentador de mercado que puede provocar. Algunas excepciones en el momento de aprobación de la Directiva eran Reino Unido donde el límite de cobertura era de 85.000 libras esterlinas por cliente, en Suecia era de 950.000 coronas suecas, 2.000.000 de coronas en Noruega, en Luxemburgo se aplican las regla de los 100.000 euros por cliente, pero se incluyen excepciones que permitían llegar a garantías de hasta 2.500.000 euros, en Liechtenstein entre 100.000 y 400.000 francos suizos, Alemania en casos concretos podía llegar a cubrir hasta 500.000 euros, en Bulgaria entre 196.000 y 250.000 levs y en Austria ocurre como en Alemania y a la norma general se aplican excepciones de cobertura hasta 500.000 euros.

⁴⁰³ <https://eur-lex.europa.eu/legal-content/ES/TXT/?uri=CELEX%3A32014L0049>

los estados miembros. Las divisiones entre los países que integran la llamada liga Hanseática⁴⁰⁴ y la periferia europea giran en torno al nivel de préstamos dudosos y de deuda pública en el balance de los bancos. Alemania estaría dispuesta a avanzar en la creación del fondo de garantía de depósitos de tres niveles. Según esta propuesta, en el caso de que se requieran los recursos financieros, el fondo de garantía de depósitos europeo actuaría concediendo préstamos a las autoridades nacionales después de que los fondos de garantía nacional hayan actuado. En el caso de necesitarse más recursos, los préstamos serían concedidos individualmente por parte de los estados. Las condiciones necesarias para el avance serían la reducción de los préstamos dudosos por parte de los bancos⁴⁰⁵ y la introducción de requerimientos de capital bancario por la tenencia de deuda pública⁴⁰⁶.

La Autoridad Bancaria Europea publica de forma regular los datos de los sistemas de garantía de depósitos de los países europeos y su ratio de cobertura desde 2015⁴⁰⁷. Como podemos apreciar en la Tabla 98, el año siguiente de la aprobación de la Directiva, los depósitos garantizados en el conjunto de países de la Unión Europea eran ligeramente superiores a los 7,6 billones de euros.

⁴⁰⁴ Alemania, Dinamarca, Estonia, Finlandia, Irlanda, Latvia, Lituania y los Países Bajos.

⁴⁰⁵ Los préstamos dudosos generan problemas de rentabilidad a las entidades y obligan a dotar provisiones por posibles pérdidas. La existencia de este tipo de activos también frena la creación de crédito por parte de los bancos lo cual, afecta a la economía real.

⁴⁰⁶ La normativa de Basilea III en relación con los requisitos de capital bancario, indica que la deuda pública constituye un activo libre de riesgo. Esto incentiva a los bancos a mantener grandes cantidades de deuda pública nacional incrementando la conexión entre la salud financiera de cada país y la de las entidades bancarias.

<https://www.consilium.europa.eu/es/infographics/infographics-srf/>
<https://www.consilium.europa.eu/es/policies/banking-union/single-resolution-mechanism/>

⁴⁰⁷ <https://eba.europa.eu/regulation-and-policy/recovery-and-resolution/deposit-guarantee-schemes-data>

Tabla 98 Depósitos garantizados por país en la UE

Depósitos Garantizados por país de la UE Datos en millones de euros							
Millones €	2015	2016	2017	2018	2019	Variación 2019-2015	% Variación 2019-2015
Austria	201.669	209.873	212.931	218.733	228.064	26.395	13,1%
Bélgica	279.664	284.403	287.278	292.886	303.115	23.452	8,4%
Bulgaria	23.545	25.487	27.095	28.979	30.931	7.386	31,4%
Chipre	25.200	25.675	26.207	26.013	26.118	918	3,6%
República Checa	74.247	79.380	88.797	95.505	102.718	28.472	38,3%
Alemania	1.604.011	1.677.544	1.742.665	1.815.340	1.899.215	295.204	18,4%
Dinamarca	95.337	97.100	97.562	90.884	101.906	6.569	6,9%
Estonia	6.636	7.193	8.458	9.361	14.259	7.624	114,9%
Grecia	91.910	95.703	98.832	104.328	110.780	18.870	20,5%
España	776.299	790.064	797.420	805.777	837.000	60.701	7,8%
Finlandia	75.949	79.082	51.106	129.375	134.035	58.086	76,5%
Francia	989.159	1.065.651	1.113.415	1.168.162	1.212.910	223.751	22,6%
Croacia	23.582	24.075	24.922	25.884	27.051	3.470	14,7%
Hungría	26.040	27.230	29.829	32.588	34.086	8.046	30,9%
Irlanda	89.281	94.075	98.968	106.120	109.982	20.700	23,2%
Islandia	7.784	10.238	10.566	10.691	11.177	3.394	43,6%
Italia	613.390	668.330	685.886	698.987	733.704	120.314	19,6%
Liechtenstein	6.080	5.665	4.860	4.764	4.515	-1.565	-25,7%
Lituania	10.989	11.819	13.037	14.462	13.319	2.330	21,2%
Luxemburgo	28.720	29.159	30.398	31.748	33.445	4.725	16,5%
Letonia	7.858	7.742	8.435	8.468	8.366	508	6,5%
Malta	9.859	10.875	11.046	12.018	12.988	3.129	31,7%
Holanda	461.001	472.297	485.442	498.811	513.121	52.120	11,3%
Noruega	131.057	139.093	129.599	129.555	138.336	7.279	5,6%
Polonia	151.037	158.653	174.904	185.341	204.028	52.991	35,1%
Portugal	135.699	139.339	140.653	143.962	148.518	12.819	9,4%
Rumanía	32.881	34.946	37.066	40.629	44.047	11.166	34,0%
Suecia	169.256	176.092	231.567	158.754	165.985	-3.271	-1,9%
Eslovenia	16.193	17.063	17.898	18.925	20.118	3.925	24,2%
Eslovaquia	28.619	30.773	32.392	32.392	36.528	7.909	27,6%
Reino Unido	1.455.721	1.281.584	1.291.959	1.335.990	1.335.990	-119.731	-8,2%
TOTAL	7.648.672	7.776.202	8.011.193	8.275.431	8.596.356	947.684	12,4%

Fuente: Sánchez Mato C. A partir de los datos publicados por la Agencia Bancaria Europea

Cinco años más tarde, a finales de 2019, se habían incrementado un 12,4% hasta los 8,6 billones de euros. Entre los países grandes de la Unión, es destacable el fuerte crecimiento de los depósitos garantizados por encima de la media en Francia, con el 22,6%, Italia, con el 19,6% y Alemania con el 18,4%, mientras que el crecimiento del rubro en España fue del 7,8%.

Los fondos disponibles en los Sistemas de Garantía de Depósitos eran, en el conjunto de países de la Unión Europea, 36.893 millones de euros. En 2019, el patrimonio neto de los Fondos se había incrementado en un 51,7% hasta los 55.967 millones de euros con un crecimiento de 19.073 millones de euros. Entre los países grandes de la Unión, es destacable el fuerte crecimiento de Italia, con el 773,6%, España con un 231,2% y Alemania con el 100,5% (Tabla 99).

Tabla 99 Evolución de los fondos disponibles en los Sistemas de Garantía de Depósitos de la UE

Fondos disponibles en Sistemas de Garantía de Depósitos							
Datos en millones de euros							
Millones €	2015	2016	2017	2018	2019	Variación 2019-2015	% Variación 2019-2015
Austria	86	269	471	664	873	787	920,3%
Bélgica	2.811	3.061	3.356	3.658	3.961	1.149	40,9%
Bulgaria	185	194	260	342	361	176	95,0%
Chipre	150	110	88	66	65	-85	-56,5%
República Checa	1.065	1.032	1.186	1.232	1.341	276	25,9%
Alemania	4.500	5.625	6.889	8.205	9.025	4.524	100,5%
Dinamarca	1.178	1.186	1.184	1.165	1.184	6	0,5%
Estonia	212	217	223	221	242	30	14,1%
Grecia	1.267	1.332	1.430	1.491	1.551	284	22,4%
España	987	1.525	1.881	2.038	3.269	2.282	231,2%
Finlandia	1.050	1.061	1.073	1.146	1.210	160	15,2%
Francia	2.958	3.382	3.650	4.050	4.482	1.524	51,5%
Croacia	596	542	624	745	813	217	36,5%
Hungría	59	87	105	65	184	125	212,9%
Irlanda	0	93	154	316	437	437	#iDIV/0!
Islandia	171	232	260	279	317	146	85,4%
Italia	204	621	1.115	1.669	1.784	1.580	773,6%
Liechtenstein	0	0	0	0	2	2	#iDIV/0!
Lituania	-83	23	55	62	108	191	-230,3%
Luxemburgo	0	76	154	242	283	283	#iDIV/0!
Letonia	106	133	154	181	25	-81	-76,1%
Malta	115	129	111	116	121	6	5,2%
Holanda	0	337	800	1.133	1.824	1.824	#iDIV/0!
Noruega	3.326	3.574	3.525	3.565	1.741	-1.584	-47,6%
Polonia	2.359	2.584	2.954	3.296	3.623	1.264	53,6%
Portugal	1.811	1.811	1.808	1.805	1.804	-7	-0,4%
Rumanía	1.079	1.187	1.175	1.224	1.303	225	20,8%
Suecia	3.832	3.987	4.072	4.075	4.241	408	10,7%
Eslovenia	0	16	33	52	73	73	#iDIV/0!
Eslovaquia	193	203	205	205	211	19	9,6%
Reino Unido	6.676	7.126	8.343	9.506	9.506	2.830	42,4%
TOTAL	36.893	41.754	47.339	52.817	55.967	19.073	51,7%
Fuente: Sánchez Mato C. A partir de los datos publicados por la Agencia Bancaria Europea							

Para llegar al objetivo de cobertura del 0,8% de los depósitos garantizados, el patrimonio de los Sistemas de Garantía debería incrementar sus fondos un 28,3% en el conjunto de países de la Unión Europea, un total de 15.837 millones de euros. En 2019, los países más grandes que estaban a una distancia mayor del cumplimiento eran Italia, con una necesidad de incrementar el patrimonio actual el 229%, Países Bajos con un 125%, España con un 105%, y Alemania con el 68%.

Tabla 100 Evolución del porcentaje de fondos disponibles para garantizar depósitos en la UE y diferencia con el objetivo fijado por la EBA

Porcentaje de fondos disponibles para garantizar depósitos Diferencia con objetivo planteado por la EBA									
%	2015	2016	2017	2018	2019	OBJETIVO	OBJETIVO Millones €	DIFERENCIA	DIFERENCIA Millones €
Austria	0,04%	0,13%	0,22%	0,30%	0,38%	0,80%	1.825	-0,42%	-952
Bélgica	1,01%	1,08%	1,17%	1,25%	1,31%	0,80%	2.425	0,51%	1.536
Bulgaria	0,79%	0,76%	0,96%	1,18%	1,17%	1,00%	309	0,17%	52
Chipre	0,60%	0,43%	0,34%	0,25%	0,25%	0,80%	209	-0,55%	-144
República Checa	1,43%	1,30%	1,34%	1,29%	1,31%	0,80%	822	0,51%	519
Alemania	0,28%	0,34%	0,40%	0,45%	0,48%	0,80%	15.194	-0,32%	-6.169
Dinamarca	1,24%	1,22%	1,21%	1,28%	1,16%	0,80%	815	0,36%	369
Estonia	3,20%	3,02%	2,64%	2,37%	1,70%	1,66%	237	0,04%	5
Grecia	1,38%	1,39%	1,45%	1,43%	1,40%	1,39%	1.540	0,01%	11
España	0,13%	0,19%	0,24%	0,25%	0,39%	0,80%	6.696	-0,41%	-3.427
Finlandia	1,38%	1,34%	2,10%	0,89%	0,90%	0,80%	1.072	0,10%	138
Francia	0,30%	0,32%	0,33%	0,35%	0,37%	0,50%	6.065	-0,13%	-1.583
Croacia	2,53%	2,25%	2,50%	2,88%	3,01%	2,50%	676	0,51%	137
Hungría	0,23%	0,32%	0,35%	0,20%	0,54%	0,80%	273	-0,26%	-89
Irlanda	0,00%	0,10%	0,16%	0,30%	0,40%	0,80%	880	-0,40%	-443
Islandia	2,20%	2,26%	2,46%	2,61%	2,84%	2,80%	313	0,04%	5
Italia	0,03%	0,09%	0,16%	0,24%	0,24%	0,80%	5.870	-0,56%	-4.086
Liechtenstein	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,06%	0,50%	23	-0,44%	-20
Lituania	-0,75%	0,20%	0,42%	0,43%	0,81%	0,80%	107	0,01%	1
Luxemburgo	0,00%	0,26%	0,51%	0,76%	0,85%	1,60%	535	-0,75%	-252
Letonia	1,35%	1,72%	1,83%	2,14%	0,30%	0,80%	67	-0,50%	-42
Malta	1,17%	1,19%	1,01%	0,97%	0,93%	1,30%	169	-0,37%	-48
Holanda	0,00%	0,07%	0,16%	0,23%	0,36%	0,80%	4.105	-0,44%	-2.281
Noruega	2,54%	2,57%	2,72%	2,75%	1,26%	0,80%	1.107	0,46%	635
Polonia	1,56%	1,63%	1,69%	1,78%	1,78%	2,60%	5.305	-0,82%	-1.682
Portugal	1,33%	1,30%	1,29%	1,25%	1,21%	0,80%	1.188	0,41%	616
Rumanía	3,28%	3,40%	3,17%	3,01%	2,96%	3,43%	1.511	-0,47%	-208
Suecia	2,26%	2,26%	1,76%	2,57%	2,55%	0,80%	1.328	1,75%	2.913
Eslovenia	0,00%	0,09%	0,18%	0,28%	0,37%	0,80%	161	-0,43%	-87
Eslovaquia	0,67%	0,66%	0,63%	0,63%	0,58%	0,80%	292	-0,22%	-81
Reino Unido	0,46%	0,56%	0,65%	0,71%	0,71%	0,80%	10.688	-0,09%	-1.182
TOTAL	0,48%	0,54%	0,59%	0,64%	0,65%	0,84%	71.804	-0,18%	-15.837

Fuente: Sánchez Mato C. A partir de los datos publicados por la Agencia Bancaria Europea

El análisis de los datos de la EBA no deja lugar a dudas en cuanto a la infradotación de la totalidad de los sistemas de protección de depósitos en la Unión Europea y que el hecho de que existan todavía países con esquemas de protección con financiación ex post supone un importante inconveniente adicional para la armonización de los Sistemas de Garantía de Depósitos y también un riesgo ante el surgimiento de insolvencias en más entidades financieras que, ante la insuficiencia del escudo protector, puedan poner en riesgo las finanzas públicas del Estado afectado en primer lugar, y la propia capacidad de respuesta del conjunto del sistema a nivel europeo a continuación (Tabla 100).

Gráfico 197 Evolución del porcentaje de depósitos cubiertos por Sistemas de Garantía de Depósitos en la UE

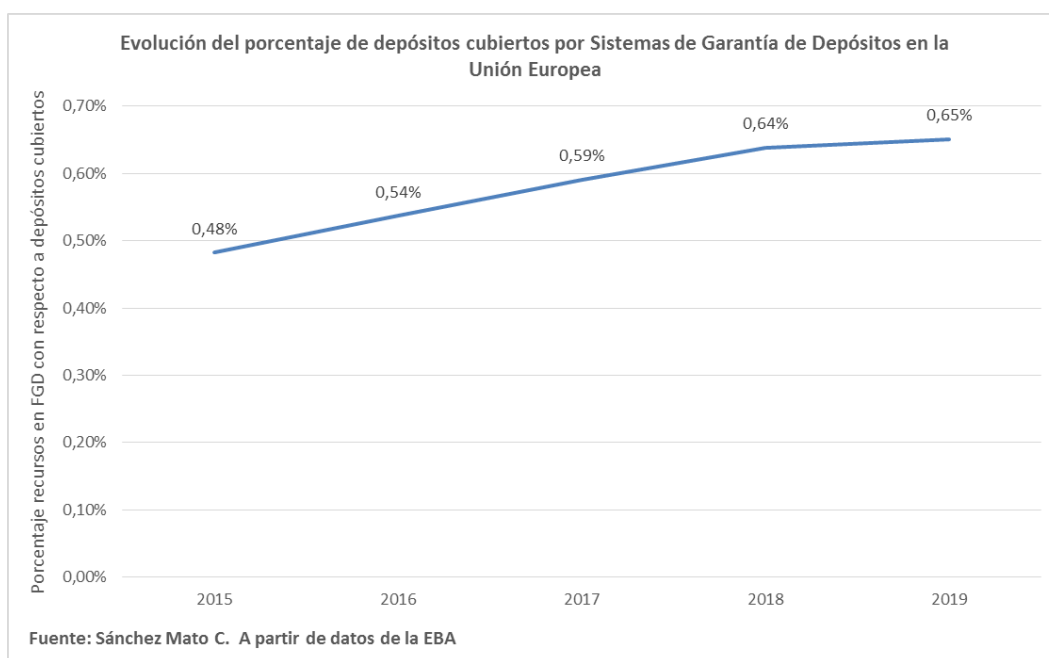
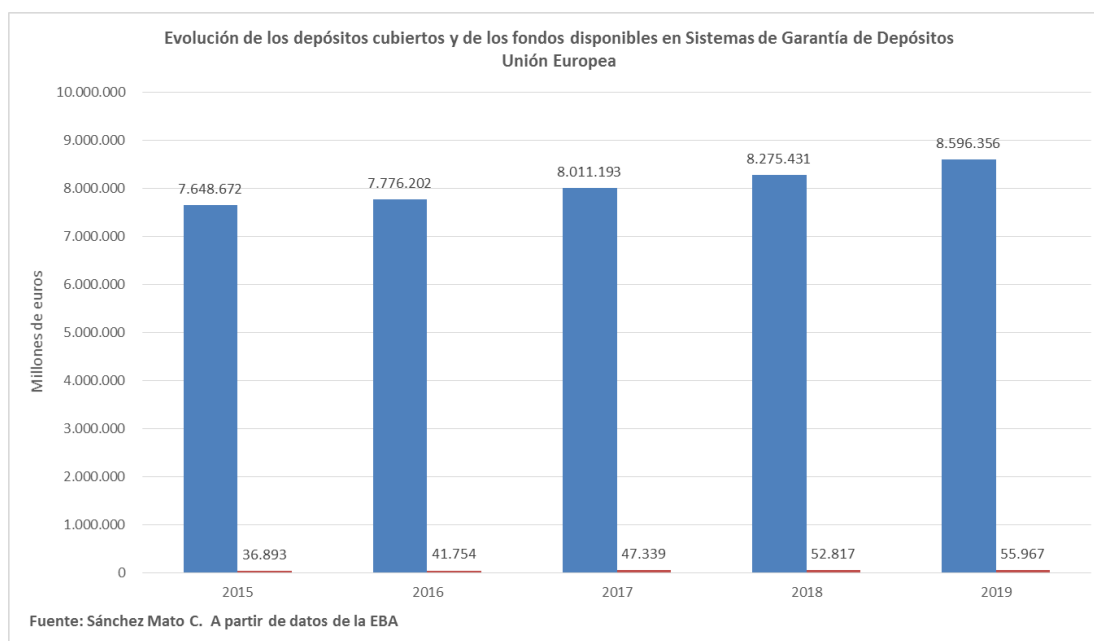


Gráfico 198 Evolución de los depósitos cubiertos y de los fondos disponibles en los Sistemas de Garantía de Depósitos en la UE



A nivel europeo, el futuro Fondo conjunto tendrá que garantizar cerca de 7 billones euros en depósitos sin el Reino Unido, con un patrimonio del organismo que contará con 55.000 millones de euros, un 0,8% de los depósitos cubiertos. No parece que pueda tener suficiente credibilidad para detener una huida de ahorradores, un sistema europeo que podría

únicamente atender, por poner un ejemplo, a la liquidación de Kutxa e Ibercaja de manera simultánea. Y es esa y no otra la finalidad de los sistemas de garantía de depósitos por lo que seguirá precisando del respaldo público, además de fondos europeos.

En la Unión Europea, aunque la Directiva 94/19/CE autorizaba que se introdujesen elementos basados en el riesgo para establecer las contribuciones al SGD, su aplicación fue muy limitada antes de la crisis⁴⁰⁸. Porque la existencia de ese consenso sobre la adecuación de las contribuciones variables al riesgo para mejorar de la disciplina de mercado no debe ocultar que presenta algunas limitaciones a la hora de su implantación.

Todos los sistemas de garantía de depósitos que actualmente existen en Europa comparten el respaldo implícito de los respectivos Tesoros Públicos para actuar en el caso de que los fondos privados y los sistemas de garantía no basten para devolver los depósitos hasta el nivel mínimo.

⁴⁰⁸ Hay dieciocho Estados miembros con un Sistema de Garantías con una tarifa lineal, siete tienen primas ajustadas al riesgo y 2 han desarrollado contribuciones mixtas. El debate ha culminado en julio de 2010 con la propuesta legislativa de modificación de la Directiva 94/19/CE, en la que se desarrolla un método de cálculo de las contribuciones a los SGD en función del riesgo respaldado por informes y estudios previos, en la línea de los avances que se han llevado a cabo en los países miembros que están a la cabeza en ellos y que pretenden incentivar la sensatez y la prudencia en la gestión de riesgos y diferenciar entre las aportaciones de entidades con mayor o menor solvencia.

6.2.3 Funcionamiento de los Sistemas de Garantía de Depósitos en España

En octubre de 2008 y en plena crisis de confianza de las entidades de crédito, se incrementó la cuantía de la garantía de depósitos pasando de los veinte mil euros hasta cien mil euros por titular y entidad, para afrontar situaciones de iliquidez que pudiesen producirse en el futuro e incrementar la confianza de los depositantes e inversores⁴⁰⁹.

Tabla 101 Nivel de cobertura de los Fondos de Garantía de Depósitos en países europeos antes de 2008

PAISES	Nivel cobertura	Pago límite	PAISES	Nivel cobertura	Pago límite
ITALIA	103.291	103.291	ALEMANIA	22.222	20.000
FRANCIA	70.000	70.000	CHIPRE		
REINO UNIDO	51.072	46.257	ESLOVAQUIA		
DINAMARCA	40.212	40.212	ESTONIA		
HOLANDA	40.000	38.000	IRLANDA		
SUECIA	26.628	26.628	LITUANIA		
REP. CHECA	27.778	25.000	MALTA	20.000	20.000
PORTUGAL	25.000	25.000	ESPAÑA		
FINLANDIA	25.000	25.000	AUSTRIA		
HUNGRÍA	25.925	23.728	BELGICA		
ESLOVENIA	21.294	21.294	GRECIA		
BULGARIA	20.446	20.446	LETONIA		
POLONIA	22.500	20.350	LUXEMBURGO		
			RUMANIA		

Fuente: Méndez Álvarez-Cedrón y Hernangómez Cristóbal

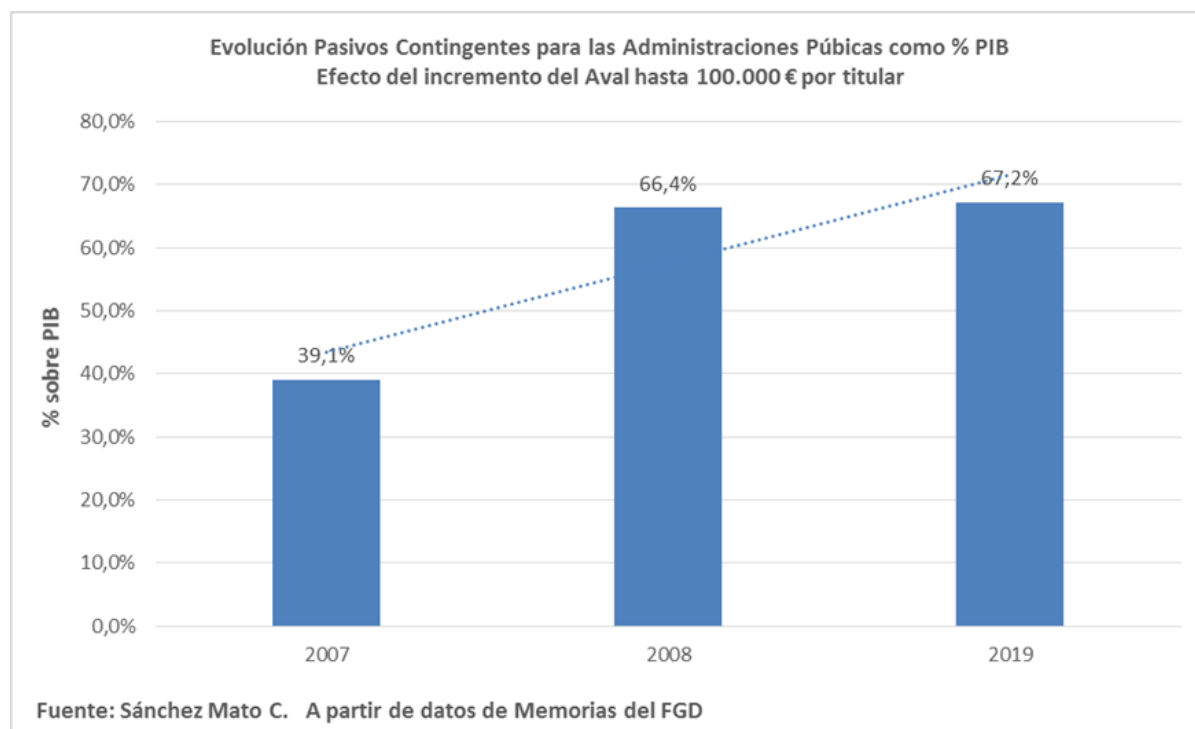
Desde que se elevó el valor garantizado de los depósitos dinerarios y hasta el cierre de 2019, en España los depósitos admisibles han crecido a una tasa anual del 2,1%, superior a la que han tenido los depósitos garantizados que lo han hecho al 1,6%. En concreto, en los dos últimos años se ha acelerado el crecimiento de las tasas anuales tanto de los depósitos admisibles como de los garantizados ya que los primeros se incrementaron anualmente en un 4,4% y un 5,1% y los garantizados lo hicieron en el 2,7% y 4,6%, respectivamente. El incremento de cobertura dio lugar a que la tasa de cobertura de los depósitos dinerarios

⁴⁰⁹ Real Decreto 1642/2008, de 10 de octubre, por el que se fijan los importes garantizados a que se refiere el Real Decreto 2606/1996, de 20 de diciembre, del fondo de garantía de depósitos de entidades de crédito y el Real Decreto 948/2001, de 3 de agosto, sobre sistemas de indemnización de los inversores (BOE de 11 de octubre), en línea con las anunciadas por el Consejo Económico y Financiero de la Unión Europea.

admisibles pasara del 44,5% en 2007 al 73,3% en 2008, siendo al cierre de 2019 de un 69% y aumentó el aval de las Administraciones en más de 316.000 millones de euros en 2008 con respecto a 2007, un 75% de pasivos contingentes.

Gráfico 199 Evolución de los pasivos contingentes para las Administraciones Públicas como porcentaje del PIB.

Efecto del incremento del aval hasta 100.000 € por titular

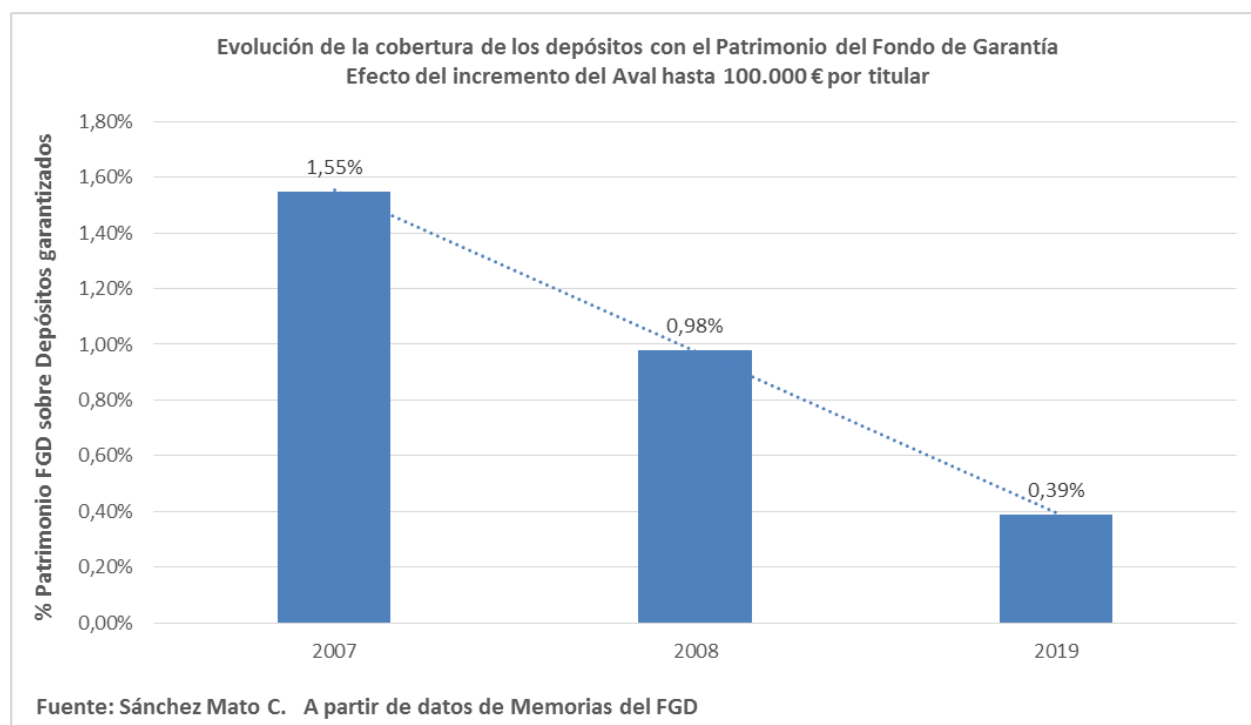


De suponer los pasivos contingentes un 39,1% sobre el PIB el año 2007, se pasó al 66,4% del PIB a finales de 2008 (Gráfico 199). La cobertura proporcionada por el patrimonio de los fondos de garantía se redujo un 36,7%, pasando del 1,55% de los depósitos en 2007 al 0,98% en 2008. A finales de 2019, esta ratio se había reducido hasta el 0,39%⁴¹⁰ como se puede apreciar en el Gráfico 200. Esta limitación para hacer frente a compromisos derivados de insolvencias de entidades de crédito ha llevado al FGDEC a reforzar su capacidad financiera formalizando una línea de crédito por valor de 4.000 millones de euros⁴¹¹ para no depender de las aportaciones anuales y derramas extraordinarias.

⁴¹⁰ El incremento de la garantía de depósitos de 20.000 euros a 100.000 euros por titular supuso incrementar el aval implícito de los 420.353 millones (2007) a 736.271 millones de euros (2008) sin incrementar las aportaciones de las entidades bancarias ni aportaciones extraordinarias por parte del Banco de España o del Tesoro.

⁴¹¹ En este caso se ha seguido lo indicado en relación a las fuentes de financiación en la Directiva 2014/49/CE y las recomendaciones de la International Association of Deposit Insurers (IADI), aunque es

Gráfico 200 Evolución de la cobertura de depósitos con el incremento de aval a los depósitos 2007-2019



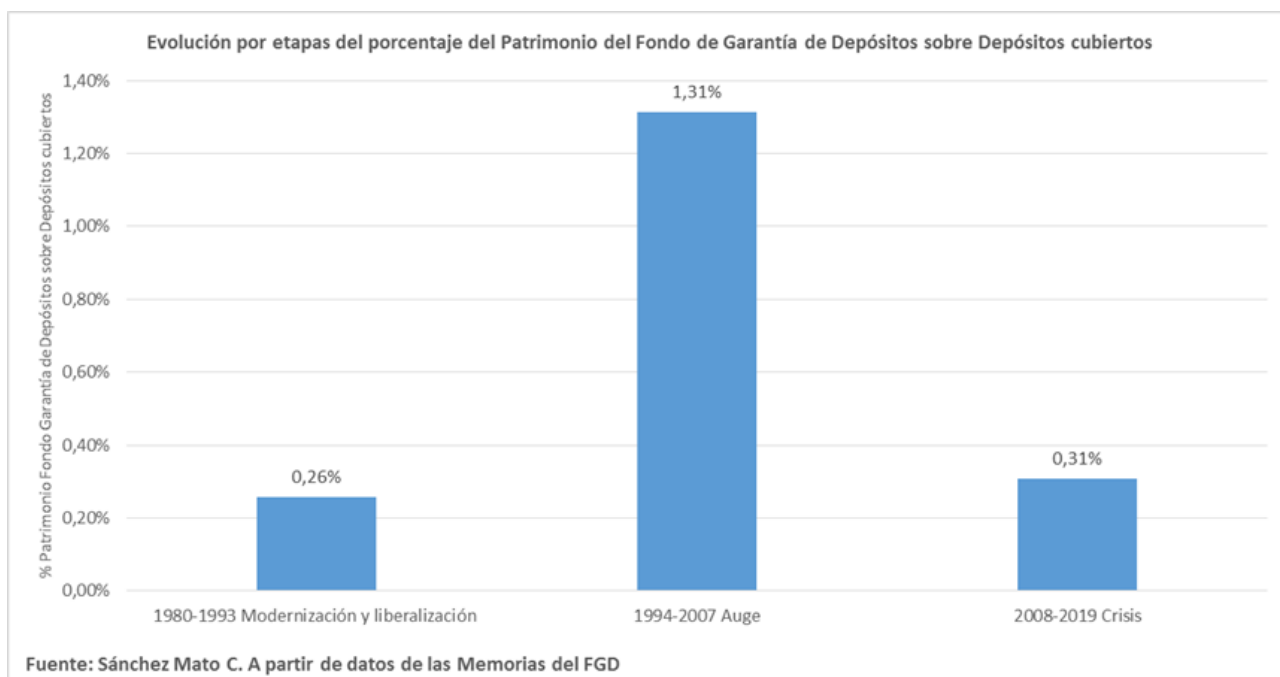
Tal y como se puede apreciar en los gráficos siguientes, la evolución del patrimonio con el que el FGDEC puede hacer frente a la garantía que otorga a los depósitos, muestra si la analizamos por etapas, su limitada capacidad para hacer frente a contingencias significativas. Aunque en la etapa de auge, el promedio del patrimonio del FGDEC llegó al 1,31%⁴¹², considerablemente superior al objetivo que ahora mismo se tiene del 0,8%, el sistema de garantías mostró claros síntomas de inoperancia para hacer frente a insolvencias de entidades de tamaño medio (Gráfico 201).

No deja de tener relación con la forma de abordar la crisis y el rescate del sistema bancario que se implementó a partir de 2008.

evidente que el endeudamiento no refuerza la solvencia del sistema de garantía de depósitos. La línea de crédito de 4.000 millones de euros fue formalizada el 19 de diciembre de 2019 con siete entidades financieras.

⁴¹² En 2007 el ratio era del 1,55%, es decir, había 1,55 euros de patrimonio neto en los Fondos de Garantía para garantizar 100 euros de depósitos. El sistema de garantía fue desbordado con rapidez.

Gráfico 201 Evolución por etapas del porcentaje del patrimonio neto de los Fondos de Garantía sobre depósitos cubiertos
1980-2019



El patrimonio del Fondo de Garantía de Depósitos cerró 2019 con 3.269 millones de euros pero los pagos por compromisos derivados de los esquemas de protección de activos reducirán ese importe porque en 2020 y 2021 se han autorizado pagos comprometidos que permitirán que Banco Sabadell se pueda embolsar unos 1.500 millones euros en febrero de 2020 y otro tanto en 2021 por la compra de la Caja de Ahorros del Mediterráneo (CAM) por un euro y no todos los quebrantos están adecuadamente provisionados. Sólo esta cifra supera los hasta 1.300 millones de ingresos que recibe cada año el FGD del sector financiero en concepto de cuotas e imposibilita reforzar su patrimonio para intentar cumplir el objetivo para el que fue creado. Por eso es pertinente que se analice si esas circunstancias se han dado en el caso de los Sistemas de Garantía de Depósitos en España dada la insuficiencia de su patrimonio para hacer frente a las sucesivas crisis que han sufrido las entidades bancarias a lo largo de los últimos cuarenta años. Si atendemos de forma específica a la última, los Fondos de Garantía de establecimientos bancarios, cajas de ahorro y cooperativas de crédito disponían al final de 2008 de un patrimonio de 2.641 millones de euros, 3.971 millones y 588 millones de euros, respectivamente, obtenidos mediante las aportaciones de las instituciones

adheridas⁴¹³, que fueron completamente insuficientes para hacer frente a la crisis⁴¹⁴. De hecho, se tuvieron que adoptar determinadas decisiones en el marco de las ayudas públicas proporcionadas a entidades y también en función de la incapacidad de los sistemas de garantía para poder responder a las indemnizaciones a las que habrían tenido que hacer frente.

Que los sistemas de garantía son incapaces de ejercer sus funciones y tener capacidad de resolver posibles situaciones de insolvencia de entidades bancarias incluso de pequeño tamaño y mucho menos de hacer frente a crisis, no es una situación exclusiva de España. En Estado Unidos, la aportación era claramente superior a la realizada en España ya que alcanzaba el 1,35% de los depósitos cubiertos, más del triple de lo que tenían que aportar los bancos españoles y más del doble de las obligaciones de las cajas de ahorro. Eso había permitido dotar de recursos a la FDIC que se consideraban muy importantes ya que ascendían a 52.800 millones de dólares a principios de 2008. A pesar de ello, se quedaron a cero solamente en un año de crisis⁴¹⁵.

La seguridad de los depósitos, en tanto en cuanto el importe asegurado es tan importante, estriba en la confianza que en los Estados tienen los depositantes. Los depósitos garantizados desde 2008 en España en el que se incrementó la protección, suponen un porcentaje

⁴¹³ Las cuotas anuales de las entidades estaban establecidas en el 0,4 por 1.000 para cajas de ahorro, el 0,6 por 1.000 para bancos y el 0,8 por 1.000 para cooperativas de crédito, como establecen las Órdenes ECO/317/2002, de 14 de febrero; ECO/318/2002, de 14 de febrero; y ECO/2801/2003, de 3 de octubre, respectivamente.

⁴¹⁴ A 1 de abril de 2014 el coste del rescate de la banca español ascendía ya a 53.081 millones de euros. De estos, 36.964 millones fueron fondos públicos aportados a través del FROB (Fondo de Reestructuración y Ordenación Bancaria) y sólo 16.117 millones fueron aportados por las propias entidades a través de los FGD por la absoluta insuficiencia de dichos organismos para hacer frente a las consecuencias de la gestión de las entidades.

⁴¹⁵ Agotados los fondos del sistema de garantía de depósitos, Estados Unidos tuvo que recurrir a fondos del Gobierno con un programa que desplegó hasta 700.000 millones de dólares para realizar inyecciones de capital directas a las entidades bancarias y conceder líneas de crédito a la FDIC desde el Departamento del Tesoro americano. El FDIC, que es el organismo que asume las funciones de garantía de depósitos, hasta 250.000 dólares por ahorrador y también de resolución de entidades para lo que posee un abanico de instrumentos que puede usar a los que acompaña amplios poderes de intervención, tiene asegurado en sus estatutos el acceso a los fondos públicos. En concreto se indica que "La FDIC está financiada por las instituciones participantes, mediante primas calculadas sobre los depósitos. Y si fuera necesario, la FDIC puede recurrir a una línea de crédito con el Tesoro estadounidense. El seguro de depósitos de la FDIC está respaldado por la confianza plena y el crédito del gobierno de los Estados Unidos. Los recursos del Gobierno de los Estados Unidos respaldan a los depositantes garantizados por la FDIC".

promedio del 72% del PIB⁴¹⁶, y también en promedio anual, en los cuarenta años que van de 1980 a 2019, el patrimonio de los Fondos de Garantía en España ha ascendido al 0,61% de los depósitos cubiertos, volumen de recursos insuficiente para crisis de entidades incluso de reducido tamaño. Como la propia gestión de los fondos y las inversiones realizadas por los Fondos de Garantía de bancos, cajas de ahorro y cooperativas de crédito no revela quebranto alguno relacionado con las inversiones realizadas con las primas abonadas a los organismos por parte de las entidades de depósito o del Banco de España, parece oportuno ver en qué medida las primas satisfechas, es decir, las aportaciones realizadas por las entidades beneficiadas por la existencia de la garantía, son adecuadas en importe y responden a criterios de mercado.

⁴¹⁶ En la UE los depósitos garantizados suponen un 60% del PIB en media, en Irlanda el 60%, Grecia el 50%, Holanda 50% y Alemania casi un 70%.

Gráfico 202 Evolución anual del patrimonio neto de los Fondos de Garantía de Depósitos 1980-2019

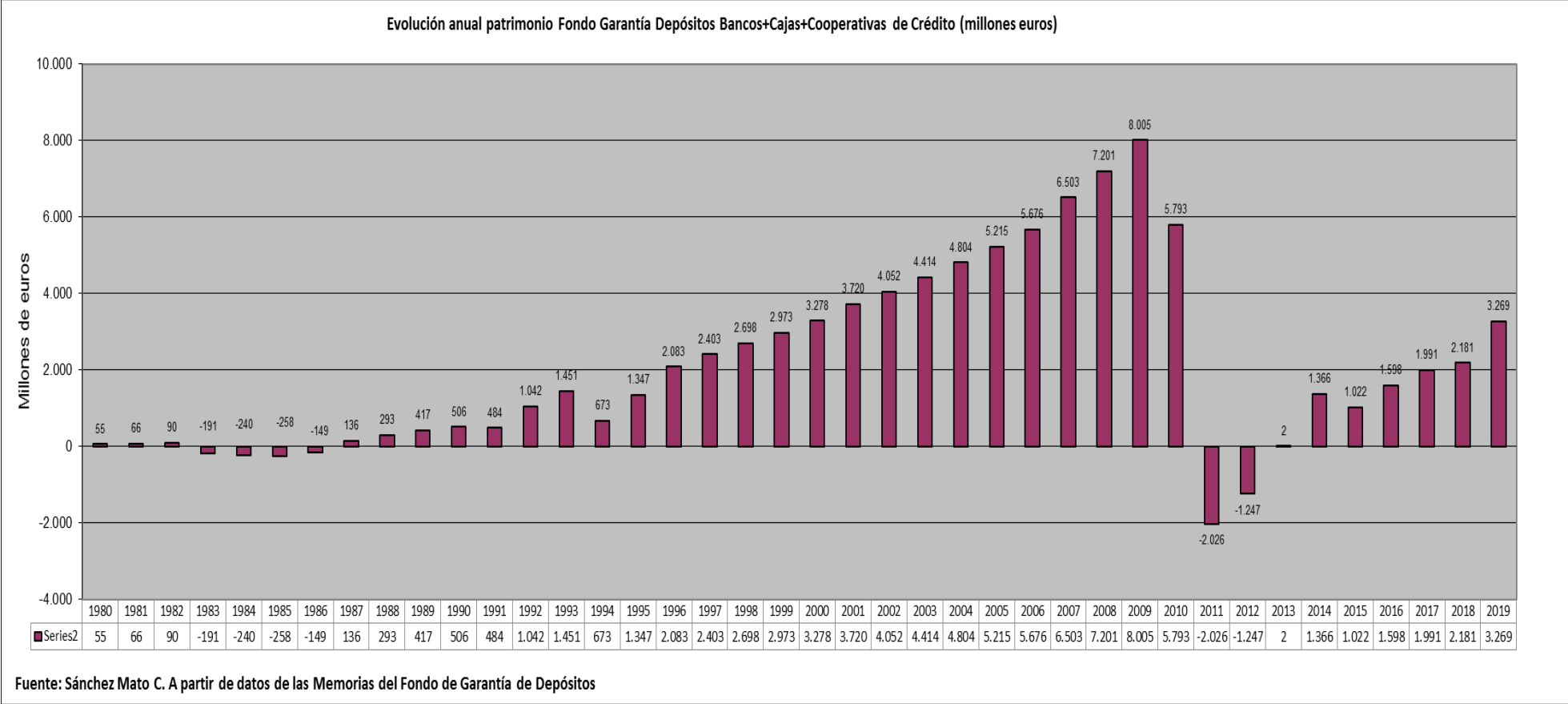
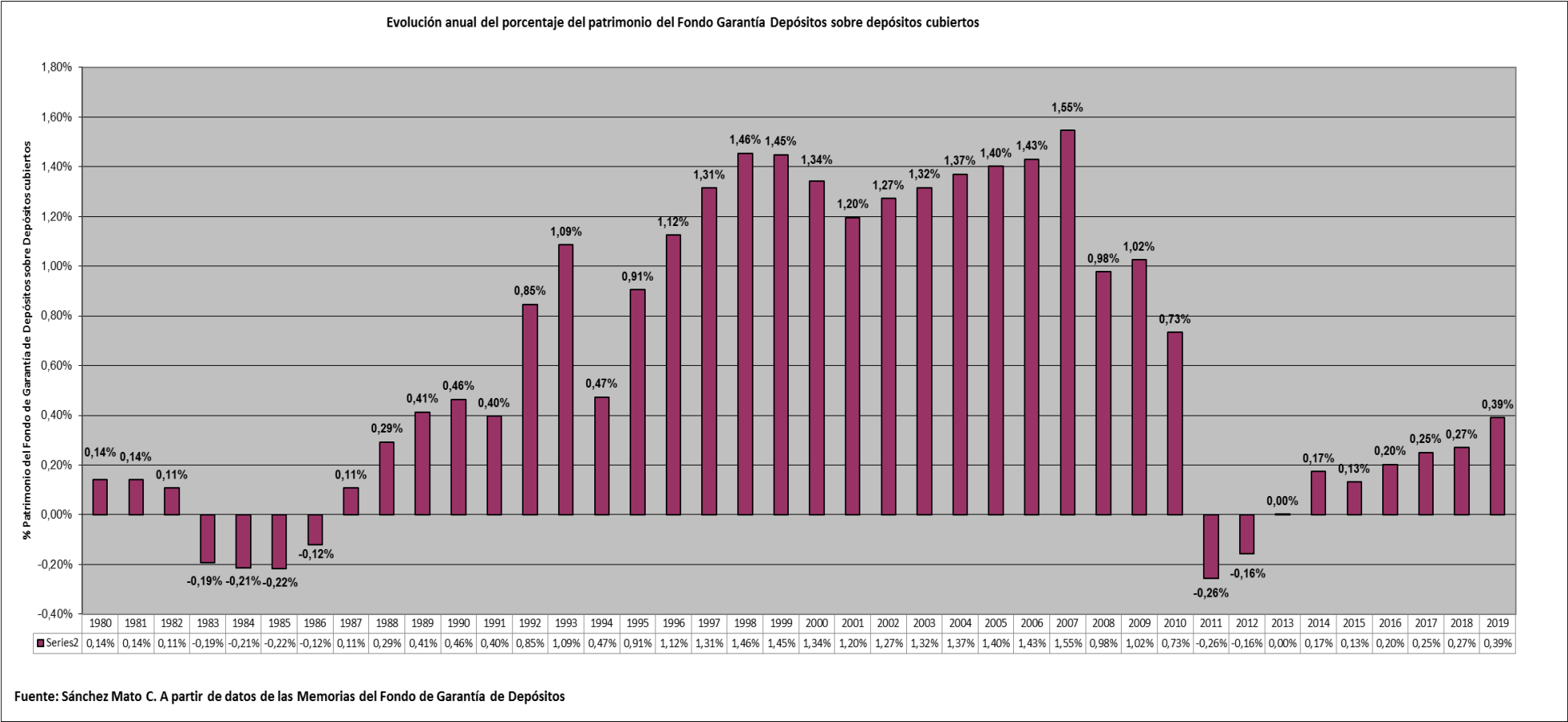


Gráfico 203 Evolución anual del porcentaje del patrimonio neto de los Fondos de Garantía de Depósitos sobre depósitos cubiertos

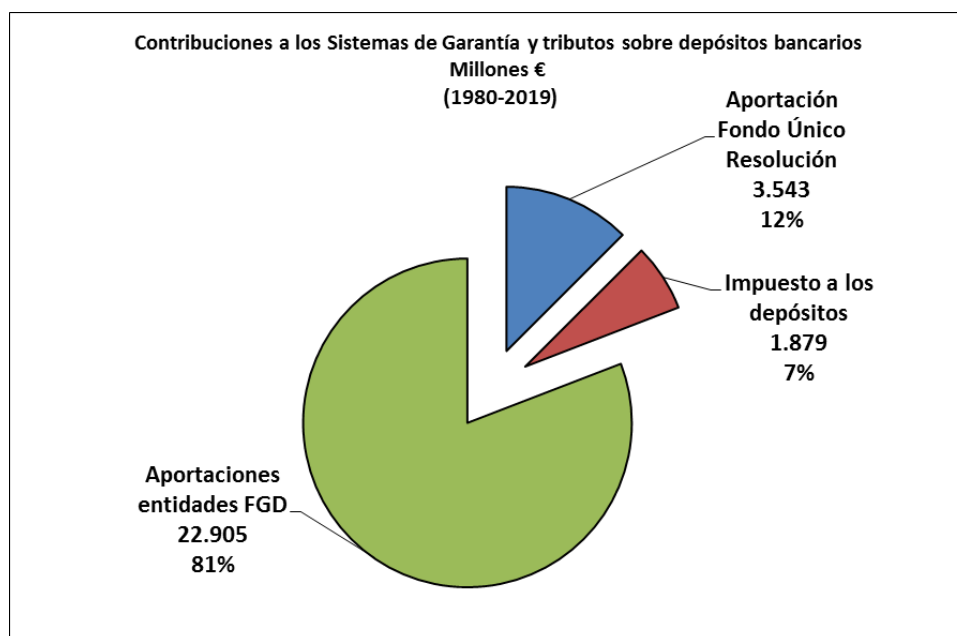


6.2.4 Contribuciones y aportaciones al Sistema de Garantía de Depósitos en España y a otros instrumentos relacionados

Para poder determinar si el aval estatal a los depósitos bancarios está siendo proporcionado a precios de mercado, comenzaremos analizando las contribuciones de las entidades bancarias están realizando.

Como muestra el Gráfico 204, hay tres fuentes de ingreso relacionadas con los depósitos bancarios que son las contribuciones a los Fondos de Garantía⁴¹⁷, las realizadas al Fondo Único de Resolución y el impuesto a los depósitos bancarios. Del total de las aportaciones realizadas durante los cuarenta años objeto de estudio, 28.326 millones de euros en términos corrientes, las aportaciones a los Fondos de Garantía nacionales realizadas por las entidades han alcanzado los 22.905 millones, el 81%, la contribución al Fondo Único de Resolución ha ascendido a 3.543 millones, el 12% y la recaudación del Impuesto a los Depósitos ha sido de 1.879 millones de euros, el 7% del total.

Gráfico 204 Distribución de las aportaciones de las entidades a sistemas de garantía de depósitos y tributos recaudados 1980-2019



⁴¹⁷ Hasta 2011, existían el Fondo de Garantía de Depósitos de establecimientos bancarios, el Fondo de Garantía de Depósitos de las cajas de ahorro y el Fondo de Garantía de Depósitos de las cooperativas de crédito.

Aportaciones a los Fondos de Garantía de Depósitos

Los Fondos de Garantía fueron creados en España, respectivamente para las cajas de ahorro y para los establecimientos bancarios por separado, por los Reales Decretos 3047/1977 y 3048/1977, ambos de 11 de noviembre. Garantizaban, en caso de suspensión de pagos o quiebra de la entidad financiera, el cobro de un total de 500.000 pesetas por depositante, cualquiera que fuese el número y tipo de depósitos de los que se fuera titular. Se fijaba la obligación de aportar a cajas de ahorro y bancos sujetos al mismo anualmente una cantidad igual al 1 por 1.000 de los depósitos contabilizados a 31 de diciembre de cada año. También el Banco de España aportaría al citado Fondo una cantidad igual a lo aportado por cajas de ahorro y bancos⁴¹⁸.

En la financiación del sistema de garantía de depósitos han participado el sector público a través de las transferencias realizadas por el Banco de España y el privado con las aportaciones que han hecho las entidades. Desde 1980, los Fondos de Garantía han recaudado 25.387 millones de euros, el 90% ha sido recaudado de las entidades de crédito y el 10% lo ha puesto el Banco de España. Aunque desde el Real Decreto-Ley 12/1995, la financiación de cada FGD es la procedente de sus propias entidades y el Banco de España no ha realizado aportaciones, se prevé que si fuera necesario se podrían realizar y la cuantía sería fijada por Ley.

Hasta 2008, las aportaciones de las entidades de depósito a cada uno de los fondos de garantía estaban estipuladas en el 2 por mil de los depósitos garantizados, es decir, el 0,2%, a los que se añade el 5% del valor de cotización del último día de negociación del año, en el mercado secundario correspondiente, de los valores garantizados al final del ejercicio. La norma indicaba que las aportaciones se suspenderían cuando el fondo patrimonial no comprometido en operaciones propias del objeto de los sistemas de garantía igualase o superase el 1% de los depósitos de las entidades adscritas a ellos.

⁴¹⁸ El Real Decreto-Ley 4/1980, de 28 de marzo, modificó algunos aspectos de la regulación anterior, dotando el Fondo referido de personalidad jurídica así como de un régimen jurídico-tributario propio y, por otro lado, manteniendo el sistema de aportaciones previamente contemplado con carácter reglamentario al indicar que el patrimonio del fondo se nutriría de aportaciones anuales de los bancos integrados en tal fondo, equivalentes como máximo al 1 por 1.000 de sus depósitos y por una aportación anual del Banco de España igual al conjunto de las aportaciones de los bancos. Aumentó la garantía cubierta a 750.000 pesetas por depositante.

De hecho, de 1980 a 2008, el promedio anual aportado por las entidades a los Fondos de Garantía fue del 0,13% de los depósitos cubiertos. A finales de 2007, el fondo patrimonial era del 1,55% de los depósitos garantizados, porcentaje que quedó recortado hasta el 0,98% al siguiente año por el incremento de cobertura aprobado con el objeto de garantizar hasta 100.000 euros por titular.

En 2016 se planteó una modificación de cálculo de las aportaciones en la Circular 5/2016, de 27 de mayo, del Banco de España, para que las mismas fueran realizadas de forma proporcional al perfil de riesgo que tuviesen las entidades⁴¹⁹. El método parte de la identificación de los indicadores de riesgo que han de tenerse en cuenta para dicho cálculo y para ello los clasifica en cinco categorías que son el nivel de capital, liquidez y financiación, calidad de los activos, modelo de negocio y de gestión, y pérdidas potenciales para el FGD. A cada uno de los indicadores se le otorga una baremación en función del nivel de riesgo y del resultado de la ponderación y de la agregación de los indicadores de riesgo se obtiene un valor de indicador agregado para cada entidad adherida, que debería mostrar el perfil de riesgo de la misma. El siguiente paso es realizar la *“ponderación de riesgo agregada”*, mediante una modificación de la escala del indicador de riesgo agregado, que añade al cálculo previsto para poder con ello fijar la aportación que tendrá que realizar cada entidad.

El objetivo es que los recursos financieros disponibles correspondientes al compartimento de garantía de depósitos alcancen, como mínimo, y no más tarde del 3 de julio de 2024, el 0,8% del importe de los depósitos garantizados. En cualquier caso, teniendo en cuenta contingencias económicas negativas que se pudieran dar, el FGDEC podría pedir a la Comisión Europea la reducción de este nivel patrimonial hasta el 0,5%. En el caso de las aportaciones anuales al compartimento de garantía de valores, estas no podrán superar el 0,3% del importe de los valores garantizados.

Las aportaciones a cualquiera de los dos compartimentos se dejarán de realizar cuando el fondo patrimonial no comprometido en operaciones propias del objeto de dicho compartimento iguale o supere el 1% de los importes totales garantizados, ya que se entiende excesivo el volumen inmovilizado para hacer frente a un escenario estresado que pudiera darse. La previsión del organismo es que, sin previsión de siniestros que pudieran modificar el marco, el FGDEC alcanzará el objetivo fijado en 2024, pero los quebrantos pendientes todavía

⁴¹⁹ https://app.bde.es/clf_www/leyes.jsp?id=153990&tipoEnt=0

de reembolsar a las entidades beneficiarias de los esquemas de protección de activos no hacen verosímil esta previsión.

Hasta el año 2011 inclusive, las aportaciones que se muestran en el siguiente gráfico recogen el importe agregado de los ingresos realizados en los antiguos Fondos de Garantía de Bancos, de Cajas y de Cooperativas de Crédito. Es especialmente significativo el crecimiento observado en el ejercicio 2012 por el incremento hasta el 0,2% de la tasa de aportación ordinaria de los depósitos dinerarios que supuso una aportación récord de casi 1.848 millones de euros, más del doble que la realizada en 2011 y a una aportación extraordinaria de 669 millones de euros. En total, el FGDEC recaudó en 2012 más de 2.517 millones de euros, el 10% de todas las aportaciones transferidas por las entidades de depósito en los cuarenta años de historia de los sistemas de garantía en el estado español.

Ante la situación patrimonial negativa en la que incurrió el FGDEC en 2011, acordó una derrama extraordinaria⁴²⁰ a pagar en diez años de 2.346 millones de euros que las entidades tendrían que abonar *“el mismo día en que se satisfagan las aportaciones anuales ordinarias, pudiendo cada entidad adscrita deducir tal pago de la aportación ordinaria anual que en su caso satisfaga en esa misma fecha y hasta el importe de dicha aportación ordinaria”*. Fue un subterfugio para recuperar el patrimonio neto de la institución, ya que los cobros diferidos en el tiempo y de los que restan por pagar 679 millones de euros, después del abono de 2019, han elevado artificialmente los fondos propios del FGDEC durante este período de tiempo⁴²¹. Además de las aportaciones ordinarias y de la extraordinaria fijada en 2012, en los ejercicios 2014, 2015 y 2016 se aprobaron cuotas extraordinarias por importe de 466 millones de euros en 2014 y 698 millones de euros en 2015 y 2016.

Desde 2017 sólo se han recaudado aportaciones ordinarias, que en el compartimento de garantía de depósitos quedaron fijadas para los tres ejercicios en el 0,18% sobre los depósitos

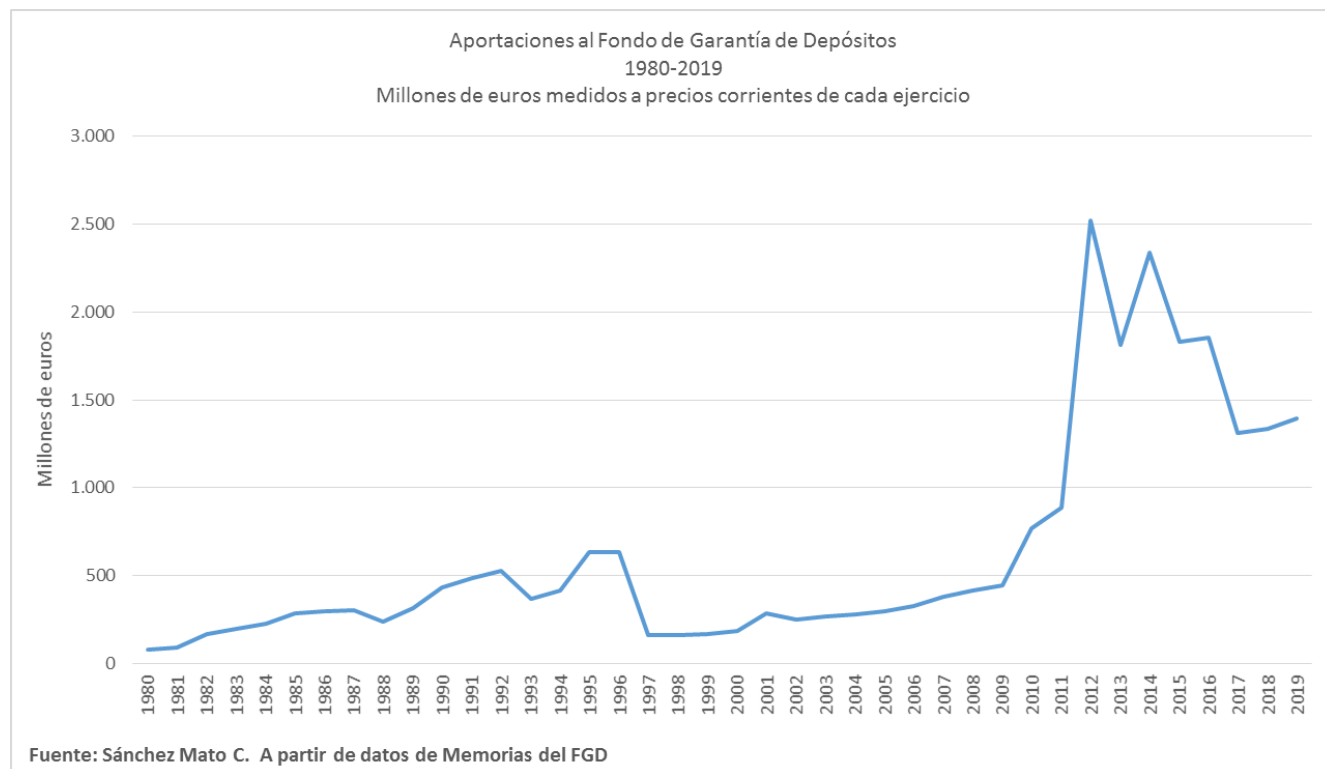
⁴²⁰ La Comisión Gestora del Fondo de Garantía en sesión de 30 de julio de 2012, y al objeto de restaurar la suficiencia patrimonial del FGDEC conforme a lo previsto en el artículo 6.2 del Real Decreto-ley 16/2011, acordó una derrama a cargo de las entidades adheridas por importe nominal de 2.346,0 M. €, distribuida según la base de las aportaciones a 31 de diciembre de 2011.

⁴²¹ Es decir, desde el ejercicio 2012 se vienen cobrando derramas anuales por importe de aproximadamente 234 M. €, si bien no afectan al importe total recaudado ya que se deducen del pago de la aportación ordinaria anual, hasta el límite de esta y sin embargo, los 2.346 millones de euros, menos el descuento financiero aplicado al pago diferido en el tiempo, figuran desde 2012 en el Patrimonio neto del FGDEC. En concreto, en 2012 se incorporó al Patrimonio Neto un importe de 2.026 millones de euros correspondiente a esta derrama extraordinaria.

garantizados y en el compartimento de garantía de valores en el 0,2% del 5/100 de los depósitos de valores garantizados.

El importe total aportado entre entidades de depósito y Banco de España en el período que va de 1980 a 2019 fue de 25.387 millones de euros corrientes (Gráfico 205), 34.073 millones en euros de 2019.

Gráfico 205 Aportaciones a los Fondos de Garantía de Depósitos medido en precios corrientes 1980-2019



El análisis de los cuarenta últimos años indica que las entidades de crédito han aportado el 0,16% anual de los depósitos garantizados, es decir, 1,6 euros por cada 1.000 euros cubiertos. Los años en los que realizaron más aportaciones en porcentaje a los depósitos protegidos fueron 2012, con un 0,32%, 2014 con un 0,30% y 1992 con un 0,28%. Aunque solo se indica lo siguiente a título informativo, si las aportaciones hubieran sido todos los ejercicios en porcentaje las del año de más esfuerzo, el fondo patrimonial al inicio de la crisis de 2008 hubiera tenido un importe tres veces mayor al que dispuso para enfrentar el desafío.

Indica Lucas (2018) que resulta singular en relación con las aportaciones a cargo de las entidades de crédito, que no aparecen preestablecidas en la actualidad en la norma reguladora, sino que ésta se remite a la Comisión Gestora del Fondo para su cálculo⁴²².

Y que, tal y como están planteadas, podría entenderse que las aportaciones al referido Fondo son una suerte de contribuciones autoimpuestas por las entidades de crédito, según los acuerdos que ellas mismas adopten. Si así fuera, poco tendría que ver tal obligación con una imposición externa. Pero nada más lejos de la realidad porque la Comisión Gestora que fija las aportaciones está formada mayoritariamente por personas nombradas por la Administración estatal⁴²³, por lo que las aportaciones ingresadas por las entidades de crédito en el Fondo de Garantía de Depósitos constituyen no sólo prestaciones patrimoniales de carácter público del artículo 31.3 de nuestra Constitución, sino que podrían considerarse auténticos tributos habida cuenta del carácter público de la entidad que las recibe y a pesar de que nominalmente la normativa reguladora niegue este carácter. Y, por otro lado, por el destino que las mismas

⁴²² indica el art. 3.3 del Real Decreto-Ley 16/2011 lo siguiente:

“La Comisión Gestora determinará el importe de las aportaciones anuales de las entidades al compartimento de garantía de depósitos. Las aportaciones anuales se calcularán en función del importe de los depósitos garantizados de cada entidad y su perfil de riesgo. El Banco de España desarrollará los métodos necesarios para que las aportaciones sean proporcionales al perfil de riesgo de las entidades.

A estos efectos, tendrá en cuenta, entre otros, los siguientes factores:

- a) La diferencia entre el nivel legal previsto para los principales indicadores derivados de la normativa de solvencia y el efectivamente mantenido por la entidad.
- b) La diferencia entre el volumen de fondos propios y pasivos computables para el requisito mínimo de fondos propios y pasivos admisibles, exigido a la entidad de conformidad con la Ley 11/2015, de 18 de junio, de recuperación y resolución de entidades de crédito y empresas de servicios de inversión, y el efectivamente mantenido por la entidad.
- c) Las directrices que, en su caso, haya establecido al respecto la Autoridad Bancaria Europea en virtud del artículo 13.3 de la Directiva 2014/49/UE del Parlamento Europeo y del Consejo, de 16 de abril de 2014, relativa a los sistemas de garantía de depósitos.
- d) La fase del ciclo económico y el impacto de las aportaciones procíclicas.
- e) Las entidades de crédito que pertenezcan a un sistema institucional de protección de los previstos en el artículo 113.7 del Reglamento (UE) n.º 575/2013, de 26 de junio, del Parlamento Europeo y del Consejo, sobre los requisitos prudenciales de las entidades de crédito y las empresas de inversión, y por el que se modifica el Reglamento (UE) n.º 648/2012, que haya constituido un fondo ex ante que garantice que el sistema institucional de protección tiene fondos directamente a su disposición para medidas de apoyo a la liquidez y solvencia y que contribuyan a la prevención de la resolución, podrán realizar aportaciones de menor cuantía al Fondo de Garantía de Depósitos”.

Respecto a los sistemas institucionales de protección referidos en la disposición adicionalquinta de la Ley 10/2014, de 26 de junio, de ordenación, supervisión y solvencia de las entidades de crédito, “las entidades centrales y las entidades de crédito integrantes de dichos sistemas, estarán sujetas globalmente a la ponderación por riesgo determinada a efectos del cálculo de las contribuciones al Fondo de Garantía de Depósitos, para la entidad central y las integrantes de forma consolidada”.

⁴²³ La Comisión Gestora está formada por un representante del Ministerio de Economía y Competitividad, uno del Ministerio de Hacienda y Administraciones Públicas, cuatro designados por el Banco de España y cinco por las asociaciones representativas de las entidades de crédito adheridas, en los términos previstos reglamentariamente.

tienen para financiar un gasto público futuro en eventuales supuestos de insolvencias bancarias. En definitiva, se trata de contribuciones que no son voluntarias y que se dirigen a sufragar un gasto de interés público. Como acertadamente indica Lucas (2018) las aportaciones tienen la naturaleza de un impuesto especial cuya existencia se justifica por la existencia del riesgo sistémico que provocan en la economía las entidades de crédito por el mero desarrollo de su actividad, y afecto a un determinado fin, el de la indemnización en su caso de los depositantes o la reestructuración de las entidades en crisis.

Pues bien, el hecho de calificar tales aportaciones como tributos conlleva una serie de garantías, respecto de los contribuyentes y también en relación con el cobro del crédito público, que es preciso examinar desde la óptica de la caracterización realizada y poner énfasis en la posible vulneración del principio de reserva de ley contenido en el art. 31.3 de nuestra Constitución.

Y ello tanto si se considera que tales aportaciones tienen naturaleza tributaria como si no, por cuanto que la remisión en blanco a los acuerdos de la Comisión Gestora del Fondo no parece respetar el citado principio⁴²⁴.

Las contribuciones a los diferentes Fondos de Garantía de Depósitos de 1980 a 2019 han ascendido a 22.905 millones de euros en términos corrientes, concentradas sobre todo en la última etapa de crisis, ya que desde 2008 a 2019 las entidades han aportado 16.915 millones, casi el 74% del total de los cuarenta años analizados.

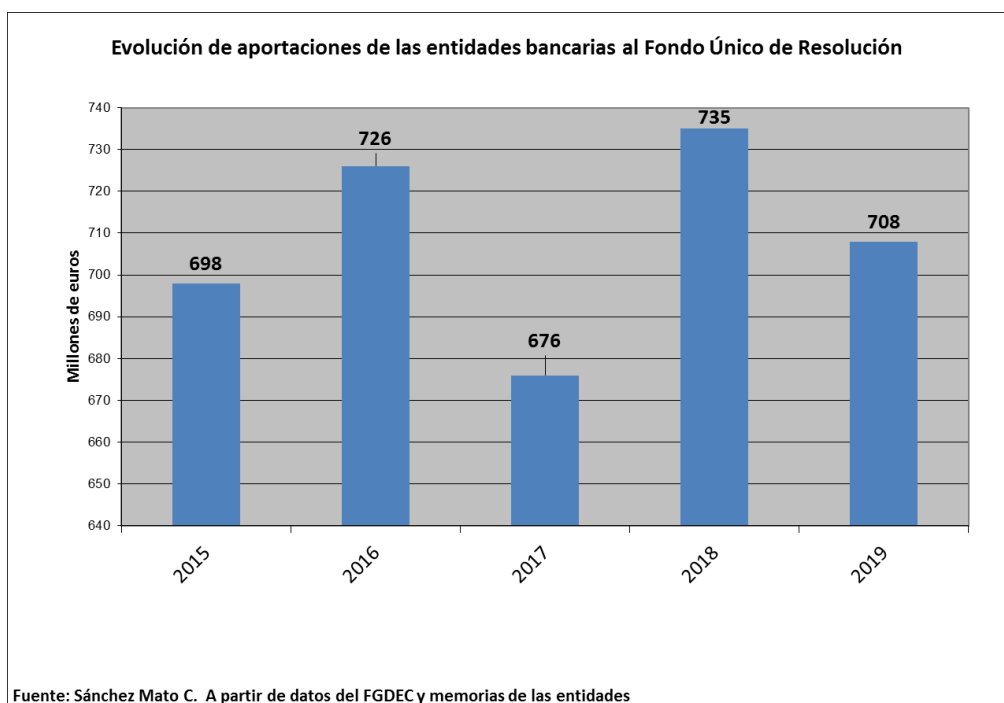
En la etapa de modernización y liberalización, de 1980 a 1993, las aportaciones a los Sistemas de Garantía en promedio anual fueron del 0,16% de los depósitos cubiertos. La fase de auge, de 1994 a 2007 trajo una fuerte reducción hasta el 0,10% de las contribuciones en promedio, para incrementarse en la de crisis a partir de 2008 hasta el 0,18%. **El promedio anual de los cuarenta años analizados arroja una aportación cada ejercicio del 0,16% de los depósitos cubiertos, cifra ésta claramente insuficiente para cumplir los fines de los sistemas de garantía de depósitos y alejada claramente de los criterios de precio de mercado para un afianzamiento en volumen y condiciones como el que supone.**

⁴²⁴ Se pregunta con buen criterio Manuel Lucas si no sería más razonable aprobar un auténtico impuesto a la banca que tuviera la finalidad de financiar el Fondo de Garantía de Depósitos y el cual, respetando todos los principios del Derecho español y coordinándose debidamente con la normativa europea sobre ordenación y supervisión bancaria, despejara las dudas que hoy existen respecto de la aplicabilidad de determinadas normas fiscales y, sobre todo, de gestión, inspección y de naturaleza sancionadora.

Fondo Único de Resolución

En 2014 se puso en marcha el Fondo Único de Resolución⁴²⁵ que, establecido a escala supranacional por la Unión Europea, tiene como función la resolución de los bancos en quiebra tras haberse agotado las opciones de recapitalización interna o cualesquiera otras que puedan minimizar el coste de la posible crisis de una entidad financiera. El FUR se constituyó con el objetivo de alcanzar, como mínimo, el 1% de los depósitos con cobertura de todas las entidades de depósito con ficha de autorización concedida en todos los Estados miembros de la unión bancaria en un periodo de ocho años.

Gráfico 206 Aportaciones al Fondo Único de Resolución 2015-2019



Su importe aproximado estará alrededor de los 55 000 millones de euros y la aportación de la banca española será de entre el 12% y el 13% del total, es decir, entre 6.600 y 7.150 millones. Siguiendo lo mostrado en el Gráfico 206, en 2019 las 101 entidades de depósito de España sujetas a esta obligación ya habían acumulado contribuciones por valor de 3.543 millones de euros, el 53% de la banda baja de la estimación⁴²⁷.

⁴²⁵ <https://eur-lex.europa.eu/legal-content/es/TXT/PDF/?uri=CELEX:32014R0806&from=EN>

⁴²⁷ En 2019 la Junta Única de Resolución ha recaudado 7.800 millones de euros en contribuciones al Fondo Único de Resolución (FUR). Con esta contribución, acumulaba un total cercano a los 33.000 millones de

Se financia con las aportaciones del sector bancario y la de cada entidad se realiza en la proporción que represente su pasivo, excluyendo del mismo el patrimonio neto y los depósitos garantizados con cobertura, respecto de los pasivos agregados con idénticas exclusiones de todas las entidades de crédito autorizadas en los Estados miembros participantes, si bien se ajustarán las contribuciones proporcionalmente a los riesgos asumidos por cada entidad bancaria.

Concretamente, la Comisión Europea presentó una fórmula para calcular las contribuciones de los bancos de la Unión Europea a los fondos de resolución nacionales a partir de 2015 y a ello añadió una propuesta al Consejo Europeo, que debía aprobar el Consejo Europeo, para calcular las contribuciones al Fondo Único de Resolución, a partir de 2016⁴²⁸. Afecta a los bancos de los países que participan en la unión bancaria, de momento, los de la zona euro. Se pretende que los sectores con una elevada concentración y que captan menos depósitos que la media de la eurozona, vean aumentar su contribución aumentar, mientras que aquellos con una menor concentración y que captan más depósitos, la disminuyan⁴²⁹.

El método de cálculo se basa en dos principios básicos. El primero, los bancos más grandes aportarán más que los pequeños y el segundo, que las contribuciones de las instituciones crediticias con más riesgos contribuirán con más fondos que las más prudentes.

Se apoya en cuatro pilares:

1. La exposición al riesgo de cada institución y su capacidad para soportar ese riesgo (50%) que se mide mediante cuatro variables: fondos propios y pasivos computables por encima de un umbral mínimo; ratio de apalancamiento; la ratio de capital Common Equity Tier 1 y la exposición total de riesgo dividida por la totalidad de los activos.

euros en forma de contribuciones de 3.186 bancos y empresas de servicios de inversión, recaudadas a través de las Autoridades Nacionales de Resolución.

⁴²⁸ <https://www.consilium.europa.eu/es/policies/banking-union/single-resolution-mechanism/>

⁴²⁹ Fuentes de la Comisión Europea señalan que los bancos españoles y alemanes entrarían en la segunda categoría, mientras que los de Francia y Holanda estarían en la primera.

2. Estabilidad y variedad de fuentes de financiación de la entidad (20%) que se calcula con dos variables: el coeficiente de financiación estable neta y la ratio de cobertura de liquidez a treinta días.
3. La importancia de una institución para la estabilidad del sistema financiero o la economía (10%) que se evaluará con un indicador que mide el porcentaje de préstamos interbancarios y depósitos en la UE.
4. Riesgos adicionales a valorar por la autoridad de resolución (20%) entre los que se incluyen otras variables como actividades de trading, exposición fuera de balances, derivados, complejidad e interconexión de la entidad y facilidad para su liquidación, pertenencia a un esquema de protección institucional, y el alcance de apoyo público extraordinario realizado en el pasado.

Impuesto sobre los depósitos en las entidades de crédito

Fue en el año 2001 cuando en la Comunidad Autónoma de Extremadura se puso en marcha el primero de los tributos sobre depósitos bancarios en el Estado español. Se trató de una iniciativa del entonces presidente, Juan Carlos Rodríguez Ibarra, que lo vinculó a la financiación de programas sociales con el argumento de que los ahorros depositados en las entidades de su región no dejaban rendimientos fiscales en ella y terminaban tributando en otros territorios. La decisión de crear este impuesto fue recurrida por el gobierno central y quedó en vía muerta en una larga batalla en los tribunales. Andalucía también promovió en 2010 una figura tributaria similar siendo en ese momento también recurrida su imposición por parte del gobierno central de turno, en concreto de signo político distinto, ya que en el caso anterior era Jose María Aznar y en este nuevo conflicto era presidente José Luis Rodríguez Zapatero⁴³⁰.

Finalmente, el 14 de noviembre de 2012 la sentencia del Tribunal Constitucional dio la razón a la iniciativa que había puesto en marcha Extremadura indicando que el impuesto diseñado era legal. Sin embargo, un rápido movimiento legislativo llevado a cabo por el gobierno central consiguió evitar que la decisión del Tribunal Constitucional tuviera como consecuencia la creación de una cascada de tributos autonómicos de similar corte al que había sido considerado ajustado a derecho y por ese motivo, Cristóbal Montoro creó un tributo similar de carácter estatal que dejaba sin efecto la competencia autonómica en la materia pero fijando un gravamen del 0% a los depósitos para proteger de esta forma a los bancos, que de esta forma no pagarían nada, evitando que las comunidades autónomas pudieran usar sus tributos que acababan de ser considerados constitucionales después de once años de litigio judicial. Las protestas de los gobiernos autonómicos consiguieron al menos una pírrica victoria ya que en el Consejo de Política Fiscal y Financiera (CPFF) celebrado en 2013, el Ministerio de Hacienda fijó el tipo impositivo en el 0,03% sobre los depósitos bancarios que sería exigible a partir del ejercicio 2015 y la recaudación iría destinada a las comunidades autónomas. En los

⁴³⁰ El PSOE en Madrid paralizaba su aplicación porque suponría “segmentación y distorsión del mercado financiero” mientras que el PSOE en Andalucía defendía la tributación de las entidades. Dos años más tarde, fue Canarias la que lo intentó y la historia se repitió.

5 años de aplicación para los que existen datos, se han recaudado 1.879 millones de euros, con una media anual de 376 millones de euros hasta 2019 (Tabla 102).

Tabla 102 Recaudación Impuesto sobre los depósitos bancarios 2015-2019

Datos en millones €	2015	2016	2017	2018	2019	TOTAL
Recaudación Impuesto sobre depósitos	479	346	356	346	352	1.879
Tipo impositivo	0,03%	0,03%	0,03%	0,03%	0,03%	
Depósitos gravados	1.596.167	1.152.000	1.186.000	1.153.333	1.174.617	6.262.117
Fuente: Sánchez Mato C. A partir de datos de la IGAE						

Tal y como hemos indicado, el tributo, al estar transferido, se recauda por el gobierno central y se distribuye el importe obtenido entre las comunidades autónomas, pero está muy alejado de ser un tributo justo porque los depósitos están repartidos de manera muy desigual por regiones.

Prácticamente el 30% le corresponde a Madrid, el 17% a Cataluña, el 11% a Andalucía y el 9% a la Comunidad Valenciana. Es decir, se trata de un reparto muy regresivo que no tiene en cuenta para su distribución otro elemento que la localidad en la que están depositados los ahorros que refleja la distribución del ahorro y no tiene en cuenta ni indicadores de población, de renta, porcentaje de desempleo o cualquier otro que pudiera suponer equilibrio una mejor distribución del tributo.

6.2.5 Aproximación al cálculo de una tasa de aportación a los depósitos suficiente para afrontar el coste de la crisis: (TSCC)

En términos nominales, el coste del rescate bancario entre 2008 y 2019 ha ascendido a 95.834 millones de euros. El 70,22% en capital, el 20,26% en garantías y otros gastos y el 9,52% en quebrantos en activos adquiridos.

Como se puede observar en la Tabla 103, del importe total que se ha sufrido en concepto de coste, el 24,2% ha sido asumido por el Fondo de Garantía de Depósitos, es decir, algo menos de una cuarta parte ha sido ejecutada por el sistema de garantías que tendría que, por las funciones que tenía encomendadas desde su creación, haber afrontado las consecuencias de la crisis bancaria.

Tabla 103 Coste del rescate bancario asumido por el Fondo de Garantía de Depósitos

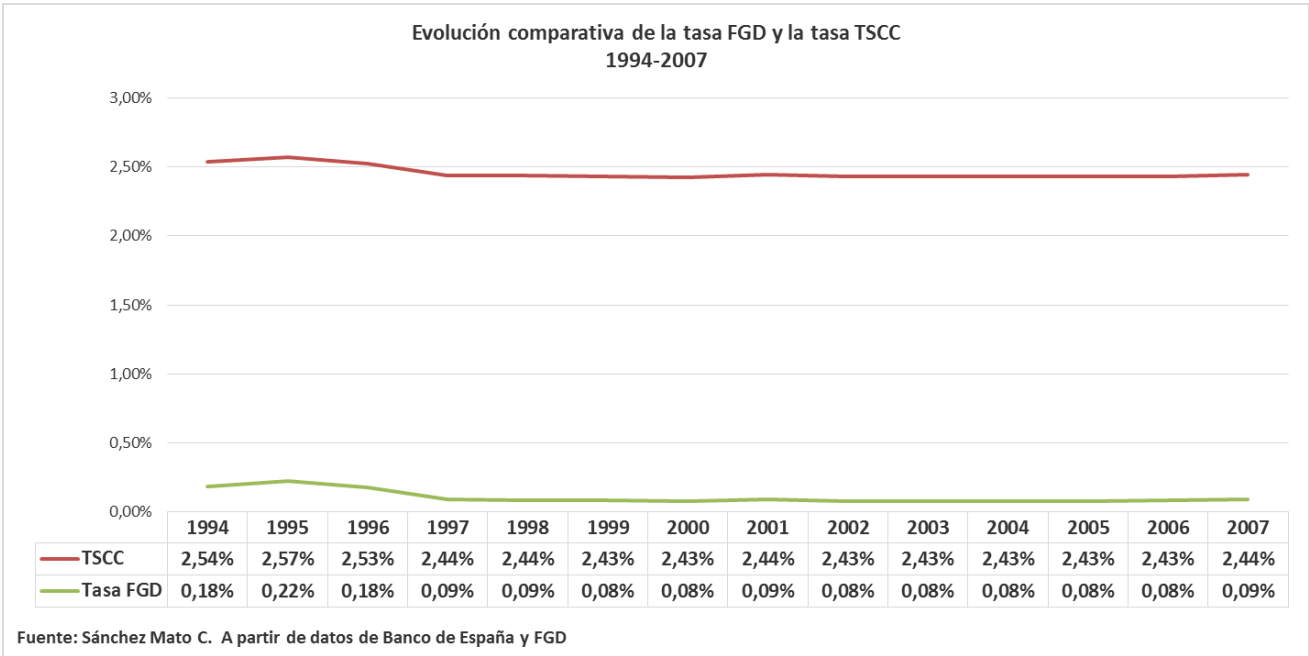
Coste del rescate bancario 2008-2019 Millones de euros				
Categoría	Total	% s/total	Coste Fondo de Garantía de Depósitos	% s/total
Capital	67.299	70,22%	9.334	13,87%
Garantías y otros gastos	19.416	20,26%	12.391	63,82%
Adquisición de activos	9.119	9,52%	1.525	16,72%
TOTAL	95.834	100,00%	23.250	24,26%
Fuente: Sánchez Mato C. A partir de datos del Banco de España, FROB y FGDEC				

A finales de 2007, el sistema de garantía de depósitos en España contaba con 6.503 millones de euros y tuvo que enfrentarse a unas ingentes necesidades de fondos que fueron desembolsadas en forma de diversos instrumentos de ayudas públicas, detalladas en el capítulo anterior de esta tesis doctoral y que han supuesto un coste trece veces superior al patrimonio del que disponían los tres fondos existentes.

Es pertinente analizar cuál debería haber sido la aportación a los sistemas de garantía por parte de las entidades de depósito durante el período de auge, de 1994 a 2007, para que en el inicio de la crisis bancaria hubiera existido suficiencia patrimonial en los mismos y no hubiese tenido que recurrirse a fondos públicos adicionales.

Hemos calculado la Tasa Suficiente para abordar el coste de la crisis, en adelante TSCC, como aquella que debería haberse impuesto a las entidades para haber podido asumir el coste del rescate con los fondos de las entidades que se benefician del aval estatal a los depósitos bancarios⁴³¹. Como podemos apreciar en el Gráfico 207, el promedio anual de la TSCC tendría que haber sido del 2,46% sobre el importe garantizado frente al 0,11% de promedio efectivamente desembolsado por las entidades y por el Banco de España para nutrir a los sistemas de garantías, es decir, veintidós veces inferior a lo que tendrían que haber aportado para la suficiencia de estos y el adecuado desarrollo de las tareas que tenían encomendadas.

Gráfico 207 Evolución comparativa de la tasa abonada a los Sistemas de Garantía y la tasa de suficiencia para afrontar el coste de la crisis 1994-2007



⁴³¹No hemos incorporado en el cálculo la rentabilidad acumulada que podrían haber obtenido los fondos de garantía de depósitos si hubiesen recibido las aportaciones adicionales. Los ingresos obtenidos por las inversiones financieras en deuda pública española proporcionaron una rentabilidad del 0,38% anual en 2019 pero en el período 1994 a 2007, el promedio anual de rentabilidad del bono del estado de España a 5 años fue del 5,34%. Tampoco hemos considerado el excedente patrimonial con el que deberían contar los sistemas de garantía para abordar de forma adecuada los siguientes ciclos en los que pueden desarrollarse crisis bancarias. Consideramos que el efecto de ambas magnitudes sería neutro.

Gráfico 208 Evolución comparativa de la tasa pagada al FGD y la tasa necesaria para afrontar el coste de la crisis 1994-2007

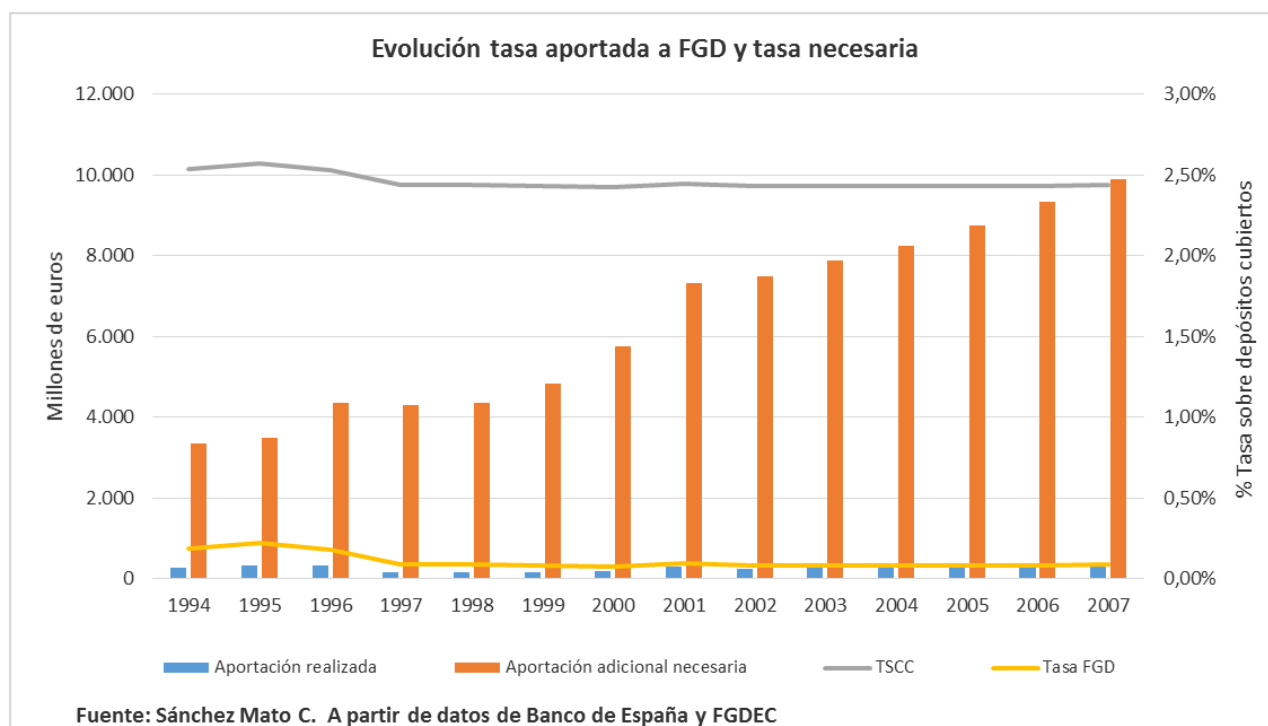
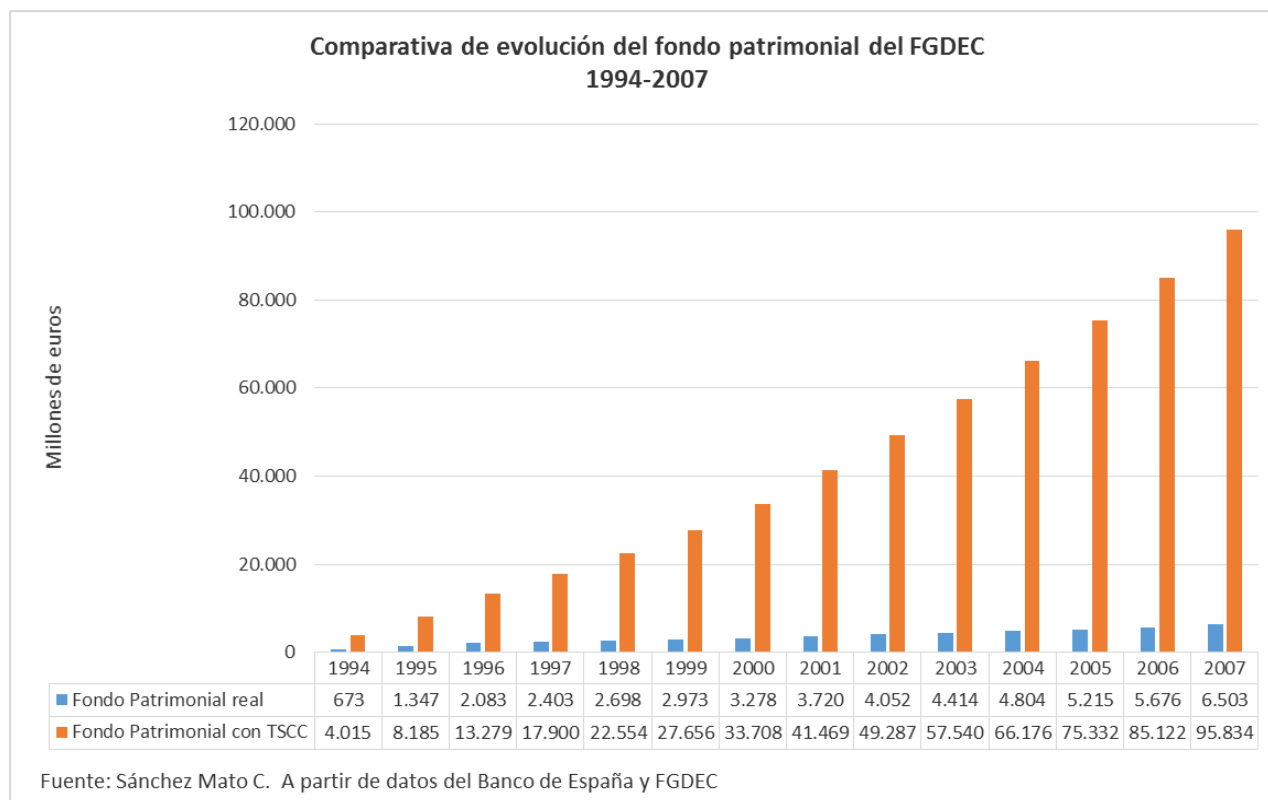


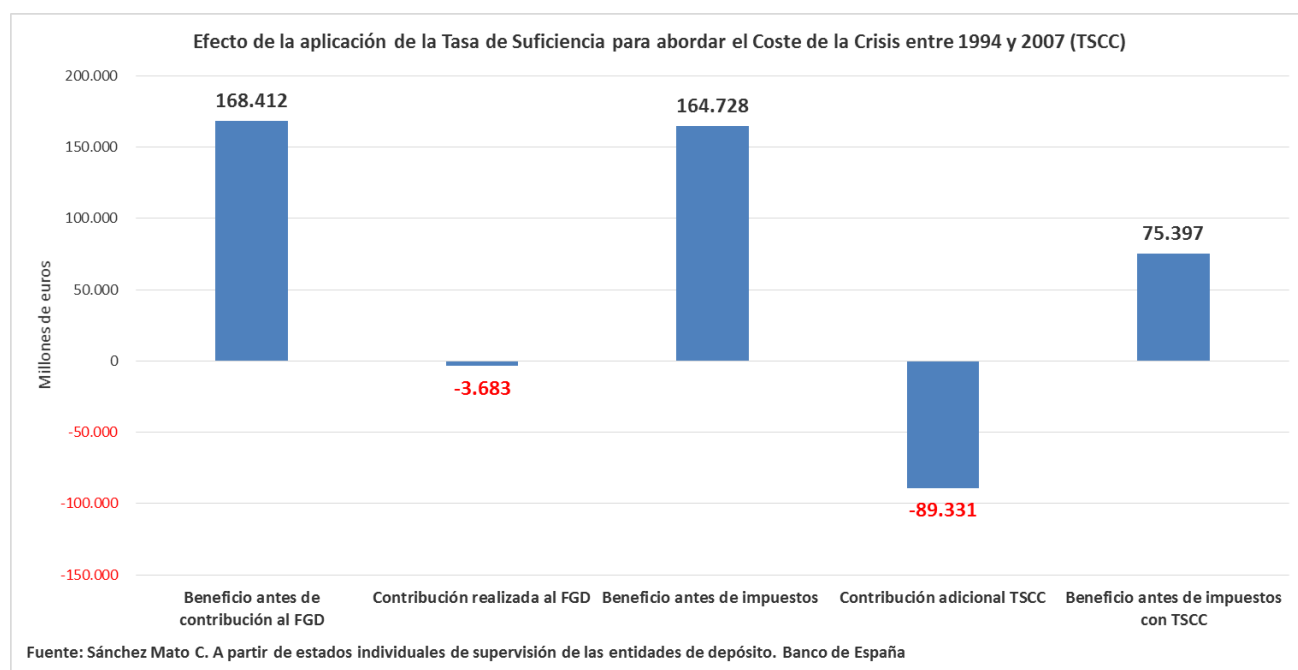
Gráfico 209 Evolución comparativa del fondo patrimonial real del FGDEC y el necesario para afrontar el coste de la crisis



Tal y como se indica en el Gráfico 210, la contribución que realizaron las entidades de depósito en el período 1994 a 2007 supuso un 2,18% de los beneficios antes de impuestos conseguidos por el sector.

Para haber podido disponer de los fondos necesarios para abordar el coste de la crisis en el sistema de garantía de depósitos, habría tenido que detraerse al beneficio antes de impuestos el 54,23% con la TSCC.

Gráfico 210 Efecto en beneficios antes de impuestos de la aplicación de una Tasa de Suficiencia para abordar el Coste de la Crisis (TSCC) entre 1994 y 2007



Como es obvio, si se hubiese implementado la TSCC obligando a las entidades de depósito a aportar fondos adicionales a los Fondos de Garantía durante la etapa previa al estallido de la crisis, entre 1994 y 2007, la rentabilidad del sector se habría resentido considerablemente.

En promedio el RoE habría pasado del 11,4% en el período al 4,8% y el RoA habría descendido del 0,70% en promedio, al 0,29% (Gráficos 211 y 212).

Gráfico 211 Efecto en el RoE de la TSCC

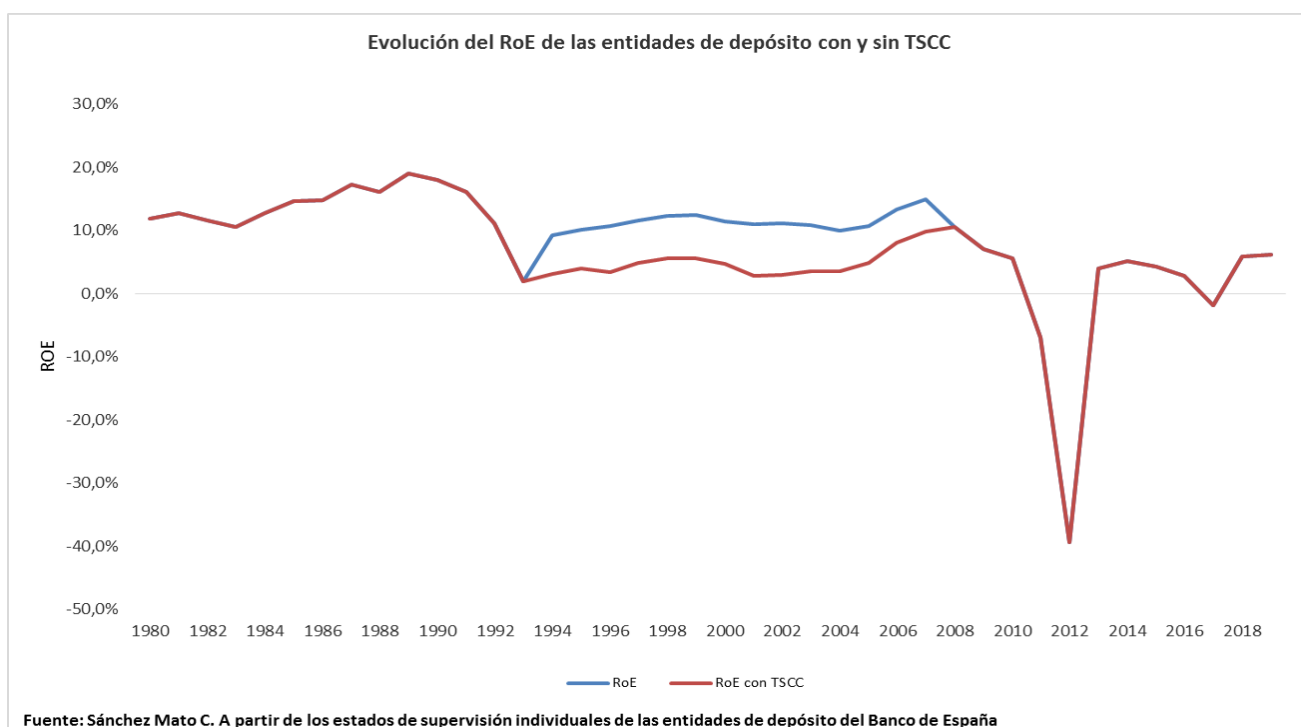
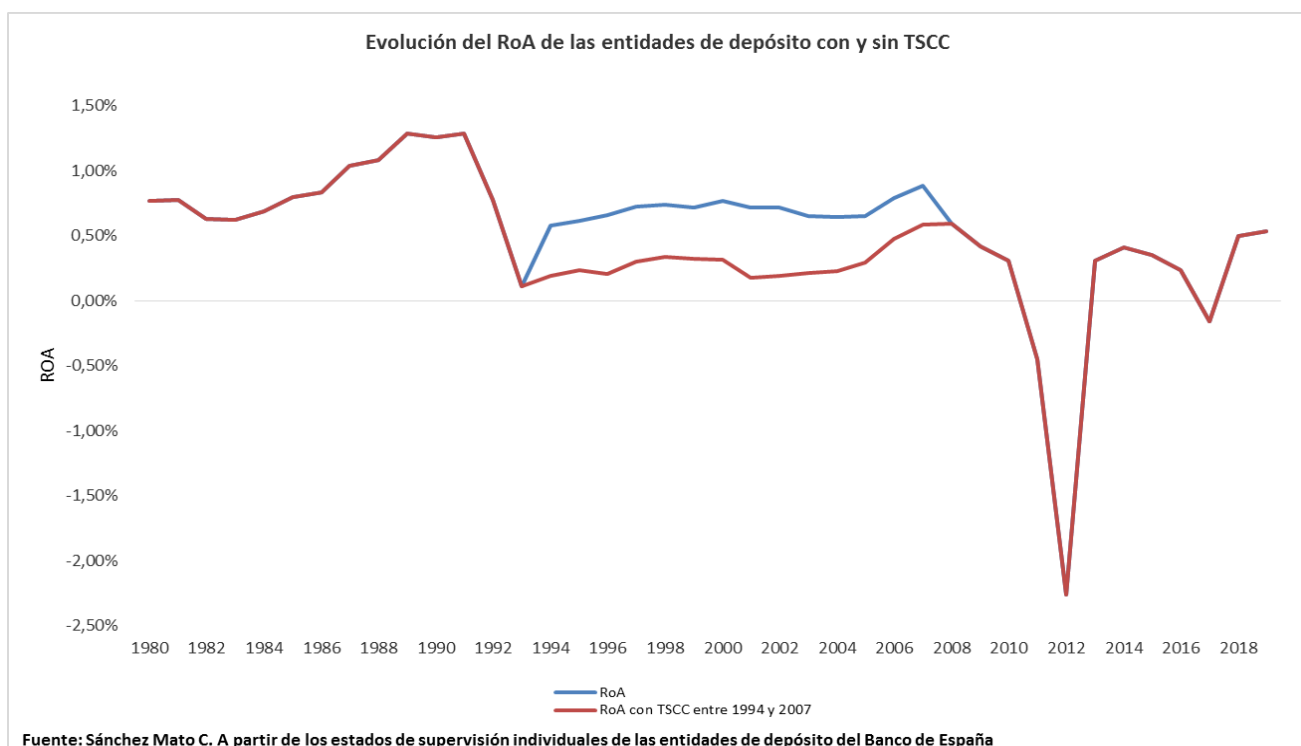


Gráfico 212 Efecto en el RoA de la TSCC



6.2.6 Aproximación al coste de mercado del aval estatal a los depósitos bancarios

En la etapa de modernización y liberalización, de 1980 a 1993, el total de contribuciones y aportaciones a los Sistemas de Garantía y los tributos sobre los depósitos bancarios en promedio anual fueron del 0,16% de los depósitos cubiertos (Gráficos 213 y 214).

La fase de auge, de 1994 a 2007 trajo una fuerte reducción hasta el 0,10% de las contribuciones en promedio, para incrementarse en la de crisis a partir de 2008 hasta el 0,24%. El promedio anual de los cuarenta años analizados arroja una aportación cada ejercicio del 0,19% de los depósitos cubiertos.

Desde 1977 se han sucedido crisis bancarias y ha quedado claro que los sistemas de garantía de depósitos no han contado con fondos suficientes para hacer frente a los siniestros bancarios ocasionados y a continuación veremos en qué medida eso puede tener relación con una insuficiencia de primas pagadas por el aval estatal disfrutado.

La Comisión Europea considera que las intervenciones de los fondos de garantía de depósitos para reembolsar a los depositantes de entidades en quiebra, constituye una obligación para los Estados miembros en virtud de la Directiva 94/19/CE, relativa a los sistemas de garantía de depósitos⁴³². Es por tanto algo que deben cumplir sin que constituya en ningún caso una ayuda estatal⁴³³.

Sin embargo, sí que considera que el uso de estos sistemas de garantía para la reestructuración de entidades de depósito podría constituir ayuda pública de estado porque, aunque los recursos de los que se nutren provienen del sector privado, tal y como hemos explicado en la presente tesis doctoral, se trata de exacciones no voluntarias exigidas y ordenadas por instituciones bajo control estatal y no se puede negar que le es imputable la decisión de la intervención.

Por ese motivo, cada una de estas actuaciones debe ser evaluada para comprobar si cumple la normativa en materia de ayudas estatales. En este caso, el beneficiario de la ayuda suele

⁴³²Directiva 94/19/CE del Parlamento Europeo y del Consejo, de 30 de mayo de 1994, relativa a los sistemas de garantía de depósitos (DO L 135 de 31.5.1994, p. 5).

⁴³³ Véase, por analogía, el asunto T-351/02 *Deutsche Bahn contra Commission* [2006], Rec. II-1047, así como el asunto C- 460/07 *Puffer* [2009], Rec. I-3251, punto 70.

ser el prestatario, es decir, las entidades bancarias ya que la asunción de riesgo por parte del sector público debe compensarse con una prima suficiente y adecuada. Cuando se exime al prestatario de pagar la prima, o la que paga es de importe más reducido que la que tendría que abonar en condiciones de mercado, entonces está obteniendo una ventaja.

Gráfico 213 Evolución de aportaciones a Fondos de Garantía Nacional y Europeo y tributos relacionados con depósitos 1980-2019

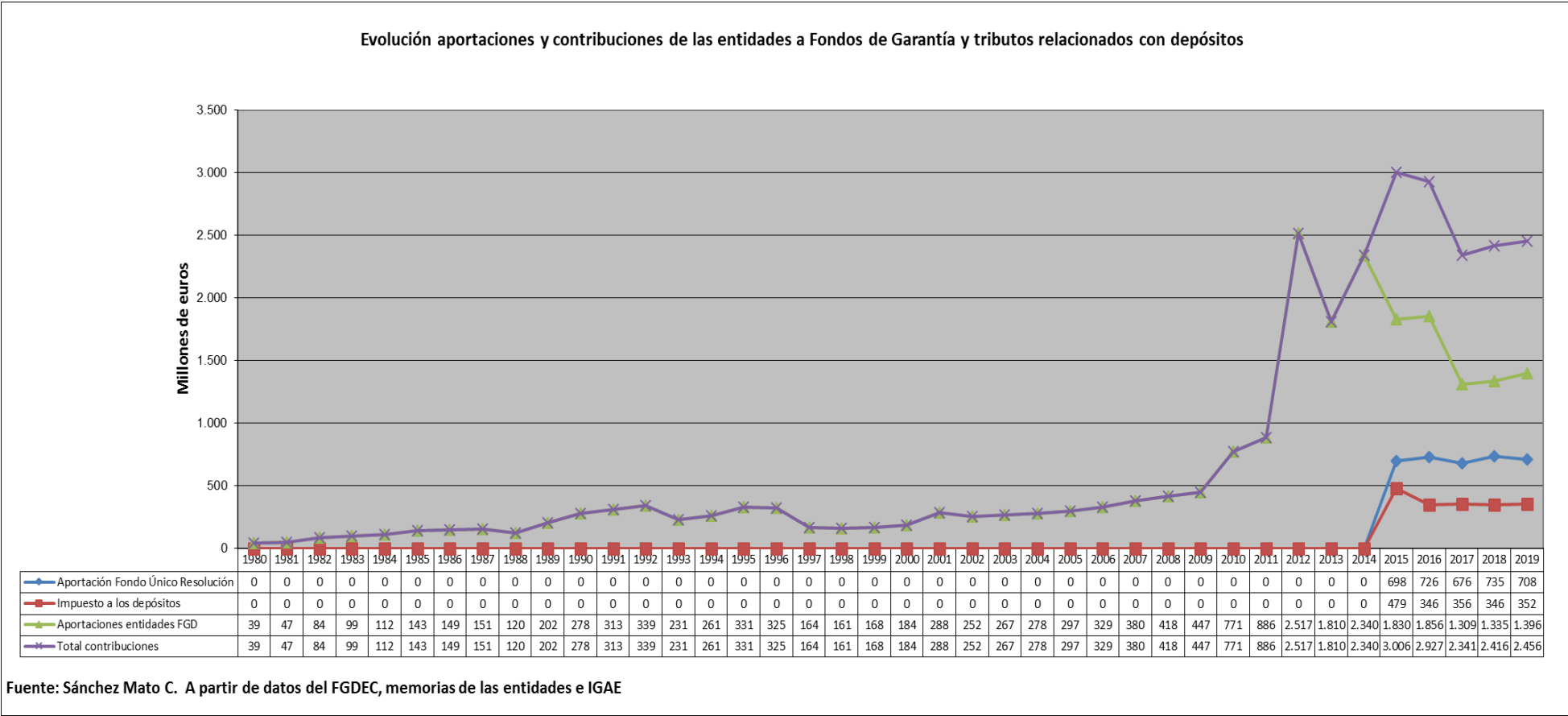


Gráfico 214 Evolución del porcentaje de aportaciones a Fondos de Garantía Nacional y Europeo y tributos relacionados con depósitos 1980-2019



Además, y si se hace la comparación con una situación en la que las entidades bancarias careciesen de garantía, es evidente que el afianzamiento estatal para depósitos permite a los bancos obtener financiación en mejores condiciones que hubiera conseguido en los mercados financieros, con tipos más reducidos o teniendo que ofrecer menos garantías, o incluso puede darse el caso que, sin el aval estatal a los depósitos, ningún financiador estuviera dispuesto a conceder préstamos. También una garantía del Estado como la otorgada a las entidades con el aval a los depósitos puede suponer una inestimable ayuda a bancos en dificultades para que puedan seguir desarrollando su actividad, en vez de ser liquidados o reestructurados, produciéndose así una distorsión en la competencia⁴³⁴. Además, de forma expresa, la Comisión señala que cuando hablamos de empresas en crisis, un garante de mercado, en el caso de que existiese, exigiría una elevada prima por afianzar operaciones por el riesgo asumido.

Hasta la elevación del nivel de protección hasta los 100 mil euros por titular, de 1980 a 2007, el promedio del aval anual a los depósitos bancarios ascendió al 38% del PIB. De 2008 a 2019, la garantía anual promediada ha escalado hasta el 72% del PIB. Si además del extraordinario importe que hace imposible la existencia de mercado, tenemos en cuenta que se avala a entidades bancarias cuyo negocio se basa en la transformación de plazos y son ilíquidas por naturaleza y que su nivel de patrimonio neto con respecto a los activos es enormemente reducido, se dan esas circunstancias excepcionales citadas por la propia Comisión Europea en las que el elemento de ayuda proporcionado por la garantía es tan elevado como el importe efectivamente cubierto por esa garantía. En el mismo sentido, la propia Comisión Nacional de la Competencia⁴³⁵, indica que *“en relación con algunos instrumentos financieros como pueden ser las garantías, ha de tenerse en cuenta que esta cuantificación de los importes efectivamente utilizados es distinta de aquella que pudiese consignarse desde un punto de vista estrictamente presupuestario (de libramiento efectivo de fondos públicos hacia un beneficiario). Así, por ejemplo, una garantía pública constituirá una ayuda de Estado cuyo importe efectivamente utilizado se calculará con referencia al importe cubierto por la*

⁴³⁴ Comunicación de la Comisión relativa a la aplicación de los artículos 87 y 88 del Tratado CE a las ayudas estatales otorgadas en forma de garantía (2008/C 155/02)

⁴³⁵ Página 9 del V Informe Anual sobre Ayudas Públicas en España. Comisión Nacional de la Competencia

autoridad pública con independencia de que se acabe ejecutando o no, mientras que solo en el primer caso existiría un libramiento efectivo de fondos”.

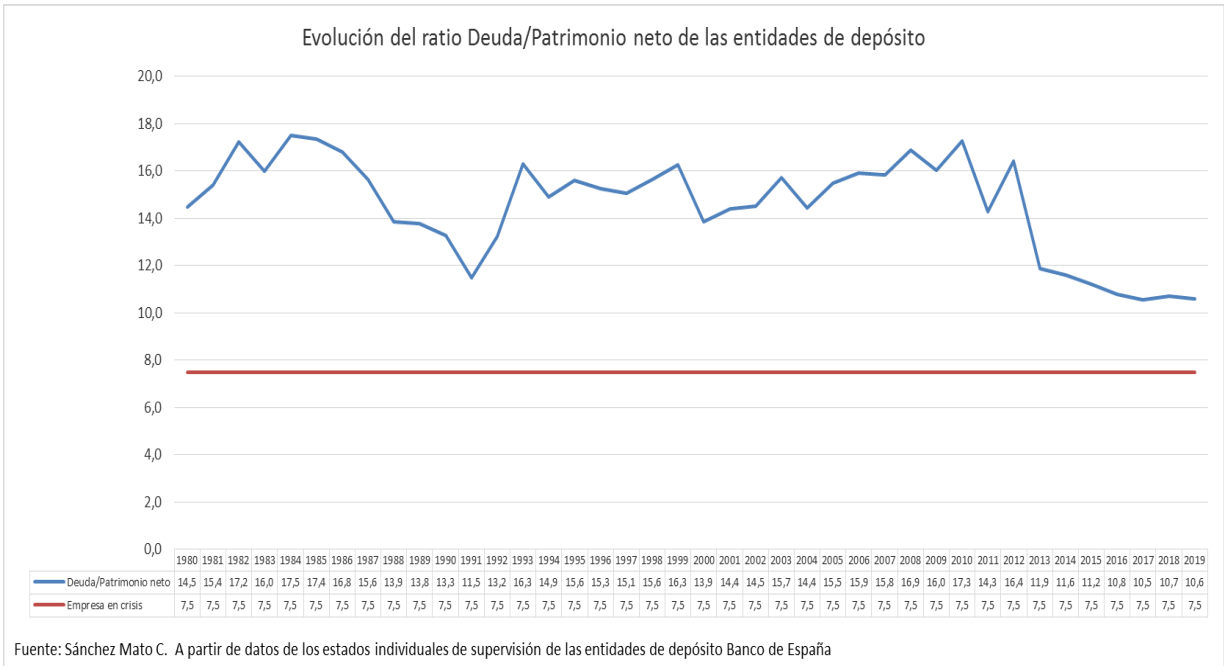
Por ese motivo, hemos tenido en cuenta en nuestro estudio que la totalidad del importe afianzado por el Fondo de Garantía de Depósitos es ayuda pública, aunque no sea considerado ayuda estatal y además analizaremos en qué medida las primas satisfechas que en promedio desde 1980 a 2019 han alcanzado el 0,19% de la garantía otorgada, cumplen los requisitos que aceptaría un inversor privado en una economía de mercado.

Para facilitar la evaluación de la medida en que se cumple el principio del inversor en una economía de mercado para analizar una medida de garantía concreta, la Comisión Europea fija una serie de condiciones suficientes para que se confirme la ausencia de ayuda estatal, entendiendo que deben cumplirse todas ellas para descartarla:

1. Si el receptor de la garantía no se encuentra en una situación financiera difícil, no habrá ayuda de estado. Para evitar la discrecionalidad, se aplica lo recogido en las Directrices comunitarias sobre ayudas estatales de salvamento y de reestructuración de empresas en crisis⁴³⁶. Aunque no sea de aplicación a las entidades financieras, uno de los elementos que las caracterizan es que, durante los dos años anteriores, hayan tenido la ratio deuda/capital de la empresa superior a 7,5. El promedio de las entidades de depósito de 1980 a 2019 ha sido 14,6 y en ningún ejercicio el sector ha alcanzado una cifra siquiera aproximada a la que se considera problemática para una empresa de cualquier sector que no sea el que es objeto de estudio (Gráfico 215).

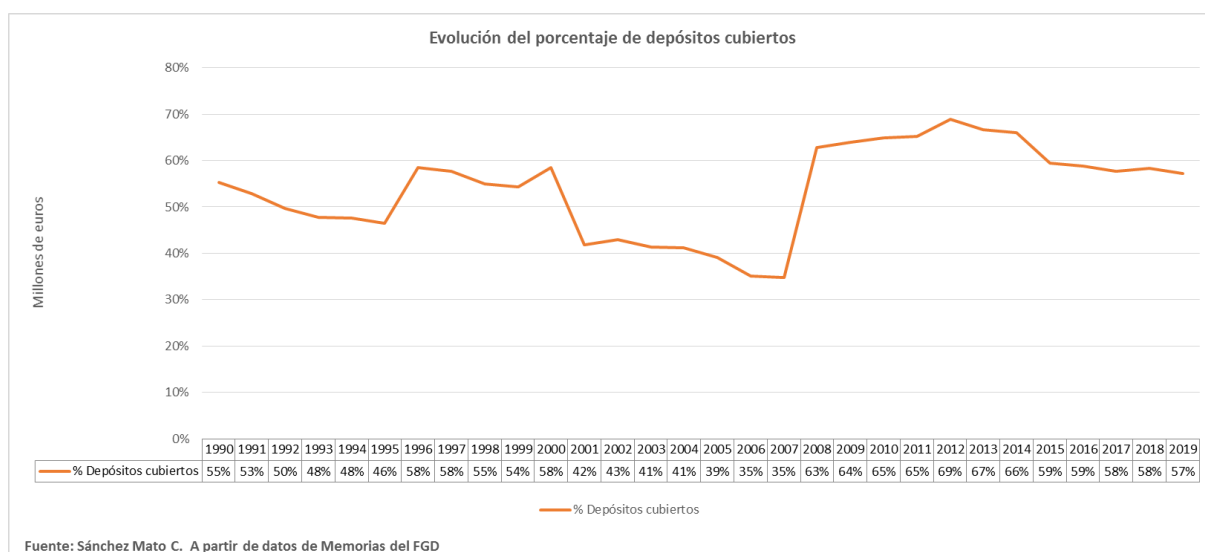
⁴³⁶ [https://eur-lex.europa.eu/legal-content/ES/TXT/PDF/?uri=CELEX:52014XC0731\(01\)&from=FR](https://eur-lex.europa.eu/legal-content/ES/TXT/PDF/?uri=CELEX:52014XC0731(01)&from=FR)

Gráfico 215 Evolución de la ratio Deuda/Patrimonio Neto de las entidades de depósito



2. Se puede descartar la ayuda cuando el alcance de la garantía puede evaluarse adecuadamente en el momento de su concesión. Esto significa que la garantía debe estar vinculada a una transacción financiera específica, por un importe máximo fijo y por un período limitado. Si bien es cierto que el aval a los depósitos se evalúa desde el punto de vista de que las entidades de depósito son supervisadas de forma estrecha, el importe de la garantía varía cada año sin que el sector público que garantiza tenga capacidad de limitar el monto
3. Si la garantía no cubre más del 80 % del préstamo u otra obligación financiera pendiente, no habría ayuda de estado. Como se puede apreciar, los depósitos cubiertos en promedio desde 1990 son el 54% del total (Gráfico 216).

Gráfico 216 Evolución del porcentaje de depósitos cubiertos



4. Tampoco habría ayuda de estado si se abona por la garantía un precio basado en el mercado. Es decir, la asunción de riesgo debe compensarse normalmente con una prima adecuada sobre el importe garantizado por lo que, si el precio pagado por la garantía es, como mínimo, tan elevado como la correspondiente referencia para la prima de la garantía que pueda encontrarse en los mercados financieros, la garantía no incluye ayuda. Si no puede hallarse en los mercados financieros la correspondiente referencia para la prima de la garantía, el coste financiero total del préstamo garantizado, incluidos los tipos de interés del préstamo y la prima de garantía, deberá compararse con el precio de mercado de un préstamo similar no garantizado. En ambos casos, y con el fin de determinar el correspondiente precio de mercado, deberán tenerse en cuenta las características de la garantía y del préstamo subyacente. Esto incluye: el importe y duración de la transacción; la garantía ofrecida por el prestatario y otros antecedentes que afecten a la evaluación del índice de recuperación; la probabilidad de incumplimiento por parte del prestatario debido a su situación financiera, su sector de actividad y las perspectivas; así como otras condiciones económicas. Este análisis debería permitir, especialmente, clasificar al prestatario por el grado de riesgo. Esta clasificación puede realizarla una agencia de calificación reconocida internacionalmente o, si existe, la calificación interna utilizada por el banco que concede el préstamo subyacente. También se puede para evaluar si la prima se adecua a los precios del mercado, el Estado miembro puede comparar los precios pagados en el mercado por empresas con calificaciones similares.

Ponemos a continuación algunos ejemplos acerca de precios de afianzamientos para poder ponerlo en comparación con la prima efectivamente satisfecha por las entidades de depósito españolas por la garantía de depósitos.

Para comenzar, indicar que la contribución de las entidades bancarias en Estados Unidos era muy superior a la realizada en España del 0,19% de promedio de 1980 a 2019 frente al 1,35% de los depósitos cubiertos. Siguiendo a Garrido (1990), en la Banking Act de 1935 se habían incluido cambios en la contribución a los sistemas de garantía de depósitos modificando la base computable para el cálculo de las primas pasando a ser la base de cálculo el total de depósitos en lugar de los garantizados para que, aunque se mantuvo el tipo impositivo a aplicar en la doceava parte del 1%, es decir el 0,083%, sobre el total de los depósitos⁴³⁷. La ratio partió de una sugerencia de la FDIC a partir de un estudio realizado sobre el coste de las crisis bancarias en el período que iba de 1865 a 1934. En el mismo se consideraba que hubiese sido necesaria una prima anual del 0,33% sobre el total de los depósitos para haber tenido fondos suficientes en un hipotético sistema de garantía que afrontase el quebranto. Dado que el total de depósitos en Estados Unidos en 1935 ascendía a 45.125 millones de dólares y los asegurados eran 20.158 millones de dólares, el cálculo de la prima necesaria sobre los depósitos asegurados para hacer frente a las consecuencias de las quiebras de 1865 a 1934 hubiera sido del 0,74%. El motivo por el cual se incluyó un tipo inferior en la Banking Act fue inferior se debió a la exclusión de algunos años del cálculo, precisamente algunos de los que habían tenido eventos negativos y quiebras de entidades significativas. La decisión de ampliar la base de cálculo al total de los depósitos transfería en parte a las grandes entidades bancarias el coste del seguro que se quejaban por lo que consideraban un trato discriminatorio con respecto a los pequeños bancos que, según su criterio, en las situaciones de crisis, eran mucho más débiles para superar las dificultades.

También es oportuno reseñar el funcionamiento del programa temporal de garantía de liquidez (TLGP) que se puso en marcha en 2008 en Estados Unidos por la FDI al inicio de la crisis. El TLGP fue una de las intervenciones gubernamentales implementadas por el Tesoro y la Reserva Federal ante el riesgo sistémico y para eso el programa aumentó

⁴³⁷ Las primas de los bancos pasarían posteriormente al 0,12% y luego al 0,15%. En el caso de las cajas de ahorro, al 0,208% y luego al 0,230%.

a través de la FDI la cobertura de seguro para las cuentas de depósito mantenidas en ciertas instituciones financieras, y también garantizó ciertas obligaciones de crédito no garantizadas de esas instituciones, especialmente los certificados de depósito y papel comercial. Se formalizaron garantías a 122 entidades por valor de 345.800 millones de dólares a cambio de una tarifa de 75 puntos básicos. La FDI recaudó 10.400 millones de dólares y sufrió quebrantos por 153 millones de dólares ocasionados por seis entidades participantes que incumplieron sus obligaciones en las emisiones de deuda. En octubre de 2009 Bank of América Corp puso fin a un programa de garantía de activos con el gobierno de Estados Unidos, por un valor de 118.000 millones de dólares de pérdidas potenciales, pagando 425 millones de dólares en una comisión de salida. La línea de crédito fue establecida en enero del 2009, tras la adquisición de Merrill Lynch & Co y contemplaba que Bank of América se haría cargo de las pérdidas de un primer bloque de 10.000 millones de dólares, la FDIC (Corporación Federal de Seguros de Depósitos) de los siguientes 20.000 millones y el Tesoro Público del resto, 88.000 millones, por medio de créditos sin recurso, es decir, con la única garantía de esos activos tóxicos. Sin embargo, Bank of América comenzó a negociar la rescisión e intentó salir del programa de garantía de activos sin pagar una comisión. Finalmente pagó 425 millones lo que supone un coste del 1,45% sobre la garantía otorgada, también muy superior al 0,19% de promedio del aval de los depósitos.

Cuando se trata de valorar si las garantías individuales para pymes tienen algún tipo de ayuda, se evalúa si se aplica una prima anual mínimo, denominada "*prima refugio*" que estaría entre el 0,4% a empresas de calificación crediticia sobresaliente al 6,3% a empresas con capacidad de pago mermada por condiciones adversas, pasando por el 0,8% para sociedades que tienen condiciones de pago adecuadas o un 2% en mercantiles vulnerables. Todas las primas son claramente superiores al promedio del 0,19% de primas efectivamente desembolsadas por el aval de los depósitos en los cuarenta años de estudio realizado.

Tabla 104 Valoración de garantías individuales para PYMES

3.3. Valoración de garantías individuales para PYME

Como excepción a lo dispuesto en la letra d) del punto 3.2, si el prestatario es una PYME ⁽¹⁰⁾ la Comisión podrá aceptar una evaluación más simple para establecer si una garantía de un préstamo incluye algún tipo de ayuda; en tal caso, y siempre que se cumplan las demás condiciones establecidas en las letras a), b) y c) del punto 3.2, se supondrá que la garantía estatal no constituye ayuda si se aplica la prima anual mínima [«prima refugio» ⁽¹¹⁾, «safe harbour premium»] que figura en el siguiente cuadro al importe efectivamente garantizado por el Estado, sobre la base de la calificación del prestatario ⁽¹²⁾:

Calidad crediticia	Standard & Poor's	Fitch	Moody's	Prima refugio anual
Calidad sobresaliente	AAA	AAA	Aaa	0,4 %
Capacidad de pago muy alta	AA +	AA +	Aa 1	0,4 %
	AA	AA	Aa 2	
	AA –	AA –	Aa 3	
Capacidad de pago alta	A +	A +	A 1	0,55 %
	A	A	A 2	
	A –	A –	A 3	
Capacidad de pago adecuada	BBB +	BBB +	Baa 1	0,8 %
	BBB	BBB	Baa 2	
	BBB –	BBB –	Baa 3	
Capacidad de pago vulnerable a condiciones adversas	BB +	BB +	Ba 1	2,0 %
	BB	BB	Ba 2	
	BB –	BB –	Ba 3	
Capacidad de pago probablemente mermada por condiciones adversas	B +	B +	B 1	3,8 %
	B	B	B 2	6,3 %
	B –	B –	B 3	
Capacidad de pago dependiente de condiciones favorables sostenidas	CCC +	CCC +	Caa 1	No puede proporcionarse prima refugio anual
	CCC	CCC	Caa 2	
	CCC –	CCC –	Caa 3	
	CC	CC		
		C		
Incumplimiento o cerca del incumplimiento	SD	DDD	Ca	No puede proporcionarse prima refugio anual
	D	DD	C	
		D		

No se puede dejar de reseñar en relación con las garantías pública otorgadas y el precio que debe ser utilizado por el Estado para no otorgar ventaja económica a los beneficiarios de la misma, el tratamiento de los créditos fiscales. El Real Decreto-Ley 14/2013 modificó la normativa reguladora del Impuesto sobre Sociedades, con el objetivo de establecer la independencia de determinados DTA, en concreto los derivados de provisiones no computadas fiscalmente y los derivados de aportaciones a sistemas de previsión social, de la evolución de la entidad. Con el cambio se preveía

la posibilidad de convertir estos activos en créditos exigibles frente a la Hacienda pública en supuestos de pérdidas, insolvencia judicialmente declarada y liquidación. Los Ministerios de Economía y Competitividad y Hacienda y Administraciones Públicas y el Banco de España consensuaron con la Comisión Europea una reforma legislativa que iba encaminada a eliminar las incertidumbres que podían existir sobre la compatibilidad del tratamiento tributario en España de estos activos fiscales diferidos con la normativa comunitaria. Se trataba de asegurar la estabilidad del cálculo del capital regulatorio que las entidades financieras españolas y es lo que se logró con la valoración positiva realizada por la Comisión Europea. Finalmente, los DTA generados antes del 1 de enero de 2016, que estuvieran cubiertos por la garantía recogida en el RDL 14/2013 la mantendrían en el futuro, pero si los beneficiarios de la garantía hubieran pagado menos impuestos entre los años 2008 y 2015 que el valor de esos DTA garantizados, deberían abonar una prestación patrimonial anual en favor del Estado del 1,5% de la diferencia entre ambos importes. En definitiva, se marcaba como precio para avalar esos créditos fiscales y convertirlos en monetizables en determinadas circunstancias en el futuro, el 1,5% de dichos activos, cantidad esta considerablemente superior al promedio de contribuciones a los sistemas de garantía de depósitos de todo el período analizado, pero también cinco veces mayor que el ejercicio con mayor aportación. En este caso se fijaba un precio a la garantía otorgada muy superior a la establecida para la contribución a los sistemas de garantía de depósitos cuando el elemento que activaría la indemnización en ambos casos es similar: la situación de insolvencia de las entidades de crédito.

Otro ejemplo para resaltar es el que proporciona la línea de avales de 40.000 millones de avales del Instituto de Crédito Oficial (ICO) que se dirige a la concesión de créditos para que las empresas realicen inversiones y facilitar liquidez a pymes, autónomos y empresas como consecuencia del parón económico por el Covid19. Como indica el propio organismo, las entidades bancarias deben pagar al ICO hasta 285 puntos por la nueva línea de avales. El coste se fija según el plazo de amortización y el tamaño de la empresa. Los bancos deberán pagar al ICO por cada aval destinado a pymes y autónomos, que cubre el 80% del crédito, que concedan hasta 188 puntos básicos para préstamos con un plazo de amortización superior a los siete años, que sube a los 285

puntos básicos para las grandes empresas, y en las que las garantías ascienden al 70% de la financiación, según el acuerdo marco firmado entre la banca y el ICO. Para plazos de hasta un año para pymes y autónomos el tipo que pagará la entidad será el 0,20%, que sube al 0,30% en el caso de las grandes empresas. Para plazos de tres años hasta seis el tipo de interés es de 80 puntos básicos para pymes, y de 120 a 125 puntos básicos en el caso de las grandes empresas. De más de seis años y hasta siete, el precio es de 169 puntos básicos para pymes y de 260 para empresas.

Muy esclarecedor resulta también el análisis del esquema de avales a la emisión de deudas en forma de bonos y obligaciones que España puso en marcha en 2008 y que fue aprobado por la Comisión Europea el 23 de diciembre de 2008 y que fue considerado una ayuda estatal para los beneficiarios con arreglo al artículo 107, apartado 1, del TFUE⁴³⁸ de un importe hasta 100.000 millones de euros a un plazo entre uno y cinco años.

Siguiendo a lo publicado por el Tesoro Público, las entidades tuvieron que pagar una comisión que sería la suma de los siguientes componentes:

- una prima básica de 40 puntos básicos (0,4%).
- una prima basada en el riesgo que se calculaba como el producto de 40 puntos básicos y una métrica de riesgo compuesta por la mitad de la razón entre la mediana de los diferenciales de las permutas de cobertura por incumplimiento crediticio (CDS) *senior* a cinco años del beneficiario durante los tres años que finalicen un mes antes de la fecha de emisión de los bonos garantizados y la mediana del nivel del índice *iTraxx Europe Senior Financials* a cinco años durante ese mismo periodo de tres años, más la mitad de la razón entre la mediana de los diferenciales de los CDS *senior* a cinco años de todos los Estados miembros y la mediana de los diferenciales de los CDS *senior* a cinco años del Estado miembro garante durante ese mismo periodo de tres años.

⁴³⁸ DO C 122 de 29.5.2009, DO C 174 de 28.7.2009, DO C 25 de 2.2.2010, DO C 190 de 14. 7.2010, DO C 7 de 12.1.2011 y DO C 206 de 12.7.2011.

- Para los bancos que carezcan de datos sobre los CDS o sin datos representativos de los CDS, pero que tengan una calificación crediticia, se debe derivar un diferencial de los CDS equivalente a partir del valor mediano de los diferenciales de los CDS a cinco años, durante el mismo período de muestreo, para la categoría de calificación del banco de que se trate, basándose en una muestra representativa de grandes bancos en los Estados miembros. La autoridad de supervisión evaluará si los datos de los CDS de un banco son representativos.
- Para los bancos que carezcan de datos sobre los CDS y no tengan una calificación crediticia, se debe derivar un diferencial de los CDS equivalente a partir del valor mediano de los diferenciales de los CDS a cinco años, durante el mismo período de muestreo, para la categoría de calificación más baja⁴³⁹, basándose en una muestra representativa de grandes bancos en los Estados miembros. El diferencial de los CDS calculado para esta categoría de bancos podrá adaptarse basándose en una evaluación cautelar.
- El régimen también establece una comisión del 0,5 % de la comisión total final, calculada de conformidad con el considerando 18, que los beneficiarios deben pagar al solicitar oficialmente la autorización para emitir valores de deuda al amparo del régimen. Con la introducción de esta comisión de otorgamiento en el régimen se pretende ajustar mejor la demanda y garantizar un uso eficaz del mismo. La comisión otorgamiento no se ha concebido como una carga suplementaria para los beneficiarios así que se deducirá de la comisión final.

La fórmula de la prima de garantía puede presentarse de la manera siguiente:

$$\text{Prima} = 40 \text{ pb} \times [1 + (1/2 \times A/B) + (1/2 \times C/D)],$$

Siendo A la mediana de los diferenciales de los CDS senior a cinco años del beneficiario, B la mediana del índice iTraxx Europe Senior Financials a cinco

⁴³⁹ La nota a pie de página 12 de la Comunicación prorrogativa de 2011 establece que A es la categoría más baja a tener en cuenta, ya que no se dispone de datos suficientes de la categoría BBB. Sin embargo, debido al reciente descenso de la calificación crediticia de muchos bancos en el contexto de la crisis de deuda soberana, hay ahora muchos bancos con CDS representativos cuya calificación crediticia es inferior a A. Por ello, los servicios de la Comisión han podido establecer una muestra de bancos europeos con CDS representativos que incluye también bancos con una calificación BBB- o inferior.

años, C la mediana de los diferenciales de los CDS senior a cinco años de todos los Estados miembros, y D la mediana de los diferenciales de los CDS senior a cinco años de España, el Estado miembro que otorga el aval. Las medianas se calculan sobre el periodo de tres años que finaliza un mes antes de la fecha de emisión de los bonos garantizados. En particular, la nueva fórmula de fijación de precios que fue aplicable a partir del 1 de enero de 2012, tenía en cuenta la mayor diferenciación por riesgo de los diferenciales de los CDS de los bancos al hacer referencia a la mediana de los diferenciales de los CDS durante los tres años que finalicen un mes antes de la concesión de los avales. Dado que los aumentos en los diferenciales de los CDS en los últimos años se deben en parte a factores que no son específicas de determinados bancos, en particular, una mayor tensión en los mercados de la deuda soberana y un incremento general de la percepción del riesgo en el sector bancario, esa fórmula debe aislar el riesgo intrínseco de cada banco de las variaciones de los diferenciales de los CDS de los Estados miembros y del mercado en su conjunto.

Cálculo de la Tasa de Mercado del Aval a los Depósitos Bancarios (TMADB)

Para poder valorar el beneficio obtenido por las entidades bancarias gracias a la ayuda pública implícita en el coste del aval de los depósitos bancarios garantizados por el Fondo de Garantía de Depósitos, procederemos a realizar una aproximación al coste de mercado de la garantía proporcionada.

Construiremos la metodología para calcular una Tasa de Mercado del Aval a los Depósitos Bancarios, en adelante TMADB a partir del esquema propuesto por la Comisión Europea para el cálculo del aval a las emisiones de deuda en España a través del riesgo reflejado en las cotizaciones de los CDS del sector bancario y el CDS del bono español a 5 años expresado como la prima de riesgo de dicho bono, es decir, la diferencia entre su tipo medio y el bono alemán de idéntico plazo. El diferencial existente de la tasa calculada en el período que va de 2012 a 2019 con el bono alemán a 5 años, el 1,14%, ha sido utilizado como diferencial en el período 1980-2011 para obtener la TAMDB (Tabla 105).

La expresión formulada sería la siguiente:

Tasa de Mercado Aval Depósitos Bancarios

$$\text{TMADB} = 0,4 \times [1 + (1/2 \times \text{CDS Bancos}) + (1/2 \times \text{CDS España})]$$

Es evidente que la tasa calculada tiene como ventaja esencial que sigue la pauta de la formación de precios desarrollada por la Comisión Europea en los programas de emisión de deuda avalados por el Estado.

Tabla 105 Evolución de la Tasa de Mercado calculada para el aval a los depósitos de las entidades bancarias 1980-2019

Cálculo de tasa de mercado para el aval a los depósitos de las entidades bancarias		
	Año	Tasa Mercado Aval Depósitos Bancarios (TMADB)
	1980	9,2%
	1981	11,1%
	1982	9,5%
	1983	8,6%
	1984	8,3%
	1985	7,4%
	1986	6,8%
	1987	6,7%
	1988	6,8%
	1989	8,2%
	1990	10,0%
	1991	9,9%
	1992	9,1%
	1993	7,1%
	1994	7,5%
	1995	7,0%
	1996	6,1%
	1997	5,9%
	1998	5,3%
	1999	5,1%
	2000	6,1%
	2001	5,5%
	2002	5,4%
	2003	4,4%
	2004	4,5%
	2005	4,0%
	2006	4,8%
	2007	5,3%
	2008	4,8%
	2009	3,5%
	2010	2,9%
	2011	3,0%
	2012	2,4%
	2013	1,7%
	2014	0,9%
	2015	0,9%
	2016	1,0%
	2017	0,8%
	2018	0,7%
	2019	0,7%

Fuente: Sánchez Mato C. A partir de datos de Banco de España y Bloomberg

Sin embargo, son considerables las limitaciones. El elemento más evidente es la influencia que en la tasa calculada tiene, el efecto de las ayudas públicas implícitas proporcionadas al sector bancario. Su puesta en marcha reduce tanto la prima de riesgo de España como los CDS ponderados del sector bancario. De hecho, el impacto se puede apreciar al comparar la tasa calculada y consensuada con la Comisión Europea para garantizar los créditos fiscales, el 1,5%, y el promedio de la TMADB que en el período 2012-2019 ha sido del 1,14%.

La TMADB pretende aproximarse y tener más relación con los niveles de riesgo asumidos por el sector público.

Gráfico 217 Evolución comparativa del % de contribución de las entidades bancarias al FGDEC, tasa de mercado calculada y tasa a créditos fiscales monetizables 2007-2019

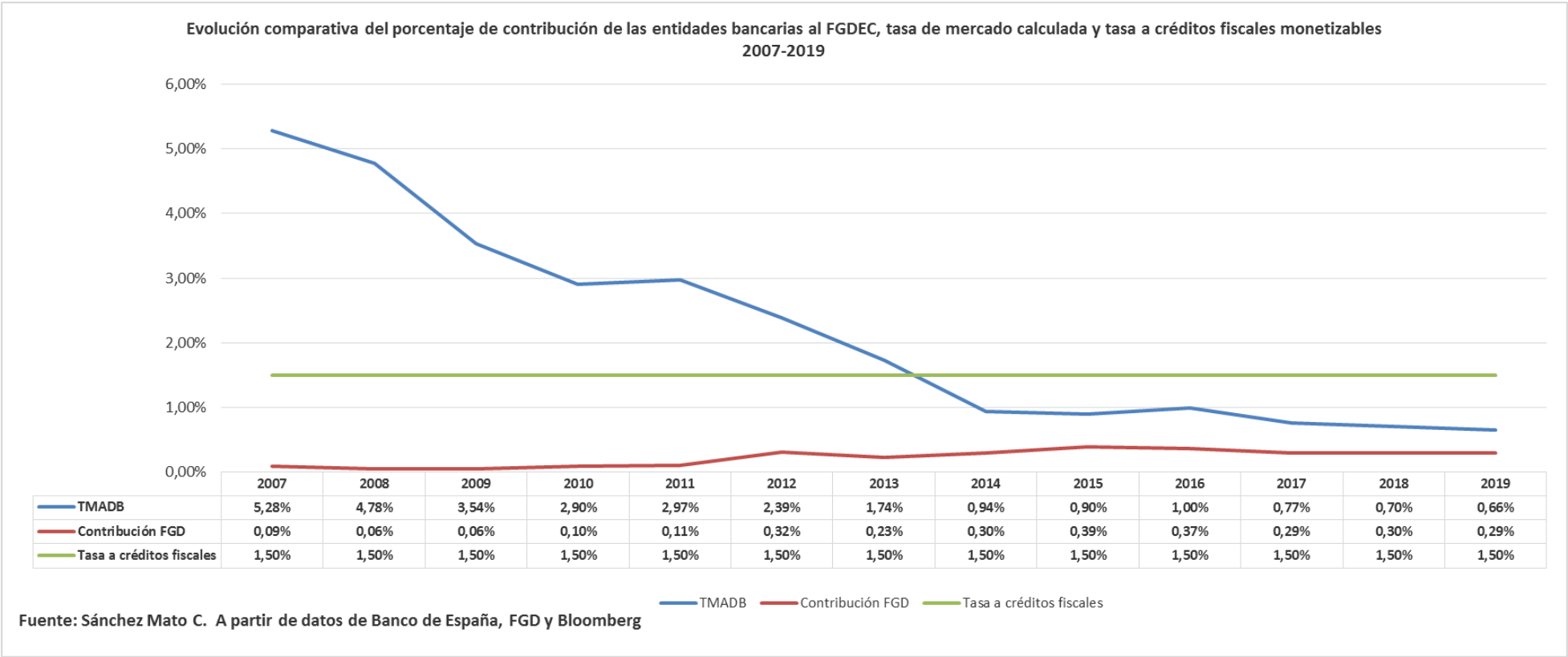


Gráfico 218 Evolución comparativa de la contribución de las entidades bancarias al FGDEC, tasa de mercado calculada y tasa aplicada a créditos fiscales monetizables 1980-2019

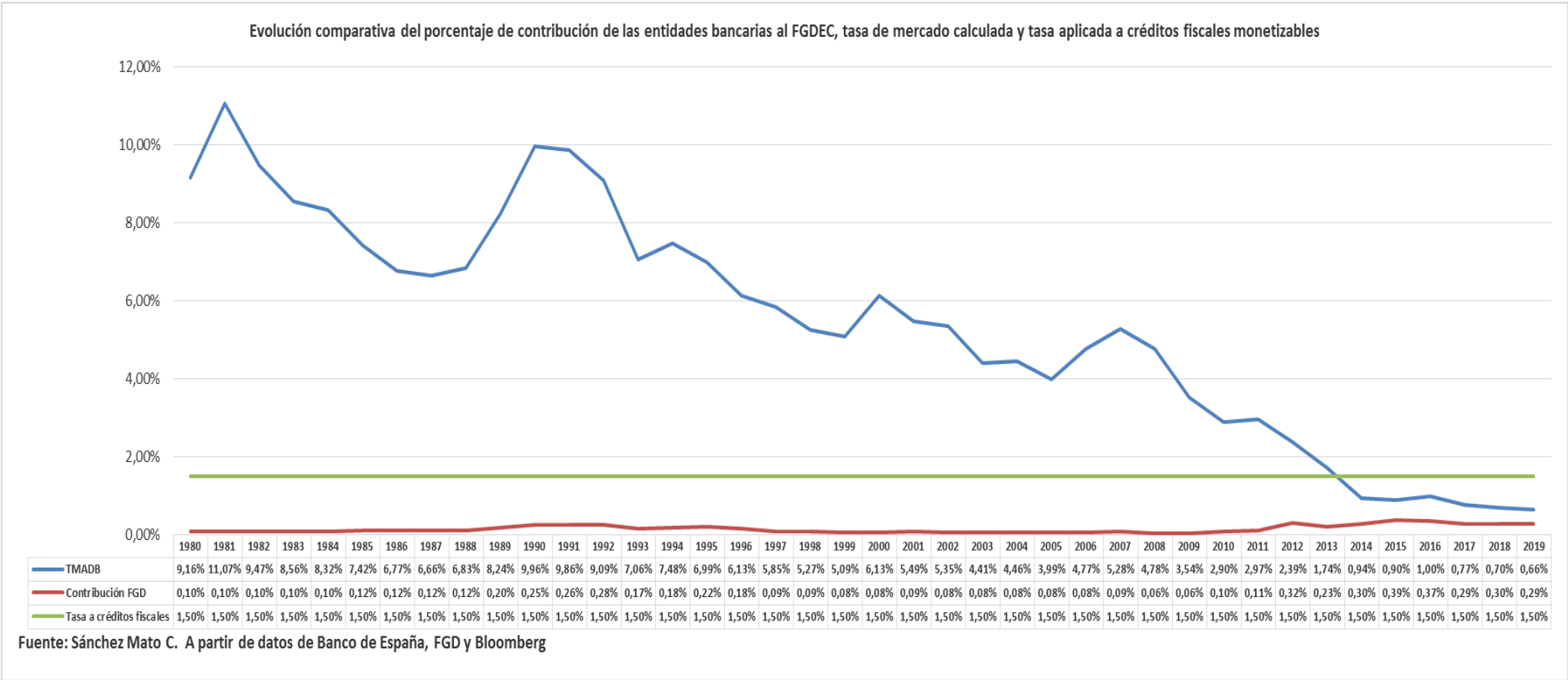


Gráfico 219 Evolución de la relación entre tasa de mercado calculada y contribución de las entidades bancarias al FGDEC

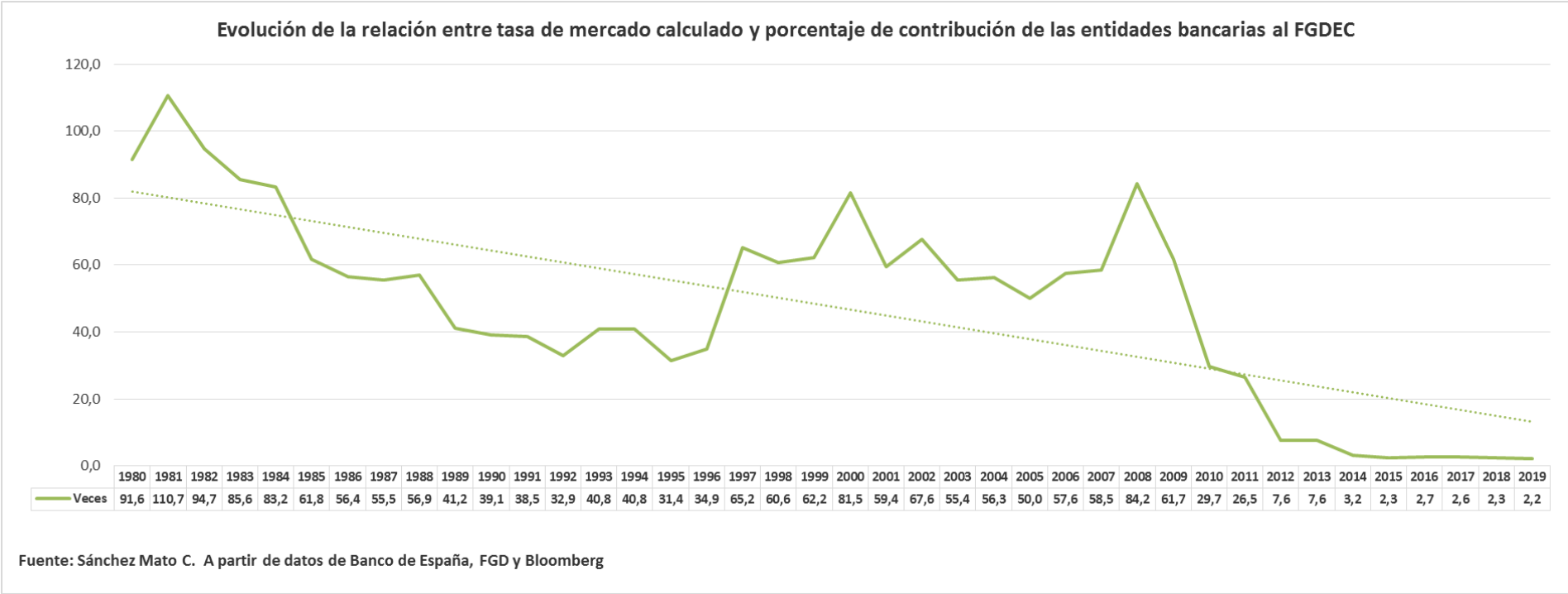
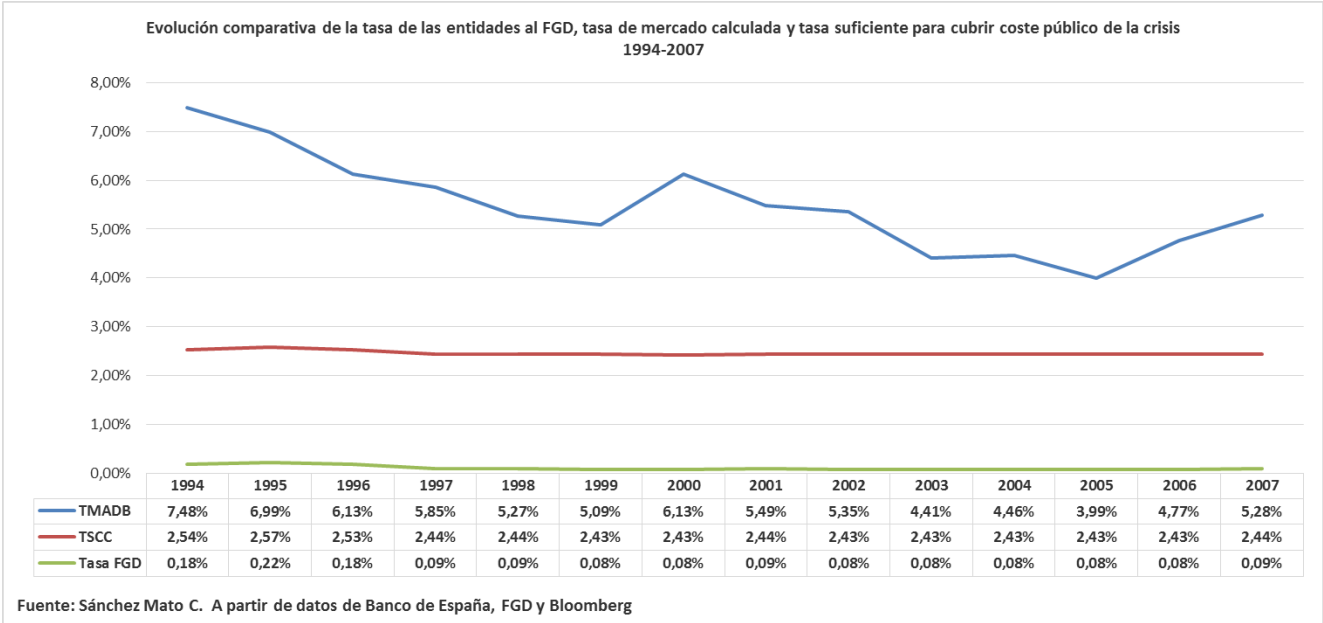


Gráfico 220 Evolución comparativa tasa FGD, tasa de mercado calculada y tasa suficiente para cubrir coste público de la crisis 1994-2007



6.2.7 Análisis del impacto en resultados de las diferentes opciones de valoración de las primas a satisfacer al Sistema de Garantía de Depósitos

En resumen, el análisis de los cuarenta años de funcionamiento de las entidades de crédito que van de 1980 a 2019, con etapas de auge y profundas crisis, deja en evidencia el de los sistemas de garantía de depósito.

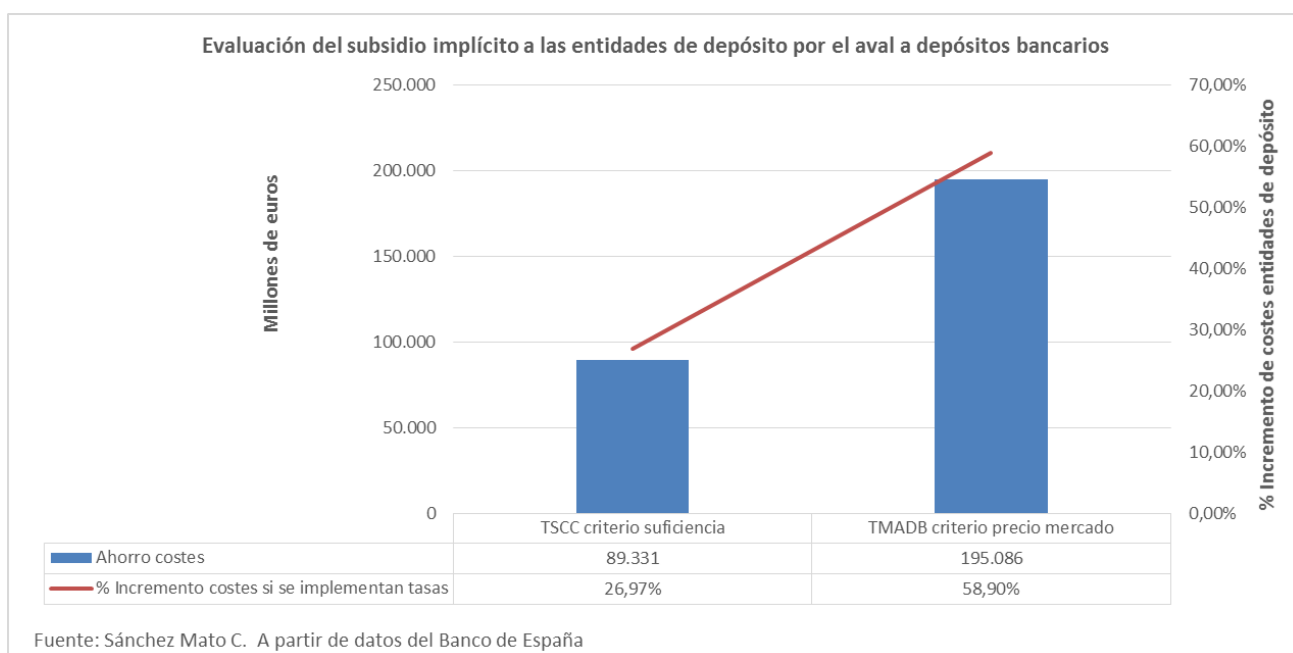
El subsidio implícito del Estado se pone de manifiesto cuando se realiza la estimación de lo que tendrían que haber recaudado los Fondos de Garantía de Depósitos por primas si se hubiese otorgado el afianzamiento a precios de mercado. En primer lugar, no hay *mercado* que hubiera podido proporcionar una garantía en cantidad tan considerable a un sector infracapitalizado. Y si hubiera existido un agente económico que lo hubiese hecho, las primas que hubiera exigido serían, al menos, de un nivel que elevaría los costes por encima de los resultados de explotación alcanzados por las entidades.

Lógicamente, una modificación de las aportaciones hubiera cambiado el marco para las entidades de depósito y podría alegarse que, si se hubiese impuesto la TMADB, éstas habrían repercutido el coste en los precios de sus productos para poder recuperar sus resultados de explotación. Sin embargo, eso habría tenido otros complejos efectos en la financiación de los agentes económicos, la morosidad crediticia y el crecimiento económico. El alcance de dichos efectos queda fuera de los objetivos de esta tesis doctoral.

En cualquier caso, es evidente que las primas efectivamente satisfechas, están claramente por debajo del precio de mercado como queda acreditado con los ejemplos aportados en la investigación y que la aplicación de las tasas subsidiadas ha contribuido a la consecución de beneficios superiores para las entidades en todos y cada uno de los ejercicios objeto de investigación.

La insuficiencia de las primas aportadas se pone de manifiesto además con el análisis realizado desde la óptica de lo que tendría que haber recaudado el sistema de garantía de depósitos para abordar la crisis. Es decir, mediante una tasa que hubiese permitido atesorar un patrimonio suficiente para cumplir su función de asegurar los depósitos bancarios en la crisis bancaria que, desde 2008, ha supuesto un coste para el erario público de 95.834 millones de euros.

Gráfico 221 Evaluación del subsidio implícito a las entidades de depósito en la etapa de auge 1994-2007



Si en el período que va de 1994 a 2007 se hubiese aplicado la TSCC bajo el criterio de alcanzar la suficiencia de los Fondos de Garantía antes del estallido de la crisis, los costes para las entidades de depósito habrían sido 89.331 millones superiores a los soportados, un 26,97% más.

Si el criterio hubiese sido el de pagar precios de mercado con la aplicación de la TMADB, los costes para las entidades de depósito habrían sido 195.086 millones superiores a los soportados, un 58,90% más.

Lógicamente en ambos casos, aunque especialmente en el segundo, los sistemas de garantía de depósitos hubieran tenido a finales de 2007 recursos para haber abordado de distinta forma el rescate del sector.

6.3 Resumen de las ayudas públicas implícitas

Las ayudas públicas implícitas proporcionadas al sector bancario en el período que va de 2008 a 2019 (Tabla 106) ascendieron a 1,25 billones de euros, el 67% procede del máximo aval a los depósitos bancarios proporcionado a las entidades y que asciende a 837.000 millones de euros (diciembre de 2019) y el 33% restante al importe más elevado proporcionado por el Banco Central Europeo en forma de préstamos a medio y largo plazo y que ascendió a 411.654 millones de euros (agosto de 2012).

Se trata de un considerable volumen, el 9,46% del PIB acumulado del período y el 3,65% de los activos de las entidades de depósito.

Siguiendo el criterio de que, ni había mercado para proporcionar esos fondos, ni se facilitaron en condiciones y precios de mercado y de acuerdo con los criterios explicitados por la propia Comisión Europea se incluyen íntegramente como ayuda pública implícita.

De las ayudas públicas implícitas, se derivan beneficios operacionales que impactan positivamente en la cuenta de explotación de las entidades de depósito por un importe en el período de 281.516 millones de euros, el 2,13% del PIB acumulado de 2008 a 2019 y el 0,82% de sus activos (Tabla 107). El 56,6% del importe total de beneficios derivados de las ayudas públicas implícitas se deriva del menor coste del aval a los depósitos con respecto a precios de mercado, el 30,2% por el menor coste de los préstamos a medio y largo plazo del BCE a las entidades de depósito, el 3,4% es atribuible al margen obtenido por las operaciones concedidas por los bancos a las administraciones públicas y el 9,8% restante por el logrado por el margen logrado en la compra de títulos de deuda pública (Esquema 14).

Esquema 14 Diagrama de ayudas públicas implícitas al sector bancario 2008-2019 y beneficios derivados para las entidades de depósito

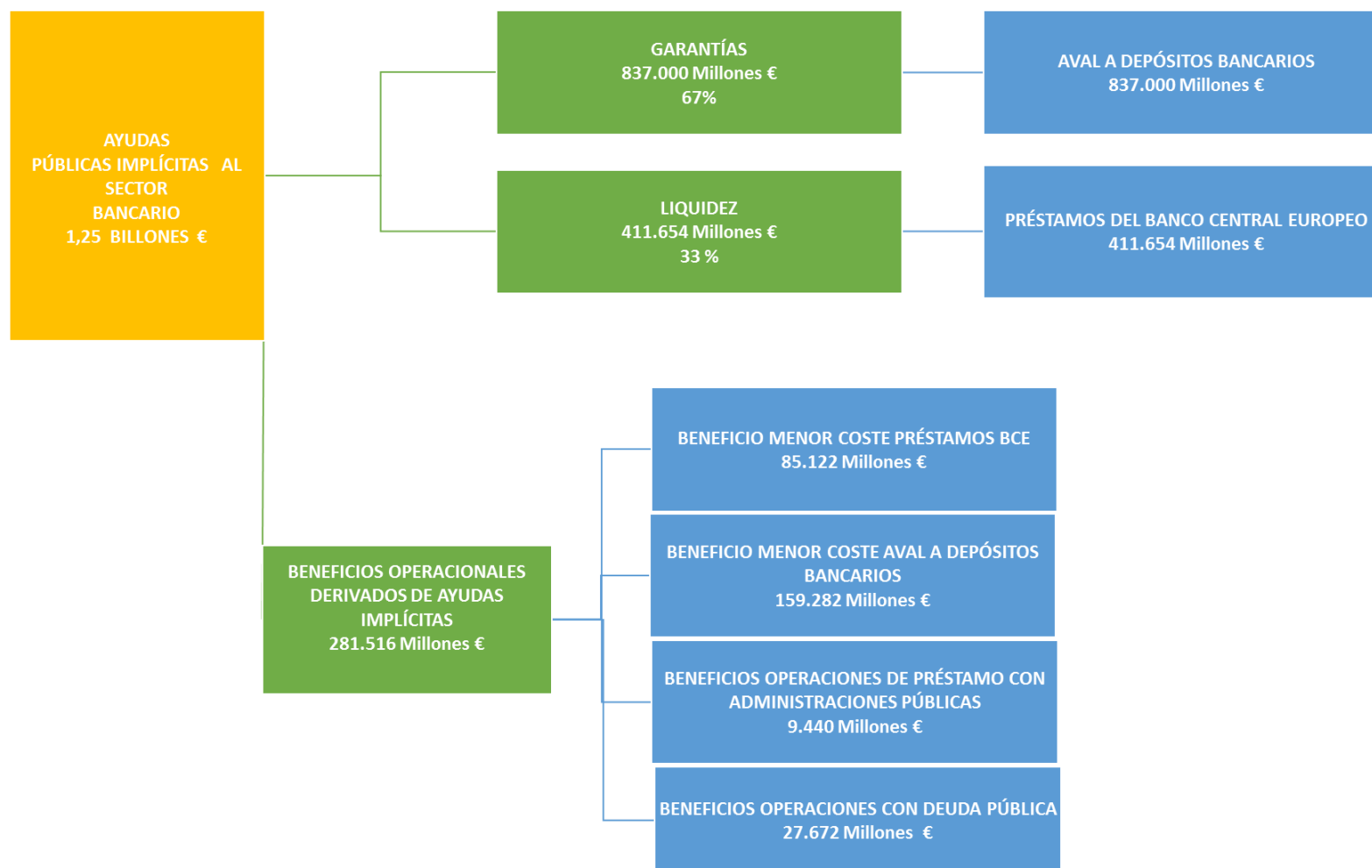


Tabla 106 Detalle de Ayudas públicas implícitas al sector bancario 2008-2019

AYUDAS PÚBLICAS IMPLÍCITAS AL SISTEMA BANCARIO 2008-2019 (DATOS EN MILLONES DE EUROS)					
TIPO	INSTRUMENTO	AYUDAS PÚBLICAS	% AYUDAS IMPLÍCITAS S/TOTAL 2008-2019	% AYUDAS PÚBLICAS S/PIB 2008-2019	% AYUDAS PÚBLICAS S/ACTIVO
GARANTÍAS	Máximo Aval implícito del Estado a depósitos bancarios	837.000	67,03%	6,34%	2,45%
	AVALES Y GARANTÍAS	837.000	67,03 %	6,34 %	2,45 %
LIQUIDEZ	Importe máximo Préstamos Banco Central Europeo	411.654	32,97%	3,12%	1,20%
	TOTAL LIQUIDEZ	411.654	32,97 %	3,12 %	1,20 %
	TOTAL AYUDAS PÚBLICAS IMPLÍCITAS	1.248.654	100 %	9,46 %	3,65 %

- 1) Se consideran ayudas públicas si se genera un beneficio económico al que la recibe, es decir, debe suponer una ventaja económica que la entidad financiera que la recibe no habría obtenido en el ejercicio normal de su actividad.
- 2) Para que exista una ayuda considerada pública debe ser otorgada por el Estado, cualquier Administración o empresa de carácter Público, banco central o institución supranacional, o ser ejecutada con cargo a fondos estatales o, lo que es lo mismo, debe existir una transferencia de recursos públicos o un compromiso firme de transferirlos en determinados supuestos.
- 3) La ayuda debe tener un carácter selectivo para determinados agentes económicos.
- 4) Las ayudas no son equivalentes al coste que para el erario público supondrán las mismas.

Fuente: Sánchez Mato C. Las ayudas públicas al sector bancario 2008-2019

Aval a depósitos bancarios: Memoria del FGD cuentas 2019 disponible en <http://www.fgd.es>

Préstamos del Banco Central Europeo: Financiación del Eurosistema. [Http://www.bde.es](http://www.bde.es)

Tabla 107 Beneficios operacionales derivados de las ayudas implícitas al sistema bancario 2008-2019

BENEFICIOS OPERACIONALES DERIVADOS DE LAS AYUDAS PÚBLICAS IMPLÍCITAS AL SISTEMA BANCARIO 2008-2019 (DATOS EN MILLONES DE EUROS)					
TIPO	INSTRUMENTO	AYUDAS PÚBLICAS	% AYUDAS IMPLÍCITAS S/TOTAL 2008-2019	% AYUDAS PÚBLICAS S/PIB 2008-2019	% AYUDAS PÚBLICAS S/ACTIVO
OPERACIONALES	Beneficio por menor coste de préstamos del Banco Central Europeo	85.122	30,24%	0,64%	0,25%
	Beneficios para entidades bancarias del menor coste aval depósitos	159.282	56,58%	1,21%	0,47%
	Beneficios por operaciones de préstamo con administraciones públicas	9.440	3,35%	0,07%	0,03%
	Beneficios por operaciones de deuda con administraciones públicas	27.672	9,83%	0,21%	0,08%
	TOTAL BENEFICIOS OPERACIONALES DERIVADOS DE AYUDAS PÚBLICAS IMPLÍCITAS	281.516	100 %	2,13 %	0,82 %

- 1) Se consideran ayudas públicas si se genera un beneficio económico al que la recibe, es decir, debe suponer una ventaja económica que la entidad financiera que la recibe no habría obtenido en el ejercicio normal de su actividad.
2) Para que exista una ayuda considerada pública debe ser otorgada por el Estado, cualquier Administración o empresa de carácter Público, banco central o institución supranacional, o ser ejecutada con cargo a fondos estatales o, lo que es lo mismo, debe existir una transferencia de recursos públicos o un compromiso firme de transferirlos en determinados supuestos.
3) La ayuda debe tener un carácter selectivo para determinados agentes económicos.
4) Las ayudas no son equivalentes al coste que para el erario público supondrán las mismas.

Fuente: Sánchez Mato C. Las ayudas públicas al sector bancario 2008-2019

Aval a depósitos bancarios: Memoria del FGD cuentas 2019 disponible en <http://www.fgd.es>

Informe de fiscalización Tribunal de Cuentas <https://www.tcu.es/repositorio/f70f9850-facc-4b41-9732-41920adb202a/I1341.pdf>

CDS sector bancario Bloomberg

Préstamos del Banco Central Europeo: Financiación del Eurosistema. [Http://www.bde.es](http://www.bde.es)

Capítulo 7 Las ayudas públicas en el sector bancario español: ¿Contribución excepcional o dependencia estructural?

Después de analizar en detalle las ayudas públicas implementadas en el marco del rescate bancario, es pertinente detenerse sobre si su contribución ha sido puntual y circunscrita a una formidable y excepcional crisis sistémica, o bien se trata de un elemento esencial para el funcionamiento de las entidades bancarias y existe dependencia estructural de las mismas. Se trata de determinar qué habría ocurrido si no se hubiese instrumentado la asistencia explícita al sector y en qué situación estaría si no existiesen los subsidios implícitos.

En definitiva, intentaremos responder a una cuestión esencial en la investigación realizada: **¿son las ayudas públicas al sector bancario español una contribución excepcional o existe dependencia estructural de las mismas?**

7.1 Cuantificación del total de las ayudas públicas al sector bancario

El total de las ayudas públicas facilitadas al sector bancario en el período que va de 2008 a 2019 ascendió a 1,6 billones de euros, el 21,9% han sido ayudas explícitas mientras que el 78,1% restante fueron ayudas implícitas. El extraordinario esfuerzo público para sostener a las entidades bancarias ha sido del 12,13% del PIB acumulado del período y el 4,68% de los activos totales de las entidades de depósito (Esquema 15).

La capitalización y la mejora de la solvencia de las entidades ha absorbido 136.191 millones de euros, el 8,51% de las ayudas públicas totales, los costes sufridos en el rescate han supuesto el 0,67% del total, 10.731 millones de euros. A los instrumentos de liquidez, préstamos y adquisición de activos se han destinado 498.483 millones de euros, el 31,14% de las ayudas públicas y al suministro de garantías proporcionadas a las entidades de depósito se han dedicado 955.625 millones de euros, el 59,69% restante (Tabla 108 y Gráfico 223).

De la existencia de una consolidada estructura de ayudas públicas implícitas a las entidades de depósito se han derivado durante el período 2008-2019 unos considerables beneficios operacionales por las condiciones normativas y de precio concesionales que posibilitan a los bancos obtener márgenes y costes más reducidos que los que sufren si existiesen precios de mercado y si los Estados pudiesen acudir a financiarse al Banco Central Europeo en idénticas condiciones que las entidades de crédito.

La ingente cantidad de ayuda pública condiciona el comportamiento y la actuación de las Administraciones Públicas ante las decisiones a adoptar en situaciones de iliquidez o insolvencia de entidades de crédito. También estimula comportamientos más arriesgados por parte del sector y comporta un considerable riesgo moral para el futuro.

Esquema 15 Desglose de ayudas públicas explícitas e implícitas al sector bancario 2008-2019

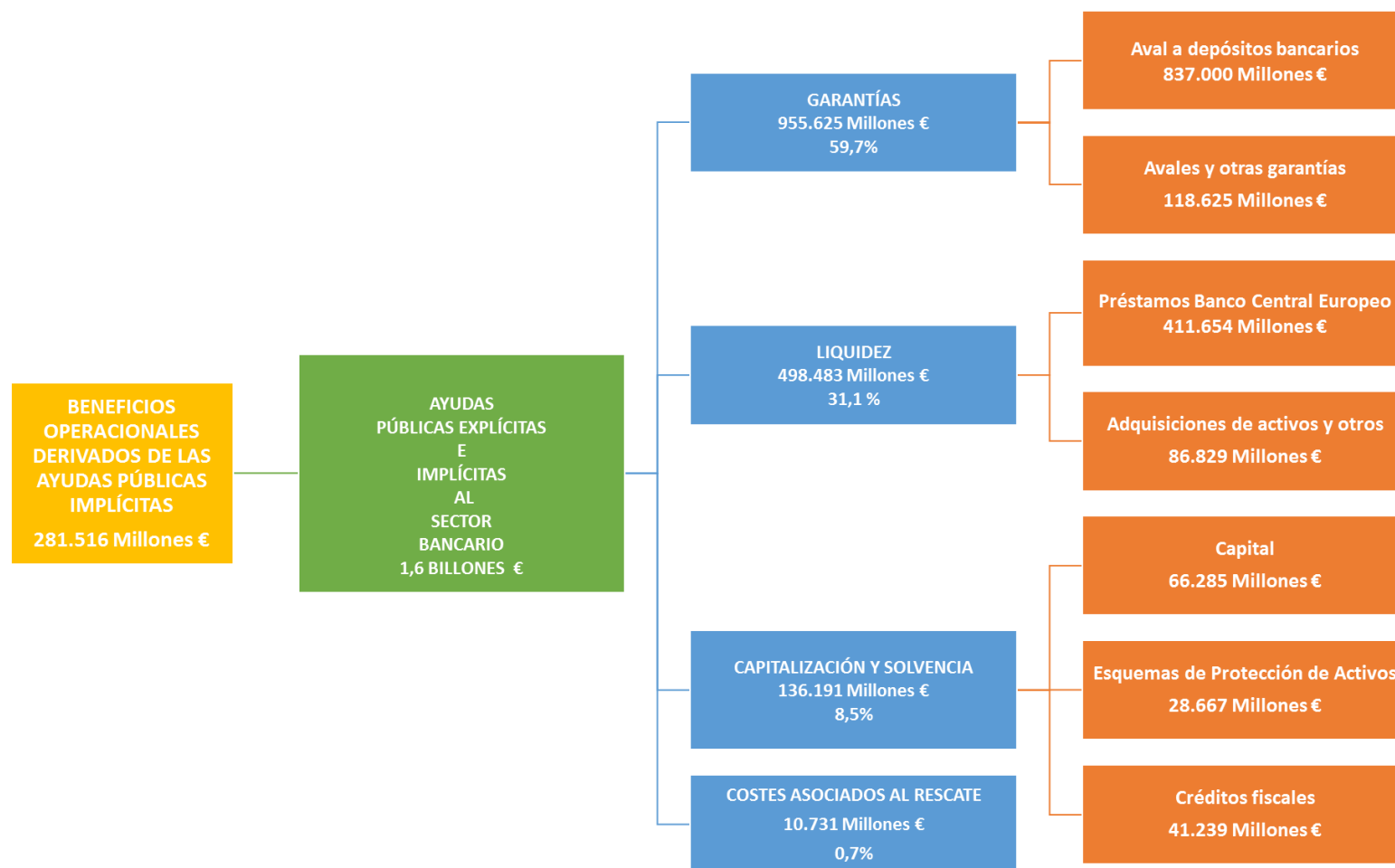


Tabla 108 Desglose de ayudas públicas explícitas e implícitas totales al sistema bancario 2008-2019

AYUDAS PÚBLICAS AL SISTEMA BANCARIO 2008-2019 (DATOS EN MILLONES DE EUROS)						
		INSTRUMENTO	AYUDAS PÚBLICAS	% S/ TOTAL AYUDAS PÚBLICAS	% AYUDAS PÚBLICAS S/PIB	% AYUDAS PÚBLICAS S/ACTIVO
AYUDAS EXPLÍCITAS	CAPITALIZACIÓN	Capital	59.378	3,71%	0,45%	0,17%
		Capital y deuda subordinada SAREB	2.192	0,14%	0,02%	0,01%
		Adquisición de acciones a preferentistas (FGDEC)	1.803	0,11%	0,01%	0,01%
		Participaciones Preferentes Convertibles no convertidas en capital	2.912	0,18%	0,02%	0,01%
		Créditos fiscales monetizables (DTA)	41.239	2,58%	0,31%	0,12%
		Esquema Protección Activos	28.667	1,79%	0,22%	0,08%
		CAPITAL Y SOLVENCIA	136.191	8,51%	1,03%	0,40%
	LIQUIDEZ	Adquisición activos FAAF	19.348	1,21%	0,15%	0,06%
		Líneas de liquidez	16.700	1,04%	0,13%	0,05%
		Adquisición activos SAREB	50.781	3,17%	0,38%	0,15%
		ADQUISICIÓN ACTIVOS Y LIQUIDEZ	86.829	5,42%	0,66%	0,25%
	GARANTÍAS	Avales del Estado emisión deuda bancaria	110.617	6,91%	0,84%	0,32%
		Garantías otorgadas en procesos de privatización	8.008	0,50%	0,06%	0,02%
		AVALES Y GARANTÍAS	118.625	7,41%	0,90%	0,35%
	COSTES NETOS ASOCIADOS AL RESCATE BANCARIO	Pagos a depositantes protegidos por el Fondo de Garantía deDepósitos	127	0,01%	0,00%	0,00%
		Gastos financieros del rescate bancario	3.073	0,19%	0,02%	0,01%
		Coste previsto del swap sobre tipos de interés de Sareb en 2023	3.958	0,25%	0,03%	0,01%
		Gastos de explotación del rescate (legales, asesores y otros)	112	0,01%	0,00%	0,00%
		Gastos financieros y de explotación del Fondo Adquisición Activos Financieros	1.576	0,10%	0,01%	0,00%
		Tasas DTA Créditos fiscales no cobrada a entidades bancarias (2013-2016)	1.884	0,12%	0,01%	0,01%
		COSTES ASOCIADOS AL RESCATE	10.731	0,67%	0,08%	0,03%
		SUBTOTAL AYUDAS PÚBLICAS EXPLÍCITAS		352.376	22,01%	2,67%
AYUDAS IMPLÍCITAS	GARANTÍAS	Máximo Aval implícito del Estado a depósitos bancarios	837.000	52,28%	6,34%	2,45%
		AVALES Y GARANTÍAS	837.000	52,28%	6,34%	2,45%
	LIQUIDEZ	Importe máximo Préstamos Banco Central Europeo	411.654	25,71%	3,12%	1,20%
		TOTAL LIQUIDEZ	411.654	25,71%	3,12%	1,20%
		SUBTOTAL AYUDAS PÚBLICAS IMPLÍCITAS		1.248.654	77,99%	9,46%
TOTAL AYUDAS PÚBLICAS			1.601.030	100,00%	12,13%	4,68%

1) Se consideran ayudas públicas si se genera un beneficio económico al que la recibe, es decir, debe suponer una ventaja económica que la entidad financiera que la recibe no habría obtenido en el ejercicio normal de su actividad.
2) Para que exista una ayuda considerada pública debe ser otorgada por el Estado, cualquier Administración o empresa de carácter Público, banco central o institución supranacional, o ser ejecutada con cargo a fondos estatales o, lo que es lo mismo, debe existir una transferencia de recursos públicos o un compromiso firme de transferirlos en determinados supuestos.
3) La ayuda debe tener un carácter selectivo para determinados agentes económicos.
4) Las ayudas no son equivalentes al coste que para el erario público supondrán las mismas. El quebranto final ya sufrido aparece en la columna de coste del rescate y el resultado definitivo dependerá de cómo evolucione el proceso de rescate.

Fuente: Sánchez Mato C. A partir de datos de:	
Capital y líneas de liquidez:	Banco de España (http://www.bde.es/bde/es/secciones/prensa/infointeres/reestructuracion/)
Capital SAREB y deuda subordinada:	http://www.sareb.es
Adquisición de acciones a preferentistas:	Datos publicados por el Fondo de Garantía de Depósitos http://www.fgd.es
Participaciones Preferentes Convertibles:	Datos de memoria del FROB www.frob.es
Esquema Protección Activos:	Datos de las memorias del FROB y del FGD www.frob.es y www.fgd.es
Adquisición de activos:	Datos del Tesoro Público (www.tesoro.es)
Avales (Datos publicados por el Tesoro Público)	http://www.tesoro.es
Créditos fiscales:	Memorias de entidades Santander, Caixa, BFA-Bankia, BBVA, B.Popular, Sabadell, NCG, BMN. Catalunya Caixa, CEISS, Unicaja y Kutxabank
Garantías FROB en privatizaciones:	Notas de prensa publicadas por FROB y disponibles en http://www.frob.es
Aval a depósitos bancarios:	Memoria del FGD cuentas 2019 disponible en http://www.fgd.es
Informe de fiscalización Tribunal de Cuentas	https://www.tcu.es/repositorio/f70f9850-facc-4b41-9732-41920adb202a/I1341.pdf

Como se puede apreciar en el Gráfico 222, de los 1,6 billones de euros de ayudas públicas al sector bancario calculadas en el período que va de 2008 a 2019, 352.376 millones de euros, es decir el 22%, han sido ayudas explícitas, mientras que casi 1,25 billones de euros, el 78%, han sido ayudas implícitas.

Gráfico 222 Distribución de Ayudas Públicas al sector bancario entre explícitas e implícitas

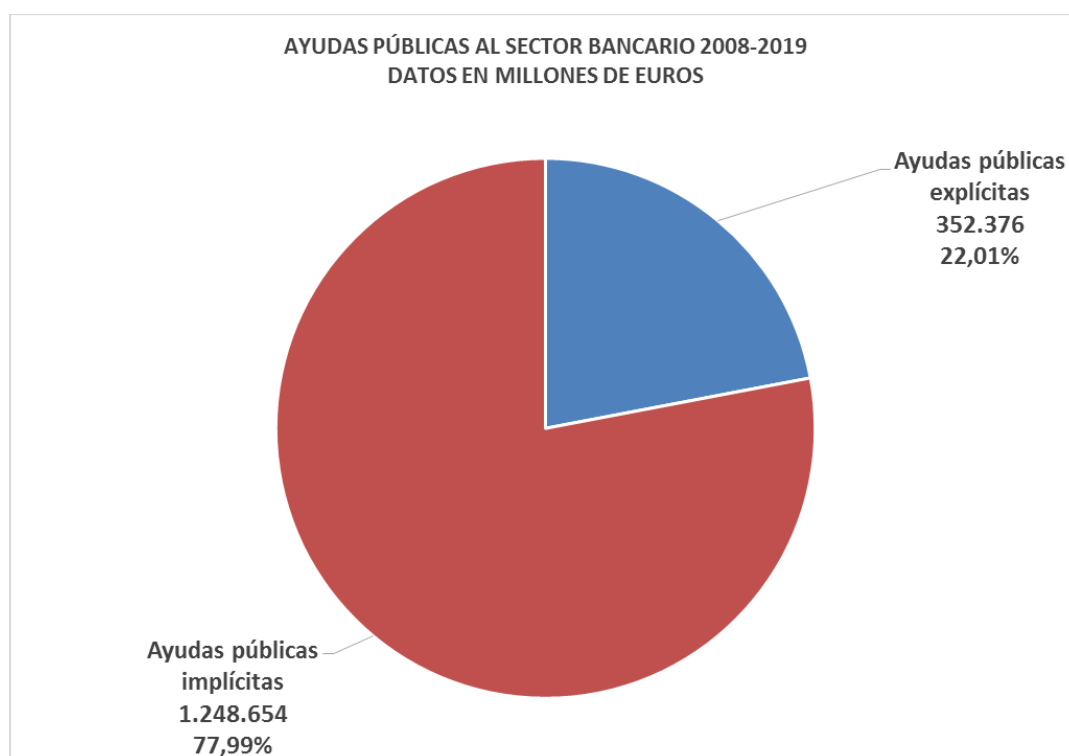
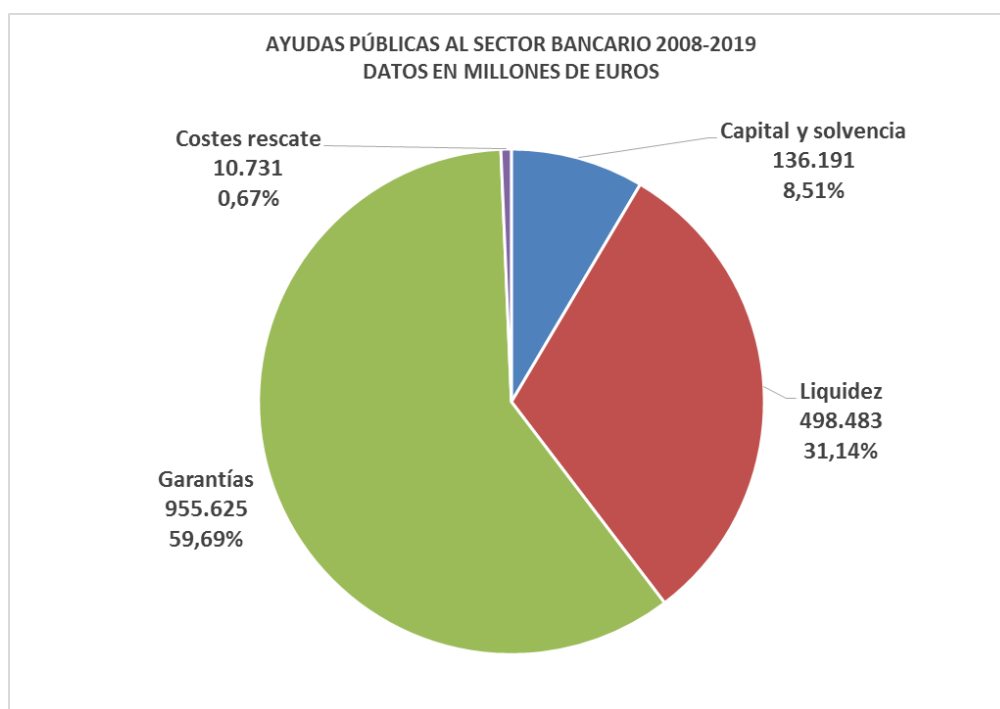


Gráfico 223 Ayudas públicas al sector bancario 2008-2019 distribuidas por categoría

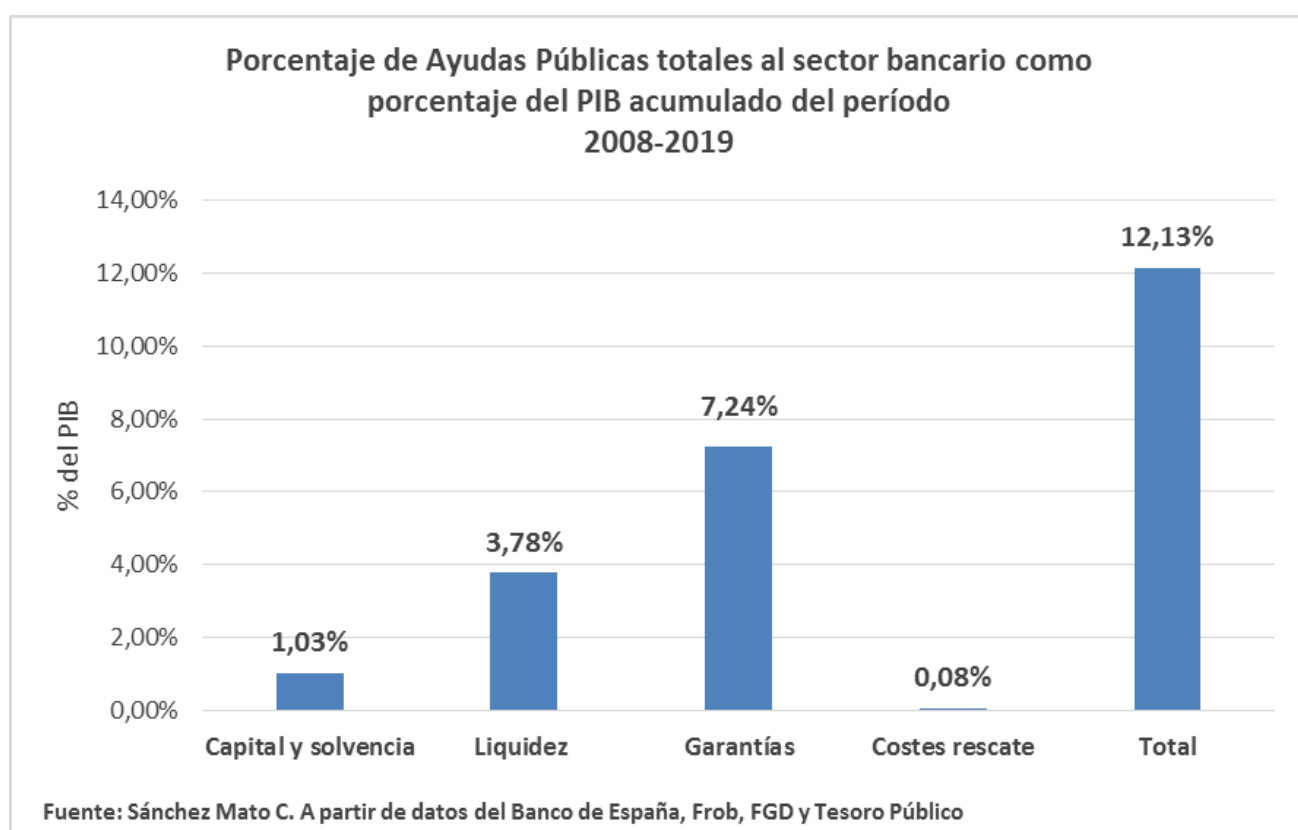


Las ayudas totales han supuesto un 12,13% del PIB acumulado del período que va de 2008 a 2019, claramente por encima del esfuerzo porcentual en pensiones públicas con respecto a la riqueza en el período⁴⁴⁰. La capitalización y la mejora de la solvencia de las entidades ha absorbido el 1,03% del PIB, los costes netos sufridos en el rescate han supuesto el 0,08% del PIB. A los instrumentos de liquidez, préstamos y adquisición de activos se ha destinado el 3,78% del PIB y al suministro de garantías proporcionadas a las entidades de depósito se ha dedicado el 7,24% del PIB.

⁴⁴⁰ En 2017, el gasto en pensiones públicas en España fue del 11,9% del PIB. Durante la anterior etapa expansiva de la economía, entre 1995 y 2008, el gasto en pensiones públicas redujo su peso en el PIB hasta situarse en torno al 9%. Desde el estallido de la crisis, el ratio se incrementó llegando a superar el 12% del PIB como resultado conjunto de la caída en la actividad económica y del continuado crecimiento del gasto en pensiones por el efecto demográfico.

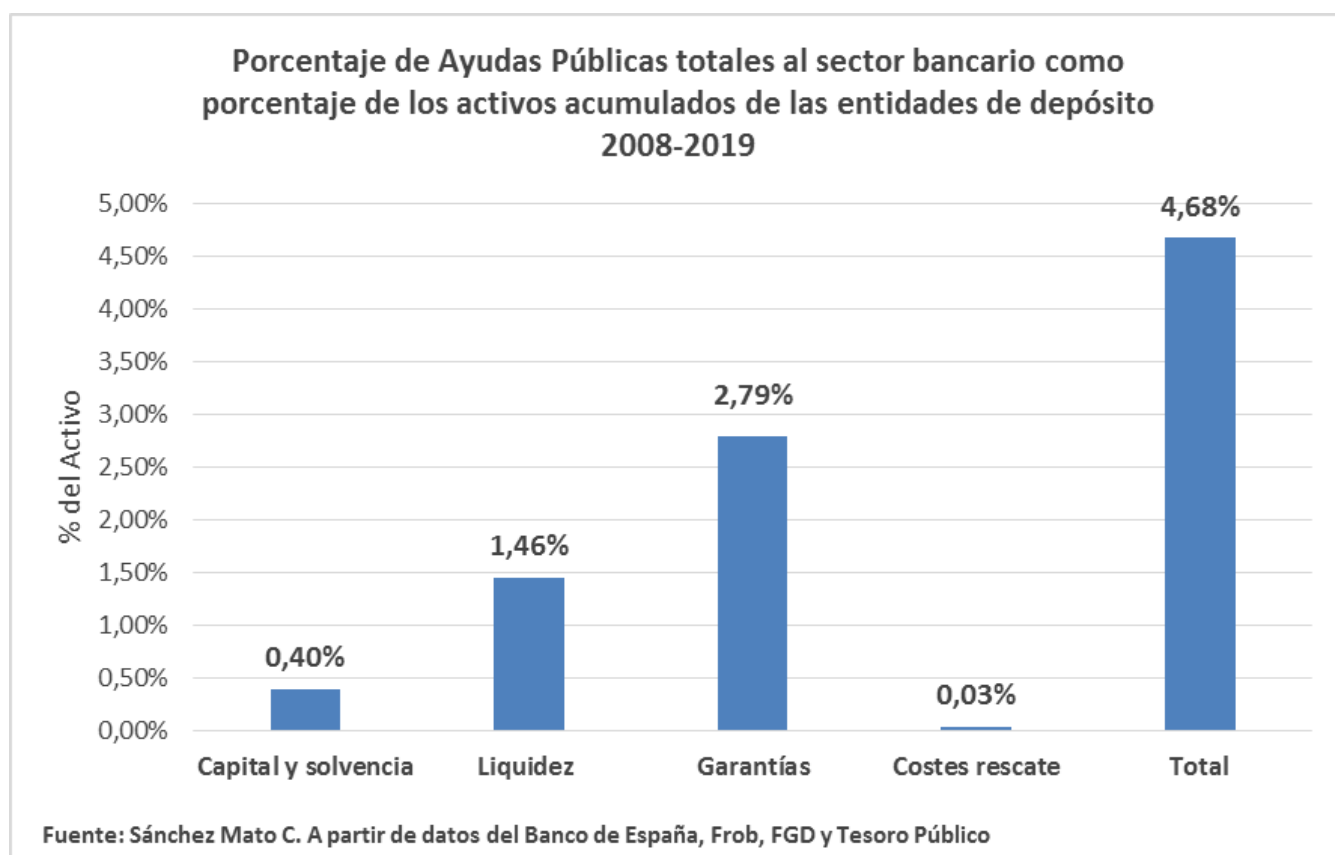
<http://documentos.fedea.net/pubs/eee/eee2019-01.pdf>

Gráfico 224 Porcentaje de ayudas públicas totales a las entidades de depósito sobre el PIB acumulado 2008-2019



Medidas como porcentaje de los activos acumulados de las entidades de depósito, las ayudas públicas totales han alcanzado el 4,68% en el período que va de 2008 a 2019, muy superior al beneficio porcentual con respecto a esa magnitud, el RoA obtenido por las entidades en ese período, el 0,03%, pero también del logrado por el sector en los cuarenta años de objeto de estudio que fue del 0,32%.

La capitalización y la mejora de la solvencia de las entidades ha absorbido el 0,40% de los activos, los costes sufridos en el rescate han supuesto el 0,03%. A los instrumentos de liquidez, préstamos y adquisición de activos se ha destinado el 1,46 de los activos y al suministro de garantías proporcionadas a las entidades de depósito se ha dedicado el 2,79% de los activos (Gráfico 225).

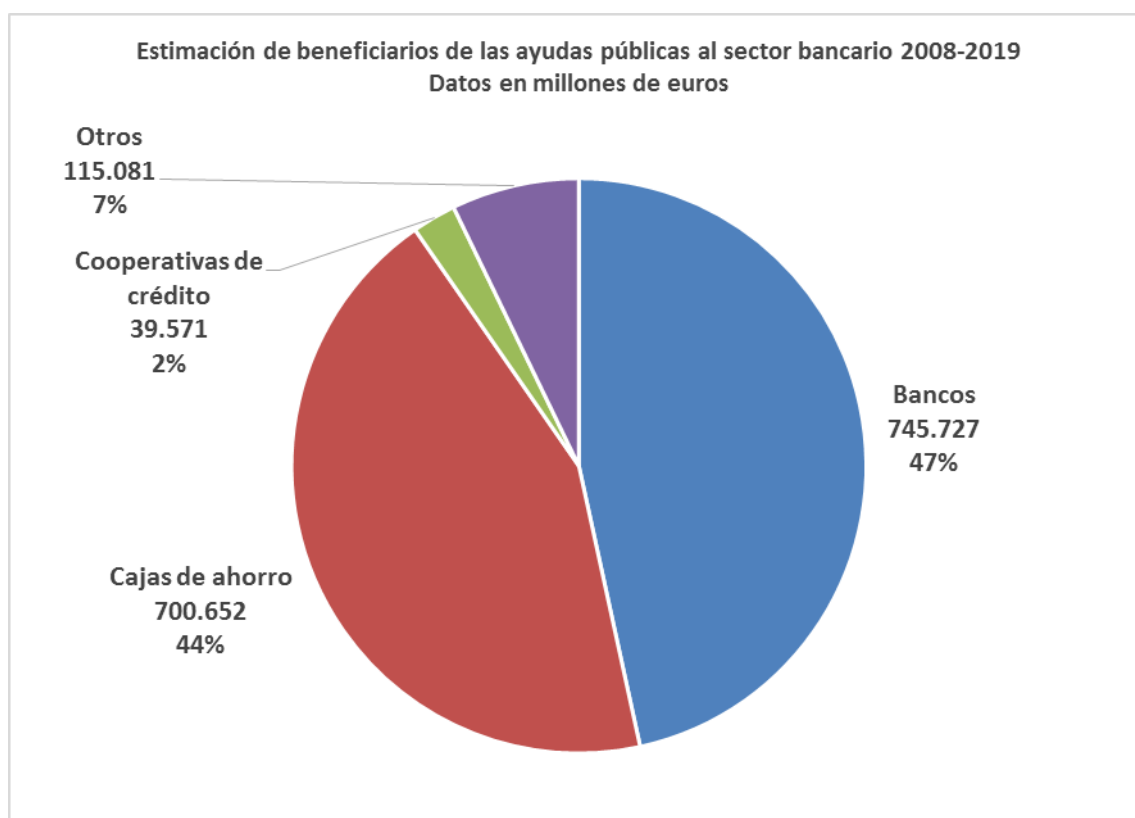


7.2 Estimación de ayudas públicas recibidas por entidad

Hemos procedido en el marco de la investigación a realizar una estimación de la distribución de las ayudas públicas por cada entidad beneficiaria y con explícito detalle del tipo de instrumento utilizado⁴⁴¹.

Tal y como se puede observar en el Gráfico 226, el 47% de las ayudas públicas totales, explícitas e implícitas, se puede atribuir que han beneficiado a los bancos, el 44% a las cajas de ahorro, el 7% a otras entidades como Sareb y el Frob y el restante 2% a las cooperativas de crédito. Teniendo en cuenta que el promedio de la cuota de mercado entre 1980 a 2019, medida en términos de activo de los bancos es el 61%, el 35% para las cajas de ahorro y el 4% las cooperativas de crédito, las cajas de ahorro han acumulado mayor proporción que la que les tendría que haber dado su participación, mientras que bancos y cooperativas de crédito están por debajo.

Gráfico 226 Estimación de ayudas públicas por grupos de entidades 2008-2019



⁴⁴¹ Por grupo de entidades se han atribuido como beneficiarios de ayudas a los bancos las destinadas a las entidades absorbidas o adquiridas siguientes: Catalunya Caixa, Unnim y Caja de Ahorros del Mediterráneo.

Es evidente que concluir que los beneficios que han supuesto las ayudas públicas han sido únicamente a uno de los subsectores de las entidades de depósito no se corresponde con la realidad y que el soporte proporcionado, ha ido más allá de las cajas de ahorro.

Tabla 109 Estimación detalladas de ayudas públicas de capitalización y solvencia por entidad final beneficiaria 2008-2019

Entidades incluidas	Capital	Adquisición acciones a preferentistas	Instrumentos	Créditos	Esquema	CAPITALIZACIÓN
			Híbridos	fiscales	Protección de	Y SOLVENCIA
					Activos	
Santander-Banesto-Popular	0	0	0	7.422	0	7.422
Bankia-Banco Mare Nostrum	24.069	0	0	6.860	0	30.929
BBVA-Unnim-Cataluña Caixa	13.000	1.001	0	9.362	4.824	28.187
Caixa-Banca Cívica-B.Valencia	5.498	0	977	5.532	4.366	16.373
Sabadell-CAM-B.Gallego	5.494	0	0	5.127	16.610	27.231
Unicaja-Caja España Duero	525	0	604	1.588	0	2.717
Novagalicia Banco	9.052	802	0	2.687	0	12.541
Liberbank - C.C.M	1.740	0	124	785	2.475	5.124
KutxaBank-Cajasur	0	0	800	591	392	1.783
Ibercaja-Cajates	0	0	407	643	0	1.050
Bankinter	0	0	0	31	0	31
Cajamar	0	0	0	611	0	611
Caja Laboral Popular	0	0	0	0	0	0
Otras entidades	0	0	0	0	0	0
Frob y Tesoro Público	0	0	0	0	0	0
Sareb	2.192	0	0	0	0	2.192
TOTAL	61.570	1.803	2.912	41.240	28.667	136.192
% S/TOTAL AYUDAS	3,26%	0,10%	0,15%	2,18%	1,52%	7,20%

Fuente: Sánchez Mato C. Estimaciones a partir de datos de Banco de España, Frob, FGDEC y Tesoro Público
Datos en millones de euros

Tabla 110 Estimación detalladas de ayudas públicas de liquidez y garantías por entidad final beneficiaria 2008-2019

Entidades incluidas	Adquisición	Financiación	líneas de	Adquisición	Subtotal	Emisiones de	Garantías	Estimación Aval	Subtotal	Total Liquidez
	activos		liquidez	Activos	Préstamos y	deuda		implícito		
	SAREB	BCE		Financieros	Adquisición de	avaladas		depósitos hasta	Avalés y	y Garantías
				(FAA.F)	activos	Tesoro	FROB	100 mil l	Garantías	
Santander-Banesto-Popular	0	84.017	0	2.687	86.704	6.337	0	239.316	245.653	332.357
Bankia-Banco Mare Nostrum	28.137	91.048	0	4.255	123.440	38.440	0	89.283	127.723	251.164
BBVA-Unnim-Cataluña Caixa	6.708	65.560	400	1.363	74.031	13.061	2.122	114.516	129.699	203.730
Caixa-Banca Cívica-B.Valencia	1.962	35.219	6.000	2.792	45.973	14.315	1.149	110.508	125.972	171.945
Sabadell-CAM-B.Gallego	611	25.495	7.300	2.573	35.979	10.811	1.645	62.314	74.770	110.749
Unicaja-Caja España Duero	3.137	14.058	0	1.060	18.255	4.738	441	32.931	38.110	56.365
Novagalicia Banco	5.097	11.510	0	1.158	17.765	7.578	2.354	18.411	28.343	46.107
Liberbank - C.C.M	2.917	4.730	3.000	574	11.221	2.167	0	21.913	24.080	35.301
KutxaBank-Cajasur	0	4.323	0	696	5.019	830	0	27.679	28.509	33.528
Ibercaja-Cajates	2.212	4.997	0	284	7.493	600	0	25.111	25.711	33.204
Bankinter	0	9.563	0	1.013	10.576	4.880	0	18.700	23.580	34.156
Cajamar	0	4.665	0	613	5.278	1.734	0	18.254	19.988	25.266
Caja Laboral Popular	0	2.213	0	89	2.302	0	0	11.306	11.306	13.608
Otras entidades	0	54.256	0	189	54.445	5.125	0	46.758	51.883	106.328
Frob y Tesoro Público	0	0	0	0	0	0	297	0	297	297
Sareb	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
TOTAL	50.781	411.654	16.700	19.348	498.483	110.616	8.008	837.000	955.624	1.454.107
% S/TOTAL AYUDAS	2,69%	25,52%	0,88%	1,02%	2,09%	5,85%	0,42%	44,26%	50,53%	76,89%

Fuente: Sánchez Mato C. Estimaciones a partir de datos de Banco de España, Frob, FGDEC y Tesoro Público
Datos en millones de euros

Tabla 111 Estimación detalladas de ayudas públicas por costes asociados al rescate por entidad final beneficiaria 2008-2019

<u>Entidades incluidas</u>	<u>Pago a</u> <u>depositantes</u>	<u>Swan Sareb</u>	<u>Gastos</u> <u>financieros</u>	<u>Tasa no</u> <u>cobrada</u> <u>créditos</u>	<u>Costes</u> <u>asociados al</u>	<u>GASTOS</u> <u>ASOCIADOS</u>
	<u>FGDEC</u>		<u>FFAA</u>	<u>fiscales</u>	<u>rescate</u>	<u>AL RESCATE</u>
Santander-Banesto-Popular	0	0	219	339	0	558
Bankia-Banco Mare Nostrum	0	0	347	313	484	1.144
BBVA-Unnim-Cataluña Caixa	0	0	111	428	234	773
Caixa-Banca Cívica-B.Valencia	0	0	227	253	116	597
Sabadell-CAM-B.Gallego	0	0	210	234	4	448
Unicaia-Caja España Duero	0	0	86	73	26	185
Novagalicia Banco	0	0	94	123	140	357
Liberbank - C.C.M	0	0	47	36	3	86
KutxaBank-Cajasur	0	0	57	27	2	85
Ibercaja-Cajates	0	0	23	29	14	67
Bankinter	0	0	83	1	0	84
Cajamar	0	0	50	28	0	78
Caja Laboral Popular	0	0	7	0	0	7
Otras entidades	127	0	15	0	0	142
Frob y Tesoro Público	0	0	0	0	2.105	2.105
Sareb	0	3.958	0	0	58	4.017
TOTAL	127	3.958	1.576	1.884	3.186	10.732
% S/TOTAL AYUDAS	0,01%	0,25%	0,10%	0,12%	0,20%	0,67%

Santander recibió más de 340 mil millones de euros de ayudas públicas en el período, el 21,3% del total, Bankia ocupa el segundo lugar con más de 283 mil millones y el 17,7%, BBVA recibió casi 233 mil millones, el 14,6%, Caixa acumuló casi el 12% y casi 189 mil millones de euros mientras que Sabadell obtuvo 138 mil millones y el 8,7% de las ayudas totales.

Tabla 112 Estimación de ayudas públicas por entidad final beneficiaria 2008-2019

<u>Entidades incluidas</u>	<u>CAPITALIZACIÓN</u>	<u>LIQUIDEZ Y</u>	<u>GASTOS</u>	<u>TOTAL</u>	<u>%</u>
	<u>Y SOLVENCIA</u>	<u>GARANTÍAS</u>	<u>AL RESCATE</u>		
Santander-Banesto-Popular	7.422	332.357	558	340.337	21,26%
Bankia-Banco Mare Nostrum	30.929	251.164	1.144	283.236	17,69%
BBVA-Unnim-Cataluña Caixa	28.187	203.730	773	232.691	14,53%
Caixa-Banca Cívica-B.Valencia	16.373	171.945	597	188.915	11,80%
Sabadell-CAM-B.Gallego	27.231	110.749	448	138.429	8,65%
Unicaja-Caja España Duero	2.717	56.365	185	59.267	3,70%
Novagalicia Banco	12.541	46.107	357	59.005	3,69%
Liberbank - C.C.M	5.124	35.301	86	40.511	2,53%
KutxaBank-Cajasur	1.783	33.528	85	35.397	2,21%
Ibercaja-Cajates	1.050	33.204	67	34.321	2,14%
Bankinter	31	34.156	84	34.271	2,14%
Cajamar	611	25.266	78	25.955	1,62%
Caja Laboral Popular	0	13.608	7	13.615	0,85%
Otras entidades	0	106.328	142	106.470	6,65%
Frob y Tesoro Público	0	297	2.105	2.402	0,15%
Sareb	2.192	0	4.017	6.209	0,39%
TOTAL	136.192	1.454.107	10.732	1.601.030	100,00%
% S/TOTAL AYUDAS	8,51%	90,82%	0,67%	100,00%	

Fuente: Sánchez Mato C. Estimaciones a partir de datos de Banco de España, Frob, FGDEC y Tesoro Público
 Datos en millones de euros

Tabla 113 Estimación detalladas de ayudas públicas por entidad final beneficiaria 2008-2019

DISTRIBUCIÓN POR ENTIDAD DE LAS AYUDAS PÚBLICAS AL SISTEMA BANCARIO PERÍODO 2008-2019 (DATOS EN MILLONES DE EUROS)																					
CAPITALIZACIÓN Y SOLVENCIA						LIQUIDEZ Y ADQUISICIÓN DE ACTIVOS					GARANTÍAS				OTROS GASTOS ASOCIADOS AL RESCATE					TOTALES	
Entidades incluídas	Capital	Admisión acciones a preferentísimas	Instrumentos	Créditos	Esquema	Admisión	Financiación	Lineas de	Adquisición	Subtotal	Emisiones de	Garantías	Estimación Aval	Subtotal	Pago a	Gastos	Tasa no	Costes	TOTAL	%	
			Híbridos	fiscales	Activos	Protección de	activos	Financieros	Préstamos y	deuda	implicito	Avalados	Avalados y	denominantes	Seman Sareb	financieros	cobrada	asociados al			
Santander-Banesto-Popular	0	0	0	7.422	0	0	84017	0	2.687	86.704	6.337	0	239.316	245.653	0	0	219	339	0	340.337	21,26%
Bankia-Banco Mare Nostrum	24069	0	0	6.860	0	28.137	91048	0	4.255	123.440	38.440	0	89.283	127.723	0	0	347	313	484	283.236	17,69%
BBVA-Unimin-Cataluña Caixa	13.000	1.001	0	9.362	4824	6.708	65.560	400	1.363	74.031	13.061	2.122	114.516	129.699	0	0	111	428	234	232.691	14,53%
Caixa-Banca Cívica-B/Valencia	5.498	0	977	5.532	4.366	1.962	35.219	6.000	2.792	45.973	14.315	1.149	110.508	125.972	0	0	227	253	116	188.915	11,80%
Sabadell-CAM-B/Gallego	5.494	0	0	5.127	16.610	611	25.495	7.300	2.573	35.979	10.811	1.645	62.314	74.770	0	0	210	234	4	138.429	8,65%
Unicaia-Caja España Duero	525	0	604	1.588	0	3.137	14.058	0	1.060	18.255	4.738	441	32.931	38.110	0	0	86	73	26	59.267	3,70%
Novagalicia Banco	9.052	802	0	2.687	0	5.097	11.510	0	1.158	17.765	7.578	2.354	18.411	28.343	0	0	94	123	140	59.005	3,69%
Liberbank - CCM	1.740	0	124	785	2.475	2.917	4.730	3.000	574	11.221	2.167	0	21.913	24.080	0	0	47	36	3	40.511	2,53%
KutxaBank-Cajasur	0	0	800	591	392	0	4.323	0	696	5.019	830	0	27.679	28.509	0	0	57	27	2	35.397	2,21%
Ibercaja-Cajastres	0	0	407	643	0	2.212	4.997	0	284	7.493	600	0	25.111	25.711	0	0	23	29	14	34.321	2,14%
Bankinter	0	0	0	31	0	0	9.563	0	1.013	10.576	4.880	0	18.700	23.580	0	0	83	1	0	34.271	2,14%
Caixamar	0	0	0	611	0	0	4.665	0	613	5.278	1.734	0	18.254	19.988	0	0	50	28	0	25.955	1,62%
Caja Laboral Popular	0	0	0	0	0	0	2.213	0	89	2.302	0	0	11.306	11.306	0	0	7	0	0	13.615	0,85%
Otras entidades	0	0	0	0	0	0	54.256	0	189	54.445	5.125	0	46.758	51.883	127	0	15	0	0	106.470	6,65%
Frob y Tesoro Público	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	297	0	297	0	0	0	0	2.105	2.402	0,15%
Sareb	2.192	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	3.958	0	0	58	6.209	0,39%
TOTAL	61.570	1.803	2.912	41.240	28.667	50.781	411.654	16.700	19.348	498.483	110.616	8.008	837.000	955.624	127	3.958	1.576	1.884	3.186	1.601.030	100,00%
% S/TOTAL AYUDAS	3,85%	0,11%	0,18%	2,58%	1,79%	3,17%	25,52%	1,04%	1,21%	2,09%	6,91%	0,50%	52,28%	59,69%	0,01%	0,25%	0,10%	0,12%	0,20%	100,00%	

Fuente: Sánchez Mato C. Estimaciones a partir de datos de Banco de España, Frob, FGDEC y Tesoro Público

7.3 Evolución de la rentabilidad del sector bancario con y sin ayudas públicas.

Como hemos ido analizando a lo largo de la presente investigación, la rentabilidad del sector bancario se ha deteriorado en los cuarenta años objeto de estudio, tanto en relación con el patrimonio neto, es decir, el RoE, como si se compara con los activos de las entidades de depósito, el RoA. La existencia de tipos de interés bajo, y en la etapa actual incluso negativos, causa efectos contrapuestos sobre dicha rentabilidad como señala acertadamente el propio Banco de España⁴⁴². Además, no se puede olvidar que los reducidos niveles de los tipos de interés son consecuencia de las políticas monetarias aplicadas con la intención de responder a una situación económica general, cuando menos de reducido crecimiento y baja inflación. No es otro el motivo que impulsa a las actuaciones que reducen los tipos de interés oficiales y que deberían tener un favorable impacto sobre la actividad económica, estimulando la demanda de crédito y de otros productos bancarios y haciendo repuntar el valor de los activos de las entidades. De esta forma se coloca un dique de contención sobre la morosidad que es, en buena parte, responsable de la reducción de los resultados de las entidades por las necesarias dotaciones y provisiones para hacer frente a los quebrantos.

Pero la reducción de las insolvencias que se deriva de una menor carga de la deuda para los agentes económicos, que es la consecuencia de esos tipos de interés más bajos, y los efectos positivos sobre el empleo que actúan en el mismo sentido, no deja de producir efectos sobre el margen de las entidades de depósito. Como no puede ser de otra forma, la mejora en la capacidad de pago de los agentes económicos, familias y empresas no financieros, es a costa de los márgenes del sector financiero y más todavía en un contexto en el que existe una poderosa resistencia a cobrar por los depósitos, es decir, a introducir remuneraciones negativas que tengan que pagar los ahorradores por la bajada de tipos que ha tenido lugar. Esa resistencia no puede desligarse de las ayudas públicas implícitas al sector que dificultan en gran medida que pudiera entenderse una generalización del cobro de intereses a los depositantes. En 2018 los bancos españoles abonaron al BCE unos 400 millones de euros por la liquidez sobrante que dejaron en la facilidad de depósito, el 5% de la recaudación obtenida por el organismo monetario por este instrumento, y en este marco, el incentivo a intentar obtener retribución por la financiación que obtienen de los ahorradores es muy poderoso.

⁴⁴² <https://www.camaraofespanola.org/files/Descargas/Informe-Anual-Banco-de-Espana-de-2017.pdf>

Mientras eso ocurre, el efecto negativo puede compensarse, al menos parcialmente, con los beneficios derivados de los incrementos de valoración de activos motivado por la situación de tipos de interés bajos tal y como indican Brunnermeier y Koby (2018). Se trata de evitar el temido efecto conocido como “*reversal rate*” que indica que, cuando el precio del dinero está situado en niveles muy bajos y las entidades bancarias no tienen elevados niveles de solvencia, una reducción de los tipos de interés puede provocar un efecto indeseado al obligar a las entidades a consolidar sus balances, en definitiva, a reducir el crédito y provocar una contracción de la economía⁴⁴⁴.

No hay evidencia conclusiva con las investigaciones disponibles acerca del efecto neto que tiene sobre la rentabilidad de las entidades bancarias, el efecto neto de los tipos de interés. Aunque hay trabajos que muestran un impacto neto negativo⁴⁴⁵, otros estudios defienden que, si se tiene en cuenta el efecto del crecimiento económico, la expectativa de inflación y el riesgo de impago de los prestatarios, ese efecto negativo se anula⁴⁴⁶. También en este sentido apuntan las estimaciones que ha realizado el BCE que considera que los efectos dirigidos en sentido diferente han ido anulándose entre sí, tanto en el conjunto de la Unión Económica y Monetaria, como en España y en el resto de las grandes economías del área⁴⁴⁷. De hecho, las respuestas que han dado las entidades de la Eurozona a la Encuesta sobre Préstamos Bancarios permitirían clasificar a las entidades en dos grupos, dependiendo de si declaran que sus ingresos netos por intereses han sufrido deterioro o no por los tipos negativos y en qué medida esto podría dificultar que se concedieran nuevos créditos o que se asumieran nuevos riesgos de forma general en el ámbito de la política de préstamos seguida por la entidad con el objeto de intentar compensar el efecto adverso de los tipos negativos sobre sus márgenes

⁴⁴⁴ El tipo de interés que provocaría ese efecto contractivo es el llamado 'reversal rate' o tipo de reversión y estaría en torno al -1%, según Matthieu Darracq Pariès, Christoffer Kok y Matthias Rottner, economistas del BCE.

⁴⁴⁵ Véanse, por ejemplo, C. Borio, L. Gambacorta y B. Hofmann (2017), «The influence of monetary policy on bank profitability», *International Finance*, 20, primavera, pp. 48-63, y S. Claessens, N. Coleman y M. Donnelly (2017), 'Low-for-long' interest rates and banks' interest margins and profitability: cross-country evidence, *International Finance Discussion Paper*, n.º 1197, Junta de Gobernadores de la Reserva Federal.

⁴⁴⁶ C. Altavilla, M. Boucinha y J. L. Peydró (2017), *Monetary policy and bank profitability in a low interest rate environment*, Documentos de Trabajo, n.º 2105, Banco Central Europeo. En este mismo trabajo se obtienen también resultados netos nulos en un modelo BVAR y positivos en la respuesta del valor en Bolsa de los bancos ante sorpresas expansivas de política monetaria en el área del euro.

⁴⁴⁷ Véase Banco Central Europeo, Informe Anual, 2017

de intermediación. Los bancos más afectados por la existencia de tipos de interés negativos tendrían que haber endurecido las condiciones de concesión de nuevos préstamos en mayor medida que los que se autodenominan como no afectados. Sin embargo, no existen diferencias entre ambos grupos de bancos en cuanto al volumen total de crédito ofertado. Es decir, parece que la oferta de préstamos se ha ajustado a través de los términos y las condiciones de los créditos concedidos por parte de las entidades, y no a través de la cantidad total ofertada. En ese sentido no estaría provocando una contracción y reducción del volumen de crédito ofrecido por parte de los bancos que indican en la Encuesta que están afectados por la disminución de ingresos por intereses.

Siguiendo a Martínez (2017), dos terceras partes de la disminución del margen de intereses de las entidades bancarias en España entre 2008 y 2017, se debe, no al descenso de los márgenes unitarios, sino a la contracción del activo y a su cambio de composición, con un menor peso del crédito tras la crisis⁴⁴⁸. Lo que esto indicaría es que habría que atribuir en mayor medida la disminución del margen a la necesidad de reducir el balance, entre otros motivos, para disminuir las necesidades de capital, que al estrechamiento de márgenes de intermediación. En cualquier caso, no se puede negar viendo lo que han contestado las entidades bancarias españolas y europeas a la pregunta específica realizada al respecto, de la Encuesta sobre Préstamos Bancarios del Eurosistema, que los tipos de interés bajos afectan negativamente a sus ingresos netos por intereses, vía estrechamiento de los márgenes unitarios⁴⁴⁹. La información cuantitativa es coherente con el resultado obtenido, si bien dicho efecto precio habría sido mitigado como consecuencia del traslado parcial de las bajadas de tipos de interés de mercado a los del crédito bancario. De esta forma, aunque es cierto que el cero ha actuado como un suelo para la remuneración media de los depósitos y no se ha generalizado el cobro por los mismos a los ahorradores, es decir, aplicar tipos negativos a la remuneración del pasivo, este efecto perjudicial sobre el margen de intereses de las entidades ha sido compensado con una también menor traslación, en general, de los movimientos de

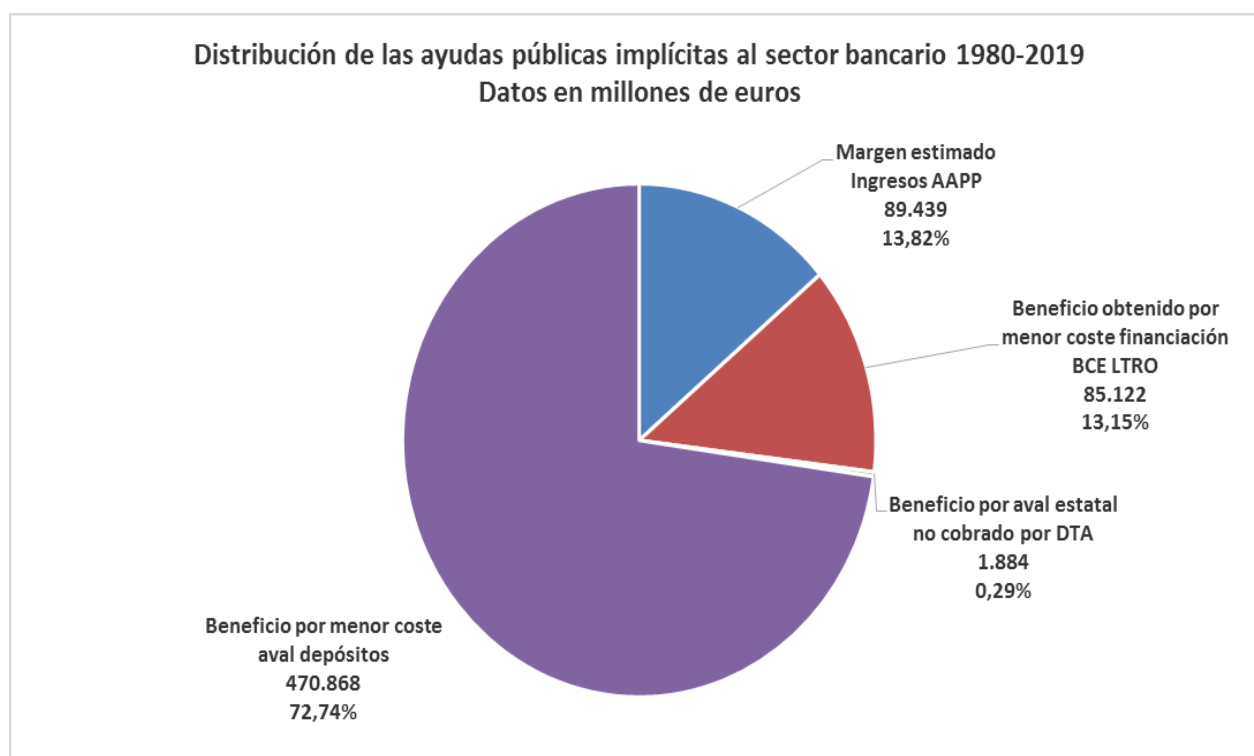
⁴⁴⁸ Véase también J. Martínez (2017), «El margen de intereses de las entidades de depósito españolas y los bajos tipos de interés», Boletín Económico, 3/2017, Banco de España

⁴⁴⁹ Véase, por ejemplo, I. Roibás (2017), «Encuesta sobre Préstamos Bancarios en España: octubre de 2017», Boletín Económico, 4/2017, Banco de España. En cambio, otras medidas de política monetaria, como las operaciones de financiación a plazo más largo con objetivo específico (TLTRO, por sus siglas en inglés) y el programa ampliado de compra de activos del Eurosistema, habrían tenido un impacto positivo, según las entidades, sobre su rentabilidad.

mercado al tipo de interés del crédito concedido. Específicamente en el caso de España, el tipo de interés de las nuevas operaciones se redujo 1,7 puntos porcentuales y 2 puntos porcentuales en el saldo de préstamos vivos, desde el período previo a la crisis (promedio de 2003-2007) hasta 2017, frente a los 3,1 puntos porcentuales de descenso en los tipos de interés de referencia⁴⁵⁰. La consecuencia ha sido una relativa estabilidad de los márgenes de intermediación unitarios en España en los últimos años, tanto a nivel local como consolidado. En la medida en que la resistencia de los bancos a recortar sus márgenes explique parte de la contracción del crédito en nuestro país, los bajos tipos de interés habrían contribuido también, de esta forma indirecta, a la disminución del margen de intermediación. Habría que tener en cuenta que, teniendo en cuenta que las empresas que pueden utilizar otras alternativas para financiarse no hayan hecho un uso masivo de las mismas, podríamos concluir que no parece que haya una demanda significativa expulsada por los mayores tipos de interés aplicados. En resumen, los tipos de interés bajos han tenido un efecto neto menor sobre la rentabilidad bancaria en relación con los otros factores analizados, si bien es innegable la presión negativa ejercida sobre los márgenes de intermediación de las entidades. En cualquier caso, si los tipos se mantienen en niveles muy reducidos durante un espacio temporal amplio y en un contexto en el que las políticas monetarias no consiguen efectos positivos en la recuperación económica, podría terminar suponiendo que los efectos negativos que tienen los tipos de interés reducidos sobre el margen pudieran finalmente imponerse a los positivos.

El impacto que las políticas monetarias están ocasionando a los bancos, tiene reflejo en la cuenta de resultados de las entidades y en la evolución del beneficio antes de impuestos a partir del año 2008. Pero es pertinente analizar el impacto que han supuesto los beneficios operacionales obtenidos por las entidades bancarias gracias a las ayudas públicas explícitas que hemos detallado en el capítulo anterior de esta tesis doctoral.

⁴⁵⁰ Aunque los bancos españoles enfrentaron una importante caída del rendimiento medio de su cartera de préstamos hipotecarios a los hogares (de 2,7 puntos porcentuales) como consecuencia del predominio de los tipos de interés referenciados al euríbor a doce meses, en las carteras de créditos a sociedades no financieras y a hogares para consumo y otros fines, los descensos fueron claramente inferiores (1,9 pp y 0,4 pp, respectivamente).



En el período que va de 1980 a 2019, hemos calculado beneficios operacionales por un total de más de 647 mil millones de euros en términos corrientes (Tabla 114), lo que supone el 2,7% del PIB anual. Es decir, se trata de un importe considerablemente superior a los 207.720 millones de euros que han obtenido de beneficio antes de impuestos las entidades en esos cuarenta años. Los beneficios operacionales con respecto al PIB fueron del 3,4% en la etapa de liberalización, del 2,3% en la de auge y del 2,2% en la de crisis, lo que indica la importancia cuantitativa, además de la cualitativa de los mismos.

Tabla 114 Evolución comparativa de resultados y beneficios operacionales obtenidos gracias a las ayudas públicas implícitas al sector bancario 1980-2019

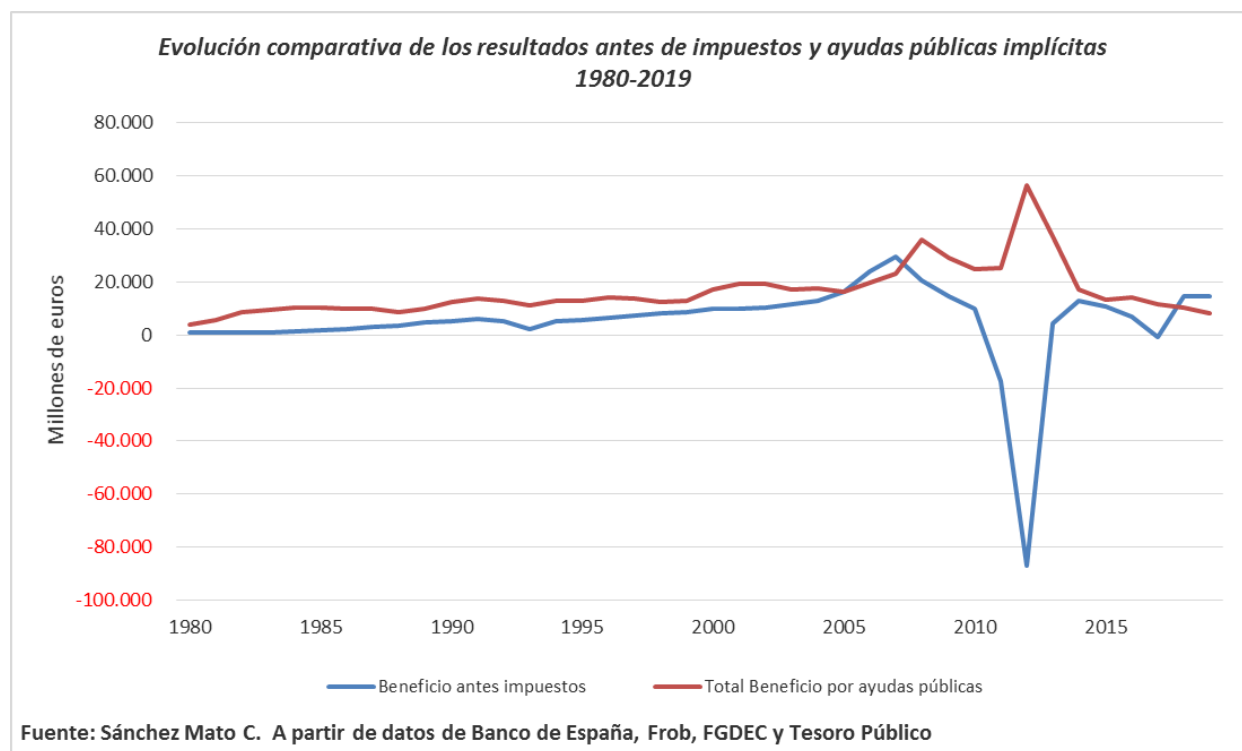
AÑO	Beneficio antes impuestos	Margen estimado Ingresos AAPP	Beneficio obtenido por menor coste financiación BCE LTRO	Beneficio por aval estatal no cobrado por DTA	Beneficio por menor coste aval depósitos	Total Beneficio por ayudas públicas	% Ayudas públicas/PIB	% Ayudas públicas/Activo bancos	Resultado antes de impuestos sin ayudas públicas
1980	814	213	0	0	3.528	3.741	2,35%	3,54%	-2.927
1981	1.001	336	0	0	5.118	5.454	3,15%	4,22%	-4.452
1982	978	511	0	0	7.894	8.405	4,42%	5,44%	-7.427
1983	1.126	890	0	0	8.351	9.241	5,06%	5,12%	-8.116
1984	1.489	1.058	0	0	9.226	10.284	4,95%	4,76%	-8.794
1985	1.918	1.408	0	0	8.711	10.119	4,47%	4,21%	-8.202
1986	2.201	1.704	0	0	8.241	9.944	4,09%	3,77%	-7.744
1987	3.051	1.701	0	0	8.226	9.927	3,77%	3,38%	-6.876
1988	3.568	1.847	0	0	6.721	8.569	2,83%	2,61%	-5.001
1989	4.902	1.817	0	0	8.119	9.936	2,78%	2,62%	-5.034
1990	5.286	2.030	0	0	10.578	12.608	3,14%	3,01%	-7.322
1991	6.062	2.185	0	0	11.738	13.923	3,14%	2,96%	-7.861
1992	5.385	1.956	0	0	10.835	12.792	2,76%	2,45%	-7.407
1993	2.050	1.811	0	0	9.215	11.026	2,59%	1,78%	-8.977
1994	5.035	2.460	0	0	10.369	12.828	3,02%	1,93%	-7.793
1995	5.713	2.767	0	0	10.060	12.827	2,79%	1,78%	-7.115
1996	6.341	3.008	0	0	11.037	14.045	2,87%	1,85%	-7.704
1997	7.385	3.121	0	0	10.534	13.656	2,63%	1,68%	-6.271
1998	8.037	2.997	0	0	9.608	12.606	2,27%	1,45%	-4.569
1999	8.796	2.757	0	0	10.270	13.027	2,19%	1,36%	-4.231
2000	9.802	2.305	0	0	14.796	17.100	2,64%	1,59%	-7.299
2001	9.758	2.250	0	0	16.796	19.046	2,72%	1,59%	-9.288
2002	10.197	2.486	0	0	16.781	19.267	2,57%	1,50%	-9.070
2003	11.728	2.514	0	0	14.529	17.043	2,12%	1,18%	-5.315
2004	12.682	2.158	0	0	15.357	17.515	2,04%	1,06%	-4.833
2005	16.159	1.667	0	0	14.541	16.208	1,75%	0,78%	-49
2006	23.776	1.295	0	0	18.592	19.886	1,98%	0,82%	3.890
2007	29.319	1.075	0	0	21.815	22.890	2,13%	0,81%	6.430
2008	20.389	1.033	0	0	34.747	35.780	3,22%	1,16%	-15.391
2009	14.367	2.115	0	0	27.165	29.280	2,74%	0,94%	-14.914
2010	9.837	2.581	0	0	22.148	24.728	2,31%	0,79%	-14.892
2011	-17.436	2.654	0	0	22.629	25.283	2,38%	0,78%	-42.719
2012	-87.133	4.154	35.866	0	16.500	56.520	5,48%	1,74%	-143.653
2013	4.156	4.313	20.322	471	12.034	37.140	3,64%	1,29%	-32.984
2014	13.064	4.641	6.753	471	5.094	16.959	1,64%	0,61%	-3.895
2015	10.754	4.335	4.628	471	3.966	13.399	1,24%	0,51%	-2.645
2016	6.692	3.669	5.008	471	4.944	14.092	1,27%	0,55%	-7.400
2017	-690	2.913	4.758	0	3.769	11.441	0,98%	0,45%	-12.130
2018	14.408	2.666	4.612	0	3.229	10.507	0,87%	0,42%	3.901
2019	14.756	2.039	3.174	0	3.057	8.271	0,66%	0,33%	6.485
TOTAL	207.720	89.439	85.122	1.884	470.868	647.313	2,71%	1,13%	-439.593
1980-1993 Modernización y liberalización	39.828	19.468	0	0	116.501	135.969	3,36%	3,14%	-96.140
1994-2007 Auge	164.728	32.858	0	0	195.086	227.944	2,32%	1,21%	-63.216
2008-2019 Crisis	3.163	37.113	85.122	1.884	159.282	283.400	2,15%	0,83%	-280.237

Fuente: Sánchez Mato C. A partir de datos del Banco de España, Frob, FGDEC y Tesoro Público

La categoría más importante de los beneficios operacionales, lo constituyen los obtenidos por el menor precio con respecto al calculado de mercado del aval a los depósitos bancarios con el límite legalmente establecido en cada ejercicio. Suponen 470 mil millones de euros, el 72% del total. El 13,8% del rubro lo aporta el margen estimado que han obtenido los bancos con operaciones de préstamo y adquisición de deuda de las administraciones públicas, más de 89 mil millones de euros entre 1980 y 2019 en términos corrientes. El beneficio obtenido por el menor coste de financiación en las operaciones de préstamo a medio y largo plazo con el BCE

supone el 13,2% del total, más de 85 mil millones concentrados en el período 2012-2019. Por último, imputamos como beneficio también la tasa estatal por los activos fiscales diferidos (1,5% sobre créditos fiscales monetizables) que no se cobró a las entidades hasta 2017 pero que estaba implementada desde el año 2013 y que ascendió a 1.884 millones de euros.

Gráfico 228 Evolución comparativa de los resultados antes de impuestos y ayudas públicas implícitas 1980-2019



El Gráfico 228 muestra la comparación entre beneficios antes de impuestos, cifra ésta efectivamente realizada, y los beneficios operacionales únicamente pretenden ofrecer un análisis intuitivo simple de magnitudes. Es evidente que, en el caso de que se hubiesen reducido los subsidios implícitos a las entidades y se hubiese incrementado el precio de las garantías y de los préstamos, éstas habrían tenido que reestructurar su negocio para adecuarlo a esa realidad. En cualquier caso, la simulación permite apreciar que se trata de elementos económica y cualitativamente descomunales.

En la etapa que va de 1980 a 2019, los beneficios operacionales han supuesto un promedio anual del 1,13% sobre los activos de las entidades de depósito (Gráfico 229). Aun siendo de enorme importancia cuantitativa, han tenido una tendencia decreciente por la enorme expansión de balances acometida por las entidades bancarias. En la etapa de modernización

y liberalización, los beneficios por ayudas públicas ascendieron al 3,14% de los activos, en la de auge al 1,21% y en la de crisis al 0,83%.

Gráfico 229 Evolución comparativa de resultados antes de impuestos y ayudas públicas implícitas como porcentaje sobre activos 1980-2019

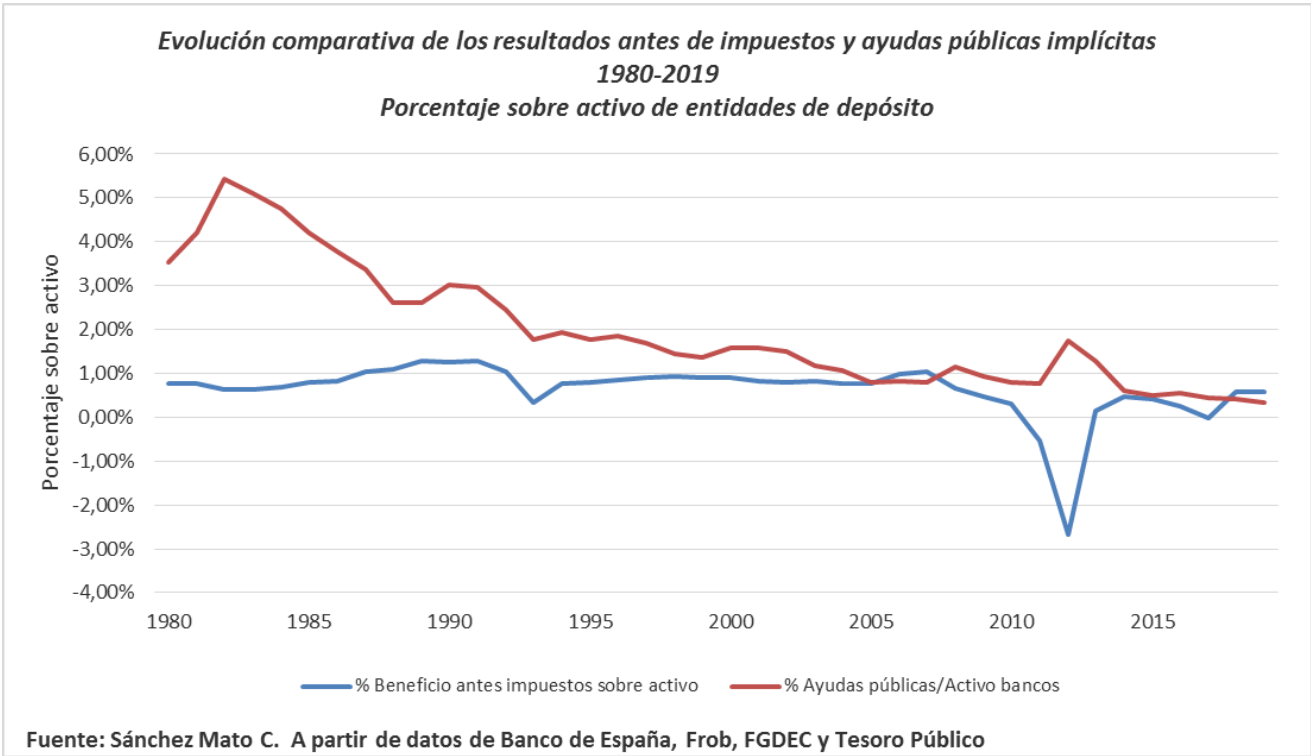
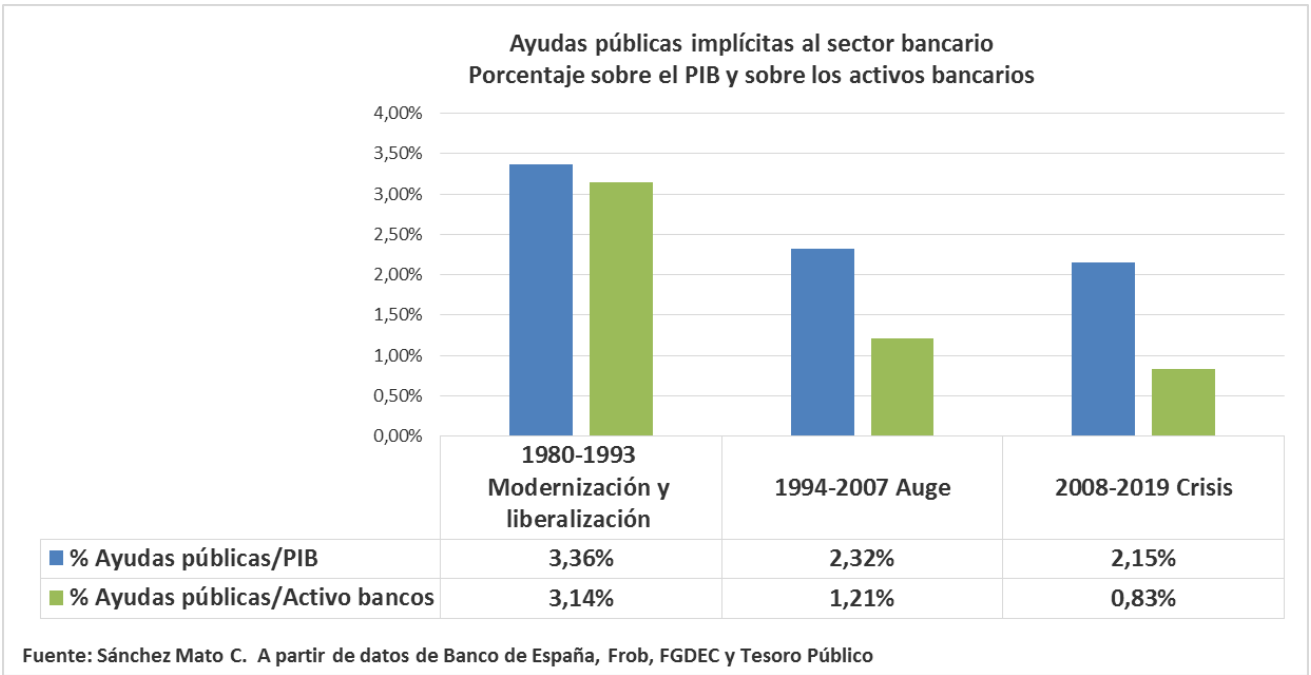


Gráfico 230 Evolución de las ayudas públicas implícitas en porcentaje sobre el PIB y sobre activos bancarios



En definitiva, sin las ayudas públicas implícitas al sector, esenciales en lo cualitativo y en lo cuantitativo, no se podría concebir el funcionamiento del sistema bancario tal y como tiene lugar en la actualidad. Hemos estimado que, los dividendos repartidos a los accionistas en los cuarenta años objeto de estudio, ascendieron al 84,5% del beneficio neto obtenido⁴⁵¹. Lógicamente, el retorno para los accionistas de las entidades de depósito tampoco hubiera podido alcanzar las elevadas cifras distribuidas.

⁴⁵¹ Según el análisis que hemos realizado a partir de los datos de AEBANCA, la CECA y la UNACC, los dividendos repartidos por los bancos en el período que va de 1980 a 2019 ascendieron a 122.791 millones en términos corrientes, las cajas de ahorro dedicaron a su obra social 31.238 millones y las cooperativas de crédito distribuyeron excedentes por un total de 1.092 millones de euros.

7.4 ¿Qué habría ocurrido si no se hubiera intervenido? Estudios de caso

Después de establecida la importancia estructural que tienen las ayudas públicas implícitas para el funcionamiento de las entidades de depósito, cabe preguntarse si dicha asistencia podría centrarse únicamente en las entidades de un determinado tamaño de balance o si la consideración de “sistémicas” acompaña a la práctica totalidad de los bancos.

Para poder llegar a conclusiones fundadas, desgranaremos lo acontecido con tres entidades: Bankia, de gran tamaño, Banco de Valencia, una pequeña entidad y Banco Popular, que podría ser encuadrado entre las que tenían tamaño medio.

7.4.1 *Bankia*

Si analizamos lo ocurrido con Bankia, podemos llegar a la conclusión que las ayudas públicas totales en capital otorgadas a Bankia ascendieron a 22.424 millones de euros. Además, Bankia-BFA transmitió a la SAREB un total de 22.317 millones de euros entre activos adjudicados y préstamos y 3.322 millones de euros en activos financieros al FAAF. El Estado avaló 34.768 millones de euros en emisiones de deuda y por último, en costes asociados al rescate e imputables a Bankia el sector público habría invertido 484 millones de euros. En resumen, en estos conceptos la entidad se benefició de 83.315 millones de euros de ayudas públicas de los que ya se podrían considerar perdidos irremisiblemente el 27,5%, es decir, 22.908 millones de euros. Se han recuperado un total de 38.090 millones de euros, el 45,7% del total, los correspondientes a las emisiones avaladas y a los activos adquiridos al Fondo de Adquisición de Activos Financieros que fueron liquidados sin coste para el erario público. Resta por saber qué parte de los activos traspasados a Sareb por parte de Bankia, el 26,8% de las ayudas totales que hemos indicado, terminan siendo un quebranto para las administraciones públicas.

Se trata de un coste elevadísimo, pero, ¿qué habría ocurrido si no se hubiese rescatado a la entidad en 2012?

En 2012, el análisis del balance de situación de BFA-Bankia dejaba muy claro el desequilibrio. Con un activo total de 309.187 millones de euros, el crédito a la clientela había pasado de 182.609 millones de euros a 135.358 millones a 31/12/2012. Tenía una elevado ratio de

morosidad que había escalado al 13,10% y las provisiones alcanzaban los 12.488 euros millones de euros con una tasa de cobertura de los préstamos dudosos del 62,4%. El Tier 1 se situaba en el 9,4%. El Balance de Bankia 2012 contaba con una ratio de morosidad similar en torno al 13% y una tasa de cobertura de la morosidad algo inferior, en torno al 61,8%. Su Tier 1 era del 9,6%. En septiembre de 2012 la entidad contabilizaba 31.000 millones de euros en activos problemáticos. Según el Informe Anual del ejercicio, el Plan de Saneamiento con dotaciones y provisiones incluía un importe de 26.845 millones de euros, incluidos los efectos y ajustes derivados del traspaso de los activos a la Sareb, por lo que tuvo que reconocer unas pérdidas de 21.238 millones de euros. Gracias al efecto generado por la contabilización de las plusvalías obtenidas al canjear los instrumentos híbridos, las pérdidas se redujeron hasta los 19.193 millones de euros. Como se mantenían provisiones por importe de 12.488 millones de euros y la tasa de cobertura era del 62,4%, se podría prever que la entidad tendría aproximadamente 7.557 millones de euros de crédito moroso que no había sido provisionado.

A cierre de 2011, Bankia S.A. tenía 161.384 millones de euros como depósitos de la clientela y aunque esa cifra se había desplomado a 31 de diciembre de 2012 hasta los 117.917 millones de euros, se trataba de un importe considerable. Los datos suministrados por la entidad indicaban que tenía siete millones de clientes particulares pero los bancos no facilitan el importe de los depósitos como el número de depositantes. Eso impide conocer con exactitud qué parte de los depósitos de cada entidad está protegido por el Fondo de Garantía de Depósitos.

Si hacemos el ejercicio de dividir el total de depósitos de los ahorradores entre la cifra de clientes particulares declarados por Bankia, obtendríamos un importe medio por depósito de 16.845 euros. En 2014 la cifra total de clientes particulares, según datos publicados por la propia entidad, ascendía a 7.800.000 personas. De Banca Privada en 2014 tenían 5.154 clientes. En 2012, alrededor del 10% de sus clientes pertenecían a Banca Personal, con posiciones por encima de 75.000 euros, lo que representa aproximadamente 700.000 clientes.

Si la entidad no hubiese recibido ayuda pública, habría 117.917 millones de euros en depósitos a la clientela que hubieran peligrado. Se estima que estarían cubiertos, si Bankia tuviese la media del porcentaje de depósitos garantizados del sector, un 68,83% de los mismos, es decir, 81.100 millones de euros. En 2012 el total de depósitos cubiertos en el conjunto de entidades ascendía a 794.845 millones de euros. El Fondo Patrimonial del FGDEC ascendía a -1.247

millones de euros en 2012, por lo que, en caso de quiebra, el Estado habría tenido que adelantar el coste total de los depósitos garantizados, ya que el Fondo de Garantía no tenía recursos para garantizar depósito alguno. No era el único problema al que se enfrentaba el Estado si no se rescataba a Bankia porque no debemos olvidar que el Tesoro Público había avalado 34.768 millones de euros en emisiones de deuda de los que restaban por vencer el 46%, un total de 21.136 millones de euros.

En definitiva, el Estado tenía comprometidos de forma directa e inmediata un total de 102.236 millones de euros a lo que habría que añadir la responsabilidad del Banco de España en la deuda contraída con el BCE por parte de Bankia.

El presidente de Bankia, Jose Ignacio Goirigolzarri, ha declarado de forma pública que *“el dinero comprometido de los depositantes ascendía a 60.580 millones de euros”*, indicando que era prácticamente el triple del dinero público que efectivamente se inyectó en Bankia (22.424 millones de euros), importe que en aquel momento no tenía el FGDEC. Estos datos, inferiores a los estimados en nuestra investigación, no la invalidan porque esa reducción dejaría los recursos comprometidos por el Estado en 2012 en Bankia en un total de 81.716 millones de euros frente a un coste efectivamente ya sufrido de 22.908 millones de euros al que habrá que añadir el porcentaje de pérdida que puedan sufrir los activos traspasados a Sareb que no serán inferiores a lo que la propia Comisión Europea consideró que era un sobre precio en dicha enajenación y que ascendió a 13.576 millones de euros⁴⁵².

Al realizar el rescate, el coste sufrido de forma inmediata fue de 22.908 millones de euros, frente al saldo de depósitos estimado que debería ser cubierto de forma inmediata por valor de 60.580 millones de euros, teniendo en cuenta la limitación de 100.000 euros por titular. Al quebranto sufrido, habría que añadir las pérdidas ocasionadas por los activos traspasados a Sareb que, aunque han sido diferidas en el tiempo, terminarán impactando en las cuentas públicas.

Aunque parte de los importes pudieran recuperarse en el proceso de liquidación de la entidad, el valor en esas circunstancias es previsible que sería mucho más reducido que en una situación de normalidad.

⁴⁵² Véase el capítulo de ayudas públicas y el apartado de Sareb.

Tabla 115 Comparación del coste del rescate y el de una hipotética liquidación de Bankia en 2012

Comparación coste del rescate de Bankia con estimación de coste en una hipotética liquidación Millones de euros			
	Importe	Importe	
Inyección de capital y costes asociados al rescate	22.908	61.580	Depósitos garantizados hasta 100.000€
Pérdidas en activos traspasados a Sareb	13.576	21.136	Aval a emisiones de deuda
TOTAL COSTE RESCATE	36.484	82.716	TOTAL COSTE LIQUIDACIÓN
SALDO	-46.232		
Fuente: Sánchez Mato C. A partir de memorias de la entidad, FAAF, Tesoro Público y Banco de España			

Según se puede observar de los datos que ofrece la Tabla 115, parece evidente que, dada la implicación ya existente derivada en parte de las ayudas explícitas, pero atribuible sobre todo a las implícitas, la opción del rescate era la mejor opción para el Estado de entre las posibles, dadas las circunstancias. Además, era la que causaba un menor coste social, dado el elevado número de clientes de banca minorista con los que contaba Bankia, 7 millones de clientes en 2012, los más de 21.000 puestos de trabajo y el efecto que hubiera podido provocar en otras entidades y en la economía del país.

Porque a la hora de abordar si fue oportuno o no el rescate, debe también tenerse en cuenta el impacto que habría provocado la inacción en la prima de riesgo de España, que cotizaba por encima de los 600 puntos y que habría sido generado inestabilidad adicional por el impacto en las cuentas públicas del afianzamiento a los depositantes y a los bonistas por parte del Estado. Porque la prima de riesgo y su variación tiene efecto en la ciudadanía dada su relación con el coste de financiación de la deuda pública del país ya que, por cada reducción de un punto porcentual de la prima de riesgo, las administraciones públicas se ahorran unos 10.000 millones de euros anuales en el pago de intereses y además, el incremento del coste de financiación de un país, repercute directamente en el de sus familias y empresas.

Pero ¿es la conclusión alcanzada para Bankia extensible a otras entidades bancarias? Porque es pertinente analizar si lo ocurrido con una entidad de gran tamaño, de las consideradas sistémicas, es generalizable a bancos de balance reducido.

7.4.2 Banco de Valencia

Pondremos como ejemplo ilustrativo de una entidad de reducido tamaño, lo ocurrido con el Banco de Valencia, intervenido el 21 de noviembre de 2011 por el Banco de España que sustituyó a los miembros del Consejo de Administración por el FROB.

Como indicábamos en Sánchez Mato (2013), Banco de Valencia era una entidad pequeña en el sector financiero español, filial de Bancaja, que controlaba el 27,5% de su capital. Con la operación de conformación de Bankia, se produjo la integración de Bancaja en el Banco Financiero y de Ahorros que convirtió a esta entidad valenciana en una participada más del nuevo gigante creado. Banco de Valencia cotizaba en bolsa y las dudas publicadas acerca de su solvencia, hicieron que se suspendiera la cotización el 7 de noviembre y que la entidad tuviera que hacer declaraciones en el sentido de reconocer la necesidad de una ampliación de capital, aunque no se definió el monto total que sería necesario aunque el consenso situaba el importe estimado necesario entre los 600 y los 800 millones de euros para hacer frente al saneamiento de su balance muy expuesto al sector inmobiliario. Las pruebas de estrés realizadas por Oliver Wyman y presentados por el Banco de España como el análisis definitivo que aclararía las dudas sobre la solvencia de la banca, le atribuyeron un déficit máximo en un escenario “*altamente improbable*” de 3.462 millones de euros⁴⁵³.

Pero la quiebra era mucho más grave de lo que el Banco de España dijo en el momento de la intervención y también superior a la declarada solamente tres meses antes por el supervisor. Además de los 1.000 millones de euros iniciales, se tuvo que realizar una segunda ampliación de capital de 4.500 millones de euros realizada a final de 2012 además de un traspaso de 1.962 millones de euros de activos tóxicos a Sareb. Finalmente, Banco de Valencia fue vendido por un euro a Caixabank.

¿Fue la ejecutada la alternativa más barata para el Estado? ¿Había otra opción?

En Sánchez Mato (2013) respondimos a estas cuestiones usando los estados financieros de la entidad y los informes del Banco de España. El origen de los problemas que tenía el Banco de Valencia se anclaba en decisiones tomadas una década antes de su derrumbamiento. Adoptó,

⁴⁵³ En nuestro análisis alternativo publicado en Sánchez Mato (2012) “Las trampas de los test de estrés: Crítica al informe de Oliver Wyman”, cifrábamos las necesidades de capital del Banco de Valencia en 4.362 millones de euros como mínimo, siguiendo los criterios de pérdidas marcados por la consultora.

como muchas otras entidades, una estrategia de acelerado crecimiento del crédito con destino al sector inmobiliario y al de la construcción. Si cabe, el Banco de Valencia fue especialmente inconsciente e imprudente y su equipo directivo cometió graves irregularidades⁴⁵⁴ y en 2010 los préstamos que tenía comprometidos en empresas constructoras y promotoras inmobiliarias ascendían al 65,9% del total frente a una media del 58,2% de las entidades bancarias españolas.

El estallido de la burbuja inmobiliaria y la escalada de la morosidad provocó el colapso de la entidad, pero, paradójicamente, solamente presentó pérdidas después de ser intervenida por el FROB en noviembre de 2012⁴⁵⁵ lo que revelaba que, una vez más, el papel del supervisor a la hora de obligar a los bancos que su contabilidad fuera la *“imagen fiel del patrimonio”* era pura ficción.

Las pérdidas de la entidad ascendieron a 1.719 millones de euros antes de impuestos⁴⁵⁶, motivadas por los quebrantos y las dotaciones para insolvencias que tuvieron que realizar en su cartera de préstamos y que fueron reconocidos en 2011 y 2012. Con todo, en este deterioro restaba todavía reconocer las nuevas obligaciones de actualización de provisiones que habían sido recientemente aprobadas por el ministro Luis de Guindos y que Banco de Valencia consideraba que ascenderían a 1.233 millones adicionales por la aplicación de los Reales Decretos 2/2012 y de la Ley 8/2012. Además de lo anterior, tampoco se habían contabilizado 829 millones de euros de quebrantos adicionales por el traspaso de activos inmobiliarios y crediticios a Sareb.

La estrategia seguida por la entidad para afrontar las dificultades de financiación y las pérdidas sufridas había consistido en mitigar el derrumbamiento del patrimonio neto de la entidad con

⁴⁵⁴ El Fondo de Reestructuración Ordenada Bancaria (FROB), organismo dependiente del Banco de España, denunció en junio de 2012 a su cúpula ante la Audiencia Nacional *“por la existencia de indicios de delito cuya gravedad exige su inmediata actuación. Ante la existencia de indicios de actuaciones irregulares en la entidad, las personas designadas por el FROB para ejercer las funciones que le corresponden como administrador provisional solicitaron una investigación independiente que culminó en un informe pericial que refleja actuaciones que podrían ser constitutivas de delito”*.

⁴⁵⁵ Esta situación revela un hecho escandaloso porque, una vez más, las auditorías firmadas y avaladas por Deloitte no tenían ninguna salvedad. Ni inversores ni depositantes conocían la realidad de la situación. Sin embargo, desde el punto de vista de responsabilidad legal, no ha habido reprensión alguna ni para los auditores que firmaron los sucesivos informes, ni para el responsable de supervisión del Banco de España.

⁴⁵⁶ Las pérdidas se mitigan por el impuesto sobre sociedades negativo (502 millones de euros) que se apunta Banco de Valencia como crédito fiscal.

la ampliación de capital que la entidad hizo en mayo de 2012 por un importe de 1.000 millones de euros y que fueron suscritos por el Estado a través del FROB. Dado que las pérdidas fueron superiores, el patrimonio neto de Banco de Valencia quedó reducido a 981 millones de euros y con el lastre todavía por resolver de los quebrantos que todavía no habían sido contabilizados que dejaba el core capital de la entidad en el 6,01%. Eso obligaba a realizar de forma rápida una nueva ampliación de capital para evitar que el patrimonio neto hubiera pasado a ser negativo.

Con unas pérdidas como las que estamos indicando, que antes de la intervención los directivos presentasen beneficios en sus estados financieros intermedios, tendría que haber supuesto reproche penal⁴⁵⁷. Durante este período de ajuste, el Banco de Valencia disminuyó en un 19% el crédito concedido y se modificaron las fuentes de financiación habituales de la entidad, depósitos y emisiones de deuda, por los préstamos otorgados por el Banco Central Europeo que cuadruplicó su peso en el balance hasta llegar a alcanzar el 19,32% de los activos de la entidad.

Ante lo ocurrido y el considerable coste público soportado, es pertinente preguntarse si hubiera sido más oneroso liquidar Banco de Valencia o ejecutar el rescate como finalmente se hizo. El dilema también se lo planteó el Banco de España y en un análisis pormenorizado establece con claridad que esa opción no era viable ya que, si se dejaba caer la entidad habría profundos daños adicionales al erario público por *“la fuerte presencia, directa e indirecta, del Estado y del Eurosistema como acreedores de BdV, a través, entre otros elementos, de una línea de liquidez facilitada por el FROB a BdV por importe de 2.000 millones de euros; una línea ICO para crédito de mediación de 1.099 millones de euros; y de garantías ofrecidas por el Estado a emisiones de BdV por valor de 1.500 millones de euros. De hecho, en caso de haber acudido a un proceso concursal, en el que se hubieran pagado los depósitos, pero no la deuda senior, se habrían generado riesgos para la estabilidad del sistema bancario sin ningún efecto positivo para el erario público, ya que prácticamente la totalidad de la deuda senior de Banco de Valencia está en manos de organismos públicos”*⁴⁵⁸.

⁴⁵⁷ El Banco de Valencia presentó en sus estados financieros de junio de 2011 justo antes de su intervención unos beneficios de 5,7 millones de euros.

⁴⁵⁸ Nota informativa del Banco de España 26 de diciembre

Tenía razón en este caso el Banco de España porque, tal y como indicábamos en Sánchez Mato (2013), desde 2010 era quimérico plantearse una liquidación controlada del Banco de Valencia para que los costes del mismo lo soportaran los accionistas y los acreedores. Desde esa fecha, el Estado había comprometido más de 9.600 millones de euros entre capital, avales y préstamos del Banco Central Europeo. Por si fuera poco, los depósitos de particulares ascendían en septiembre de 2012 a 11.425 millones de euros. Si estimamos que el porcentaje medio de depósitos cubiertos del sector se cumplía en el Banco de Valencia, el 68,83% de los 11.425 millones de euros hubiera ascendido a 7.864 millones de euros y con una insuficiencia de recursos enorme la que sufría el Fondo de Garantía de Depósitos⁴⁵⁹, el coste de asegurar los mismos hubiera recaído de forma inmediata en el Estado. Por lo tanto, la responsabilidad patrimonial pública en septiembre de 2012 alcanzaba los 12.463 millones de euros, a los que cabría añadir los 4.000 millones que la entidad adeudaba al BCE.

Aunque Banco de Valencia podría haber recuperado parte de los elementos que figuran en su activo, el coste a corto plazo para el Estado hubiera sido devastador, a lo que se añadiría el efecto “*dominó*” que provocaría en el coste de financiación del resto de entidades bancarias. ¿Era lógico que una entidad que supone, únicamente, el 0,74% de los activos del sistema bancario español, fuera sistémica y no pudiese enfrentarse a una liquidación ordenada? Como hemos visto, los subsidios y ayudas públicas la convertían, como el resto, en una entidad “*demasiado grande para caer*”.

Y si el Banco de Valencia era así considerado, ¿qué entidad podría sentirse *abandonada* por parte del Estado?

http://www.bde.es/f/webbde/GAP/Secciones/SalaPrensa/NotasInformativas/Briefing_notes/es/notabe26.12.12.pdf

⁴⁵⁹ El Fondo de Garantía de Depósitos en sus cuentas anuales presentadas de 2011 refleja un patrimonio neto negativo de 2.025 millones de euros.

Tabla 116 Estimación del coste a corto plazo para el Estado de la liquidación del Banco de Valencia

Comparación coste del rescate de Banco de Valencia con estimación de coste en una hipotética liquidación Millones de euros			
	Importe	Importe	
Inyección de capital	5.498	7.864	Depósitos garantizados hasta 100.000€
Costes asociados al rescate	74	2.000	Línea de crédito Frob
Pérdidas en esquema de protección de activos	439	1.099	Línea de crédito ICO
Pérdidas estimadas en activos traspasados a Sareb	1.502	1.500	Aval a emisiones de deuda
TOTAL COSTE RESCATE	7.513	12.463	TOTAL COSTE LIQUIDACIÓN
SALDO	-4.950		

Fuente: Sánchez Mato C. A partir de memorias de la entidad, FAAF, Tesoro Público y Banco de España

El coste público del rescate al Banco de Valencia se estima que rondará los 7.513 millones de euros, entre el capital desembolsado y consumido en la operación de saneamiento que ascendió a 5.498 millones de euros, los costes asociados al rescate imputables a la entidad que fueron de 74 millones de euros, las pérdidas estimadas para Sareb en el traspaso de activos⁴⁶⁰, 1.502 millones de euros, que aun diferidas, terminarán siendo asumidas por el sector público y los quebrantos ocasionados por el esquema de protección de activos concedido a CaixaBank. De hecho, el Fondo de Reestructuración Ordenada Bancaria (FROB) ha abonado 93 millones de euros a CaixaBank hasta 2020 para compensar las pérdidas derivadas de los activos tóxicos de Banco de Valencia. Este esquema forma parte de las garantías concedidas a CaixaBank dentro del proceso de reestructuración y venta de Banco de Valencia. Tras adquirir la entidad por un euro en 2013, a CaixaBank se le aseguraron quebrantos por el 72,5% de las pérdidas que asuma en una carrera cerrada de activos de créditos a pymes y autónomos valorados en 6.022 millones de euros que heredó del banco valenciano. La vigencia del mismo es de 10 años a contar desde el 30 de septiembre de 2012. Las estimaciones del FROB actualizadas a 31 de diciembre del año 2019 apuntan a que, tras los dos pagos realizados hasta ahora, la factura pendiente con CaixaBank en concepto de obligaciones asumidas con el EPA supera los 346 millones de euros, para un coste total esperado de 439 millones de euros, el 10% del máximo que podría haber sufrido el Frob.

⁴⁶⁰ Hemos considerado como importe estimado de coste final de los activos traspasados a Sareb el importe fijado como ayuda por la Comisión Europea (ver capítulo de ayudas públicas en la presente tesis doctoral) en el traspaso de activos. Además de todo ello, el FROB ya abonó en 2014 otros 165 millones de euros a CaixaBank por el compromiso adquirido con el banco para compensar los posibles deterioros entre en valor estimado de los activos inmobiliarios a transmitir a la Sareb y los que efectivamente fueron traspasados al también conocido como *banco malo*.

También en el caso de Banco de Valencia, una entidad de reducida dimensión que suponía el 0,74% de los activos totales de las entidades de depósito, el quebranto que podría ocasionar su liquidación, por las ayudas explícitas y, sobre todo, por las implícitas, convirtió la opción del rescate en la mejor para el Estado. La diferencia que estimamos a corto plazo para las arcas públicas ascendería a 4.950 millones de euros que sería la diferencia entre el impacto que sufriría el sector público en una hipotética liquidación con la asunción de indemnizaciones a los depositantes y el pago de las emisiones de deuda no vencidas y líneas de crédito y préstamo avaladas y el coste efectivamente soportado en el rescate.

Hay que destacar que la operación generó un beneficio adicional inmediato para Caixabank porque recibió, al precio de un euro, una entidad ya saneada gracias a la inyección de dinero público, el traspaso de activos tóxicos e incobrables a Sareb y el esquema de protección de activos. Pero además, dado que el precio abonado fue inferior al valor contable de la entidad adquirida, se generó un fondo de comercio positivo superior a los 4 mil millones de euros que permitieron mejorar el balance de la entidad adquirente y le ayudó a hacer frente a los problemas que tenía Caixabank⁴⁶¹.

¿Había otra alternativa que no pasase por la no intervención que hubiera supuesto una quiebra inmediata del Banco de Valencia o por la inyección de fondos públicos adicionales para sanearla y regalarla posteriormente a una entidad bancaria privada?

Por supuesto que la había y ésta pasaba por haber gestionado de forma adecuada Banco de Valencia tras su intervención, dentro del perímetro de una banca pública orientada a la obtención de una rentabilidad económica para el Estado y social para los ciudadanos. El coste de esta operación hubiera sido claramente inferior al soportado en la transmisión a Caixabank⁴⁶².

7.4.3 Banco Popular

⁴⁶¹ En septiembre de 2012 Caixa presentó pérdidas antes de impuestos de 393 millones de euros que solo gracias a la activación de créditos fiscales, se convirtieron en un beneficio neto de 232 millones de euros.

⁴⁶² En este supuesto no contemplamos la transmisión de activos tóxicos a SAREB pero sí el reconocimiento de pérdidas implícitas que iban incorporadas en esos activos y que se estima que habrían supuesto 3 mil millones de euros menos de coste para las arcas públicas.

Abordaremos a continuación una situación producida en 2017 y ya en el marco de la normativa acerca de la forma de actuar ante entidades en dificultades que se desarrolló a partir de la crisis. ¿En qué medida hubiera podido impactar la liquidación o la quiebra del Banco Popular en las cuentas públicas?

El análisis que hemos realizado demuestra que una caída desordenada o incluso una liquidación ordenada, habría supuesto un coste inicial para el Estado, que solo podría calificarse como espectacular ya que el Tesoro Público habría tenido que asumir un riesgo de casi 36.000 millones de euros si, en vez de vender el Banco Popular al Santander, se hubiera activado el Plan B de la suspensión de pagos⁴⁶³. El Fondo de Garantía de Depósitos disponía a finales de 2016 de un patrimonio total de 1.598 millones de euros cuando, según aseguró el ministro de Economía, Luis de Guindos, los depósitos de personas físicas que habría que garantizar en el Popular ascendían a 35.900 millones. Lógicamente, en el caso de que se hubiera ido a la alternativa del concurso de acreedores, el FGD no habría podido responder y habría tenido que recurrir al Tesoro⁴⁶⁴.

Pero el coste para el sector público sería superior ya que, desde la aprobación de la normativa en 2012 que permite la monetización de los créditos fiscales, la liquidación del Banco Popular hubiera activado el cobro directo de 4.000 millones de euros en créditos fiscales que hubiera tenido que abonar la Hacienda Pública. Este importe tiene su origen en los activos fiscales diferidos (DTA, por sus siglas en inglés) generados por Popular a raíz de las pérdidas registradas por la entidad durante los últimos ejercicios. Estos créditos fiscales, están siendo aprovechados por el Santander que está usándolos para disminuir su factura fiscal a partir de 2018, pero una liquidación, ordenada o no, hubiera convertido en exigible de forma inmediata ese importe. De hecho, el impacto de los créditos fiscales ya está afectando a la recaudación

⁴⁶³ En comparecencia en el Congreso de los Diputados, el ministro de Economía Luis De Guindos no llegó a desvelar el tenebroso escenario ante las críticas de la venta al Santander por un euro por constituir “*un pelotazo*” para la entidad que preside Ana Patricia Botín, el ministro reivindicó la operación como mejor solución: “*Aquí había dos alternativas. En primer lugar, el concurso [de acreedores]. El concurso suponía que el miércoles por la mañana el Banco Popular no abriera sus sucursales (...) y hubiera llevado a que esa misma mañana los depositantes no hubieran podido retirar sus depósitos. Hubiera llevado a que el Fondo de Garantía de Depósitos se hubiera tenido que hacer cargo de los 35 000 millones de euros de depósitos de todos aquellos depositantes, personas físicas, normalmente, con depósito inferiores a 100 000 euros*”.

⁴⁶⁴ De las cifras oficiales se desprende que habría tenido que prestar la práctica totalidad de los 35.900 millones al FGDEC o bien optar por lanzar una macroemisión de deuda con cargo a aportaciones futuras de las entidades financieras para cubrir sus necesidades financieras, pero la emergencia para atender a los depositantes del Banco Popular hubiera requerido una rápida intervención del Estado.

fiscal por las entidades pidieron a Hacienda el reintegro de 1.073 millones de euros a cuenta de los activos fiscales diferidos que tienen en sus balances, lo que supone un aumento del 109,6% respecto a los 512 millones que tuvo que desembolsar en 2017, un 0,08% del PIB, el doble del peso que tuvo el pago de los DTA en ese ejercicio. Su importancia cualitativa es mayor si se miden estos créditos fiscales monetizables con respecto a la recaudación total del Impuesto de Sociedades, pues el coste público de estos DTA supone una reducción del 4,3% de los ingresos totales del impuesto en 2018, que ascendieron a 24.838 millones de euros, frente al 2,2% que minoró el año anterior.

El principal motivo del incremento en el cobro de créditos fiscales monetizables en 2018 está relacionado con la petición de Banco Santander de hacer efectivos parte de los derechos generados con la absorción de Banco Popular. La adquisición simbólica por un euro incorporaba apuntarse los créditos fiscales por valor de unos 4.000 millones que son los que ahora está convirtiendo en derechos de cobro año a año. Santander es, por tanto, el responsable del monto más importante reclamado a Hacienda en 2018 en el que también se recibió una petición, de reducido importe, de Liberbank. Santander también fue el gran beneficiario de los créditos fiscales registrados en 2017, con una petición de devolución de 485 millones de los 512 millones totales, también a cuenta de los derechos generados con Popular⁴⁶⁵.

Esto demuestra también que las ayudas públicas explícitas e implícitas condicionan sobremanera las actuaciones estatales a la hora de actuar ante bancos con problemas.

Santander se ha beneficiado de los 4.000 millones de euros de créditos fiscales y tuvo que ampliar capital por 7.073 millones de euros para integrar el Banco Popular en el grupo. En el Informe de Auditoría y Cuentas del ejercicio 2017, el patrimonio neto estaba situado en 106.832 millones de euros, frente a los 102.700 millones de 2016. Sin la ampliación de capital, el patrimonio en 99.909 millones y esa disminución patrimonial de 2.791 millones hubiera generado alarmas en los mercados. En cuanto al Core CET1, el Santander tenía 65.563 millones de euros, que se habría quedado reducida a 58.640 sin la ampliación de capital, lo que hubiese

⁴⁶⁵ El informe anual de 2018 del Banco Santander indica, en su apartado sobre España, que cuenta con 12.987 millones en impuestos diferidos de los que 7.422 millones surgen por diferencias temporales monetizables con derecho a conversión en créditos contra la Hacienda Pública. Su estimación es que podrá aprovechar sus derechos en un plazo de 15 años.

supuesto un descenso de 3.428 millones respecto a los resultados de 2016. También habría descendido su ratio de solvencia CET1, que en 2016 era de un 10,55% y hubiese bajado a un 9.69%. Dado que el mínimo regulatorio que el BCE tiene fijado para el Santander es de 9,7%, si Santander no hubiese adquirido por un euro al Popular beneficiándose de las ayudas públicas implícitas, se hubiera situado en el umbral y necesitado una ampliación de capital.

Por lo tanto, el coste para el Estado de la no intervención en una crisis de confianza de un banco como el Popular, habría supuesto un impacto de casi 40 mil millones de euros, a lo que habría que añadir la necesidad de subrogarse en la deuda que la entidad tenía con el Banco Central Europeo.

7.4.4 Otros casos

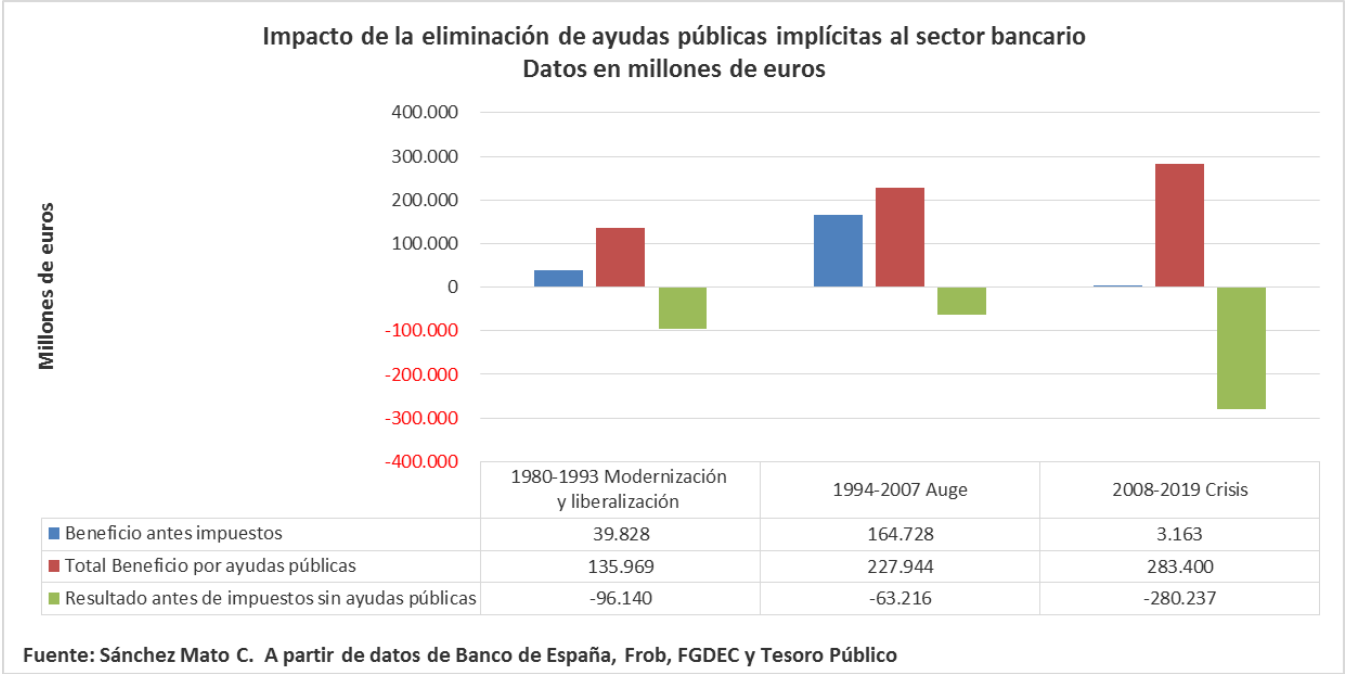
Aunque hubo entidades que fueron valoradas con importe positivo por parte del Frob conforme a la normativa establecida en la Ley 9/2012 sobre la base de los informes de tres expertos independientes, como Liberbank por un importe positivo de 1.113 millones, BMN que tenía valor liquidativo de 569 millones de euros y Cajatres 370 millones, ni siquiera las entidades que estaban en mejor situación hubieran podido afrontar procesos de resolución y liquidación sin que los depositantes hubiesen tenido que ser indemnizados por un Fondo de Garantía de Depósitos exhausto como instrumento y que tendría que haber recurrido a ingentes inyecciones públicas para hacer frente a sus compromisos.

Con más motivo, en entidades cuyo valor liquidativo estableció el Frob como negativo como Novacaixagalicia cuya valoración era de -3.091 millones de euros, Caja España Duero con -288 millones de euros o Banco Gallego con -150 millones de euros, una resolución de las mismas habría impactado con fuerza en las cuentas públicas con una fuerza mayor que la destinada a los rescates de estas entidades.

7.5 Dependencia estructural de las ayudas públicas

Los problemas que han aquejado al sistema bancario español no se circunscriben únicamente a los que se han manifestado durante la etapa de crisis. No se trata únicamente de problemas de liquidez sino también de solvencia y los datos muestran que las dificultades han sido generalizadas, es decir, de las ayudas públicas explícitas se han beneficiado la práctica totalidad de las entidades y en cuanto a las ayudas públicas implícitas, no hay excepción, todo el sector ha aprovechado las ventajas económicas que han supuesto las mismas (Gráfico 231).

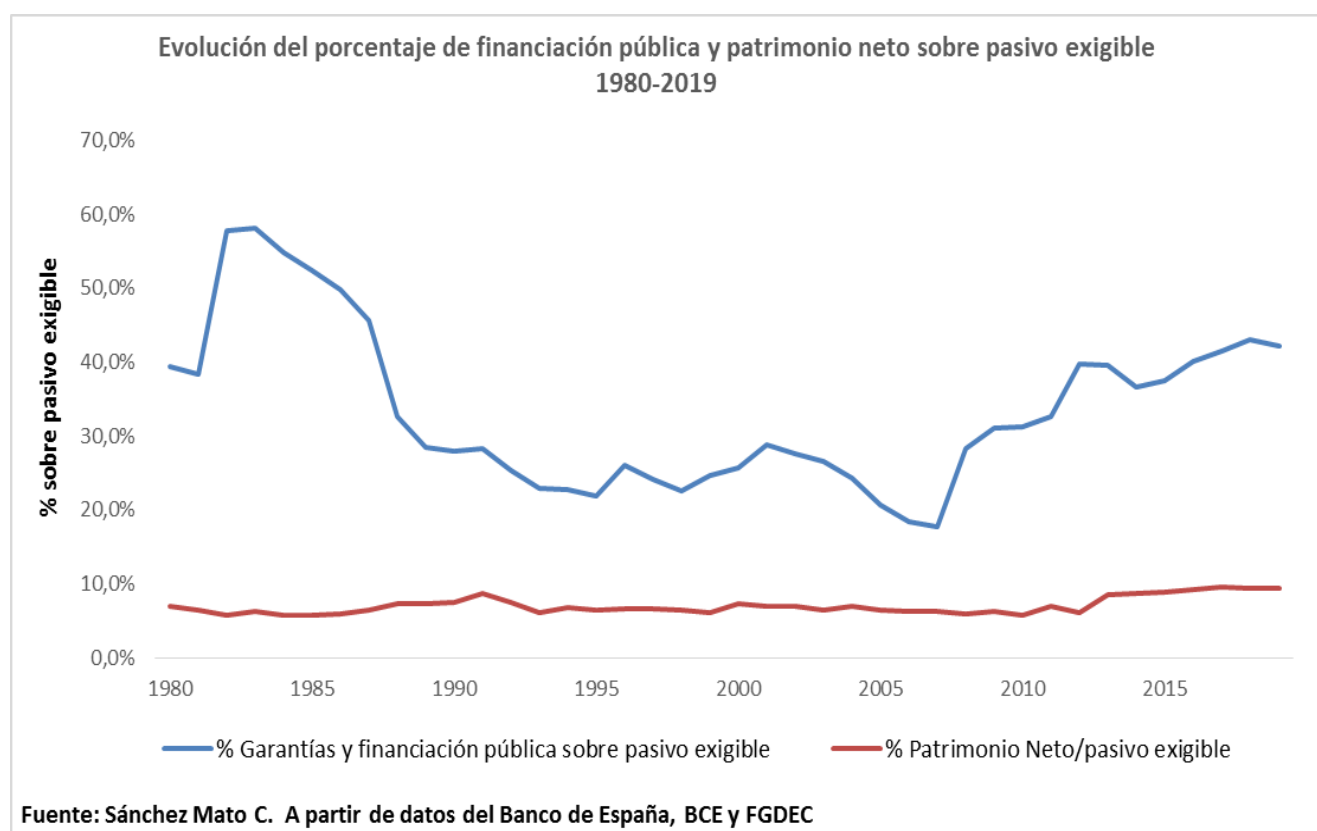
Gráfico 231 Impacto de la eliminación de las ayudas públicas implícitas al sector bancario 1980-2019



Las medidas articuladas, en un claro error de diagnóstico, han minimizado las actuaciones para mejorar la solvencia, ya que han proporcionado ingentes fondos públicos para sostener la financiación y la disposición de liquidez de las entidades y han destinado solo un 8,5% del total a capitalizar las mismas. El proceso ha ido acompañado de prácticas para diferir el reconocimiento de las pérdidas sufridas y ha cronificado la dependencia estructural de los flujos de financiación concesional que son imprescindibles para la supervivencia de las entidades.

El resultado es que el sector bancario es totalmente dependiente de las ayudas públicas ya que, a las limitadas medidas de capitalización y las articuladas para facilitar la liquidez, se unen las garantías implementadas, la financiación del Banco Central Europeo y el paraguas protector que el Estado proporciona afianzando a los depositantes de hasta 100 mil euros por cuenta. De hecho, no se puede circunscribir el imprescindible papel que las ayudas públicas tienen, a las etapas de crisis bancarias dado que, en el período que va de 1980 a 2019, la garantía pública a los depósitos asciende en promedio anual al 31,1% del pasivo exigible de las entidades de depósito. El complemento de la financiación concesional procedente del Banco Central Europeo y que desde 2008 asciende en promedio a casi el 6% del pasivo exigible, convierten a las ayudas públicas en esenciales.

Gráfico 232 Evolución del porcentaje de financiación pública y patrimonio neto sobre pasivo exigible de las entidades de depósito 1980-2019



El promedio anual de financiación pública en porcentaje sobre el pasivo exigible ascendió al 40% en el período de modernización y liberalización entre 1980 y 1993, descendió en la etapa de auge hasta el 24% para alcanzar un 37% de promedio anual en la etapa de crisis.

En cuanto a la proporción que supone el patrimonio neto sobre el pasivo exigible, señalar que ha estado en cifras promedio anuales del 6,6% de 1980 a 2007, incrementándose a partir de 2008 hasta el 7,8%.

En definitiva, en promedio en el período que va de 1980 a 2019, por cada euro que los accionistas han comprometido en las entidades de depósito, el Estado estaría arriesgando cinco euros y, sin embargo, carece de capacidad de decisión política en los bancos⁴⁶⁶.

Consideramos que las entidades bancarias son estructuralmente dependientes de las ayudas públicas porque, tanto en el caso en que se produjese una eliminación de las ayudas públicas explícitas o implícitas, como en el caso de que se transformasen las mismas para que fuesen otorgadas sin proporcionarles ventaja, es decir, a precios de mercado, se generaría una insuficiencia de rentabilidad que les impediría operar y realizar su actividad.

Si en las fases de crisis bancarias se eliminan las ayudas explícitas articuladas en forma de capital e instrumentos para mejorar la solvencia o no se proporcionan instrumentos de liquidez o de garantías, las entidades quebrarían. Pero si esos auxilios explícitos se llevaran a cabo, pero los bancos tuvieran que pagar por ellos precios de mercado, las entidades no podrían soportar estos costes, por lo que también supondría incurrir en insolvencia.

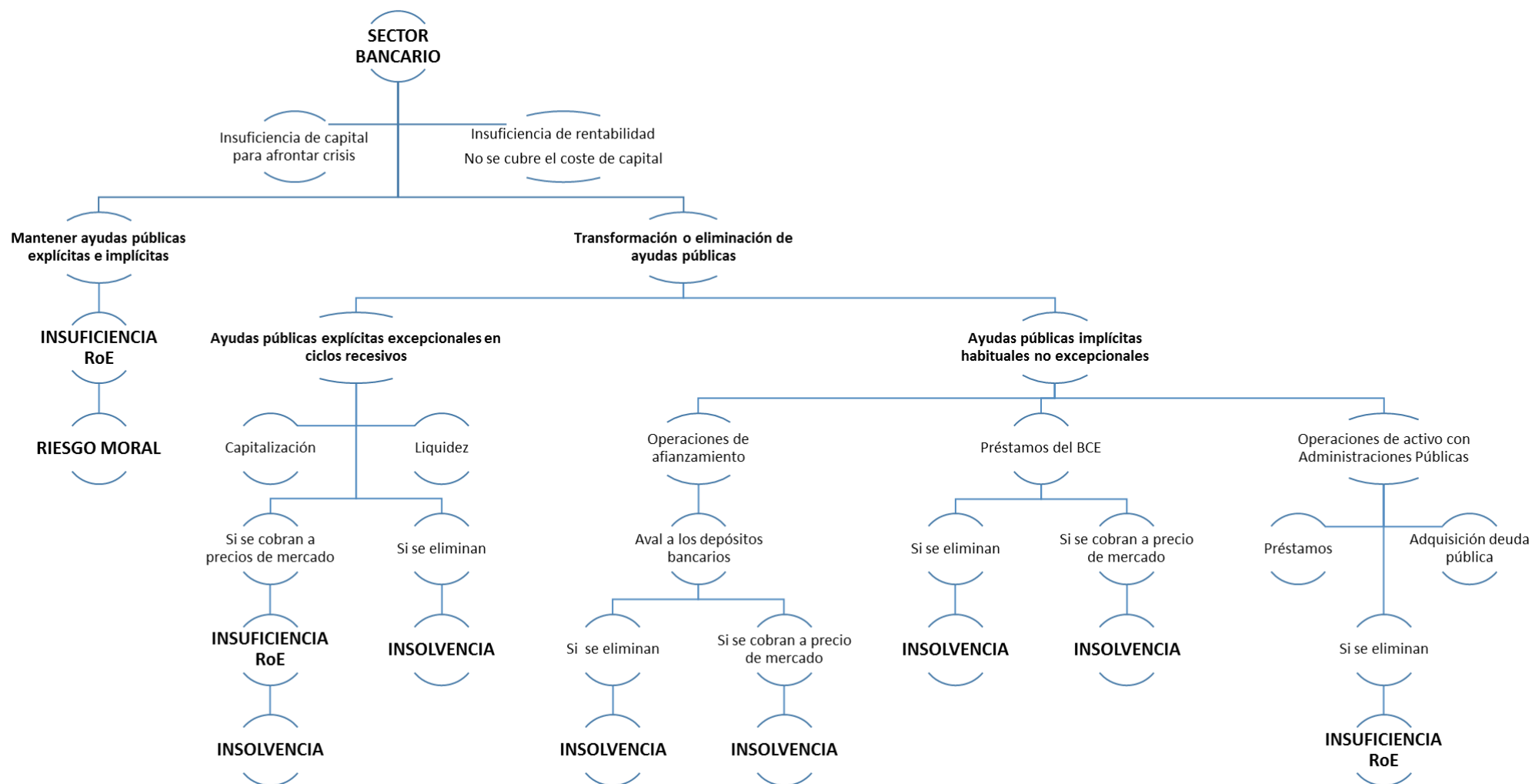
Las ayudas implícitas se caracterizan por ser proporcionadas en todas las etapas del análisis que hemos realizado, es decir, no se circunscriben a los períodos de crisis bancarias, aunque cobren más importancia en las mismas. Si se eliminasen las garantías a los depósitos, la financiación del Banco Central Europeo o las operaciones de préstamo y adquisición de títulos de deuda pública, tendríamos en el último de los casos, un drástico recorte de la rentabilidad

⁴⁶⁶ Ciertamente es que el Banco Central Europeo interviene en la política de las entidades bancarias a las que supervisa. Baste como ejemplo la recomendación realizada el 27 de marzo de 2020 y una posterior ampliación realizada el 28 de julio, en la que hacía referencia a la suspensión temporal de todos los dividendos en efectivo y la recompra de acciones por las *"excepcionales y difíciles circunstancias"* a las que se ha enfrentado la economía europea en 2020. En diciembre de 2020, el BCE levantó dicha prohibición (que en puridad es únicamente una recomendación) aunque limitó los mismos al 15% del beneficio acumulado en 2019 y 2020, al menos hasta el mes de septiembre de 2021. Además deberán abstenerse de repartir dividendos a cuenta de sus beneficios de 2021. El objetivo no era otro que salvaguardar la capacidad de las entidades para absorber pérdidas y seguir prestando a los agentes económicos.

En una carta dirigida a las entidades de crédito, el BCE también reiteró sus expectativas de que sean extremadamente moderadas en relación con la remuneración variable durante el mismo período que el previsto para los dividendos y la recompra de acciones.

de las entidades bancarias, pero en el caso de que aconteciesen los dos primeros, supondría la imposibilidad de operar a las entidades. Si los bancos tuvieran que retribuir esas ayudas a precios de mercado, es decir, si se produjese la eliminación de los subsidios implícitos, aunque continuase la ayuda que supondría el suministro de garantías y financiación, las entidades carecerían de margen para poder hacer frente a ese incremento de costes, dado lo elevado de la cuantía de la que se benefician (Esquema 16).

Esquema 16 Dependencia estructural del sector bancario de las ayudas públicas



La pregunta de qué ocurriría si se eliminasen las ayudas públicas, no se auxiliase a los bancos españoles y se les dejara caer, es pertinente ya que el auxilio extraordinario que se ha dado a las entidades bancarias que se han enfrentado a gravísimos problemas, ha sido apuntalado con el argumento de que, dejarlas caer causaría un colapso financiero. ¿Hasta qué punto es cierto esta justificación tan profusamente utilizada?

Intentaremos responder en este punto a la cuestión.

Un banco que tiene problemas es una verdadera bomba de relojería para todo el sistema. Por ese motivo los procesos de liquidación de entidades financieras están rodeadas de elementos de tensión adicionales a los que pueden acompañar a un proceso concursal en una sociedad empresarial no financiera. El propio funcionamiento bancario de transformación de plazos y riesgos que va acompañado del aval estatal a los depósitos bancarios condiciona todo el proceso. Los primeros que asumirían pérdidas, es decir, los primeros en no recuperar el dinero invertido serán los accionistas. Dado que adquirir acciones supone un elemento de inversión con un riesgo elevado del que son conscientes quienes lo realizan, nadie discutirá que deben ser los que deben asumir pérdidas en primer lugar.

Esquema 17 Orden legal de asunción de pérdidas en la liquidación de un banco



Fuente: Garzón E.

A continuación, serán los propietarios de los bonos subordinados y a esos les seguirán, a la hora de asumir quebrantos, quienes sean poseedores de bonos no garantizados. En penúltimo lugar se encuentran los depósitos de los clientes, eso sí, los que tienen un importe en la entidad superior al garantizado, que desde 2008 asciende a 100.000 euros por titular. En último lugar de la lista de acreedores, el banco tendrá que pagar a los propietarios de los bonos garantizados.

Sin embargo, ni siquiera el problema está en el alcance del quebranto que puede suponer que una entidad bancaria no pueda hacer frente a sus obligaciones con los inversores en las diferentes escalas de prelación reseñadas. Porque desde el momento en que una entidad no tenga capacidad de hacer frente a los depósitos, se activará la garantía que el sistema proporciona a los ahorradores. En promedio anual, en el período que va de 1980 a 2019, los depósitos han supuesto el 83,9% del pasivo exigible de las entidades de depósito, aunque su peso se ha reducido en la etapa de crisis hasta el 76,4%. Y de ese volumen de depósitos, un porcentaje muy importante está garantizado por los sistemas de garantía de depósitos. En concreto, en la fase de modernización y liberalización, los depósitos afianzados por los fondos de garantía de depósitos ascendían al 40% en promedio anual del pasivo exigible, en la etapa de auge, el 20%, y en la de crisis ha vuelto a escalar al 30% (Gráfico 233).

Gráfico 233 Evolución del porcentaje de depósitos garantizados sobre el pasivo exigible 1980-2019

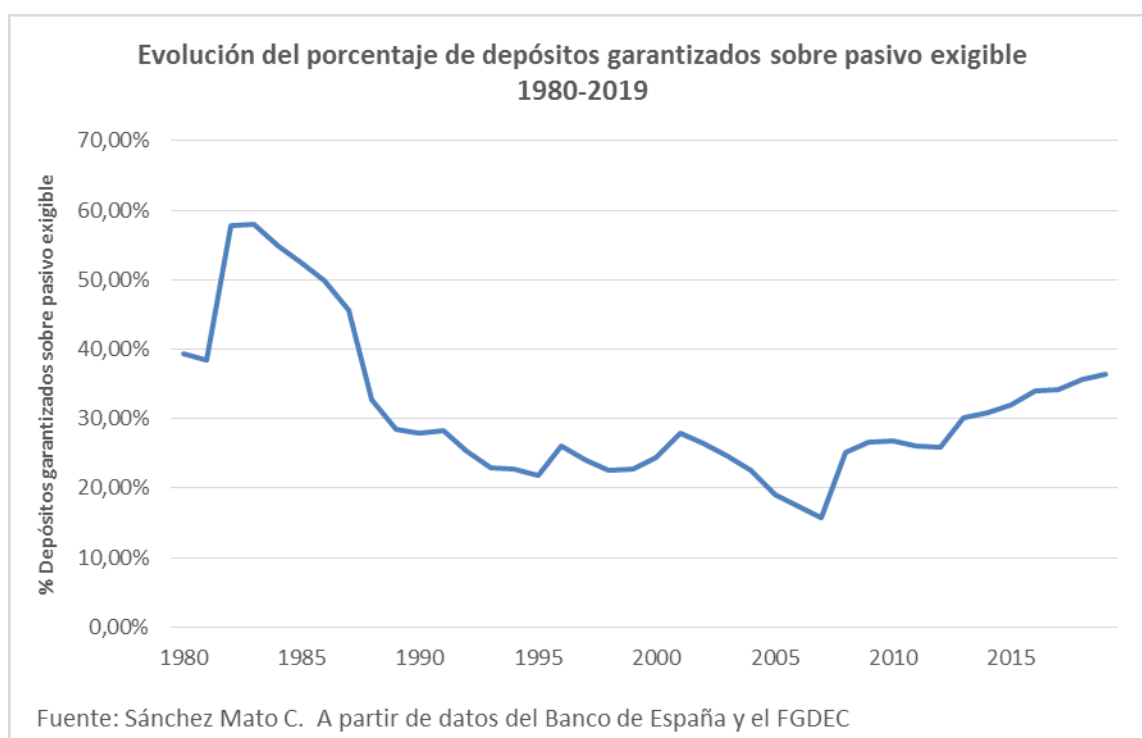
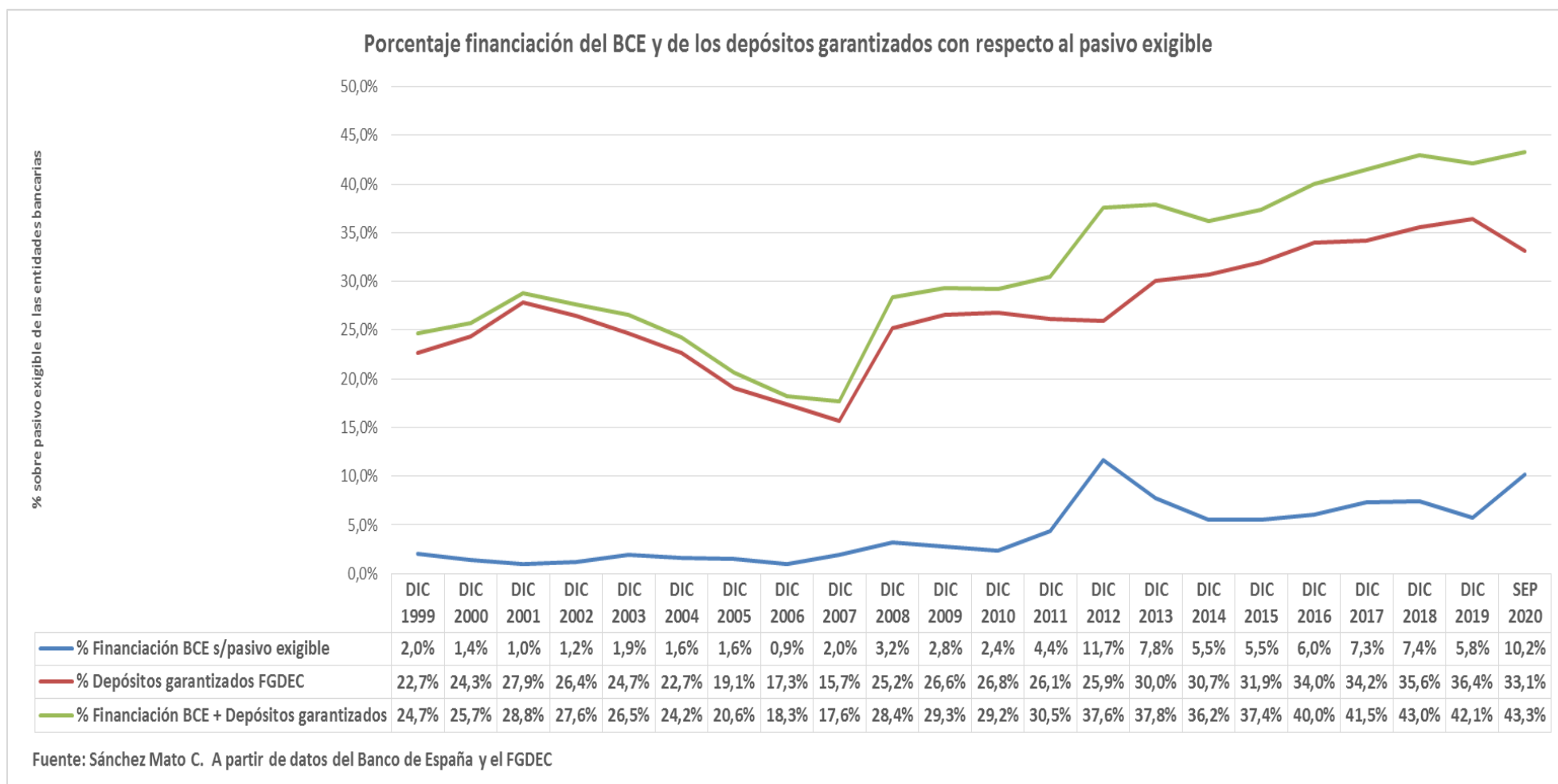


Gráfico 234 Evolución del porcentaje de financiación del BCE y los depósitos garantizados sobre el pasivo exigible 1999-Sep2020



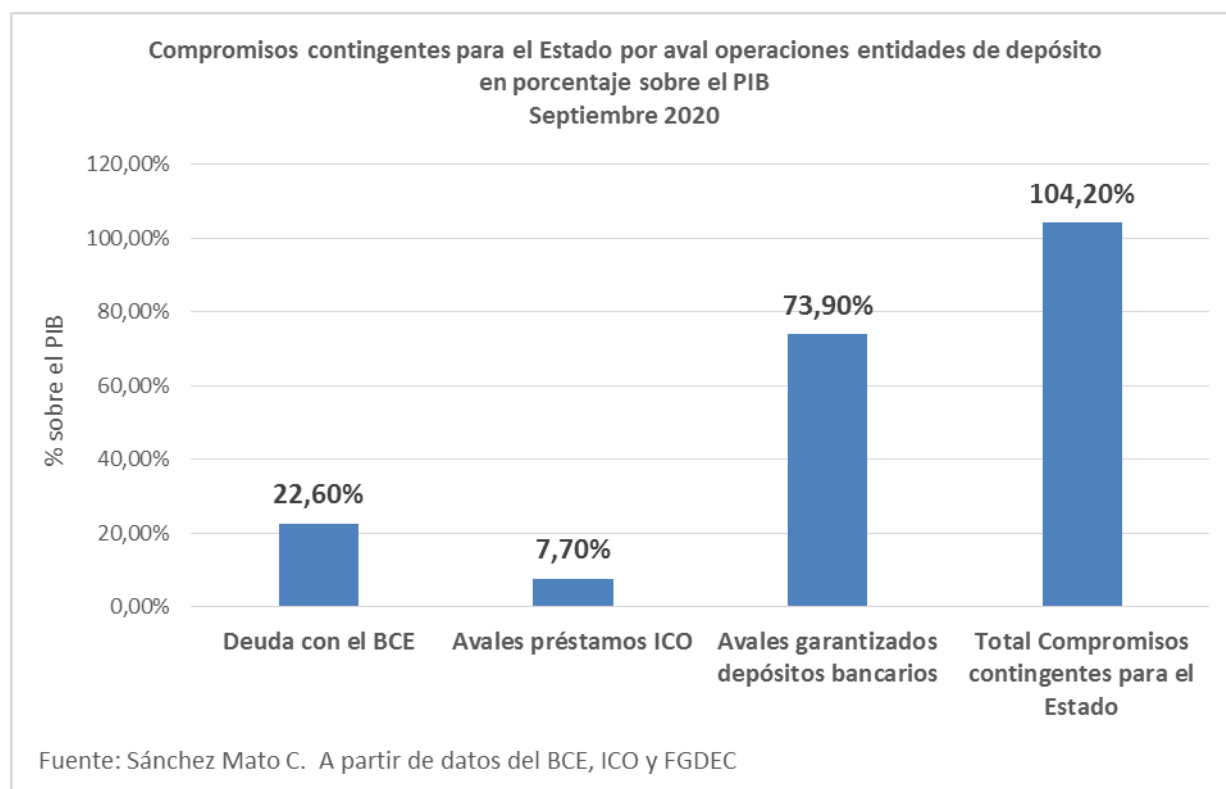
Por poner como ejemplo el último año de la serie histórica analizada en la tesis, en 2019 los depósitos garantizados suponían el 36,4% del pasivo exigible. Si añadimos a ese rubro la financiación concesional a través del BCE, que era del 5,8% del pasivo exigible, las entidades de depósito tenían un 42,1% de sus obligaciones con terceros relacionados con el sostén implícito de las administraciones públicas.

El estallido de la crisis del Covid19 y el impacto sobre las entidades de depósito han requerido de nuevas medidas de liquidez y financiación destinadas a mantener abierto el flujo de crédito por parte del BCE. En septiembre de 2020, las operaciones de financiación con el BCE recuperaron la senda alcista con fuerza y remontaron hasta superar los 256 mil millones de euros, llegando casi a duplicar el volumen con el que se cerró 2019, más de 132 mil millones de euros, cifra ya extraordinariamente elevada.

En definitiva, en septiembre de 2020, el 43,3% del pasivo exigible de las entidades de depósito era, o bien concedido directamente, o bien garantizado por el sector público. Más que *“prestamista de última instancia”* podríamos hablar de que estamos ante *“el prestamista”*.

Además, el marco posterior a 2019, ha requerido la activación de una línea de avales públicos por parte del Instituto de Crédito Oficial (ICO) cuyo objetivo ha sido actuar ante la crisis generada por la pandemia de Covid-19 entre las empresas que ha proporcionado ya financiación a finales de 2020 por valor de 114.647 millones de euros, a través de 944.588 préstamos garantizados con avales de 87.086 millones de euros, que han sido concedidos a un total de 600.000 autónomos y pequeñas y medianas empresas en la gran mayoría. En definitiva, los riesgos públicos comprometidos en las entidades de depósito que ya eran elevados se han incrementado considerablemente hasta alcanzar en septiembre de 2020 el 104,2% del PIB.

Gráfico 235 Compromisos contingentes para el Estado por avales a operaciones de entidades de depósito en porcentaje del PIB septiembre 2020



Hemos acreditado en capítulos anteriores la decreciente e insuficiente rentabilidad de las entidades bancarias a lo largo del período considerado y las consecuencias que eso ha tenido en su solvencia y la necesidad de actuación por parte de las administraciones públicas para evitar un desmoronamiento de todo el sistema bancario con el considerable coste para la ciudadanía asumido. Las opciones posibles, dentro del marco existente, afrontan enormes dificultades para incidir en el corto y medio plazo positivamente en la rentabilidad de las entidades de depósito porque, como ocurre con las operaciones a realizar para la mejora de la eficiencia, precisan de enormes inversiones para reducir empleo y oficinas que, además del efecto negativo que puedan tener en otros ámbitos, supone en el corto y medio plazo una disminución del RoE.

En esa misma línea, abordar operaciones de concentración supone transitar hacia la creación de conglomerados financieros de mayor tamaño aún que los que en la crisis de 2008 no se han podido *dejar caer* por el efecto sistémico que habría supuesto su resolución y liquidación. Si los sistemas de garantía de depósitos no tenían capacidad de afrontar las indemnizaciones

a los depositantes del Banco de Valencia, una entidad que suponía el 0,74% de los activos bancarios del país, la búsqueda de una mayor rentabilidad por la vía de ganar tamaño generaría riesgos sistémicos muy superiores a los actuales.

El gobernador del Banco de Inglaterra declaró en un discurso en 2009 que *“si algunos bancos son demasiado grandes para quebrar, entonces es que simplemente son demasiado grandes”*. El Banco de Valencia fue considerado *“demasiado grande para quebrar”* pero no era *“demasiado grande”*. Cabe entonces profundizar en la afirmación antes citada para indicar que el factor no sería solamente el tamaño sino, más bien, las redes de seguridad establecidas para proteger al sistema económico y a los depositantes de la caída de una entidad.

Más allá de qué consideran preocupante los modelos que alertan de la excesiva concentración, en 2007 las cinco mayores entidades bancarias en España acumulaban el 45,7% de los activos totales. A finales de 2019 el porcentaje se había incrementado veintidós puntos hasta el 67,7% y la operación de absorción de Bankia por parte de Caixa aumentará el mismo hasta el 71%. Si la atomización existente al inicio de la anterior crisis no hizo posible que se produjeran procesos de resolución o liquidación imputando pérdidas relevantes a los acreedores de las entidades, ni siquiera en entidades de pequeña dimensión, nada hace pensar que el recorrido en sentido inverso que se ha realizado desde entonces pueda hacer pensar que las crisis bancarias futuras vayan a ser menos gravosas para el erario público. De hecho, la rentabilidad alcanzada gracias a los procesos de concentración no ha logrado alcanzar niveles que permitan cubrir el coste del capital, es decir, el retorno mínimo que le reclaman los inversores.

Tampoco se puede desdeñar el efecto negativo que una menor competencia derivada de la estimulación de la concentración puede tener en la actividad económica de empresas y familias por el incremento de precios de los productos financieros que el proceso supondría.

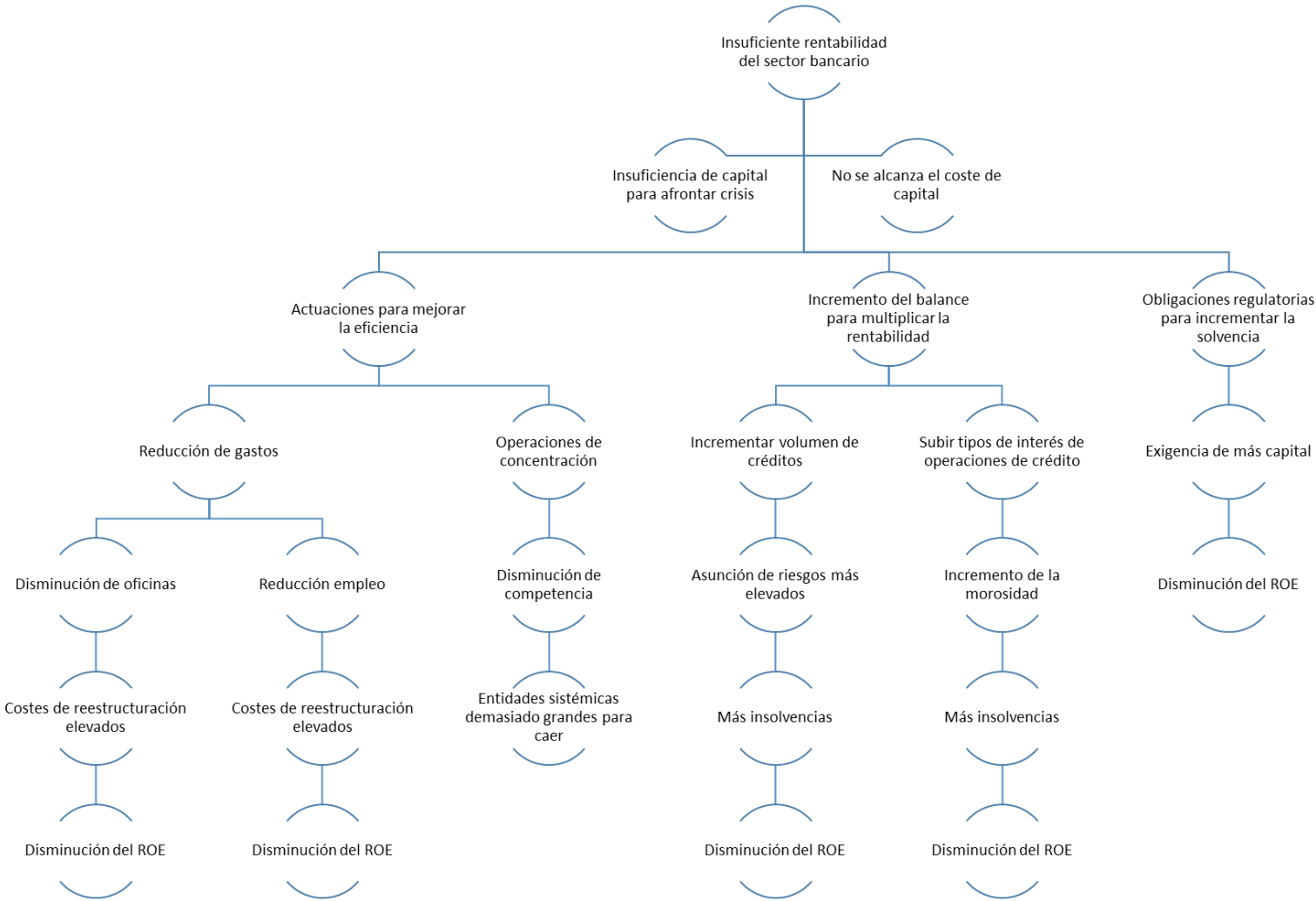
Las opciones de incrementar el balance para recuperar rentabilidad y la del incremento del margen de las operaciones por la subida del tipo de interés tienen también efectos secundarios. La asunción de más riesgo precisaría, o bien una reserva de capital mayor para hacer frente a posibles quebrantos ocasionados por explorar ámbitos de demanda de crédito *menos solvente*, o bien un incremento del ya enorme apalancamiento de las entidades de depósito. La experiencia que siguió a la etapa de auge, y que ha sido analizada en esta tesis

doctoral, muestra el impacto negativo en el RoE que tiene la resaca de la expansión de balances en busca de la rentabilidad.

Por último y no menos importante, hay que reseñar que las obligaciones regulatorias para dar mayor seguridad a los contribuyentes de que no serán necesarias nuevas operaciones de rescate utilizando dinero público, también tienen un impacto negativo en la insuficiente rentabilidad de las entidades de depósito. Exigir más contribuciones a los sistemas de garantía nacionales y añadir a las mismas una aportación adicional al Fondo de Garantía de Depósitos europeo, reduce los beneficios de las entidades. Pasar de un promedio en la etapa de auge del 0,10% de los depósitos garantizados al 0,24% en el período de crisis ha añadido una media anual de unos 1.600 millones de costes a las cuentas de explotación bancarias. Aun estando lejos de los precios de mercado de las garantías otorgadas por el Estado a los depósitos y siendo insuficientes para dotar a los sistemas de patrimonio suficiente para enfrentar una nueva crisis, se trata de un incremento muy significativo de las cargas soportadas por los bancos que reduce su RoE.

Por último, la exigencia de más capital tiene un efecto similar dado que, a igual rentabilidad esperada, supondrá una reducción de la ratio futura con el consiguiente efecto de desánimo a la hora de atraer inversión al sector bancario.

Esquema 18 Posibles actuaciones ante la insuficiente rentabilidad del sector bancario



En resumen, y como corolario del capítulo, llegamos a la conclusión de que las ayudas públicas al sector bancario no se pueden circunscribir únicamente a las proporcionadas en los ciclos recesivos y en el contexto de crisis económicas. Más allá de las ayudas públicas explícitas, las entidades se benefician de forma habitual de ayudas implícitas que cuantitativa y cualitativamente son esenciales para la supervivencia de las mismas.

El marco normativo y regulatorio implementado a partir de la crisis de 2008 no tiene la capacidad de resolver las posibles insolvencias futuras en el sector. Ni los sistemas de garantía de depósitos nacionales, ni el articulado para responder a nivel europeo, pueden hacer frente a crisis bancarias que siempre tienen el potencial de convertirse en sistémicas, independientemente del tamaño de la entidad afectada.

Seguirá siendo necesaria una intervención pública cuantitativamente muy importante para asegurar el retorno que los accionistas del sector esperan obtener de los fondos invertidos en las entidades financieras.

El rescate, aún con la enorme importancia cuantitativa que ha tenido, ha sido insuficiente para situar al sector bancario en una posición sólida.

De hecho, el coste del capital (COE por las siglas en inglés de cost of equity) está situado en valores elevados. Este indicador mide el retorno que un accionista espera obtener cuando invierte dinero en una empresa. En el caso de cualquier compañía, las expectativas de rentabilidad influyen necesariamente en su coste de financiación y los encargados de la gestión deberían tenerlas en cuenta a la hora de valorar la pertinencia de realizar determinadas inversiones y asignar eficientemente los recursos escasos. El retorno exigido por los accionistas dependerá del riesgo que asuman en las inversiones y por eso se suele aproximar el COE a un valor que debe ser al menos, igual a la rentabilidad ofrecida por los activos que se consideran seguros, en este caso la deuda pública alemana, a la que se sumaría una prima de riesgo que compense al inversor por la incertidumbre asumida. En estos parámetros se basa el llamado modelo CAPM⁴⁶⁷, que es uno de los más utilizados por los analistas para calcular el coste del capital y que define el COE como la suma de la rentabilidad del activo considerado seguro más una prima por el riesgo de mercado, ponderada por el riesgo específico, coeficiente beta⁴⁶⁸, del sector o empresa analizados. Aunque recibe muchas críticas porque se trata de un indicador demasiado *simple*, la Reserva Federal utiliza el CAPM como una estimación aceptable del coste del capital de los bancos y no incorpora en el modelo otros factores que podrían considerarse a priori significativos para medir el atractivo o no que tiene una inversión concreta, como el endeudamiento de la entidad o el grado de

⁴⁶⁷ El método más habitual para calcular el coste del capital es el CAPM (Capital Asset Pricing Model), que establece que la rentabilidad exigida por los accionistas de una entidad es igual a la suma de la tasa libre de riesgo más una rentabilidad adicional que compense el riesgo de invertir en renta variable.

$$K_e = RF + \beta_i[E(RM) - RF]$$

Donde:

β_i = Beta de la entidad, medida de la sensibilidad de la cotización de la entidad ante variaciones en la rentabilidad del mercado.

RF = Rentabilidad del activo libre de riesgo.

$E(RM) - RF$ = Prima de riesgo esperada en el mercado.

⁴⁶⁸ El coeficiente beta se mide como la volatilidad del valor bursátil de la compañía en comparación con la variabilidad típica del mercado. Cuando hay Betas superiores a uno se debe interpretar como que existe un riesgo específico superior al medio observado del mercado y eso produce una oscilación superior a otros valores cotizados en el mercado. Para compensar ese mayor riesgo, el coste del capital de la empresa o banco también deberá ser mayor. Es decir, el sector bancario estaría claramente penalizado por su beta superior al que tienen otros sectores. Más riesgo, más coste de capital.

concentración que exista en el sector, por considerarse que tiene una reducida relevancia estadística.

En cualquier caso, aun siendo un indicador *“simple”* valorar adecuadamente el coste del capital no es tarea sencilla. Una técnica que se utiliza para calcularlo es tomar la ratio PER, que se obtiene dividiendo el precio de la acción entre el beneficio por acción para de este modo, tener el importe que estarán dispuestos a pagar los accionistas por cada euro de beneficio obtenido. Cuanto mayor sea el PER, menor será la exigencia de beneficio de los accionistas. Por el contrario, cuando el PER disminuye, aumenta el coste de capital. Es lo que se conoce como inversa del PER.

Según BBVA, antes de la crisis financiera, el coste de capital se mantenía muy estable en cotas de entre el 8% y el 9% mientras que la rentabilidad sobre fondos propios de los bancos europeos era de más del 15%, por lo que se superaban así las expectativas de los inversores. Con esas expectativas y el explícito apoyo público, la rentabilidad de la inversión en el sector era mayor que el coste de capital. Pero a partir de 2008, la cosa cambió y el coste del capital comenzó a escalar por el incremento del riesgo apreciado en el sector que, aun con la interrupción de 2010 por las falsas expectativas de superación rápida de la inestabilidad global, siguió incrementándose hasta llegar a ser superior al 16% en 2012, año que se caracterizó por los desequilibrios que asolaron en el sector bancario y en el que las dudas por la crisis de deuda soberana se añadieron a los propios problemas internos. No es difícil suponer el efecto que habría tenido en el indicador que el Estado no hubiera actuado y tampoco es complicado llegar a la conclusión de la rentabilidad que habría exigido un inversor medio si la asistencia financiera se hubiera fijado en condiciones de mercado.

El que se haya producido una reducción del coste del capital desde 2012 tiene que ver únicamente con la relajación de la prima de riesgo bursátil y a la cotización en mínimos históricos del activo libre de riesgo, es decir, el bono alemán. Lógicamente la reducción de este factor no tiene en absoluto nada que ver con la solvencia del sector bancario, ni tampoco con sus expectativas de rentabilidad futura, sino con las decisiones en materia de política monetaria ejecutadas por el BCE a partir de agosto de ese ejercicio. Porque lo que ha ocurrido con el riesgo específico del sector financiero, el coeficiente beta, no ha parado de incrementarse pasando de una beta inferior a uno en 2004 a valores próximos a 1,8. La

volatilidad creciente de la banca europea está plenamente justificada porque, tal y como hemos visto en el análisis del sector en el período de cuarenta años investigado en esa tesis, muestra una tasa decreciente de rentabilidad medida tanto sobre el activo como sobre el patrimonio neto. Además de eso, las modificaciones regulatorias y el impacto previsto sobre los beneficios futuros acrecientan las dudas y empeoran las expectativas sobre la evolución del negocio. Sin embargo, además de los problemas que tienen los bancos en los ciclos recesivos, las modificaciones regulatorias han incrementado las incertidumbres sobre el modelo de negocio y su funcionamiento en el futuro. Especialmente podría afectar las medidas aprobadas que reducen, aunque sea mínimamente, las garantías públicas implícitas, poniendo encima de la mesa que en el futuro no se rescataría a las entidades sin que bonistas y otros acreedores sufran coste en la resolución. Lógicamente, esas condiciones que generan un incremento del coste de capital palidecerían al lado de una eliminación total de los subsidios implícitos. Es evidente que el rescate bancario ejecutado no ha conseguido el objetivo de que la banca pueda transitar con normalidad⁴⁶⁹ y prueba evidente de ello es que el incremento de la beta se haya producido a pesar de la caída del apalancamiento de las entidades cuando, de hecho, lo que pretendían las modificaciones regulatorias pretendían justamente a lo contrario. En 2013, la mayoría de los bancos tenían un coste del capital de entre el 10% y el 12% y solo tres de cada diez consideraban que la rentabilidad que obtenían era suficiente para cubrir el coste de capital.

El promedio del coste de capital que tenían las entidades financieras europeas en 2014 estaba alrededor del 11% según datos de la EBA.

⁴⁶⁹ Cuando se incrementa la proporción del capital con respecto a los activos que tienen en un banco, se reduce el riesgo que soporta el inversor y por lo tanto exigirán menor retorno. Sin embargo, solo a final de 2013 se ha ralentizado el crecimiento de la beta.

Parece que, si bien es cierto que el colchón de capital del que disponían las entidades bancarias se ha incrementado para hacer frente a las pérdidas que no estaban reconocidas en sus balances, también se puede colegir que los incentivos a asumir riesgos podrían haber cambiado. Existen argumentos teóricos que apuntan a que las entidades pueden intentar burlar a los supervisores para sostener la rentabilidad sobre capital y compensar las mayores exigencias regulatorias. De hecho, los estudios empíricos no demuestran de forma suficiente que un aumento de los requisitos en materia de solvencia suponga un riesgo inferior para los bancos por lo que no estaría claro el impacto que tendría un menor apalancamiento sobre el coste del capital aunque, en igualdad de condiciones, más capital de los bancos, menos beta, es decir, menos riesgo.

Gráfico 236 Evolución del coste de capital medio en algunos sistemas bancarios europeos



Según los cálculos de CaixaBank Research, el coste del capital en la banca española se situó entre el 6% y el 9% durante la burbuja inmobiliaria, y aumentó hasta un máximo de entre el 17% y el 18% en 2011 y 2012. En los años siguientes hasta 2015, la evolución se benefició por el nivel excepcionalmente reducido del bono alemán a 10 años, es decir, el activo considerado por consenso como libre de riesgo porque el resto de los componentes principales se mantenían estables y la beta promedio de las entidades se situaba en máximos históricos en 1,3.

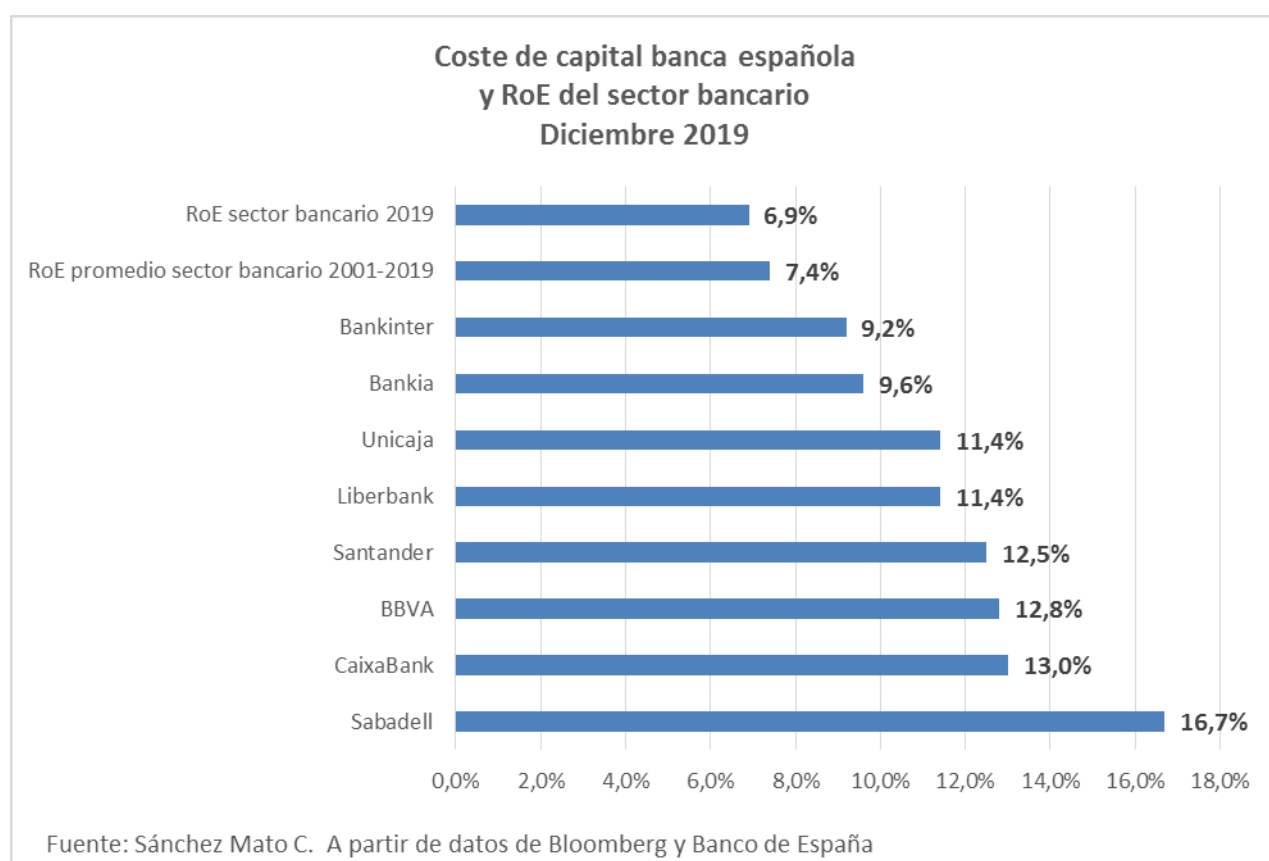
Gráfico 237 Evolución del coste de capital promedio del sistema bancario español y sus componentes 2005-2015



Como vemos en el Gráfico 238, en 2019, el coste de capital se situó en un entorno del 12% frente la estimación que había realizado el Banco de España del 10%, frente al 6% para todas las empresas cotizadas lo que suponía una prima de riesgo extra para el sector bancario de, al menos, 400 puntos básicos. Los datos estimados por Bloomberg situaban a Bankinter y a Bankia con los dos mejores datos ya que tenían respectivamente un 9,2% y un 9,6% de coste de capital por el perfil de riesgo más reducido del país en el primer caso y por la mayor solvencia de entre los bancos cotizados en el caso del banco público.

Santander y BBVA están en el 12,5% y 12,8% respectivamente con ratios de capital excesivamente justos y presentes en mercados con demasiadas incertidumbres.

Gráfico 238 Coste de capital banca española y comparativa con RoE del sector bancario Diciembre 2019



Caixabank se sitúa en el 13%, después de haber incrementado ese coste de capital 100 puntos básicos durante el año 2019 aunque es Sabadell quien estaba en peor situación con un coste de capital del 16,7%.

El RoE del conjunto del sector bancario español en términos de resultados consolidados fue del 6,9% por lo que la brecha existente con todas las entidades es muy significativa. Si comparamos con el RoE anual promediado desde 2001 a 2019, que es del 7,4%, se aprecia con más crudeza lo complicado que es en un escenario de bajos tipos de interés que los bancos puedan obtener una rentabilidad superior al coste de capital.

Como se indica por parte de Gual (2011), en el caso de los bancos, que se encarezca el coste de capital producirá una reducción de la oferta de crédito y un incremento de los tipos de interés en el medio y largo plazo, efecto éste estimulado además por las normativas regulatorias implementadas a partir de 2008 que han obligado a las entidades a mejorar su solvencia con la disminución del tamaño de sus balances. ¿Por qué motivo el incremento del coste de capital genera un mayor precio en los créditos? Imaginemos que tenemos un capital mínimo regulatorio del 8% y que se presta a un cliente que, en los modelos internos de la entidad bancaria, tiene una ponderación del riesgo del 50%, los requerimientos de capital son del 4%, es decir, los bancos deben destinar como mínimo, 4 millones de euros de fondos propios para conceder un crédito de 100 millones de euros. El resultado es que, si se produce un incremento del coste de capital de 7,6 puntos porcentuales, como ocurrió en las entidades bancarias europeas en el período que va entre 2007 y 2012, eso se traduciría en un coste del crédito superior del 0,30%.

En definitiva, los ingentes recursos en ayudas públicas y el rescate realizado al sector no han sido suficientes para conducir al sector hasta la senda de la rentabilidad ni siquiera en un entorno en el que continúan en vigor los subsidios implícitos.

8.1 Coste del rescate al sector bancario.

Como hemos visto en el capítulo en el que hemos abordado la provisión de ayudas públicas al sector bancario, la gestión de la crisis en los países desarrollados ha sido muy intensiva en el uso de dinero público. El argumento utilizado de que, ante un estallido sistémico y sin una normativa suficiente para reestructurar y adoptar decisiones de resolución bancarias, no había otra opción que actuar tal y como se ha hecho. Pero esa tesis tiene una debilidad. Y es que las ayudas y subsidios implícitos han estado presentes durante los cuarenta años analizados en esta investigación por los que, de hecho, la garantía implícita del Estado ha condicionado el desempeño del sector y le ha obligado a actuar ante la grave desestabilización que se hubiera producido en el caso de que se hubiesen producido quiebras masivas sin intervención pública para proteger a depositantes y a acreedores.

Como consecuencia de todo ello, se inició a partir de 2013, el desarrollo de un régimen de resolución eficiente que sería el que consiguiese realizar la liquidación de una entidad bancaria, cuando ésta es inviable, de forma que no desestabilice el sector y sin que sea necesario recurrir al dinero público, o al menos, minimizando su uso. Suponía ese punto de inflexión un reconocimiento no expreso de que no había sido esa la práctica en el rescate del sector bancario implementado a partir de 2008.

Sin embargo, investigar el proceso y poder cuantificar las ayudas públicas realizadas al sector bancario cuenta con evidentes dificultades derivadas de la dispersión, fruto de la incapacidad existente, por parte del sistema público, para abordar el proceso de reestructuración del sistema financiero y el uso de organismos e instrumentos variados y con diferentes niveles de profundidad en cuanto a la información y a la actualización de la misma. Seguramente no es casual, sino que forma parte de la decisión política de envolver el proceso en una cierta nebulosa que dificulte la contestación a la cuestión clave de qué importe de ayuda pública se ha proporcionado a las entidades bancarias y qué parte de esa ayuda se ha perdido de forma irremisible y ha supuesto un coste para los contribuyentes.

En cualquier caso, es innegable que los objetivos principales de la intervención pública han sido alcanzados porque, en primer lugar, se han salvado los depósitos de la clientela, es decir, se han protegido los ahorros de millones de ciudadanos sin que ningún ahorrador que tuviese una cuenta corriente o una libreta de ahorro con saldos de hasta 100.000 euros por titular,

sufriese pérdidas. En segundo lugar, el rescate ha conseguido que las entidades no colapsaran de forma desordenada, no fueran liquidadas y pudieran seguir funcionando, condición necesaria para que la clientela no perdiera sus ahorros, y para que no se resintiese el sistema de pagos. Sin embargo, si bien se han conseguido esos dos objetivos fundamentales, no se puede negar que ha sido a costa de sacrificar un tercero también fundamental, el que consistiría en la minimización del quebranto para las arcas públicas. Por descontado que, el coste en términos de actividad económica, de puestos de trabajo e incluso en recursos públicos necesarios para abordar la situación, habría sido mucho mayor si se hubiese optado por dejar caer a las entidades. Pero eso no supone que los recursos destinados hayan sido, ni mucho menos, los mínimos posibles.

Desde 2013, el Banco de España ha publicado una nota sobre el coste del saneamiento y recapitalización de nuestro sistema bancario iniciado en 2009. Asimismo, los datos del supervisor se han recogido en el Informe sobre la Crisis Financiera y Bancaria, 2008-2014, publicado por el Banco de España según sus propias para *“contribuir así a mejorar la transparencia e información en este terreno, que no siempre es sencillo de entender”*. En la información proporcionada, se incluían los fondos públicos dedicados a recapitalizar y sanear las entidades en crisis y la recuperación por el Estado de los fondos públicos aplicados al saneamiento y recapitalización del sistema bancario. Además, se realizaba una estimación acerca de posibles recuperaciones futuras a partir del valor aceptado en las cuentas del FROB para los activos bancarios nacionalizados en el rescate y susceptibles de ser privatizados como es el caso de Bankia.

Las estimaciones realizadas por el Banco de España señalan en el último informe publicado que, probablemente, una parte del coste en recursos públicos no podrá ser recuperada jamás y eso permite realizar el análisis del coste de oportunidad que ha supuesto acometer el rescate en vez de dedicar los fondos a financiar programas sociales o el propio coste de oportunidad que supone dedicar ingentes recursos a subsidios implícitos y garantías de manera habitual que condicionan enormemente la actuación pública cuando hay una crisis bancaria. Porque, cuando las administraciones tienen ya comprometidos muchos recursos en el sistema en forma de garantías, las alternativas a la hora de actuar en una crisis se reducen. Aun con todo ello, el Banco de España defiende el coste-beneficio de las decisiones adoptadas, recapitalizando y saneando con fondos públicos una parte muy significativa de las entidades

de crédito del país y considera que el rescate ha sido enormemente positivo y ha recibido la aprobación y el juicio favorable de las instituciones económicas internacionales y de la UE⁴⁷⁰. Los fondos públicos que el Banco de España consideraba no recuperables ascendía en términos netos a 65.725 millones de euros.

La última información fue publicada por el Banco de España el 20 de noviembre de 2019 con datos hasta finales de 2018 (Tabla 117)⁴⁷¹. Desde 2009, las ayudas en forma de apoyo de capital han ascendido a 54.353 millones de euros en fondos públicos aportados por el FROB y 9.745 procedentes del FGDEC. Una parte de estos recursos ha sido recuperada a través de reembolsos, venta o liquidación y resolución de entidades, y ha alcanzado un total de 5.225 millones de euros, de los cuales, el FROB ha recuperado 4.477 millones y el FGDEC 748 millones. Además de las aportaciones de capital, el Banco de España ha incluido en sus cálculos y estimaciones los costes en los que se incurrirá por las garantías proporcionadas por los esquemas de protección de activos y otras garantías otorgadas a las entidades que adquirieron cajas y bancos en peor situación. El importe actualizado asciende, según el Banco de España, a 12.480 millones de euros en el caso de los EPA y 1.908 millones para otras garantías, algunas de ellas ya ejecutadas por parte de las entidades beneficiarias.

El Banco de España minorra el coste del rescate en 9.560 millones de euros a final de 2018 ya que deduce el valor estimado de los activos propiedad del FROB, es decir Bankia, ya que entiende que su enajenación generará ingresos en el futuro.

⁴⁷⁰ Coste y beneficio del rescate bancario Publicado en ABC Luis M. Linde, gobernador del Banco de España <https://www.bde.es/f/webbde/GAP/Secciones/SalaPrensa/Articulos%20Prensa/linde120917.pdf>

⁴⁷¹ https://www.bde.es/f/webbde/GAP/Secciones/SalaPrensa/NotasInformativas/Briefing_notes/es/notabe201119.pdf

Tabla 117 Resumen de ayudas y costes del rescate bancario según el Banco de España 2009-2018

RESUMEN DE LA AYUDAS AL 31.12.18 EN EL PROCESO DE REESTRUCTURACION DEL SISTEMA FINANCIERO (a)						
	Entidades	Ayudas			Importe recuperado	Importe recuperable estimado (d)
		Capital e Híbridos (b)	EPA (c)	Garantías (c)		
FROB	BFA-Bankia+ BMN	24.069				9.560
	Catalunya Banc	12.052		547	782	
	Novacaixagalicia	9.052		352	783	
	Banco de Valencia	5.498	439	166		
	CEISS	1.129 (e)		430	604	
	CajaSur	800	392		800	
	Banco Gallego	245		0		
	Banca Cívica	977 (e)			977	
	Caja3	407 (e)			407	
	Liberbank	124 (e)			124	
	TOTAL	54.353	831	1.495	4.477	9.560
FGDEC	Ajuste por inversión inicial del FGDEC en el FROB (f)					2.250
	Ajuste por garantía del FROB al FGDEC por híbridos (g)					-145
	Ajustes por participación del FROB en la SAREB (inversión de 2.192 millones de euros) (h)					-2.024
	TOTAL AJUSTES					81
	SUMA NETA					-42.581
FGDEC	CAM	5.249	7.225		16	
	CCM	1.740	2.475		59	
	Unnim	953	1.949			
	Catalunya Banc (i)	1.001		269	383	
	Novacaixagalicia (i)	802		144	290	
	TOTAL	9.745	11.649	413	748	
	SUMA NETA					-21.059
FGDEC	Ajuste por inversión inicial del FGDEC en el FROB (f)					-2.250
	Ajuste por garantía del FROB al FGDEC por híbridos (g)					145
	TOTAL AJUSTES					-2.105
FGDEC	SUMA NETA					-23.164
	IMPORTE TOTAL					-65.725

FUENTES: FROB y FGDEC

a) Estos importes no incorporan los intereses y comisiones obtenidos o pagados ni los gastos incurridos. Estos importes no incorporan los intereses y comisiones obtenidos o pagados ni los gastos incurridos. Al margen de los recursos aportados por el FROB y el FGDEC, cabe señalar que la Administración General del Estado, como parte de una acción concertada con el resto de países de la UEM entre 2009 y 2012, desarrolló dos medidas para la mejora de la liquidez de las entidades de crédito: Fondo para la Adquisición de Activos Financieros (FAAF) y el otorgamiento de avales del Estado para determinadas emisiones. Respecto de la primera medida, el fondo FAAF se liquidó en junio de 2012 con un beneficio para el Estado de 650 millones de euros por cobro de intereses. Respecto a los avales concedidos a emisiones de las entidades de crédito, se concedieron avales por más de 110.000 millones lo que supuso un ingreso para el Estado por comisiones cobradas de 3.060 millones de euros. Todas las emisiones avaladas están amortizadas

b) Instrumentos híbridos: participaciones preferentes y bonos contingentes convertibles (CoCos) y cuotas participativas.

c) El valor de los Esquemas de Protección de activos (EPAs) y otras garantías se corresponden con el valor estimado a cierre de 2018.

d) Esta cifra se basa en el importe estimado por el FROB y recogido en sus cuentas anuales.

e) En CEISS, de los 1.129 millones de euros de ayudas en capital e híbridos, 604 millones de euros son CoCos que se amortizaron, estando actualmente CEISS integrado en Unicaja.

En Banca Cívica, los 977 millones de euros son preferentes que fueron devueltos en su integración en Caixabank.

En Caja 3, los 407 millones de euros son CoCos que fueron pagados en su totalidad.

En Liberbank, los 124 millones de euros son CoCos que se amortizaron.

f) El FGDEC participaba en el FROB con 2.250 millones de euros. Esta inversión se perdió cuando el FROB redujo su fondo patrimonial a cero en 2012 (atendiendo al patrimonio neto resultante de las cuentas del FROB en 2011). Por tanto, parte de las ayudas otorgadas por el FROB se han financiado con la aportación del FGDEC.

g) El FGD dotó de liquidez a los tenedores minoristas de las acciones no cotizadas de entidades controladas por el FROB recibidas en el marco de la gestión de híbridos. A este respecto, el FROB otorgó una garantía al FGD valorada al 31.12.18 en 145 millones de euros.

Además del Banco de España, el Tribunal de Cuentas también ha realizado un cálculo de las ayudas públicas y el coste de recursos públicos empleados en el rescate y los ha elevado a un importe de 66.577 millones de euros, o que supone 5.859 millones de euros más que lo calculado en su informe anterior correspondiente al cierre de 2015⁴⁷³. La cifra estimada por el Tribunal de Cuentas es un 1,30% superior a la calculada por el Banco de España hasta diciembre de 2018. Según la fiscalización realizada por el Tribunal de Cuentas, el coste estimado correspondiente al FROB alcanzó un total de 45.344 millones y el del Fondo de Garantía de Depósitos de Entidades de Crédito (FGDEC) fueron 21.295 millones, mientras que el Banco de España obtuvo un saldo positivo de 62 millones entre ingresos y gastos.

La cuantía total de recursos públicos comprometidos ascendía a 122.754 millones de euros en intervenciones llevadas a cabo entre 2009 y 2018. De este importe, el FROB utilizó 77.506 millones de euros, el Fondo de Garantía de Depósitos 35.446 millones, y el Banco de España 9.802 millones. Del total, el Tribunal de Cuentas indica que el cincuenta por ciento de los recursos se han utilizado en aportaciones de capital, aunque, a diferencia del Banco de España, si incorpora parte de los intereses y comisiones obtenidos o pagados, ni los gastos en los que se ha incurrido en el proceso de rescate.

Lógicamente el organismo no considera que todas las ayudas públicas que considera sean coste del proceso de reestructuración y cifra como tales el 54,2% de las mismas.

Pero ni Tribunal de Cuentas, ni, sobre todo el Banco de España, recogen elementos esenciales a la hora de realizar un cálculo real del coste del rescate al sistema bancario.

De hecho, según nuestros cálculos, el importe del quebranto sería en 2020, 30.109 millones de euros superior al reflejado por el Banco de España en 2018.

El porcentaje más importante, 31,8% del total de la diferencia, lo constituyen los 9.560 millones de euros que el Banco de España defendía como recuperables en el proceso de privatización previsto de Bankia. No consideramos oportuno contemplar recuperación futura alguna, sobre todo teniendo en cuenta dos elementos que no confirman ese valor. Ni la

⁴⁷³ Véase la *Nota de fiscalización de la situación a 31 de diciembre de 2018 del proceso de reestructuración bancaria*, aprobada por el Pleno del Tribunal en su sesión del 28 de noviembre de 2019.

cotización bursátil de la entidad, ni tampoco las condiciones de la absorción de Bankia por parte de Caixa, acreditan que esa cifra de recuperación se pueda acercar a la realidad.

Tabla 118 Diferencias por instrumento entre el coste del rescate registrado por Banco de España y el de la tesis doctoral

Diferencias de coste del rescate al sistema bancario por instrumentos Millones de euros				
Instrumento	Banco de España (2018)	Tesis Doctoral CSM 2020	Diferencia	% Diferencia
Recuperaciones por venta acciones	-9.560	0	9.560	31,8%
Sareb	0	13.304	13.304	44,2%
Créditos fiscales	0	4.730	4.730	15,7%
Costes netos asociados al rescate	0	969	969	3,2%
Esquemas de Protección de Activos	12.405	14.210	1.805	6,0%
Garantías	1.745	1.486	-259	-0,9%
TOTAL	4.590	34.699	30.109	100%
Fuente: Sánchez Mato C. A partir de datos del Banco de España, FROB, FGDEC, Sareb y Tesoro Público				

En concreto, según los términos fijados en la operación, los accionistas de CaixaBank recibirán el 74,2% del nuevo banco, y los de Bankia el 25,8% restante. La entidad absorbente emitirá 2.080 millones de acciones de nueva emisión y el resultado colocará a Critería Caixa como primer accionista del banco con una participación del 30%, el FROB será el segundo accionista con el 16%. Dado que Caixabank y Bankia, por su parte, suman una capitalización de mercado de 17.600 millones, el 16% del FROB valdría 2.816 millones de euros frente a los 9.560 millones que el Banco de España contemplaba recuperar. Es decir, al menos 6.744 millones de quebranto adicional con respecto a las cifras oficiales del Banco de España de 2018. En cualquier caso, siguiendo principios de prudencia contable, en esta tesis doctoral no se contempla importe alguno correspondiente a recuperaciones futuras y solamente se han incorporado los resultados correspondientes a enajenaciones ya realizadas (Tabla 119).

Tabla 119 Diferencias por entidad entre el coste del rescate registrado por Banco de España y el de la tesis doctoral

Diferencias de coste del rescate al sistema bancario por entidades Millones de euros				
Entidad	Banco de España (2018)	Tesis Doctoral CSM 2020	Diferencia	% Diferencia s/total
BFA-Bankia-BMN	14.509	24.064	9.555	31,7%
Sareb	2.024	15.328	13.304	44,2%
Créditos fiscales	0	4.730	4.730	15,7%
Frob y otros costes del rescate	0	3.001	3.001	10,0%
Caja de Ahorros del Mediterráneo	12.458	12.566	108	0,4%
Banco de Valencia	6.103	6.176	73	0,2%
Novacaixagalicia	9.277	9.430	153	0,5%
Unnim	2.902	2.905	3	0,0%
Banco Gallego	245	246	1	0,0%
Cajasur	392	392	0	0,0%
Catalunya Caixa	12.704	12.607	-97	-0,3%
Cajatres	0	-129	-129	-0,4%
Caja Castilla la Mancha	4.156	4.025	-131	-0,4%
Banca Cívica	0	-165	-165	-0,5%
Caja España-Duero Ceiss	955	659	-296	-1,0%
TOTAL	65.725	95.834	30.109	100,0%
Fuente: Sánchez Mato C. A partir de datos del Banco de España, FROB, FGDEC, Sareb y Tesoro Público				

Además de la diferencia en el importe estimado de las recuperaciones correspondientes a la privatización de Bankia, hemos incorporado en el cálculo del coste del rescate bancario el impacto que para el sector público ha supuesto SAREB, 13.304 millones de euros, el 44% de la diferencia observada con el Banco de España. El que SAREB haya sido colocada fuera del perímetro de consolidación de las administraciones públicas no es más que un subterfugio que no puede ocultar la realidad. La entidad, que ha adquirido 50.781 millones de euros en activos tóxicos, tiene como accionista minoritario más importante al FROB, con un 45%, pero soportó desde el momento inicial porcentajes superiores al 95% en la financiación de préstamos dudosos y fallidos así como suelos o inmuebles adjudicados en poder de las entidades hasta 2012. De hecho, la deuda con la que se adquirieron los activos está avalada por el Estado que es también quien tiene el control efectivo de SAREB. No considerar que las pérdidas que ya se han sufrido y que han colocado su patrimonio neto en cifras negativas, no

van a repercutir en quien avala la deuda emitida, es un ejercicio de buena voluntad no compatible con el rigor que debe tener esta investigación⁴⁷⁴.

También incorporamos en el cálculo de costes, el impacto que ha tenido para el erario público la modificación normativa que ha convertido una importante cantidad de activos fiscales diferidos de las entidades bancarias, en créditos monetizables y exigibles a la Hacienda Pública en circunstancias determinadas fijadas en la legislación. El coste que ya han sufrido las arcas públicas a finales de 2020 ascendía a 4.730 millones de euros, el 15,7% del importe total adicional al reseñado por el Banco de España.

El último rubro significativo que hemos incorporado corresponde a los gastos netos asociados al rescate bancario y que alcanzan un importe de 969 millones de euros, el 3,2% de la diferencia existente entre los datos calculados por el Banco de España y los realizados en esta investigación.

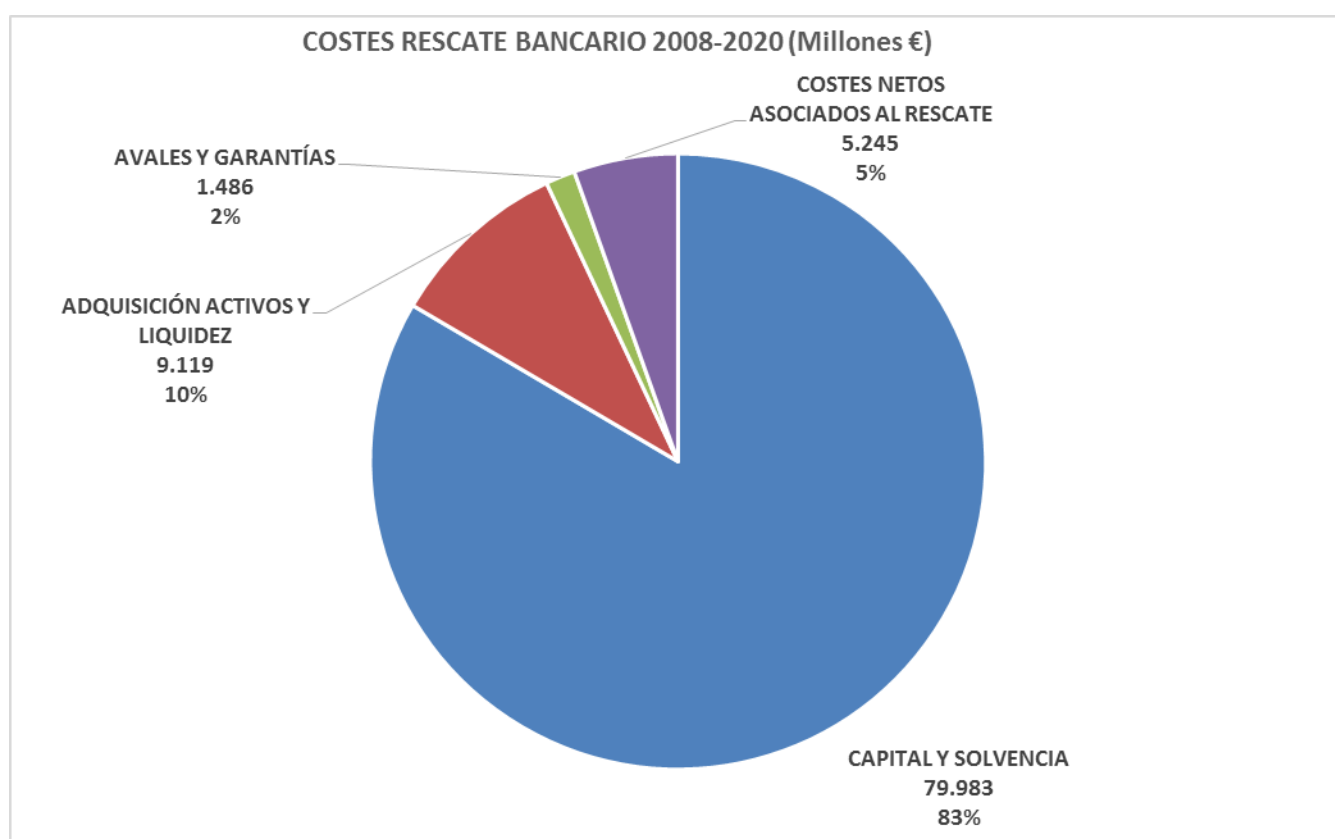
Las ayudas públicas explícitas desplegadas en la etapa que va de 2008 a 2020 han ascendido a 349.548 millones de euros. De este importe se han recuperado 253.714 millones de euros, el 72,6% y consideramos como quebranto definitivamente sufrido el 27,4% restante, un total de 95.834 millones de euros, el 0,26% de los activos de las entidades de depósito y el 0,67% del PIB acumulado del período.

Del coste total del rescate, el 83% lo constituyen las medidas de capitalización y solvencia, 79.983 millones de euros. El rubro más importante de esta partida son las ampliaciones de capital (57.813 millones) seguido por el coste ya sufrido por los esquemas de protección de activos (14.210 millones).

El 9,5% del coste del rescate en el capítulo de adquisición de activos lo aporta el quebranto reconocido hasta ahora por SAREB en sus activos. En total esta sociedad acumula un coste público de 15.269 millones de euros si incluimos, además del deterioro de sus activos, el coste final del swap y el capital e instrumentos híbridos aportados al capital por el FROB hasta finales de 2020.

⁴⁷⁴ Como se ha indicado con anterioridad, en marzo de 2021 Eurostat ha incluido a Sareb dentro del perímetro del sector público, dando la razón a los argumentos esgrimidos en esta tesis doctoral.

Gráfico 239 Distribución del coste público del rescate bancario por instrumentos 2008-2019



Los costes netos asociados al rescate ascienden hasta 2020 un total de 5.245 millones de euros, el 5% del total. Es el resultado de restar a unos ingresos por intereses cobrados a las entidades por avales, participaciones preferentes convertibles y otras comisiones, tasas cobradas por el FROB, importes percibidos por el Fondo de Adquisición de Activos Financieros, los costes sufridos en la gestión del rescate. Dentro de esta partida, el importe más relevante son los gastos financieros, seguido por el quebranto ocasionado por el swap contratado por SAREB y la tasa no cobrada por los créditos fiscales monetizables de los años 2013 al 2016. Las pérdidas sufridas en las garantías otorgadas en los procesos de privatización suman 1.486 millones de euros, el 2% restante del total del coste del rescate bancario.

Tabla 120 Coste neto del rescate al sector bancario 2008-2020

COSTE DEL RESCATE AL SISTEMA BANCARIO 2008-2020 (DATOS EN MILLONES DE EUROS)				
TIPO	INSTRUMENTO	COSTE ACTUAL RESCATE	% COSTE RESCATE S/PIB 2008-2020	% COSTE RESCATE S/ACTIVO
CAPITALIZACIÓN	Capital	57.813	0,40%	0,16%
	Capital y deuda subordinada SAREB	2.192	0,02%	0,01%
	Adquisición de acciones a preferentistas (FGDEC)	1.130	0,01%	0,00%
	Créditos fiscales monetizables (DTA)	4.638	0,03%	0,01%
	Esquema Protección Activos	14.210	0,10%	0,04%
	CAPITAL Y SOLVENCIA	79.983	0,56 %	0,22 %
LIQUIDEZ	Deterioro activos SAREB	9.119	0,06%	0,02%
	ADQUISICIÓN ACTIVOS Y LIQUIDEZ	9.119	0,06 %	0,02 %
GARANTÍAS	Garantías otorgadas en procesos de privatización	1.486	0,01%	0,00%
	AVALES Y GARANTÍAS	1.486	0,01 %	0,00 %
COSTES NETOS ASOCIADOS AL RESCATE BANCARIO	Pagos a depositantes protegidos por el Fondo de Garantía de Depósitos	127	0,00%	0,00%
	Gastos financieros del rescate bancario	3.073	0,02%	0,01%
	Coste del swap sobre tipos de interés de Sareb	3.958	0,03%	0,01%
	Gastos de explotación del rescate (legales, asesores y otros)	112	0,00%	0,00%
	Gastos financieros y de explotación del Fondo Adquisición Activos Financieros	1.576	0,01%	0,00%
	Tasas DTA Créditos fiscales no cobrada a entidades bancarias (2013-2016)	1.884	0,01%	0,01%
	Ingresos tasas DTA Créditos fiscales (2017-2020)	-1.792	-0,01%	0,00%
	Ingresos tasas FROB	-110	0,00%	0,00%
	Ingresos obtenidos por el Fondo Adquisición Activos Financieros	-1.826	-0,01%	0,00%
	Ingresos por intereses y comisiones a entidades bancarias	-1.655	-0,01%	0,00%
	Ingresos del Fondo de Garantía de Depósitos de entidades en liquidación	-103	0,00%	0,00%
	COSTES NETOS ASOCIADOS AL RESCATE	5.245	0,04 %	0,01 %
	TOTAL	95.834	0,67 %	0,26 %

Fuente: Sánchez Mato C. A partir de datos de:

Capital y líneas de liquidez: Banco de España (<http://www.bde.es/bde/es/secciones/prensa/infointeres/reestructuracion/>)

Capital SAREB y deuda subordinada: <http://www.sareb.es>

Adquisición de acciones a preferentistas: Datos publicados por el Fondo de Garantía de Depósitos <http://www.fgd.es>

Participaciones Preferentes Convertibles: Datos de memoria del FROB www.frob.es

Esquema Protección Activos: Datos de las memorias del FROB y del FGD www.frob.es y www.fgd.es

Adquisición de activos: Datos del Tesoro Público (www.tesoro.es)

Avaless (Datos publicados por el Tesoro Público <http://www.tesoro.es>

Créditos fiscales: Memorias de entidades Santander, Caixa, BFA-Bankia, BBVA, B.Popular, Sabadell, NCG, BMN. Catalunya Caixa, CEISS, Unicaja y Kutxabank

Garantías FROB en privatizaciones: Notas de prensa publicadas por FROB y disponibles en <http://www.frob.es>

Aval a depósitos bancarios: Memoria del FGD cuentas 2018 disponible en <http://www.fgd.es>

Informe de fiscalización Tribunal de Cuentas <https://www.tcu.es/repositorio/f70f9850-facc-4b41-9732-41920adb202a/I1341.pdf>

En definitiva, uno de cada cuatro euros insuflados como ayuda pública explícita al sistema bancario, ha supuesto finalmente quebranto para el Estado. Se trata de un indicador que puede ser de utilidad para poder realizar estimaciones acerca del coste público que acarrearán las futuras crisis bancarias para los contribuyentes.

Que el Fondo de Garantía de Depósitos haya actuado en la crisis bancaria aportando fondos para reestructurar entidades en el caso de que le resultase menos costoso que no hacerlo y tener que hacer frente a la cobertura de los depósitos garantizados, solo muestra la enorme importancia que tienen las ayudas implícitas para el sector bancario por un lado y para las administraciones públicas por el otro. Su financiación *“ex-ante”*, que le permitió llegar a aportar casi 9.000 millones de euros y asumir esquemas de protección de activos, se demostró totalmente insuficiente. Los sistemas de garantía de depósitos no estaban preparados para hacer frente al coste de una crisis sistémica pero tampoco tenían posibilidad de actuar con determinación en el caso de la quiebra de una entidad mediana. Como veremos en el próximo capítulo, esta insuficiencia patrimonial, que tiene su origen en el cobro de unas primas insuficientes al sector bancario y que constituyen la porción más importante de las ayudas implícitas de las que se benefician, condiciona la forma de actuar del Estado cuando hay una crisis bancaria.

El coste final de esta crisis bancaria que comenzó en 2007 no está cerrado. Habrá incrementos sustanciales sobre la cifra que hemos calculado para el período 2008-2020, es decir, los 95.834 millones de euros, que vendrán por el lado de SAREB. El conocido como *“banco malo”* debe deshacerse de los activos tóxicos transferidos por las entidades para liberar sus balances en un plazo de quince años desde su puesta en marcha. El plazo finaliza en 2027 y el ritmo no hace pensar que pueda conseguirse sin que se produzcan quebrantos mayores aún para el Estado de los ya sufridos. El informe de gestión correspondiente al primer semestre de 2020 y se pasaba el ecuador del período fijado para la desinversión, la compañía solamente ha enajenado menos de un tercio del total de activos recibidos, en concreto, el 31%⁴⁷⁵ y sigue adeudando 35.098 millones de euros con aval del Estado mientras que ha consumido todo el capital social y en 2021 también habrá volatilizado la totalidad de la deuda subordinada

⁴⁷⁵ Si se calcula en volumen de cartera, en la mitad de su vida a SAREB le quedan todavía en su ámbito de gestión, un total de activos valorados en 32.246 millones de euros, un 36,5% menos del importe que recibió en 2012.

suscrita por el FROB y los accionistas privados. Además de la gestión desastrosa que las cifras ofrecen, en las antípodas de la rentabilidad anunciada por SAREB que ascendía al 15%⁴⁷⁶, el grave error cometido con la contratación del swap ha ocasionado un quebranto que asciende a finales de 2020 a 3.958 millones de euros y que hace que las pérdidas latentes de la sociedad fueran de 15.329 millones de euros, de los cuales 12.721 millones recaerán sobre el sector público.

Además, la pandemia y la agudización de la crisis económica que la misma ha provocado, incrementará sus pérdidas. La estrategia para minimizar el coste pasa por convertir en inmuebles los préstamos dudosos o fallidos que recibió, ya que son más fáciles de vender, pero la transformación de activos se ha ralentizado por las malas expectativas para el mercado inmobiliario⁴⁷⁷. Todo ello causará que en 2020 no se pueda reducir la deuda avalada por el Estado ya que SAREB no va a generar un flujo de caja suficiente para ello. Por lo tanto, el incremento del coste público del rescate bancario, vendrá de la mano de SAREB y de su gestión se derivará que la cifra final se aproxime a los 100 mil millones o la supere con creces.

Además del considerable coste público, el sector privado ha sufrido también el embate de las pérdidas de la crisis bancaria. Según el informe del Banco de España, el esfuerzo de los accionistas de las entidades de nuestro país para sanear sus balances alcanzó los 298.541 millones de euros hasta 2015⁴⁷⁸.

Nuestra investigación muestra un total de 323.959 millones de euros que fue lo que reconocieron las entidades en las cuentas de explotación del período que va de 2008 a 2019 como pérdidas ocasionadas por su actividad económica, de ellos 228.328 millones fueron pérdidas por deterioro de activos financieros y 95.632 millones por depreciación de otros

⁴⁷⁶ El ministro de Economía, Luis de Guindos, aseguró en noviembre de 2012, sólo unos meses después de la creación de la Sareb, que la sociedad no sólo no costaría dinero a los contribuyentes españoles, sino que, a lo largo de su vida, ofrecería una rentabilidad del 15%. Bien es cierto que Guindos admitió entonces que el banco malo podría tener pérdidas *“en un primer momento”*, ya que los primeros años serían los más difíciles. A la mitad del camino, no solo no ha habido beneficios sino que ha consumido el capital social, la deuda subordinada y tiene pérdidas latentes.

⁴⁷⁷ Entre enero y junio de 2020 la transformación de activos, que requiere actuaciones en el ámbito de procesos concursales o daciones en pago, se situó un 31,1% por debajo de lo alcanzado en el mismo periodo de 2019.

⁴⁷⁸

https://www.bde.es/f/webbde/Secciones/Publicaciones/OtrasPublicaciones/Fich/InformeCrisis_Completo_web.pdf

activos. Además de lo anterior, 46.207 millones de euros de quebrantos fueron cargados contra reservas, sin pasar por la cuenta de resultados⁴⁷⁹.

Asimismo, los propietarios y accionistas de las entidades nacionalizadas, en su mayor parte antiguas Cajas de Ahorros, han perdido toda su participación en las mismas por lo que también ellos han soportado una parte importante del quebranto.

Por último, los tenedores de participaciones preferentes y deuda subordinada han experimentado un recorte del 30% en promedio en el valor de sus bonos lo que ha supuesto cubrir 13.600 millones de euros de necesidad de capital para las entidades e idéntico quebranto para estos inversores. El proceso ha comportado muchos problemas ya que una parte sustancial de estos instrumentos se había vendido a ahorradores minoristas que no habían sido informados correctamente del riesgo que suponían estos instrumentos y que ha obligado a establecer mecanismos para evitar que, en esos casos, los ahorradores asumieran pérdidas. No fueron excepciones y a pesar de la normativa existente de protección a los consumidores de productos financieros, han proliferado las comercializaciones de productos de riesgo a personas que debían haber recibido información suficiente como clientes minoristas acerca del riesgo asociado a esos productos como la deuda subordinada o participaciones preferentes sin que quedara garantizado que en todos los casos el comprador comprendiera qué riesgos suponía la suscripción de estos títulos en caso de dificultades de la entidad. Por eso, a la hora de realizar un adecuado reparto de la carga de la recapitalización ha sido necesario tomar medidas como articular un amplio proceso de arbitraje de modo que los ahorradores que pudieran demostrar que su compra de títulos no fue correctamente explicada, recuperasen su inversión. También los ahorradores minoristas cuyos títulos fueron canjeados por acciones de bancos no cotizados como fue el caso de NovaCaixaGalicia y CaixaCatalunya, tuvieron la oportunidad de enajenar sus acciones ya que el Fondo de Garantía de Depósitos hizo líquidos sus títulos.

⁴⁷⁹ Los datos correspondientes al coste privado del rescate bancario no incorporan los posibles deterioros de activos que pudieran haberse producido en 2020 dado que no existe todavía desglose detallado que diferencie el impacto de lo ocurrido en este ejercicio por la crisis originada por el Covid19.

Como indicamos en la Tabla 121, el coste total de la crisis bancaria ha ascendido hasta el momento a 479.600 millones de euros, el 3,35% del PIB acumulado del período 2008-2020 y el 1,30% de los activos de las entidades de depósito.

El 80,02%, 383.766 millones de euros, han sido soportados por los accionistas y los tenedores de participaciones preferentes y deuda subordinada mientras que el 19,98% ha sido asumido por el sector público.

Tabla 121 Coste privado y público del rescate bancario 2008-2019

Coste del rescate bancario 2008-2020 Millones de euros				
Categoría	Total	% s/total	% s/PIB 2008-2020	% s/Activos 2008-2020
Deterioro de activos reflejado en cuenta de explotación	323.959	67,55%	2,26%	0,88%
Deterioro de activos cargado contra reservas	46.207	9,63%	0,32%	0,12%
Recorte medio a tenedores de participaciones preferentes y deuda subordinada	13.600	2,84%	0,09%	0,04%
TOTAL COSTE PRIVADO RESCATE BANCARIO	383.766	80,02%	2,68%	1,04%
TOTAL COSTE PÚBLICO RESCATE BANCARIO	95.834	19,98%	0,67%	0,26%
TOTAL COSTE RESCATE BANCARIO	479.600	100,00%	3,35%	1,30%
Fuente: Sánchez Mato C. A partir de datos del Banco de España, FROB y FGDEC				

8.2 Efectos sobre el endeudamiento público y riesgos contingentes para el Estado.

La deuda de las Administraciones Públicas elaborada siguiendo los criterios del Protocolo de Déficit Excesivo está constituida por los pasivos de estas en efectivo y depósitos, los valores representativos de deuda, excluyendo los instrumentos financieros derivados y los préstamos no comerciales, todos ellos registrados a su valor nominal y en términos consolidados, es decir, excluidos los pasivos que son activos de otras AAPP.

El saneamiento de los sistemas bancarios y las medidas que han sido implementadas, han tenido impacto dispar en las cuentas públicas de los respectivos estados y específicamente en la deuda PDE, no solo por las diferencias en cuanto al grado de afectación de los bancos en cada uno de ellos. Es evidente que las herramientas utilizadas y la forma de implementar las mismas tienen un efecto diferente en la deuda pública. En este sentido, no es lo mismo aportar capital a un banco, que suscribir instrumentos híbridos como las participaciones preferentes convertibles. Tampoco el impacto es el mismo si el sector público concede un préstamo o si abre una línea de liquidez, que si da una garantía o constituye un aval. Por si fuera poco, el resultado a efectos de análisis es diferente si se realizan las actuaciones anteriores de forma directa, o si se utiliza el banco central como instrumento, una empresarial pública o, incluso, una sociedad creada para el rescate que se sitúa fuera del perímetro de las administraciones públicas.

Toda la variedad expuesta de forma resumida en el párrafo anterior ha sido usada profusamente desde el año 2007 en los países desarrollados y, específicamente en la Unión Europea y en particular en España.

De hecho, el primer impacto y el más evidente es el ocasionado por las inyecciones de capital, las compras de activos y las concesiones de préstamos y créditos ya que han precisado de importantes partidas presupuestarias por parte de los estados financiados con deuda pública. Los datos de Eurostat entre 2008 y 2015 indicaban que los pasivos de los estados habían crecido en un total de 643.625 millones de euros, 5,2 puntos porcentuales del PIB, como resultado de las intervenciones públicas para rescatar el sector financiero. Del total de estos pasivos, el 70% fueron emisiones de deuda, pero, dado que gran parte de las ayudas públicas se convirtieron en propiedad accionarial pública, aunque fuese temporal, la deuda neta fue inferior a las emisiones porque a las mismas hay que reducir el efecto del incremento de los

activos públicos en 562.720 millones de euros, 4,6 puntos porcentuales del PIB. Del crecimiento de los activos financieros, el 40% son participaciones en entidades bancarias.

En definitiva, en los primeros ocho años de crisis, el primer impacto del endeudamiento en términos netos, emisiones menos activos, creció en 0,6% del PIB, aspecto éste que es glosado como un dato muy positivo por los diferentes gobiernos de la Unión Europea ya que, aunque todo dependa de cómo evolucionen en el futuro los activos adquiridos y de los posibles deterioros que terminen aflorando, el impacto público de dicho rescate podría ser mayor en los próximos años, el crecimiento de la deuda pública imputable de forma directa al rescate bancario no sería demasiado significativo.

Sin embargo, estimamos que valorar en términos netos el crecimiento del endeudamiento provocado por el rescate bancario, no recogería de forma adecuada el efecto en las cuentas públicas ni tampoco el coste de oportunidad que implica dedicar el esfuerzo económico al rescate. Además, en los balances públicos no se recogen todas las ayudas públicas y especialmente quedan difuminadas las articuladas a través de garantías o avales que, si bien es cierto que ocasionan un impacto distinto en las cuentas públicas, y que no supone siempre desembolso para las arcas públicas, supone riesgos contingentes, es decir, potenciales quebrantos en el futuro.

Según Millaruelo y Del Río (2017), los países europeos en los que más creció el endeudamiento público en términos absolutos debido a estas ayudas públicas fueron Alemania, con 225.000 millones de euros, el Reino Unido con 131.000 millones, Irlanda que aumentó pasivos por 58.000 millones, España con casi 52.000 millones, Grecia incrementó 45.000 millones, Austria, 37.000 millones y Países Bajos, 30.000 millones de euros. En razón al tamaño de sus economías, lideraba el ranking Grecia con un 26% del PIB, seguida por Irlanda con el 23%, Chipre con el 21% y Eslovenia con el 17% del PIB. Sin embargo, los datos analizados no incluyen los ingresos y gastos derivados de la exposición pública al sector financiero, como por ejemplo el pago por intereses de la deuda en la que se ha incurrido como consecuencia de las ayudas públicas, especialmente importantes en los años de crisis de la deuda soberana en la que los países tuvieron que financiarse a precios prohibitivos. Tampoco los datos de la Comisión Europea registran el resultado final de los procesos y en qué medida las ayudas públicas han sido recuperadas.

Estas insuficiencias y la necesidad para establecer el coste definitivo que se terminen de definir los quebrantos de los activos bancarios adquiridos, o el valor de las acciones de las entidades todavía en manos de las administraciones públicas. Millaruelo y Del Río cifran el coste medido como el endeudamiento neto de activos asumido por el sector público, en el 1,9% del PIB en el conjunto de la Unión Monetaria Europea (UEM) y en más del doble, el 4,2% del PIB, en el caso de España, según la información difundida por Eurostat en octubre de 2016. Hay amplias diferencias entre países, siendo Irlanda, Grecia y Chipre los países que más deuda neta han generado (en torno al 20% del PIB), seguidos de Eslovenia y Portugal (entre el 6% y el 8%).

Desde el año 2000, la deuda de las Administraciones Públicas PDE se ha multiplicado por 3,5 en términos nominales pasando del 57,8% en ese año al 115,5% del PIB en el tercer trimestre del 2020. Es de resaltar que, en el año 2007, el porcentaje de deuda pública con respecto del PIB era muy reducido, únicamente el 35,8%. La crisis ha provocado que se multiplique este indicador por 3,2.

La concesión de avales y otras garantías sobre las deudas contraídas por otros sectores institucionales tiene la particularidad de que no se contabiliza como pasivos en las cuentas de las Administraciones Públicas, dado que el pasivo garantizado se atribuye al agente económico que recibe la garantía. Pero sí suponen unos pasivos contingentes para las finanzas públicas, en la medida en que, en determinados supuestos, la garantía podría llegar a ejecutarse total o parcialmente. Si eso ocurriera, se registraría como contrapartida una transferencia de capital pagada al deudor original y, por lo tanto, se incrementarían tanto el déficit público como la deuda de las Administraciones Públicas.

La información relativa al saldo vivo de las deudas avaladas por el Estado, las Comunidades Autónomas y los Ayuntamientos, se publica por parte del Banco de España, pero no se incorporan en este rubro los pasivos contingentes derivados del aval a los depósitos bancarios de hasta 100.000 euros por titular.

Los avales públicos concedidos ascendían a 6.783 millones en el año 2000 y han escalado a 169.848 millones en el tercer trimestre de 2020. Con respecto al PIB, se ha pasado del 1% al 15%.

Tabla 122 Evolución de la deuda pública medida en términos PDE 2000-2020 3T

Evolución de la Deuda de la Administraciones Públicas medida en términos de PDE y Aavales Millones de euros								
Año	Deuda Administración Central	Deuda Comunidades Autónomas	Deuda Corporaciones Locales	Deuda Seguridad Social	Total Deuda Administraciones Públicas	% Deuda AAPP con respecto al PIB	Total Aavales Administraciones Públicas	% Aavales AAPP con respecto al PIB
2000	297.645	39.474	19.793	17.645	374.557	57,8%	6.783	1,0%
2001	298.321	43.706	20.170	16.686	378.883	54,0%	6.841	1,0%
2002	304.406	46.471	21.522	11.747	384.145	51,2%	8.465	1,1%
2003	303.335	49.028	22.914	7.498	382.775	47,7%	8.685	1,1%
2004	314.771	52.054	24.153	-1.089	389.888	45,4%	9.336	1,1%
2005	314.628	57.880	25.535	-4.564	393.479	42,4%	8.579	0,9%
2006	309.200	59.126	27.534	-3.728	392.132	39,1%	8.301	0,8%
2007	301.701	61.960	29.385	-8.383	384.662	35,8%	8.532	0,8%
2008	351.691	74.497	31.775	-17.342	440.621	39,7%	12.253	1,1%
2009	470.501	93.270	34.700	-28.937	569.535	53,3%	63.256	5,9%
2010	533.462	124.239	35.453	-44.001	649.153	60,5%	78.463	7,3%
2011	605.789	145.879	36.819	-45.444	743.043	69,9%	105.226	9,9%
2012	699.329	189.183	44.003	-42.606	889.909	86,3%	173.220	16,8%
2013	758.887	210.520	42.109	-34.205	977.312	95,8%	169.917	16,7%
2014	786.794	237.941	38.329	-23.676	1.039.388	100,7%	124.268	12,0%
2015	787.839	263.185	35.106	-16.051	1.070.079	99,3%	111.073	10,3%
2016	794.205	276.989	32.191	1.169	1.104.554	99,2%	103.063	9,3%
2017	809.750	288.112	29.033	18.202	1.145.097	98,6%	100.651	8,7%
2018	819.114	293.391	25.779	35.067	1.173.350	97,6%	95.035	7,9%
2019	818.545	295.074	23.231	52.010	1.188.859	95,5%	91.255	7,3%
2020 3T	910.140	301.717	23.743	72.485	1.308.085	115,5%	169.848	15,0%

Fuente: Sánchez Mato C. A partir de datos del Banco de España

El Banco de España desglosa el denominado “ajuste déficit-deuda” ya que es un factor relevante a la hora de explicar su evolución. En concreto, estos ajustes aumentaron el saldo de la deuda entre 2012 y 2014 en 5,3 puntos porcentuales del PIB, mientras que lo redujeron en 3,8 puntos porcentuales entre 2015 y 2016, con una contribución acumulada de 5,3 puntos porcentuales del PIB. En los dos últimos años su cuantía ha sido poco significativa, 0,1 puntos porcentuales del PIB en 2017 y -0,1 puntos porcentuales en 2018.

A efectos expositivos, se pueden distinguir las siguientes categorías conceptuales en el ajuste déficit-deuda: Adquisiciones netas de activos financieros consolidados (bloque C.1), Créditos comerciales recibidos y otras cuentas pendientes de pago consolidadas (bloque C.2), y Ajustes de valoración y resto (bloque C.3).

En el período que va de 2013 a 2018, el incremento de la deuda pública ascendió a 281.606 millones de euros que se distribuyeron de la siguiente forma: la necesidad de financiación del déficit de las Administraciones Públicas absorbió 306.514 millones de euros y la adquisición neta de activos financieros y el ajuste de créditos comerciales se redujo en 24.908 millones de euros.

Tabla 123 Cambios en la deuda bruta PDE de las Administraciones Públicas de España 2013-2018

	2013	2014	2015	2016	2017	2018
Panel 1 Determinantes de la variación de la ratio de la deuda PDE sobre el PIB						
1 Variación en la ratio de deuda PDE sobre el PIB (1 = 2 + 3 + 4)	9,7	4,9	-1,0	-0,4	-0,8	-1,0
2 Por la necesidad de financiación (déficit) (2 = 2.1 + 2.2)	7,0	6,0	5,3	4,5	3,1	2,5
2.1 Déficit primario	3,5	2,5	2,2	1,7	0,5	0,0
2.2 Pago de intereses de la deuda	3,5	3,5	3,1	2,8	2,6	2,5
3 Por el ajuste déficit-deuda	1,5	0,1	-2,3	-1,5	0,1	-0,1
4 Efecto de la variación del PIB	1,2	-1,1	-4,0	-3,3	-4,0	-3,4
Panel 2 Variación de la deuda y detalles del ajuste déficit-deuda, en millones de euros						
A Variación en la deuda PDE (A = B + C)	87.529	62.593	32.310	33.287	37.205	28.682
B Por la necesidad de financiación (déficit) de las AAPP	71.687	61.942	57.004	49.996	35.903	29.982
C Por el ajuste déficit-deuda	15.842	651	-24.694	-16.709	1.302	-1.300
C.1 Adquisiciones netas de activos financieros consolidados	-10.141	4.798	-15.625	-11.998	12.716	9.174
Préstamos a Irlanda, Grecia y Portugal bajo el FEEF	4.800	1.224	-1.394	0	0	0
Participación de España en el MEDE	3.809	1.905	0	0	0	0
Del FROB (Fondo de Reestructuración Ordenada Bancaria)	-801	-2.504	-1.357	-3.710	-2.409	-150
Del FADE (Fondo de Amortización del Déficit Eléctrico)	7.891	-851	-2.320	-1.418	-1.483	-1.414
Otros activos	-25.839	5.024	-10.555	-6.870	16.607	10.738
Variación de efectivo/depositos (excluidos FROB y FADE)	-23.844	12.691	1.802	-4.848	13.995	9.933
Valores emitidos por AAPP extranjeras (Fondo de Reserva)	0	-1.528	0	0	0	0
Variación de otros préstamos, acciones y otras participaciones	569	1.481	-1.231	2.747	1.116	661
Del cual: Privatización de AENA	0	0	-3.439	-303	0	0
Resto de activos	-2.564	-7.620	-11.126	-4.768	1.496	143
C.2 Créditos comerciales y otras cuentas pendientes de pago consolidada	6.228	1.112	261	3.082	-4.623	-8.536
C.3 Ajustes de valoración y resto	19.75	-5.259	-9.329	-7.793	-6.791	-1.938

Fuente: Banco de España

8.2.1 Emisiones públicas y préstamos para hacer frente al rescate bancario

Como hemos indicado en el anterior apartado, los diferentes instrumentos con los que España intervino su sector financiero entre 2008 y 2015, incrementaron su deuda pública en un porcentaje equivalente al 4,8% del producto interior bruto (PIB) nacional a cierre de 2015.

Se creó para canalizar la intervención pública en la crisis bancaria, el Fondo de Reestructuración Ordenada Bancaria (FROB), que tenía como funciones el apoyo a procesos de integración y, excepcionalmente, la reestructuración de entidades cuya viabilidad estuviera en peligro.

Los Presupuestos Generales del Estado insuflaron los fondos al FROB para la recapitalización a través de aportaciones patrimoniales que fueron complementadas, en menor medida, por el Fondo de Garantía de Depósitos. Además, se realizaron emisiones de deuda con el aval del Estado, ya totalmente amortizadas y se concedió un préstamo al FROB por parte del Tesoro Público en el marco del programa europeo de asistencia financiera, para nutrir y traspasar al organismo los fondos que el MEDE había prestado a España.

Tabla 124 Financiación del Frob 2009-2019

Financiación del Frob 2009-2019		
Instrumento	Importe (millones €)	% s/total
Aportación de capital Tesoro Público PGE 2009	6.750	10,0%
Aportación de capital Tesoro Público PGE 2012	6.000	8,8%
Aportación de capital FGDEC	2.250	3,3%
Emisiones de deuda	11.465	16,9%
Préstamo del Tesoro (canalización préstamo MEDE)	41.333	61,0%
TOTAL	67.798	100%
Fuente: Sánchez Mato C. A partir de datos del FROB		

La financiación recibida por el FROB para la ejecución del rescate ha ascendido en el período que va de 2009 a 2019 a un total de 67.798 millones de euros. De este importe, 45.170 millones de euros se incorporaron a su patrimonio neto mediante aportaciones para la constitución del FROB por 6.750 millones de euros y 2.250 millones suscritos por el Fondo de Garantía de Depósitos en 2009. Además, hay que incluir una aportación adicional realizada por el Tesoro Público en 2012 de otros 6.000 millones de euros y 30.170 millones de euros que han sido objeto de conversión del préstamo procedente del MEDE en capital. El préstamo total del MEDE transferido al FROB a través del Tesoro Público con una operación de deuda con el organismo ascendió a 41.333 millones de euros y además el pasivo se alimentó de emisiones de deuda por valor de 11.465 millones de euros.

A finales de 2019, el patrimonio neto del FROB era negativo en 751 millones de euros ya que su activo era de 10.456 millones de euros y el pasivo ascendía a 11.207 millones de euros. Y eso sin tener en cuenta la sobrevaloración de BFA-Bankia con la que la entidad computa su participación en el balance. FROB tenía en su activo las acciones de BFA computadas a un valor

neto de 9.531 millones de euros, pero el valor bursátil del porcentaje de su filial Bankia en sus manos, cerró el ejercicio en 3.230 millones, es decir, 6.300 millones inferior.

Aunque no hay inconveniente legal para que el FROB opere con este patrimonio, para reequilibrar patrimonialmente las cuentas, conforme al artículo 53.4 de la Ley 11/2015, el 20 de febrero de 2020 se llevó a cabo una conversión del préstamo concedido al FROB por el Estado por un importe de 3.000 millones de euros, quedando tras esa operación resuelto el desequilibrio y un saldo vivo del préstamo puente de 7.456 millones de euros. Con esta transformación en capital, se redujo el pasivo y aumentó el patrimonio neto por ese mismo importe, con lo que el saldo pasó a ser positivo por valor de 2.231 millones de euros⁴⁸⁰.

Pero los 67.798 millones de euros que el FROB ha captado de financiación por las diversas vías que hemos analizado en este punto, no es el total del impacto ni en deuda pública, ni en compromisos contingentes de las Administraciones Públicas, dado que han intervenido otros organismos en el rescate como el propio Tesoro Público o los Fondos de Garantía de Depósitos.

⁴⁸⁰La conversión no supuso inyección de nuevos fondos al FROB y no tiene impacto en déficit ni en deuda pública.
[https://www.frob.es/es/Lists/Contenidos/Attachments/639/FROB%20\(CCAA%202019\)%20fdo.pdf](https://www.frob.es/es/Lists/Contenidos/Attachments/639/FROB%20(CCAA%202019)%20fdo.pdf)

8.2.2 Impacto real en la deuda pública del rescate al sector bancario y consecuencias del incremento de riesgos contingentes para el Estado

Tal y como hemos justificado en el punto 8.1 de la presente investigación, el coste total efectivamente sufrido en el rescate bancario por las administraciones públicas ascendió hasta 2019 a 95.834 millones de euros.

Es por tanto ese importe el que fijaremos como el de la deuda pública adicionada a los pasivos y que supone un 25% de incremento sobre la existente a finales de 2007, un 8,9% del PIB de ese ejercicio y 0,67% del PIB acumulado del período 2008-2019⁴⁸¹.

Sin embargo, siendo muy importante la cifra de deuda pública, tanto cuantitativa como cualitativamente, el monto fundamental que ha acompañado al proceso de reestructuración financiera es el que corresponde a los riesgos contingentes que ha asumido el Estado en el proceso de concesión de ayudas públicas totales. Nos referimos a las emisiones de deuda avaladas por el Estado, adquisiciones de activos financieros, avales a la deuda emitida por la SAREB utilizados para traspasarle activos tóxicos, garantías otorgadas a la Facilidad Europea de Estabilidad Financiera y el aval estatal para garantizar los depósitos de hasta 100.000 euros por titular.

A finales de 2007, el total de pasivos contingentes avalado por el Estado era del 39,9% del PIB, 420.353 millones de euros, mientras que, a 30 de septiembre de 2020, el riesgo vivo avalado por el Estado ascendería a 912.444 millones de euros por los compromisos asumidos en su afianzamiento a las entidades financieras, lo que suponía el 80,6% del PIB. Es decir, la crisis ha duplicado los pasivos contingentes. De ese importe, 837.000 millones de euros es la garantía de depósitos a los ahorradores con el límite fijado en 100.000 euros, a 40.339 millones de euros asciende el aval prestado a la Facilidad Europea de Estabilidad Financiera y 35.105 millones de euros son los avales a los bonos emitidos por SAREB.

¿Quiere decir eso que se sufrirán esas pérdidas?

⁴⁸¹ Como hemos indicado previamente, la tabla siguiente, que muestra el detalle de la evolución de la deuda del FROB y la del MEDE, no está consolidada, es decir, no elimina la deuda cruzada del Tesoro Público procedente del MEDE al FROB, por lo que no sería instrumento válido para computar los pasivos asociados al rescate bancario.

Evidentemente no, dado que las entidades financieras, aun con la complicada situación que enfrentan, disponen de activos que minorarían el quebranto. Pero el análisis del riesgo contingente (Tabla 125) permite dar la importancia que merece al auxilio que las cuentas públicas han realizado y realizan al sistema financiero y el estrangulamiento que a las mismas ha producido esta actuación.

Tabla 125 Evolución de los pasivos contingentes asociados al rescate bancario 2000-2020 3T

Evolución de los pasivos contingentes asociados al rescate bancario Millones de euros													
Año	Total Avals Administraciones Públicas	% Avals AAPP con respecto al PIB	Aval Facilidad Europea Estabilidad Financiera	Aval Bonos Sareb	Aval a entidades de crédito	Total Avals Rescate Bancario	% s/total Avals Rescate Bancario	% Avals Rescate Bancario sobre PIB	Pasivos contingentes Aval FGD	% Pasivos contingentes Aval FGD sobre PIB	% Incremento Aval y Pasivos Contingentes sobre Deuda AAPP	% Avals y Pasivos Contingentes Entidades de crédito sobre PIB	
2000	6.783	1,0%	0	0	0	0	0,0%	0,0%	244.364	37,7%	67,1%	37,7%	
2001	6.841	1,0%	0	0	0	0	0,0%	0,0%	311.175	44,4%	83,9%	44,4%	
2002	8.465	1,1%	0	0	0	0	0,0%	0,0%	318.361	42,5%	85,1%	42,5%	
2003	8.685	1,1%	0	0	0	0	0,0%	0,0%	335.517	41,8%	89,9%	41,8%	
2004	9.336	1,1%	0	0	0	0	0,0%	0,0%	350.630	40,8%	92,3%	40,8%	
2005	8.579	0,9%	0	0	0	0	0,0%	0,0%	371.891	40,1%	96,7%	40,1%	
2006	8.301	0,8%	0	0	0	0	0,0%	0,0%	396.650	39,5%	103,3%	39,5%	
2007	8.532	0,8%	0	0	0	0	0,0%	0,0%	420.353	39,1%	111,5%	39,1%	
2008	12.253	1,1%	0	0	0	0	0,0%	0,0%	736.271	66,4%	169,9%	66,4%	
2009	63.256	5,9%	0	0	49.008	49.008	77,5%	4,6%	781.116	73,0%	148,3%	77,6%	
2010	78.463	7,3%	0	0	59.506	59.506	75,8%	5,5%	790.303	73,7%	133,8%	79,2%	
2011	105.226	9,9%	2.993	0	64.659	67.652	64,3%	6,4%	792.281	74,5%	120,8%	80,8%	
2012	173.220	16,8%	30.820	50.781	68.399	149.999	86,6%	14,5%	794.845	77,1%	108,8%	91,6%	
2013	169.917	16,7%	35.145	48.185	46.607	129.937	76,5%	12,7%	796.874	78,1%	98,9%	90,8%	
2014	124.268	12,0%	39.127	45.062	8.662	92.851	74,7%	9,0%	788.307	76,4%	87,8%	85,4%	
2015	111.073	10,3%	37.906	43.094	2.888	83.888	75,5%	7,8%	776.299	72,0%	82,9%	79,8%	
2016	103.063	9,3%	37.681	40.925	1.059	79.665	77,3%	7,2%	790.064	70,9%	80,9%	78,1%	
2017	100.651	8,7%	40.168	37.875	0	78.043	77,5%	6,7%	797.420	68,6%	78,4%	75,3%	
2018	95.035	7,9%	41.054	36.434	0	77.488	81,5%	6,4%	805.777	67,0%	76,8%	73,5%	
2019	91.255	7,3%	40.930	35.105	0	76.035	83,3%	6,1%	837.000	67,2%	78,1%	73,4%	
2020 3T	169.848	15,0%	40.339	35.105	0	75.444	44,4%	6,7%	837.000	73,9%	77,0%	80,6%	

Fuente: Sánchez Mato C. A partir de datos del Banco de España

Gráfico 240 Evolución de la deuda de las administraciones públicas y los pasivos contingentes procedentes del rescate bancario 2000-2020 3T

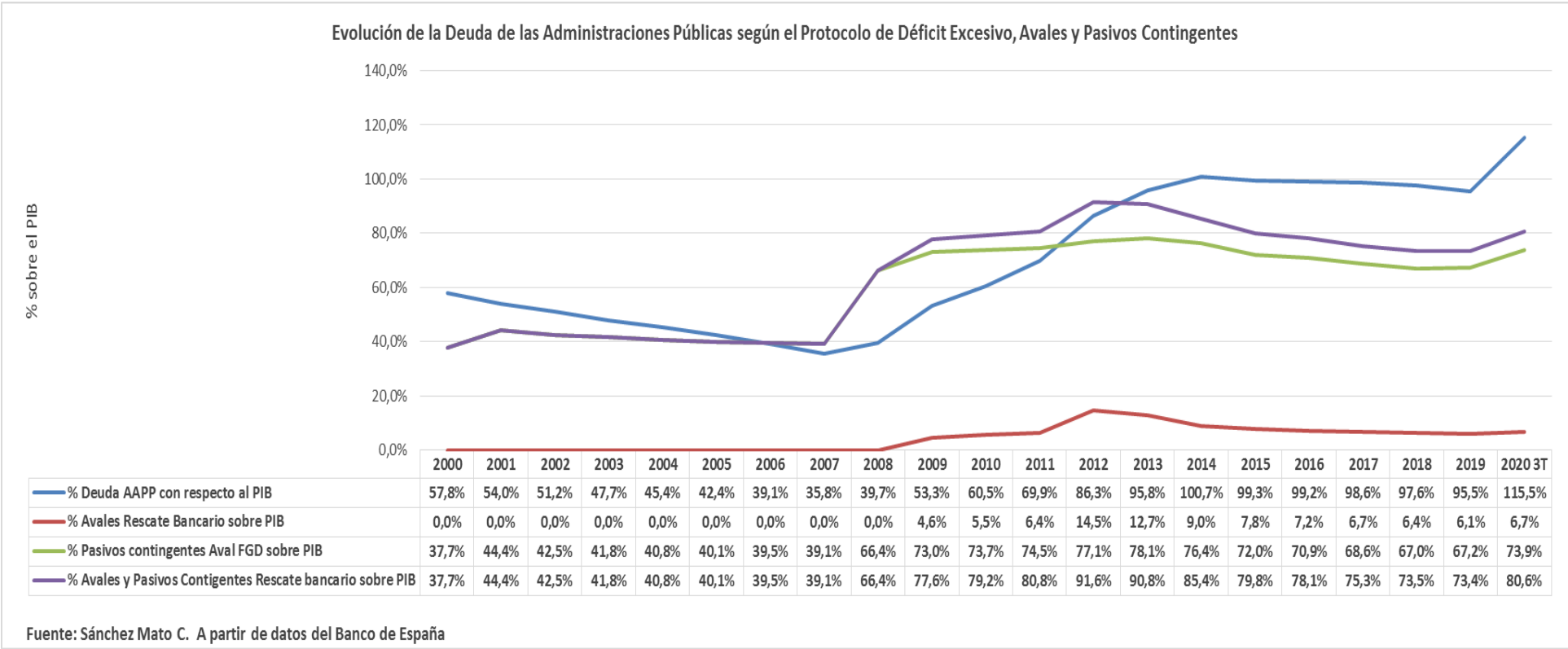
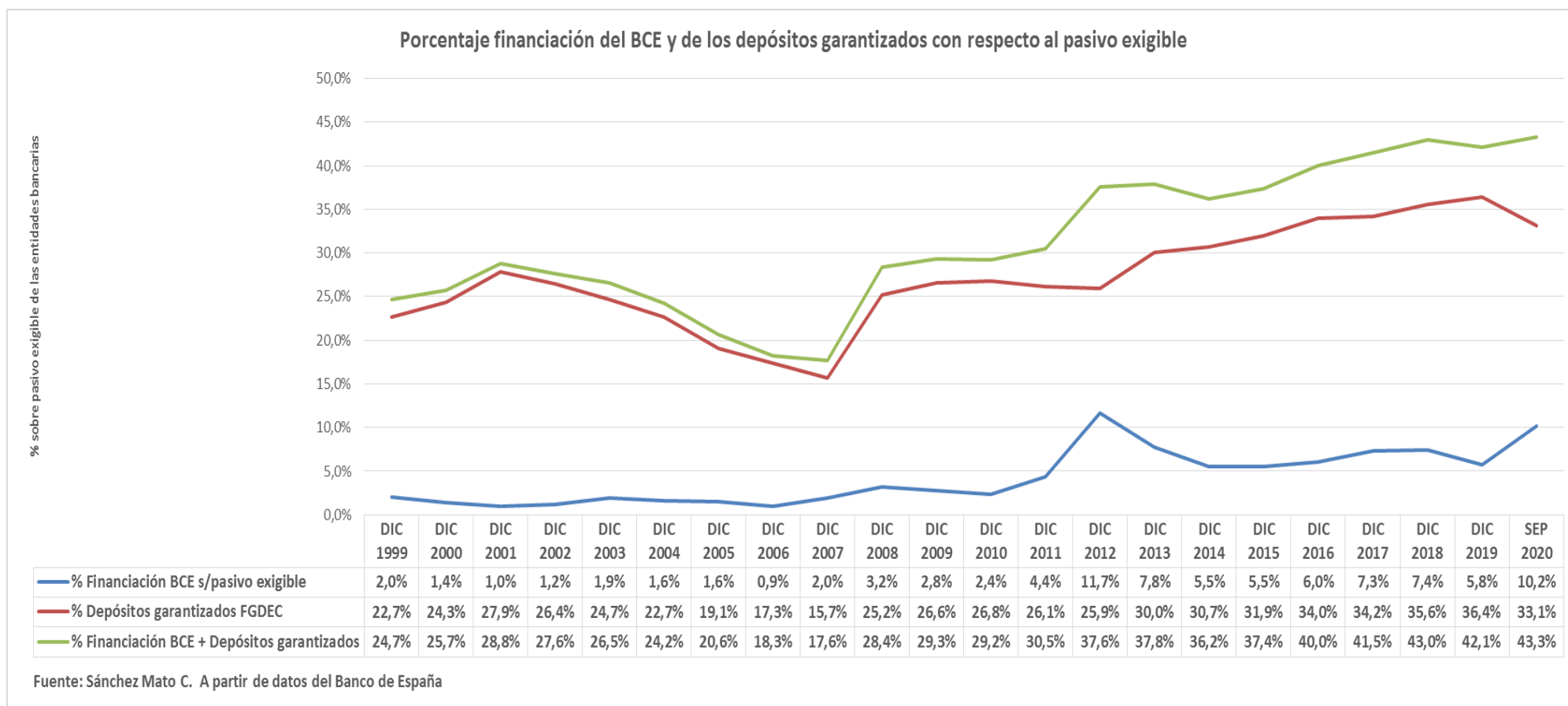


Gráfico 241 Evolución del porcentaje de financiación del BCE y de los depósitos garantizados sobre el pasivo exigible de las entidades de depósito



A los avales y pasivos contingentes directamente imputables al rescate bancario hay que añadir la cifra afianzada por las administraciones públicas que, a partir de marzo de 2020, se multiplicó por la aprobación del Real Decreto-ley 8/2020 de 17 de marzo y el Real Decreto-ley 25/2020, de 3 de julio, por los que el Gobierno aprobó la puesta en marcha dos líneas de avales por importe de hasta 140.000 millones de euros destinados a garantizar la financiación concedida a autónomos y empresas españolas afectados por los efectos económicos de la COVID-19. A fecha 28 de febrero de 2021, conjuntamente las Líneas de Avales Liquidez e Inversión habían constituidos avales por un importe de 91.770 millones de euros que han permitido dirigir 120.799 millones de euros en financiación hacia la economía productiva concretado en 1.003.342 operaciones, de las que el 98% han sido suscritas por pymes y autónomos.

Aunque este ingente apoyo tiene como destino el tejido productivo, no hay que desdeñar la importancia que para la banca tiene el negocio generado y la seguridad que para el sector proporciona el aval estatal. Un afianzamiento realizado en una situación en la que, como indica la propia Airef *“existe riesgo de que la crisis sanitaria produzca daños estructurales, de modo que en el futuro haya que hacer frente no sólo a una ratio de deuda pública más elevada, sino también a un mayor y más persistente déficit estructural y una materialización de los pasivos contingentes de los préstamos avalados por el Estado”*. La Autoridad Fiscal Independiente calcula que solo la ejecución de entre un 15% y un 30% del primer tramo de 100.000 millones en garantías públicas asociadas al Covid durante el próximo lustro *“supondría un incremento adicional de la ratio de deuda de entre uno y dos puntos de PIB”*, pese a que el tamaño de este sería ya mayor que el actual por la recuperación económica.

En definitiva, las líneas de financiación avaladas por el Instituto de Crédito Oficial (ICO) y las moratorias de los préstamos contraídos por asalariados y autónomos en situación de vulnerabilidad supusieron un gran alivio para las entidades bancarias en 2020 ya que permitió mantener el flujo de negocio y evitar un repunte de morosidad que habría comprometido su solvencia. Sin embargo, no hay que descartar que, incluso con las medidas implementadas, el prolongamiento de la crisis sanitaria y por extensión, de la económica, genere impagos a gran escala. De las operaciones de préstamo formalizadas, el 76% del riesgo lo asume el Estado y el 24% las entidades bancarias por lo que también el sector tiene sobre sí una verdadera espada de Damocles, sobre todo si se llegase a poner en marcha una posible quita que se

realizaría a aquellas actividades que tengan posibilidades reales de ser viables. El coste que se produciría se uniría a las moratorias a los asalariados y autónomos en situación de vulnerabilidad por culpa de la pandemia, que comprometen 54.114 millones de euros en créditos, tanto hipotecarios como no hipotecarios, de las entidades bancarias⁴⁸². Aunque los 54.114 millones de euros suponen únicamente un 8,3% del total de créditos a otros sectores residentes, es motivo de preocupación y ha obligado a que los principales bancos, Santander, BBVA, CaixaBank, Bankia, Sabadell y Bankinter, realizasen fuertes dotaciones, más de 40 mil millones de euros en 2020.

El riesgo potencial de las medidas para frenar las consecuencias económicas de la pandemia para el conjunto de las entidades asciende a 82.544 millones de euros, resultado de sumar los 28.430 millones no avalados de las líneas ICO y los 54.114 del saldo vivo de los préstamos cuyos deudores se han acogido a alguna de las moratorias.

⁴⁸² Datos a finales del mes de enero de 2021 que incluyen las moratorias legislativas impuestas por el Gobierno y la sectorial, asumida voluntariamente por las entidades.

8.3 Insuficiencia del marco normativo implementado tras la crisis

En el año 1988 se formalizó el primer Acuerdo de Basilea sobre requerimientos mínimos de capital exigibles a las entidades bancarias en el que se estableció un nivel mínimo del 8% de los activos ponderados por riesgo. Aun cuando fue un avance con respecto a la situación previa, quedó muy lejos de conseguir una cobertura adecuada de las actividades de banca de inversión, de la titulización de préstamos con el sistema de ponderaciones establecido.

El enfoque basado en la determinación de las necesidades de capital en función de las posiciones en distintas categorías de activo, con ponderaciones distintas según el riesgo atribuido por la normativa, es el conocido como el modelo estándar. La revisión posterior realizada en 2004, Basilea II, abrió el camino a que los bancos aplicasen modelos internos para determinar sus necesidades de capital, con los problemas que se pusieron de manifiesto en la crisis.

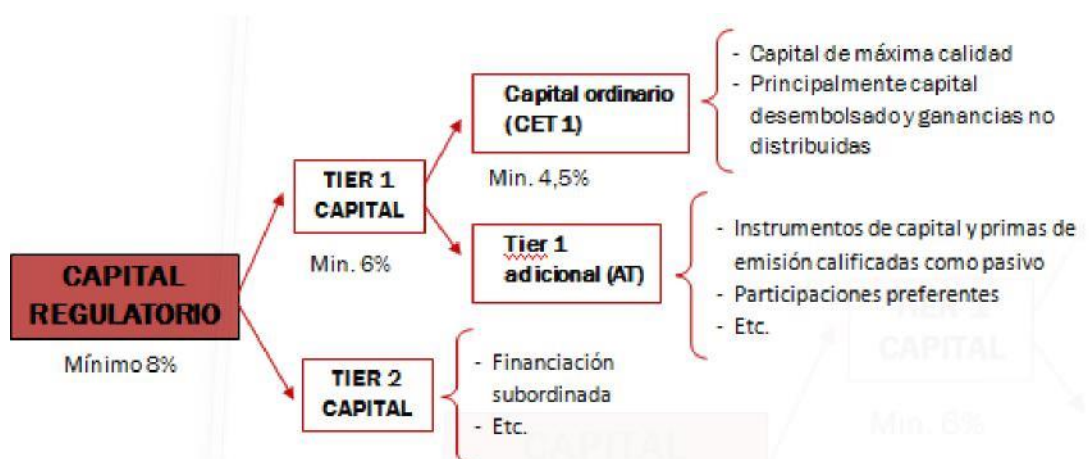
Las reglas aprobadas en el marco de Basilea fueron insuficientes para evitar las consecuencias de la crisis y a finales de 2010, el Comité de Basilea sobre Supervisión Bancaria difundió reglas, conocidas como Basilea III, que iban en línea de aumentar las exigencias cuantitativas endureciendo los criterios de calificación de los recursos para ser considerados como capital. Con los cambios introducidos, los instrumentos que computarían como capital ordinario (CET1) deberían cumplir una serie de características, como ser permanentes o estar clasificados como patrimonio neto, por lo que básicamente estará formado por los fondos propios desembolsados y las ganancias acumuladas. De esta forma, se consigue establecer una definición más estricta del capital ordinario, el de mayor calidad. También se aumenta el porcentaje que debe representar dicho capital, hasta el 4,5%, con lo que se incrementa, todavía más, la calidad, así como la capacidad de absorción del mismo⁴⁸³.

⁴⁸³ El capital total incluye los recursos considerados como de nivel 1 (T1) y también los de nivel 2 (T2). La descripción de los instrumentos computables en cada categoría está recogida en el Comité de Supervisión Bancaria de Basilea (2010). El CET1 comprende básicamente las acciones y las reservas. Los instrumentos de capital AT1 se caracterizan por ser perpetuos, si bien pueden ser redimibles por el emisor transcurrido un mínimo de cinco años, están sujetos a discrecionalidad respecto al pago de dividendo o cupón y pueden servir para absorber pérdidas. Los instrumentos de capital T2 tienen un plazo de vencimiento original mínimo no inferior a cinco años y están concebidos para absorber pérdidas de una empresa en liquidación.

En cualquier caso, se estableció una aplicación gradual⁴⁸⁴. El período transitorio se extendió hasta 2019 y a partir de ahí, los requerimientos mínimos de capital se establecieron de la siguiente forma:

- 1) Se incorporó una ratio de capital de primera categoría (CET1, *common equity tier 1*, capital de nivel 1 ordinario) del 4,5% de los Activos Ponderados por Riesgo.
- 2) Se estableció el denominado “colchón de conservación del capital” que debería alcanzar el 2,5%.
- 3) Se fijó el coeficiente mínimo de capital ordinario que, junto al colchón de conservación, debería alcanzar el 7%.
- 4) La normativa incluyó un coeficiente mínimo de capital de nivel 1 que tendría que ser, como mínimo, el 6%.
- 5) La ratio de capital total, incluyendo los recursos de primera y de segunda categoría, esto es, niveles 1 y 2, tendría que alcanzar el 10,5%.

Esquema 19 Capital regulatorio definitivo en Basilea III



Basilea III introdujo medidas (Esquema 19) que pudiesen evitar que las futuras crisis bancarias pudiesen afectar a la macroeconomía y para ello se desarrolló una dimensión macropudencial

⁴⁸⁴ Se justificó la aplicación gradual por la crisis existente en el momento de la aprobación de la nueva normativa de Basilea III y por eso se incluyó un calendario para la aplicación progresiva de los nuevos requerimientos de capital, de forma que la recuperación económica no se viera truncada por la normativa. En 2013 se ampliaron los porcentajes del capital ordinario y del *Tier 1* a 3,5% y 4,5% respectivamente. Posteriormente, en 2014, estos porcentajes fueron del 4% y 5,5%, hasta 2015, cuando se establecieron los estándares definitivos de 4,5 y 6%. A su vez, el colchón de conservación también se ha aplicado de forma progresiva a partir del 1 de Enero de 2016, hasta el 1 de Enero de 2019, cuando entró plenamente en vigor.

que pretendía analizar la importancia sistémica de las instituciones financieras a nivel mundial. Para controlar el riesgo sistémico y disminuir la llamada prociclicidad, es decir, la capacidad del sistema financiero de potenciar los ciclos de la economía real, se han establecido dos colchones de capital, por un lado el de conservación, comentado anteriormente, que incrementa el capital ordinario en un 2,5%; y, por otro, el colchón anticíclico, que se dota en función del criterio de las autoridades según la fase del ciclo económico, permitiendo fortalecer el capital de las entidades cuando el crédito agregado se incrementa. Además, se debe tener en cuenta la interconexión entre las entidades que multiplica el riesgo sistémico y para lo que se establecen requerimientos de capital personalizados para controlar más y mejor a las entidades más grandes.

Sin embargo, pese a toda la regulación implementada, persisten motivos suficientes para que pueda considerarse lejana la resolución de los problemas de inestabilidad financiera. La elevada complejidad de la normativa puesta en marcha queda en evidencia cuando se ven los resultados en determinados ejes como los efectos que ha tenido en la liquidez, el tratamiento de los activos ponderados por riesgo y la solvencia. Además, como ha quedado en evidencia con la pandemia del Covid19, uno de los puntos débiles de los modelos de riesgo, que la regulación pone de manifiesto, es que no tienen la capacidad de prever eventos severos, graves o catastróficos.

8.3.1 Efectos de la regulación en la liquidez

Como ya avanzamos en capítulos anteriores, la falta de liquidez en las entidades financieras puede desencadenar de manera extraordinariamente veloz un proceso de quiebra. Los bancos cuentan para su financiación a corto plazo con diversas vías de obtención de recursos a través de los mercados interbancarios o de las ventanillas de financiación establecidas por los bancos centrales. En el caso del Banco Central Europeo, las entidades bancarias disponen de instrumentos monetarios como las facilidades permanentes de crédito, las operaciones principales de financiación y las de financiación a más largo plazo, de ajuste o estructurales.

La gestión de la tesorería de las entidades pretende asegurar la liquidez necesaria para poder sostener la situación ante posibles salidas de fondos en el corto plazo y, de forma especial, deberán disponer de los instrumentos necesarios para cubrir las salidas de dinero si se producen tensiones en el mercado o pánico generalizado por parte de los depositantes.

El punto de inflexión en relación a la falta de liquidez tuvo un hito importante en los mercados financieros al inicio de la crisis en 2007, con el evento que se llevó por delante a una entidad como Northern Rock por un colapso de tesorería. Analizar los motivos que causaron la quiebra de este banco en un período enormemente corto, hizo más evidente la necesidad de una nueva regulación que implementase cambios y mejoras en la liquidez de los bancos. El modelo de negocio del banco Northern Rock se basaba en la concesión de préstamos hipotecarios que eran financiados con emisión de titulizaciones hipotecarias en un cincuenta por ciento y el resto mediante depósitos de la clientela. No tenía problemas de gestión y medio año antes de su caída, en 2006, su balance contaba con activos por valor de 101.000 millones de libras, de los que 86.000 millones de créditos a la clientela, con 90% de préstamos hipotecarios, y el resto, otros 15.000 millones de libras estaba compuesta de una cartera de inversión de alta calidad. Solamente el 0,24% de sus préstamos tenía la consideración de subprime. Sus ratios de capital eran elevadas en línea de la normativa vigente de Basilea II y dedicaba su exceso de liquidez a prestar en el mercado interbancario. Al inicio de 2007, Northern Rock incrementó su balance hasta los 113.000 millones de libras y su posición era sólida hasta el punto de que se planteaba la posibilidad de reducir capital como forma de retribución a sus accionistas.

En agosto de 2007 se produjo la reestructuración de una emisión de una titulización canadiense que no obtuvo la liquidez necesaria para la renovación de su financiación a corto

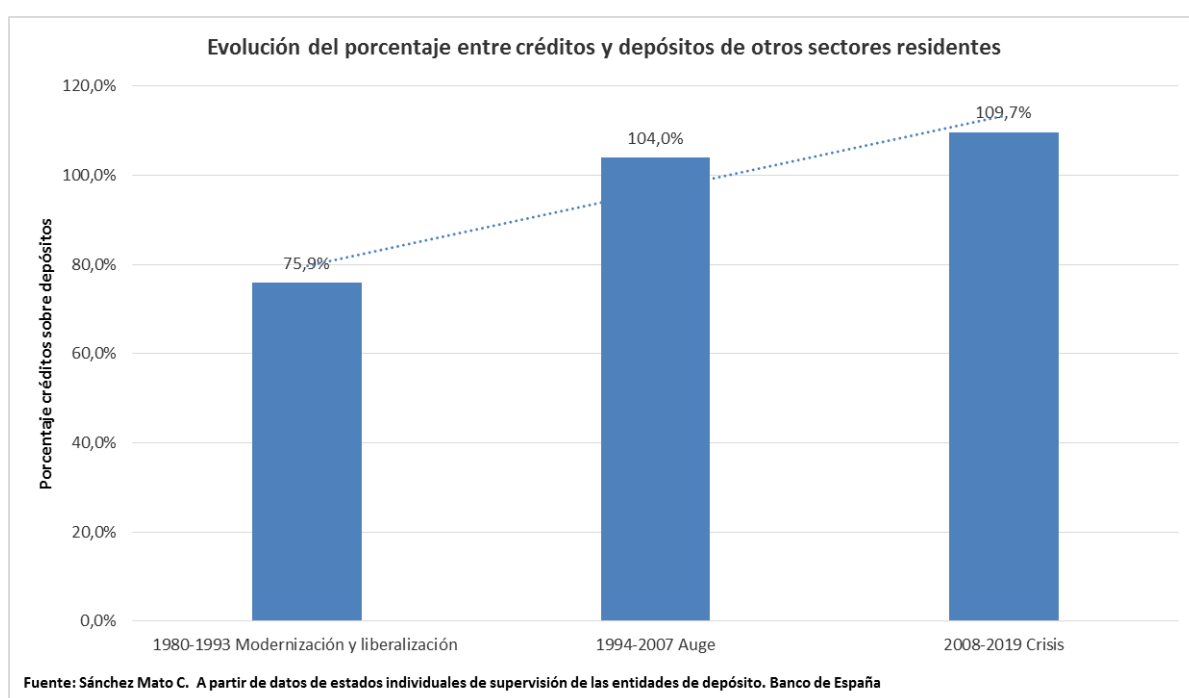
plazo y solo un mes más tarde, la desconfianza había invadido los mercados interbancarios y estos estaban prácticamente cerrados. Igual ocurría con la demanda de titulizaciones hipotecarias que se había frenado en seco ante el pánico sobre el contenido y el valor real de las mismas. En esa coyuntura, Northern Rock, debido a su expansión comercial, precisaba de financiación para poder sustituir sus fuentes ordinarias que se habían secado de un día para otro. Debido a ello, Northern Rock se vio obligado a acudir a la facilidad de financiación diaria del Banco de Inglaterra que estaba pensada para situaciones excepcionales como esa, pero la publicación por parte del Banco de Inglaterra, de acuerdo con la normativa vigente, del recurso a esa vía de obtención de liquidez, provocó una masiva retirada de depósitos. El banco precisaba del auxilio público para poder seguir funcionando y tuvo que ser nacionalizado.

Lo que pasó con Northern Rock permitió extraer lecciones relevantes para intentar evitar que lo ocurrido se repitiera:

- Sea cual sea el requerimiento de capital que se realice, no será suficiente para que un banco resista si no puede resolver sus problemas de liquidez a corto plazo. Incluso entidades solventes, no resisten.
- En segundo lugar, quedó demostrada que las fuentes de financiación minorista eran claves para las entidades de crédito, sobre todo cuando se dan situaciones de estrés y tensión en los mercados. Cuando los mercados mayoristas colapsan ante momentos de pánico, es imprescindible que eso no se extienda a los pequeños ahorradores y a los depósitos bancarios. Por ese motivo, la ratio de créditos sobre depósitos de la clientela se convierte en el objetivo principal de las entidades bancarias porque si escala, la entidad debe acudir en mayor medida a los mercados mayoristas. Que haya un exceso de créditos, obliga a los bancos a financiarse en exceso en mercados mayoristas.
- En tercer lugar, quedó claro con lo ocurrido con la entidad británica que la comunicación de la provisión de liquidez a las entidades genera terremotos con consecuencias devastadoras. Los supervisores han concluido que la responsable de lo ocurrido fue “la transparencia” que debe limitarse. El funcionamiento de los bancos está basado en la confianza y por ese motivo no debe conocerse qué entidades ni qué importes han recibido fondos de los bancos centrales.

Desde la quiebra de Northern Rock, la liquidez se ha puesto a la altura de la suficiencia de capital y por ese motivo se han establecido requisitos adicionales en la normativa para controlar y monitorizar la liquidez que han sido recogidas por directivas de la Unión Europea como normativa comunitaria y Reglamentos Comunitarios que son de obligado cumplimiento por parte de los bancos tras su publicación oficial. El Comité de Basilea ha incorporado una normativa mucho más rigurosa y completa con la implantación de dos ratios: El Ratio de Cobertura de Liquidez, que es un medio de análisis que pone como objetivo el control de la liquidez a corto plazo, y el Ratio de Financiación Estable Neto, con perspectiva puesta en el largo plazo, además de la implementación de herramientas que permiten el seguimiento y la monitorización⁴⁸⁵.

Gráfico 242 Evolución del porcentaje entre créditos y depósitos por etapas 1980-2019

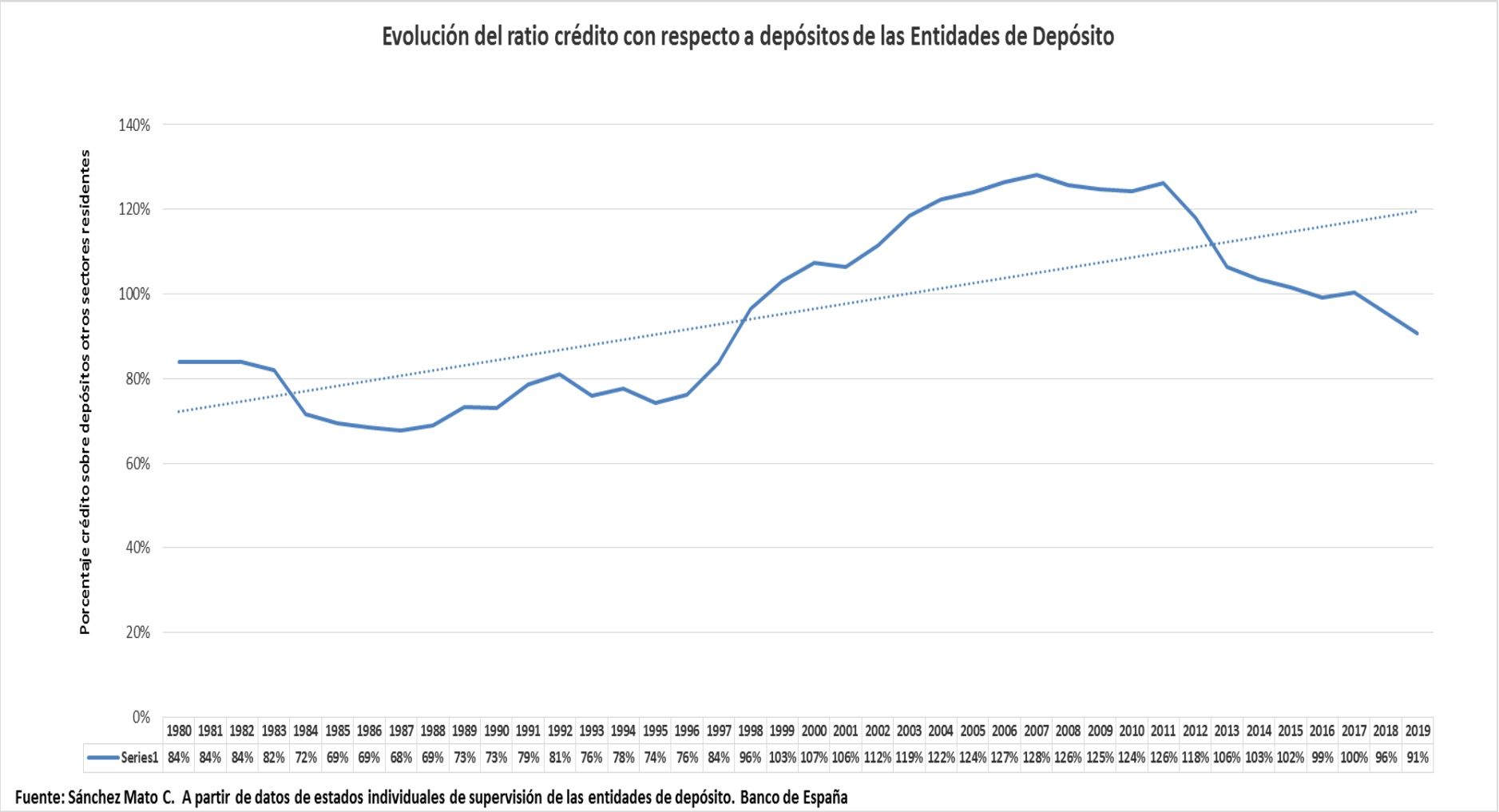


⁴⁸⁵ El BCBS publicó en diciembre de 2010 el documento *"Basel III: International framework for liquidity risk measurement, standards and monitoring"* en el que se establecieron dos estándares mínimos de gestión de liquidez:

El Ratio de Cobertura de Liquidez (en adelante LCR por sus siglas en inglés) y el Ratio de Financiación Estable Neta (en adelante NSFR por sus siglas en inglés).

Así mismo desarrolla los instrumentos de supervisión y seguimiento del riesgo de liquidez. Dicho documento fue incorporado como Directiva por la Comisión Europea en la *Capital Requirement Directive 4* (CRDIV). Su entrada en vigor que estaba prevista para el 1 de enero de 2013 fue retrasada por la dificultad que supone para las entidades financieras su implantación sin haber superado la crisis del sistema financiero definitivamente. Además, la redacción inicial ha sido relajada en cuanto a los requisitos requeridos, siendo probablemente la actual, de enero 2013 más laxa y adaptada a la realidad del mercado.

Gráfico 243 Evolución del ratio crédito con respecto a depósitos 1980-2019



Ratio de Cobertura de Liquidez

Es ratio es el elemento clave que debería garantizar que las entidades bancarias resistan en el corto plazo y asegura que los bancos tienen suficientes activos líquidos de suficiente y elevada calidad (en adelante HQLA por sus siglas en inglés) para superar un escenario severo de estrés cuya duración sea de 30 días.

La ratio se formula de la manera siguiente:

$$\text{Stock de HQLA} / \text{Salidas de caja totales netas en los próximos 30 días} \geq 100\%$$

En la práctica supone que todos los bancos deben disponer de suficientes activos líquidos que sean de alta calidad para poder atender salidas de pasivo en un escenario de estrés durante 30 días, entendiendo que dicho plazo se considera suficiente para que, o bien las entidades o bien los supervisores, tomen las medidas necesarias para corregir el desequilibrio.

El problema radica en definir qué son Activos líquidos de alta calidad, cómo medir en la realidad estresada cuál es su liquidez efectiva y cómo estimar las salidas netas de fondos en un escenario de crisis. En principio, *los activos líquidos de alta calidad serían todos* aquellos que pueden ser monetizados con facilidad y sin disminución significativa de valor en el corto plazo. La monetización se puede realizar tanto en una operación repo como mediante la venta. Para que un activo pueda ser incluido en la lista de liquidez de un banco tendría que reunir una serie de características:

- Debe ser considerado de bajo riesgo ya que estos activos son mucho más líquidos en situaciones de estrés de mercado. En estos riesgos, no sólo se incluye el riesgo de crédito, sino otros como el legal, el tipo de cambio, y cualquier elemento que pudiese afectar a su valoración.
- Tienen que ser activos fáciles de valorar ya que los que están basados en complejas estructuras cuyo precio final depende de que se cumplan determinadas hipótesis, en lugar de datos ciertos de mercado, probablemente se conviertan en ilíquidos en caso de que haya problemas en el mercado.

– Es imprescindible que no estén muy correlacionados con activos de riesgo y por ese motivo se excluyen los bonos bancarios como HQLA, ya que cuando hay crisis bancarias, este tipo de bonos se convierte en ilíquidos.

– Para que sean válidos a estos efectos, los activos deben cotizar en mercados activos y de gran volumen.

En definitiva, no hay *“una lista universal de activos que todas las entidades puedan considerar como de alta liquidez”*, ya que dependerá en cada banco de cómo de sencillo es su venta o puesta en repo. De esta forma, si los activos están respaldando o garantizando otras operaciones, no tendrían la posibilidad de cubrir necesidades de liquidez. Por otra parte, la entidad tiene que demostrar que tiene los procedimientos operativos adecuados para poder vender los activos en caso necesario.

Como ha quedado explicitado en los párrafos anteriores, no todos los activos líquidos tienen la misma calidad. En 2010, el Comité de Basilea creó dos categorías, que fueron posteriormente ampliadas a tres, teniendo en cuenta su naturaleza. La diferencia esencial radica en su valoración a efectos del cómputo de liquidez en un mercado que sufriera situaciones de tensión:

- Nivel 1: Se trata de activos que computan a precio de mercado, muy líquidos, que están garantizados por organismos internacionales y que bajo el método estándar de Basilea II tienen una ponderación del 0% a efectos de activos ponderados por riesgo. En el nivel 1 se incluye también la deuda pública del propio país aunque no pondere al 0% en Basilea II, como sería el caso de la española que se sigue considerando un activo de nivel 1 solo para los bancos españoles.
- Nivel 2A: Se computan a precio de mercado con un recorte en su valoración del 15%. Son activos que ponderan un 20% a efectos de activos ponderados por riesgo de Basilea II y aquí se incluirían bonos corporativos, menos los emitidos por bancos. También se incluyen cédulas hipotecarias y productos equivalentes (*covered bonds*) siempre y cuando no hayan sido emitidos por la propia entidad. Con este cómputo se elimina la habitual práctica de titulizar los propios activos del banco y conservarlos en el balance como forma de obtención de liquidez. Los activos de esta categoría no

pueden suponer más del 40% del numerador de la ratio, por lo que es imprescindible la disponibilidad de una gran cantidad de activos de Nivel 1.

- Nivel 2B: Posteriormente a la primera aprobación, concretamente en enero de 2013, se ha incorporado una nueva categoría, denominada 2B, que en ningún caso puede computar más de un 15% del total del numerador de la ratio.

La formulación de la ratio para las salidas totales netas en un escenario de crisis es la siguiente:

$$\begin{aligned} & \text{Salidas totales netas} \\ & = \\ & \text{Salidas esperadas totales – Mínimo} \\ & \text{(Entradas esperadas totales; 75\% de salidas esperadas totales)} \end{aligned}$$

Las salidas netas de flujo de caja se calculan haciendo la diferencia entre las salidas totales esperadas menos las entradas totales esperadas, con un máximo en el caso de estas últimas del 75% de las salidas totales esperadas, con un plazo de 30 días.

Para realizar la estimación se tienen en cuenta tanto las posiciones que la entidad tenga en su balance, como aquellos compromisos o derechos que tenga contratados fuera de balance.

Las principales posibles salidas de caja son las siguientes:

- Depósitos minoristas: Suponen aproximadamente el 50% del pasivo de los bancos y es la parte más estable. En el caso de los depósitos cubiertos, se debe asumir una salida de fondos de entre el 3% y el 5%, de acuerdo con el criterio del banco central de cada país. En el caso de los depósitos no cubiertos, se debe hacer una previsión de salida de fondos del 10%. El Comité también establece que el fondo de garantía de depósitos debe estar dotado de financiación ex ante y debe tener capacidad para financiarse en el mercado.
- Depósitos mayoristas: Hay una gran variedad de productos que van desde el 0% en el caso de financiación proporcionada por los bancos centrales en los que el

supuesto establecido indica que serán renovadas en su totalidad, hasta salidas esperadas del 100% en el caso de financiación desde otros bancos. En este último caso, también se ha seguido la lógica de mercado, ya que ningún banco prestaría dinero a otro banco con problemas ante el temor de contagio.

Para la previsión de ingresos de caja esperados, en general se supone que se realizarán al 100% con determinadas excepciones.

Ratio de Financiación Estable Neto

Para complementar el Ratio de Cobertura de Liquidez, el Comité de Basilea ha diseñado una ratio de financiación a largo plazo para que los activos no líquidos en el plazo de un año, estén financiados con pasivos de largo plazo o con capital. Vendría a seguir la misma lógica que opera en el análisis de balance de cualquier empresa que no sea un banco y que pasa porque el activo no corriente, es decir el activo fijo, se debe financiar con pasivos no corrientes, es decir, con endeudamiento a largo plazo.

El NSFR tiene la siguiente formulación:

Cantidad disponible financiación estable / cantidad requerida financiación estable > 100%

Igual que ocurre con el Ratio de Cobertura de Liquidez, hacer una adecuada estimación sobre la liquidez de los distintos instrumentos financieros es la clave para la correcta estimación de la ratio. Igual que en el Ratio de Cobertura se estimaba que los depósitos minoristas, aunque fueran a la vista, vencían sólo en un pequeño porcentaje que oscilaba entre el 3% y el 10% a corto plazo. En esta ratio se da el mismo tratamiento, y se les reconoce como pasivos a largo plazo por el 90% del importe. Lógicamente esto ya facilita el resultado para las entidades y no puede no ligarse a la existencia de ayudas implícitas sin las cuales, este porcentaje sería imposible de alcanzar.

En cualquier caso, hay reticencias en referencia al Ratio de Financiación Estable ya que no parece adecuado para entidades bancarias ya que su balance cambia sensiblemente todos los años, y es muy difícil hacer una previsión que indique la estructura de liquidez a largo plazo. Aunque el obstáculo fundamental para su utilización es que removería las tesis en relación con la transformación de plazos en los que se asienta el funcionamiento de la banca. Es decir,

financiar el activo a largo plazo, la mayor parte de los créditos, con deudas a largo plazo y no con depósitos cuyo vencimiento, más allá de lo que establezca el Comité de Basilea, es indudable que corresponden a pasivos a corto plazo, es una fuente enorme de iliquidez e inestabilidad y requiere del continuo auxilio público para que no se produzcan incumplimientos de obligaciones por parte de los bancos.

Además de las ratios, el Comité de Basilea ha diseñado una batería de instrumentos y herramientas de control y vigilancia para gestionar la liquidez en los bancos y para ayudar a vigilar la evolución de la liquidez midiendo los siguientes elementos:

- En primer lugar, se analiza el denominado desfase de liquidez contractual (*liquidity gap*) que consiste en un esquema temporal que incluye todos los flujos de caja en el que se simula la no renovación ni de los activos ni de los pasivos.
- También se utiliza el indicador de concentración de financiación que evalúa la capacidad de la entidad para poder diversificar las fuentes de financiación, tanto en relación a las divisas como a las contrapartidas.
- Se impone también medir la disponibilidad de la entidad de suficientes activos susceptibles de ser convertidos en liquidez, distinguiendo entre aquellos activos que puedan ser convertidos en liquidez de forma inmediata en el mercado, de aquellos que precisan del banco central para convertirlos en liquidez.
- La monitorización de la posición neta de flujos de caja por divisa entra dentro de los elementos que tienen que ser cuidados con atención porque un deterioro en una divisa en la que esté muy expuesta la entidad podría generar un desfase en el ratio de Cobertura de Liquidez.
- Por último, es imprescindible disponer de información actualizada de mercado con el objetivo de poder hacer un adecuado seguimiento y monitorizar la posición real de liquidez de los instrumentos de cada entidad.

Insuficiencia de la normativa en materia de liquidez

En principio, tanto el Ratio de Cobertura de Liquidez como el Ratio de Financiación Estable Neto, preveían ser implantados en enero de 2013 después de un proceso de adaptación gradual, como indicaba la Directiva de Requerimientos de Capital 4 (CRDIV) aprobada por la Comisión Europea en Julio de 2011. En dicha directiva se preveía la implantación de Basilea III, incluidas las medidas de liquidez establecidas en el documento de diciembre de 2010.

Pero el 6 de enero de 2013, viendo los problemas que supondría para el sector el cumplimiento del calendario previamente aprobado, el Comité de Supervisión Bancaria de Basilea acordó la modificación de los requerimientos publicados y fijó una nueva versión de los requerimientos de liquidez⁴⁸⁷.

El nuevo marco relajaba los cuatro elementos fundamentales del Ratio de Cobertura de Liquidez ya que ampliaba el plazo de implantación de las exigencias en esta materia, incluía un nuevo grupo de activos que pueden considerarse líquidos en el numerador para incrementar el ratio, reducía la estimación de retirada de depósitos en caso de estrés en el denominador, aspecto éste que también iba en la misma dirección de aumentar el ratio y daba la posibilidad a las entidades bancarias de incumplir de forma temporal el ratio en caso de estrés traumático por crisis. Cabe preguntarse qué utilidad tiene la norma aprobada si es susceptible de no ser aplicada, precisamente cuando las tensiones de liquidez se exacerban.

- En cuanto al plazo de implantación se aprobó un nuevo calendario de implantación entre el año 2015 y el 2019. En el momento inicial, las entidades tendrían que cumplir con el 60% de los requerimientos y comprometerse a incrementar un 10% anual hasta completar la adaptación el 1 de enero de 2019.
- En relación a los valores aceptados como líquidos en el numerador del cociente (*High Quality Liquid Assets*), la reforma incluyó un nuevo conjunto de activos antes no considerados, estableciéndose dos subgrupos: El 2A incluye los activos que estaban ya incluidos en la anterior versión, mientras que el 2B, agrupa a las incorporaciones que no pueden computar más allá del 15% del total del numerador del ratio y se ha dado la opción a cada regulador local para que decida si los incluye o no en el cálculo.

⁴⁸⁷ "Basel III: The Liquidity Coverage Ratio and liquidity risk monitoring tools"

- Cambios fundamentales también son los incorporados en relación con el cómputo de las retiradas de depósitos ya que las dos principales medidas son la reducción de la asunción de retirada de depósitos minoristas cubiertos por fondos de garantía de depósitos del 5% al 3% y la eliminación de los vencimientos de la financiación obtenida de los bancos centrales con colateral cuando antes computaba ya con una considerable reducción (el 25%). Ambos elementos son fundamentales porque minimizan el impacto de las crisis en materia de liquidez para las entidades bancarias y lo hace apoyándose en los dos elementos que más importantes son en materia de ayudas implícitas: los depósitos bancarios avalados por el Estado y la garantía que supone la financiación del Banco Central Europeo.
- Por último, la adaptación normativa permite “*ventanas de incumplimiento*” en los que los bancos podrían, en situaciones de estrés de liquidez, utilizar sus activos líquidos para cubrir retiradas de depósitos, algo lógico. Lo que ya no lo es tanto es que eso les permita quedarse con una ratio inferior al mínimo exigido, autorizando a los supervisores locales a que determinen cuánto tiempo puede durar la excepción, con lo que se abre la puerta a la arbitrariedad y a los auxilios públicos adicionales para intentar evitar desplomes de entidades que pongan en marcha la ejecución de las garantías públicas otorgadas.

En definitiva, las modificaciones implementadas confirman una relajación considerable de los requisitos en materia de liquidez y eliminan los aspectos más lesivos para las entidades que la normativa tras la crisis incluía.

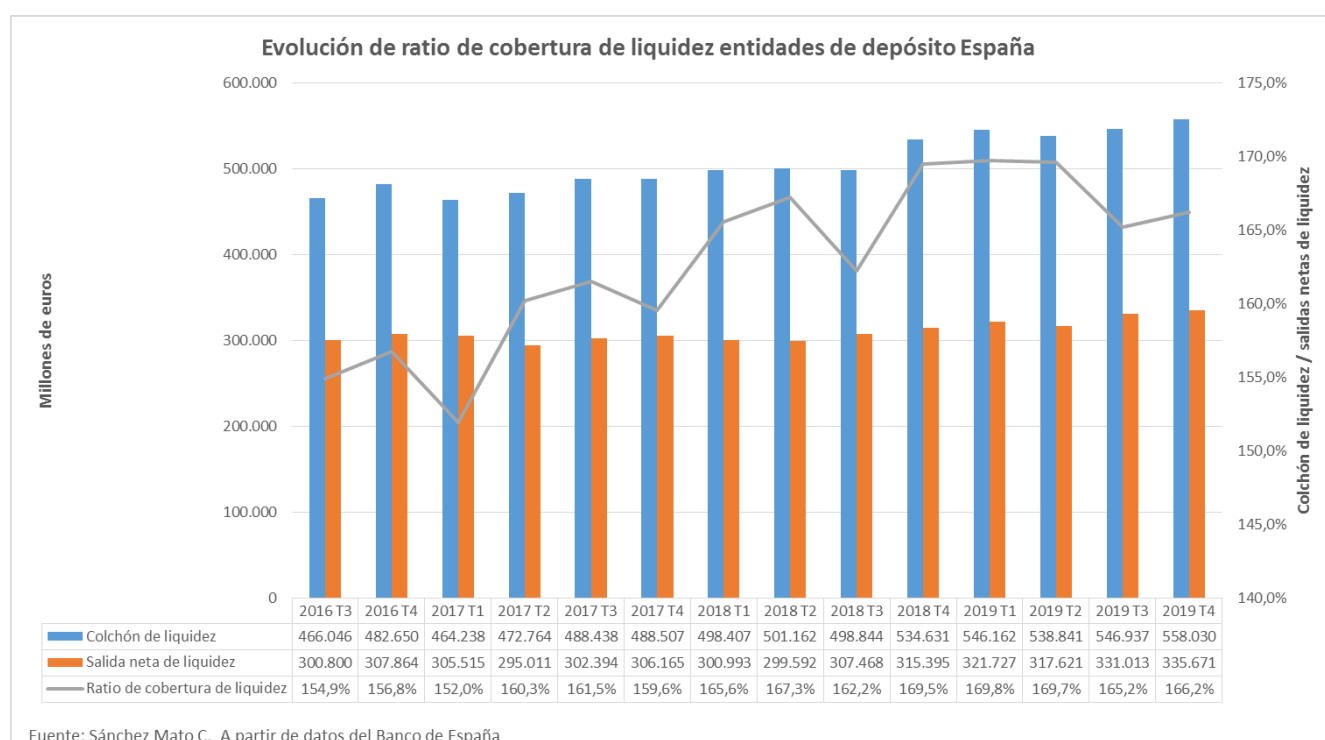
También la nueva revisión a realizar del Ratio de Financiación Estable Neta augura que el Comité de Basilea transitará hasta una formulación que no incomode a las entidades bancarias.

Los depósitos minoristas cobran importancia en la nueva normativa porque estos pasivos son considerados por el Comité de Basilea como más estables que los mayoristas, especialmente cuando se trata de ahorros garantizados por el Estado que tienen una capacidad de resistencia en las entidades en dificultades muy superior al resto. Esa priorización ha empujado a las entidades a la captación de depósitos minoristas, aunque el proceso está lastrado por la situación de los tipos de interés que hace imposible a las entidades retribuirlos. Se da la contradicción de que las entidades no tienen capacidad de conseguir recursos para financiar

de manera segura su balance a no ser que deterioren aún más su dañada rentabilidad. Los recursos que provienen del BCE son los que han sustituido la financiación mayorista por lo que no podemos concluir que falte liquidez, aunque sí que brilla por su ausencia la financiación privada. Para facilitar la captación de depósitos, el Comité de Basilea considera imprescindible que los fondos de garantía de depósitos se financien ex ante, es decir, de manera previa a posibles siniestros y, a falta de recursos patrimoniales suficientes, deberían disponer de capacidad de acudir de forma masiva al mercado a por financiación.

Se considera que el Coeficiente de Caja es absolutamente insuficiente como herramienta de control de la liquidez. Paradójicamente el BCE, en plena fiebre de la exigencia de liquidez, lo ha rebajado del 2% al 1%.

Gráfico 244 Evolución de la ratio de cobertura de liquidez de las entidades de depósito 2016-2019



Hemos analizado los efectos que la normativa ha tenido en relación con el riesgo de liquidez, es decir, qué probabilidad tienen determinadas entidades de incurrir en pérdidas por no disponer de recursos líquidos suficientes para atender las obligaciones de pago comprometidas, tanto esperadas como inesperadas, para un horizonte temporal determinado, y una vez considerada la posibilidad de que se logre liquidar activos en

condiciones de coste y tiempo aceptables. De hecho, este escenario lo analizan en sus memorias anuales todas las entidades bancarias ya que tienen como objetivo fundamental mantener una estructura de financiación a largo plazo que sea acorde a la liquidez de sus activos y con perfiles de vencimientos compatibles con la generación de flujos de caja estables y recurrentes sin incurrir, o al menos minimizando la posibilidad de que ocurran, situaciones de tensiones de liquidez en el corto plazo.

Sin embargo, los desgloses los saldos de determinadas partidas del balance consolidado que adjuntamos a continuación⁴⁸⁸, separados por vencimientos, adjunto, por vencimientos remanentes contractuales, muestran el enorme desequilibrio existente que es propio al funcionamiento del sistema bancario, pero que no hace otra cosa que ratificar la necesidad estructural de ayudas públicas que tienen las entidades.

En el análisis realizado en la Tabla 126 incluimos al Santander, BBVA, Caixabank, Bankia y Sabadell, entidades que acumulaban en 2018 el 69% de los activos de las entidades de crédito en España y muestra que su déficit de vencimientos inmediatos, a la vista, asciende a 980.485 millones de euros. Las diferencias negativas de los siguientes períodos de vencimiento, un mes y hasta tres meses, acumulan un desfase de 1,016 billones de euros. Solo al superar el plazo de cinco años, tienen las entidades bancarias recursos para afrontar sus vencimientos.

⁴⁸⁸ No se consideran los ajustes por valoración ni las pérdidas por deterioro.

Tabla 126 Riesgo de liquidez de las entidades bancarias más importantes en 2018

Riesgo de liquidez de las entidades bancarias más importantes Vencimientos de remanentes contractuales en 2018 Datos en millones de euros							
Entidades	A la vista	Hasta un mes	Más de un mes y hasta 3 meses	Entre 3 meses y 12 meses	Entre 1 año y 5 años	Más de 5 años	TOTAL
Santander	161.796	62.841	74.956	114.909	272.755	490.925	1.178.182
BBVA	10.484	88.184	32.939	74.529	166.561	167.552	540.249
Caixabank	24.899	9.536	6.973	18.749	64.112	158.431	282.700
Bankia	4.754	6.779	11.388	18.883	57.878	94.089	193.771
Sabadell	895	32.514	8.640	17.274	46.015	83.559	188.896
TOTAL ACTIVO	202.827	199.854	134.896	244.344	607.320	994.556	2.383.798
Santander	545.284	87.782	93.293	127.522	239.597	78.152	1.171.630
BBVA	270.458	103.884	24.193	38.481	68.333	31.504	536.853
Caixabank	176.571	8.537	5.904	16.880	41.535	27.916	277.343
Bankia	84.402	15.381	8.967	28.314	34.157	18.650	189.869
Sabadell	106.598	13.786	8.920	21.159	43.339	6.359	200.160
TOTAL PASIVO	1.183.313	229.369	141.277	232.356	426.961	162.581	2.375.856
DIFERENCIA ACTIVO MENOS PASIVO	-980.485	-29.515	-6.381	11.988	180.360	831.976	7.942
Santander	-383.488	-24.941	-18.337	-12.613	33.158	412.773	6.552
BBVA	-259.974	-15.700	8.746	36.048	98.228	136.048	3.396
Caixabank	-151.672	999	1.069	1.869	22.577	130.515	5.357
Bankia	-79.648	-8.601	2.421	-9.430	23.721	75.439	3.901
Sabadell	-105.703	18.728	-280	-3.885	2.676	77.200	-11.264
ACUMULADO ACTIVO MENOS PASIVO	-980.485	-1.010.000	-1.016.381	-1.004.393	-824.034	7.942	7.942

Fuente: Sánchez Mato C. A partir de las Memorias de las entidades correspondientes a 2018

Gráfico 245 Desglose del riesgo de liquidez de las entidades bancarias más importantes en 2018

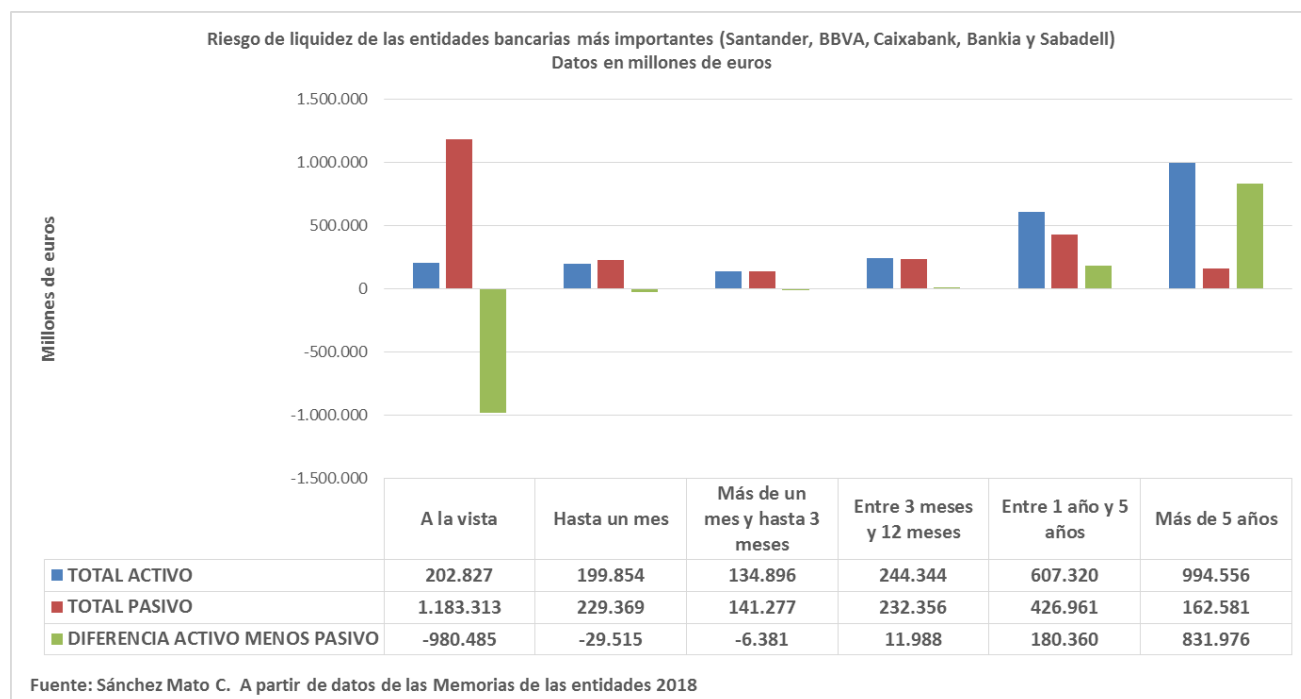
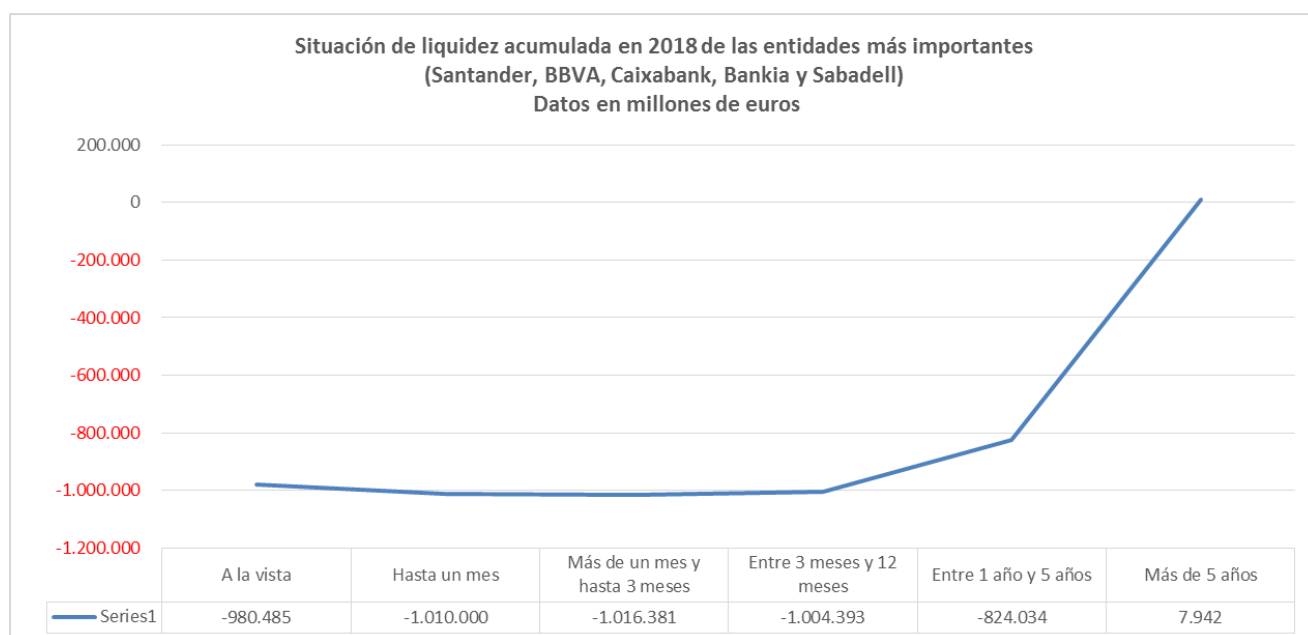


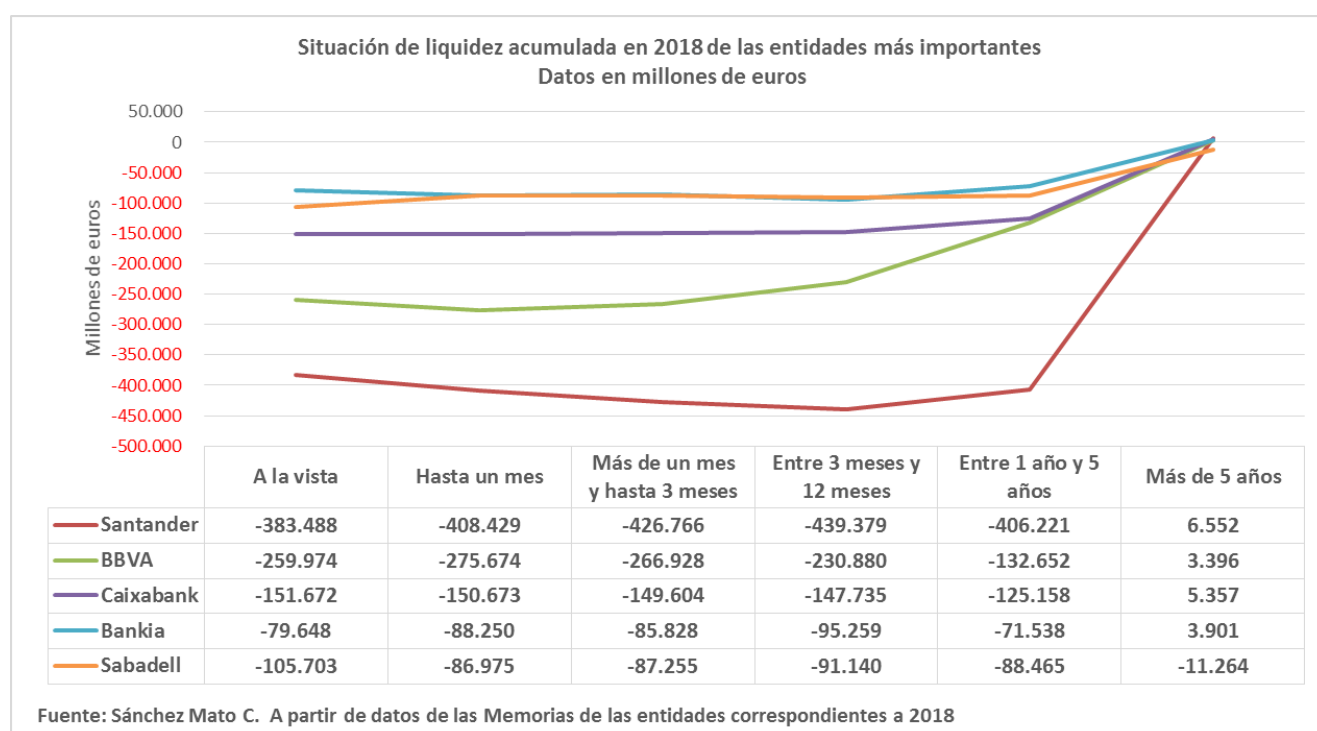
Gráfico 246 Situación de liquidez acumulada en 2018 de las entidades de depósito más importantes



Siguiendo los criterios utilizados por las entidades, el análisis comparativo que hemos realizado no incluye los saldos de los contratos de activos materiales adquiridos en arrendamiento, especialmente utilizados por los bancos en la etapa de aversión a la deuda, correspondiéndose el resto a una partida residual en la que se incluyen conceptos, con carácter general transitorio o que no tienen una fecha contractual específica de vencimiento, por lo que no es posible realizar una asignación fiable por plazos de vencimiento de los importes contabilizados en esta rúbrica. Por ese motivo se han incluido como pasivos a la vista

Como podemos apreciar, la situación cualitativa es similar en estas cinco grandes entidades ya que todas ellas tendrían liquidez acumulada negativa hasta superar el plazo de cinco años.

Gráfico 247 Situación de liquidez acumulada en 2018 desglosada por entidades de depósito más importantes



Solo la existencia de ayudas y subsidios implícitos por parte del Estado hacen sostenible esa situación. Los depositantes confían en que recibirán sus ahorros si los necesitan y no acuden en masa a retirarlos ante un desglose de riesgo de liquidez que, lo que muestra precisamente, es riesgo de iliquidez. Esa confianza estaría basada en la garantía de depósitos, limitada pero muy significativa con respecto al pasivo exigible total de las entidades bancarias y en la función adoptada por el Banco Central Europeo como prestamista de “*primera instancia*” a la que los bancos acuden para proveerse de las necesidades de liquidez que precisen a corto, medio y largo plazo.

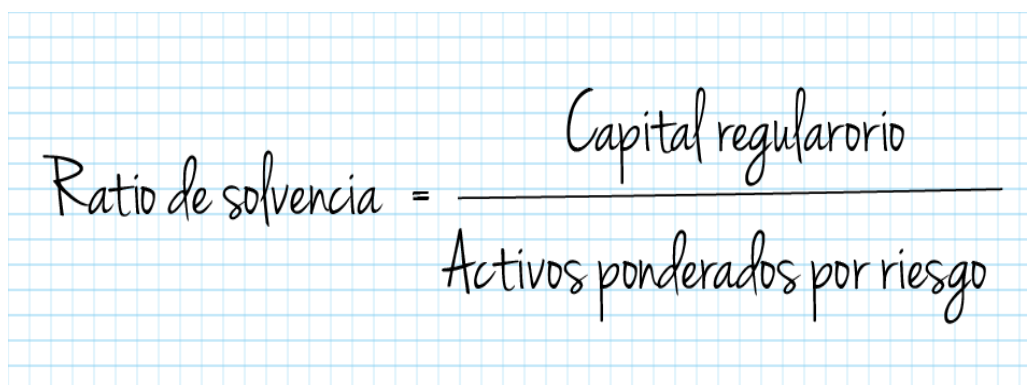
Con los datos que se muestran, parece lógico el rechazo que tienen las entidades y los supervisores a lo que se denomina “*exceso de transparencia*” en relación con la información sobre determinados detalles de las posiciones de liquidez de la banca o el acceso de la misma a las ventanillas de financiación de los bancos centrales, ya sea de emergencia u ordinarias porque la experiencia de casos como el de Northern Rock muestran el efecto negativo que pueden causar. Aunque eso nos lleva a hacernos la siguiente e inquietante pregunta. Si el conocimiento de ciertos aspectos sobre las entidades financieras, puede generar fácilmente ruptura de la confianza, y debe regularse para que sólo los conozca el supervisor, quizá sería más interesante que opacar el conocimiento de la gente, mejorar los indicadores para que no

se generen las situaciones de pánico bancario. Optar por ocultar los detalles de la posición de liquidez, del acceso por parte de las entidades bancarias a las vías de financiación pública a través de los bancos centrales o la garantía pública de depósitos de la que se beneficia cada entidad bancaria, por las consecuencias que su conocimiento pudiera acarrear, no genera precisamente confianza en la solidez de los balances bancarios.

8.3.2 Los problemas de solvencia siguen ahí: Evolución de los Activos Ponderados por Riesgo

La solvencia de las entidades de depósito depende, en gran medida, de la existencia de un colchón de recursos propios con capacidad suficiente de absorber las pérdidas que pudiesen generarse y garantizar los riesgos asumidos en sus operaciones de activo, es decir, en los préstamos concedidos. Por ese motivo, la ratio de solvencia o ratio de capital relaciona los fondos propios y los activos ponderados por riesgo, ambos términos medidos en las condiciones fijadas en la normativa de cada momento.

Cuanta menor sea la proporción de los recursos propios respecto al total del balance, menor será la ratio de solvencia y la capacidad de la entidad de hacer frente a fallidos en su cartera de créditos y mayor será el apalancamiento financiero.


$$\text{Ratio de solvencia} = \frac{\text{Capital regularorio}}{\text{Activos ponderados por riesgo}}$$

En ese sentido, la normativa aprobada en Basilea I ponía una regla sencilla que podía resumirse en que los activos totales no podían superar más de 12,5 veces el capital, o dicho de otro modo, que el capital no podía ser inferior al 8% de los activos ponderados por riesgo. Pero en ese momento, cuando fue aprobada la normativa, las ponderaciones eran bastante sencillas ya que los riesgos soberanos no computaban, los préstamos interbancarios únicamente lo hacían el 20%, los créditos hipotecarios el 50% y el resto debían incluirse al 100%.

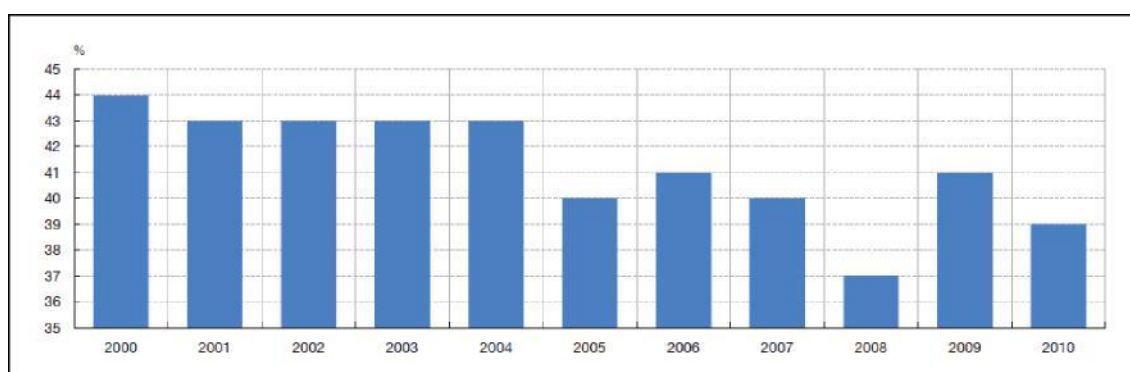
La complejidad para el cálculo de los activos ponderados por riesgo se incrementó en Basilea II ya que se autorizó a las entidades el uso de modelos construidos por ellas que permitiesen medir la probabilidad de impago (Probability of Default, PD) y la pérdida que se sufriría en caso de impago (Loss Given Default o LGD). A esto es lo que se denomina IRB (Internal Ratings

Based approach) y consiste en asignar un rating a cada crédito que servirá para la posterior ponderación a nivel de riesgo.

Como se puede apreciar en la siguiente tabla, las entidades bancarias actuaron en consecuencia. Y en la búsqueda de menores niveles de capital para asegurar los mínimos regulatorios en materia de solvencia, procedieron a reducir las ponderaciones de riesgo para reducir el nivel de activos usados para calcular la ratio. Colaboraron en la consecución del objetivo, las adaptaciones realizadas por las autoridades nacionales de las distintas normativas contables y en materia de solvencia, una posición más laxa de los bancos centrales y del BCE. El resultado del proceso fue un modelo que amparaba una enorme infracapitalización que se detecta con facilidad si analizamos de forma sencilla la proporción que resulta de comparar el capital con los activos totales.

Los activos ponderados por riesgo, sobre los que se calcula el coeficiente de solvencia, reducían su porcentaje en relación con el total de activos. Y además en cuanto a su evolución, crecían en menor medida a lo que crecían el volumen de activos totales en balance. El resultado fue una disminución de la ratio de APR/total de activos, fácilmente apreciable en el gráfico Ledo (2011) que analizó la disminución de dicha ratio en un conjunto significativo de bancos de Estados Unidos y Europa, entre 2000 y 2010. El resultado de su investigación muestra que en Estados Unidos los activos ponderados por riesgo con respecto al activo total descendieron del 74% al 58% y en la Eurozona del 40% al 33% (Gráfico 248).

Gráfico 248 Activos ponderados por riesgo como porcentaje del total de activos de grandes bancos de Estados Unidos y Europa



Fuente: LEDO (2011). Bancos: Alemania (Commerzbank y Deutsche Bank), EEUU (Wells Fargo, Bank of America, JP Morgan, Goldman Sachs, Morgan Stanley y Citi Bank), España (Santander and Banco Bilbao Vizcaya Argentaria), Francia (BNP Paribas, Crédit Agricole y Société Générale); Holanda (ING), Italia (Intesa San Paolo, Banca Monte dei Paschi di Siena y Unicredit), Reino Unido (RBS, Barclays, Lloyds), Suiza (Credit Suisse y UBS).

Si analizamos en detalle las diferencias por entidad en 2011 que trabajó Liikkanen (2012) en la Tabla 127, mientras Deutsche Bank consideraba según sus modelos internos que un 19% de su activo tenía “riesgo”, Barclays contabilizaba como tal el 25%, HSBC el 47% o el BBVA el 55%.

Los hechos puestos de manifiesto a partir de 2007 han demostrado que estos criterios implementados no fueron capaces de anticipar los problemas, ya que el numerador no fue capaz de reflejar la capacidad de una entidad de absorber pérdidas sin acabar incurriendo en situación de liquidación y el denominador no detectó los riesgos a los que la banca se exponía. Parece que los modelos internos que utilizaron las entidades para evaluar su solvencia no eran los adecuados. Y, sin embargo, se persiste en su uso.

Tabla 127 Estructura de capital de los principales bancos de la UE en 2011

APR/ ACTIVOS TOTALES (%)		CAPITAL TIER 1	CAPITAL/ ACTIVOS	ACCIONES/ ACTIVOS	CAPITAL T1/ ACTIVOS
Banca Monte dei P.S.	43.70	11.1	4.6	2.4	4.8
Barclays	25.01	12.9	4.2	3.1	3.2
BBVA	55.34	10.3	6.7	4.9	5.7
BNP Paribas	31.22	11.6	4.4	2.8	3.6
BPCE SA	29.00	9.6	3.5	1.8	2.8
Commerzbank	35.75	11.1	3.7	2.8	4.0
Crédit Agricole SA	19.36	11.2	2.9	1.4	2.2
Danske Bank	26.46	16.0	3.7	3.0	4.2
Deutsche Bank	17.62	12.9	2.5	1.7	2.3
DZ Bank AG	24.54	10.1	2.7	1.4	2.5
Erste Bank	54.29	10.4	7.2	3.2	5.7
Handelsbanken	20.71	18.4	3.9	3.6	3.8
HSBC	47.33	11.5	6.5	4.8	5.5
ING	34.38	11.7	3.6	3.4	4.0
Intesa	50.88	11.5	7.5	5.0	5.8
KBC	44.27	12.3	5.9	2.8	5.4
Landesbank B-W	28.86	12.9	2.6	2.4	3.7
Lloyds Banking Group	36.30	12.5	4.8	4.2	4.5
Nordea	25.86	12.2	3.6	3.2	3.2
Rabobank Group	30.56	17.0	6.2	3.2	5.2
Raiffeisen	64.84	9.9	7.4	4.2	6.4
RBS	29.14	13.0	5.0	3.7	3.8
RZB AG	66.48	9.9	7.7		6.6
Santander	45.22	11.0	6.6	3.9	5.0
SEB	28.73	15.9	4.6	3.9	4.6
Société Générale	29.57	10.7	4.3	2.7	3.2
Standard Chartered	45.15	13.7	6.9	5.6	6.2
Swedbank	26.51	17.2	5.3	4.3	4.6
UBI	70.11	9.1	7.6	4.6	6.4
Unicredit	49.68	9.3	5.9	3.9	4.6

Fuente: Liikkanen (2012) sobre datos de SNL Financial.

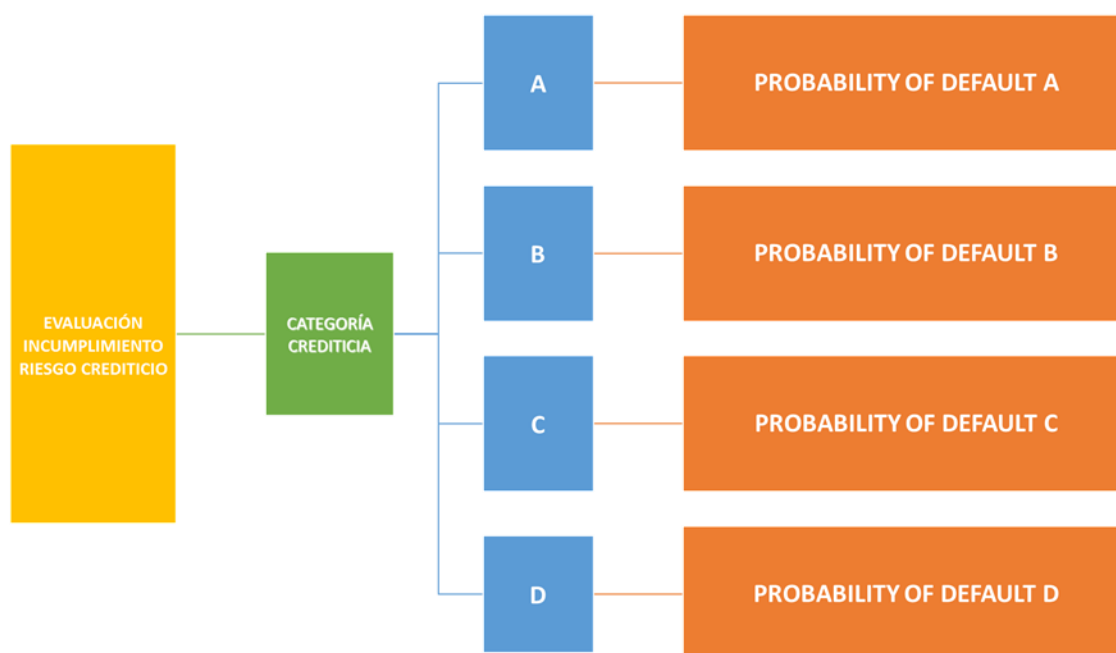
Dado el resultado negativo, la regulación implementada en Basilea III⁴⁸⁹ implantó un criterio más estricto de capital para fortalecer el numerador, ponderaciones superiores para algunos riesgos de mercado para elevar el denominador y un nivel más elevado del cociente que subiría el capital básico del 2% al 4,5%, y del capital de nivel 1 que se incrementa del 4% al 6%. Además, se impone la creación de un colchón de conservación del capital (CCC), con un requisito adicional de capital básico del 2,5% y restricciones al pago de dividendos si se viola, más una ratio de apalancamiento (capital del nivel 1 sobre activos totales incluidos los de fuera de balance) del 3%. También se impusieron requisitos adicionales a los bancos sistémicos y todo ello debería ser saludado como positivo porque exigencias adicionales de capital básico, especialmente a las entidades sistémicas, es decir, a aquellas que podrían generar mayores convulsiones en caso de tener problemas o mayores ponderaciones para ciertos riesgos, aparentaban ir en la dirección correcta para solucionar las vías de agua existentes en la anterior regulación.

⁴⁸⁹ A partir del 1 de enero de 2013, con la modificación normativa implementada, se exigirá a los bancos cumplir los siguientes requerimientos mínimos en relación con sus activos ponderados por riesgo (RWAs):

- 3,5% capital Ordinario de Nivel 1/RWAs,
- 4,5% capital de Nivel 1/RWAs, y
- 8,0% capital Total/RWAs.

Los requerimientos mínimos para el capital ordinario de Nivel 1 y para el capital de Nivel 1 se aplicarían progresivamente entre el 1 de enero de 2013 y el 1 de enero de 2015. El 1 de enero de 2013, el requerimiento mínimo de capital ordinario de Nivel 1 pasará del 2% actual al 3,5% y el de capital de nivel 1 lo hará del 4% al 4,5%. El 1 de enero de 2014, los bancos deberán mantener como mínimo un 4% de capital ordinario de Nivel 1 y un 5,5% de capital de nivel 1. El 1 de enero de 2015, los porcentajes tendrían que alcanzar valores del 4,5% y 6% respectivamente. El requerimiento para el capital total permanecería en el 8%, por lo que no precisaría de proceso de transición alguno. La diferencia entre el requerimiento de capital total del 8% y el de capital de Nivel 1, las entidades las pueden cubrir instrumentos de los que figuran en el capital de Nivel 2 y con otros de capital de superior calidad.

Esquema 20 Evaluación incumplimiento del riesgo crediticio



Siguiendo a Gómez y Partal (2010), consideramos el riesgo de crédito como *“la pérdida potencial ocasionada por una variación en las condiciones y características de una contrapartida que altere la capacidad de ésta para cumplir con sus obligaciones contractuales”* y en ese sentido, hay que separar lo que supone la pérdida crediticia esperada de la inesperada.

La pérdida crediticia esperada de una operación resultaría del producto de los siguientes factores:

- En primer lugar, la probabilidad de incumplimiento (probability of default-PD) que se refiere a la frecuencia relativa de que ocurra el evento, es decir, la frecuencia de incumplimiento de obligaciones contractuales.
- A continuación, influye también la exposición crediticia en el momento de que se produzca el incumplimiento (exposure at default-EAD) que corresponde al capital vivo pendiente previsto para la operación en el momento de que se prevé el incumplimiento de la contrapartida, teniendo en cuenta que, en el caso de que se produzca, no se recuperaría ningún importe de la operación.

· El siguiente parámetro es el porcentaje no recuperado del impago, también denominado tasa de severidad (loss given default-LGD) que es el porcentaje de la exposición perdida en caso de que se produzca el incumplimiento. Equivale a uno menos la tasa de recuperación.

Además de la calculada siguiendo la pauta que acabamos de indicar, es necesario evaluar la posible existencia de la pérdida crediticia inesperada, que aparece cuando las pérdidas realmente sufridas por la entidad son mayores a las esperadas o estimadas.

En la gestión del riesgo de crédito, el tratamiento de ambas partidas difiere porque mientras la pérdida esperada se debe considerar un coste y éste debe ser cubierto con provisiones dotadas al efecto, las pérdidas inesperadas deberían tener la consideración de un riesgo que debe ser cubierto con capital para garantizar la continuidad del negocio. Esta forma de proceder implica que el margen de una operación crediticia debe recoger la provisión por pérdida esperada y obtener un beneficio adicional, una prima por riesgo, que retribuya el capital arriesgado ante el surgimiento de pérdidas inesperadas.

Entre los sistemas de calificación crediticia⁴⁹⁰, los sistemas internos de rating deberían permitir realizar un análisis suficientemente argumentado que pueda cuantificar objetiva y precisamente qué probabilidad de incumplimiento o impago (Probability of Default) existe. Esto es esencial para poder valorar adecuadamente el riesgo de crédito. Para ello se le asigna una clasificación crediticia que se expresa en formato de puntuación y que es lo que permite distribuir la cartera en grupos homogéneos de riesgo. La utilidad de esta forma de actuar estriba en que permite optimizar, tanto la autorización y concesión de un préstamo, como el seguimiento del mismo. Y esa mayor rapidez de respuesta reduce los costes para los bancos y mejora el servicio que se da a los clientes. Si el rating está correctamente asignado, además disminuirá las pérdidas crediticias para la entidad.

Su existencia da la posibilidad de integrar el riesgo en la fijación del precio de las operaciones de préstamo. El sistema de rating permite que se pueda estructurar un esquema de precios con los diferentes rangos de generación de valor para la entidad. También favorece la transferencia del riesgo que es algo fundamental para las entidades, ya sea para titularizar

⁴⁹⁰ Los dos principales sistemas de calificación crediticia son: *Scoring* y *Rating*.

emisiones crediticias como para protegerse con derivados de las contingencias posibles que pueden acaecerle a la entidad.

En definitiva, un sistema IRB, siempre que tenga carácter evolutivo y capacidad de adaptarse ante las variaciones coyunturales que se producen, les da a las entidades la posibilidad de usar técnicas más sofisticadas de medición de riesgo de crédito según disponen de información más amplia de los clientes y de la cartera que manejan.

El método IRB ofrece dos opciones para su implantación. En el método básico el banco estima únicamente la PD (*Probability of default*) asociada a las distintas categorías del sistema de calificación mientras que el resto de los componentes de riesgo son suministrados por el supervisor que aplica parámetros generales del sector. En el método avanzado, las entidades diseñan de forma completa el modelo.

Sin embargo, aun con todo el desarrollo de la normativa, no podemos ser optimistas porque el cálculo de las ponderaciones por riesgo de los activos se sigue delegando en los bancos. Es decir, seguirán siendo los mismos que elaboraron en el pasado los modelos de medición de riesgo fallidos, quienes continuarán realizándolos. De hecho, para intentar aclarar las enormes diferencias a la hora de calcular los riesgos, los reguladores de Basilea solicitaron a 15 bancos que realizaran un ejercicio sobre una hipotética cartera mediante sus modelos de riesgo, y que indicaran cuánto capital tendrían que conservar contra esas posiciones. Una de las entidades llegó a la cifra de 13.500 millones de euros. Otro concluyó que necesitaría el doble. La diferencia se explica en los diferentes modelos internos que los bancos usan para calcular los activos por riesgo y eso no se soluciona en la actual coyuntura.

La evolución de los activos ponderados por riesgo de las entidades de depósito de España deja muy claro la estrategia que se está siguiendo. Mientras los activos totales crecieron un 1,61% en el período 2008-2019, los activos ponderados por riesgo se redujeron un 22,03%. O, dicho de otro modo, con 58.232 millones más de activos que en 2008, el riesgo se redujo en 2019 en 441.071 millones de euros en 2019. Creer que la evolución se debe a una reasignación de las carteras de crédito para hacer más prudente la política de riesgo, es un ejercicio de optimismo poco creíble.

Gráfico 249 Variación del activo y los activos ponderados por riesgo de las entidades de depósito españolas 2008-2019

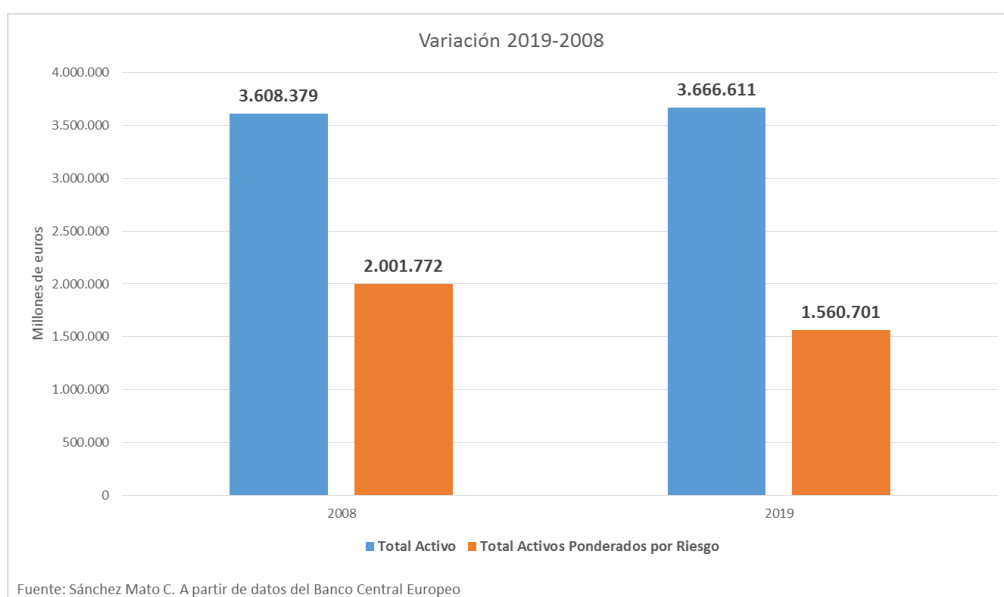
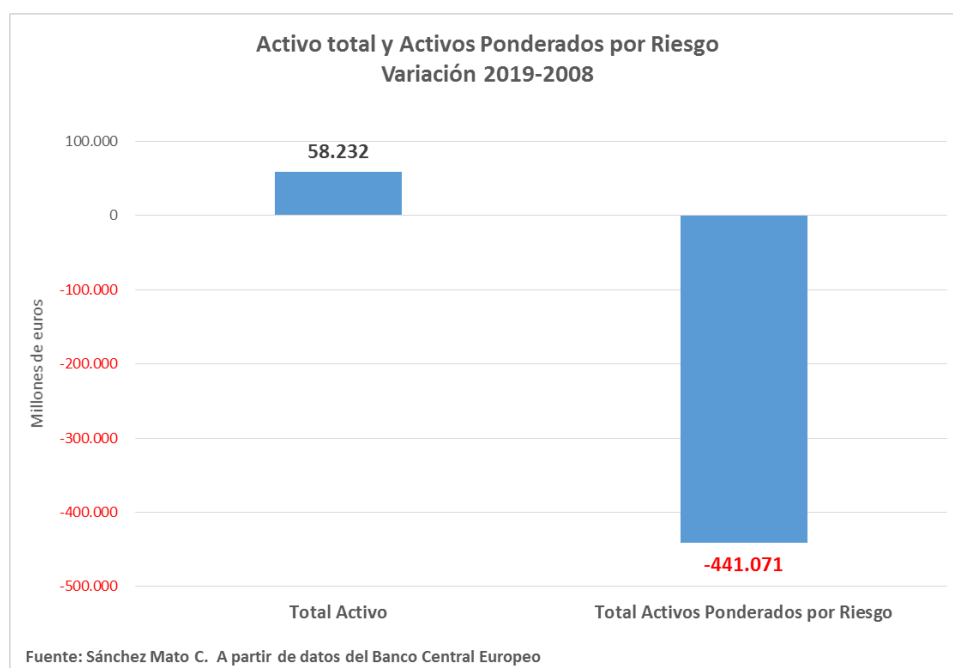


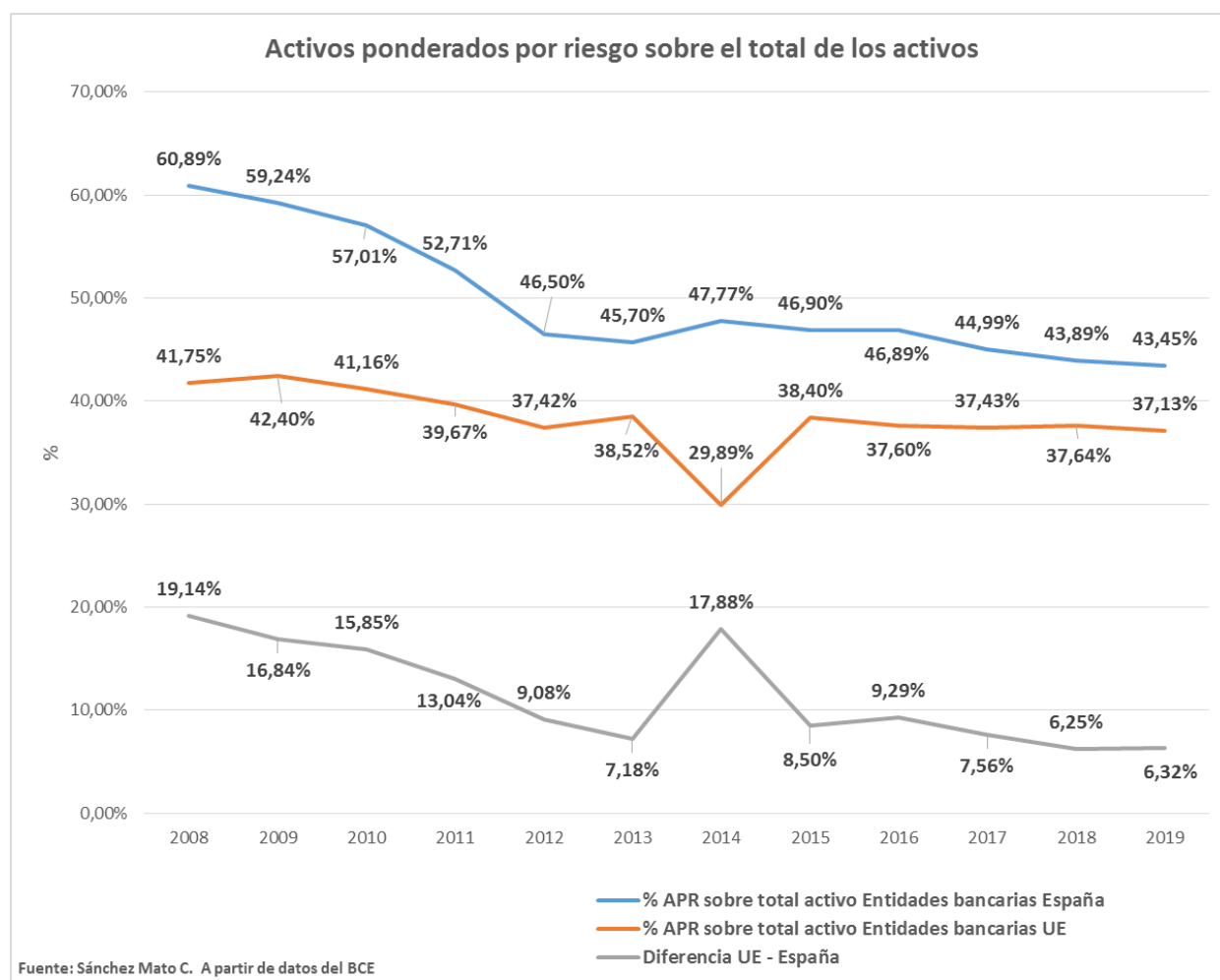
Gráfico 250 Variación acumulada de los activos totales y los activos ponderados por riesgo de las entidades de depósito españolas 2008-2019



El resultado es concluyente ya que en 2008 el conjunto de entidades de depósito tenía el 60,89% de activos ponderados por riesgo sobre total de activos y se ha pasado al 43,45% en 2019, es decir, una reducción del 28,64%. Con ello se ha reducido sensiblemente la diferencia con respecto al promedio existente en la Unión Europea que sigue siendo todavía inferior. En 2008, la diferencia media en la proporción de activos ponderados por riesgo con respecto a

los activos totales entre las entidades de crédito de España y las de la Unión Europea era de 19,14 puntos porcentuales. A finales de 2019 esa diferencia se había reducido a una tercera parte, 6,32 puntos porcentuales (Gráfico 251).

Gráfico 251 Evolución comparativa de los activos ponderados por riesgo sobre el total de activos entidades de depósito de España y el promedio de la UE



El resultado medido en términos de solvencia es muy preocupante porque, si bien los datos de las entidades de depósito españolas muestran una sensible mejora en el ratio que relaciona los fondos propios de las entidades de depósito con respecto a los activos ponderados por riesgo, pasando del 11,3% en 2008 al 15,32% en 2019, si comparamos con los activos totales, la ratio solo ha mejorado mínimamente al pasar del 6,27% al 6,52% (Gráfico 252).

Gráfico 252 Evolución ratio de fondos propios totales sobre activos y sobre activos ponderados por riesgo de entidades de depósito españolas

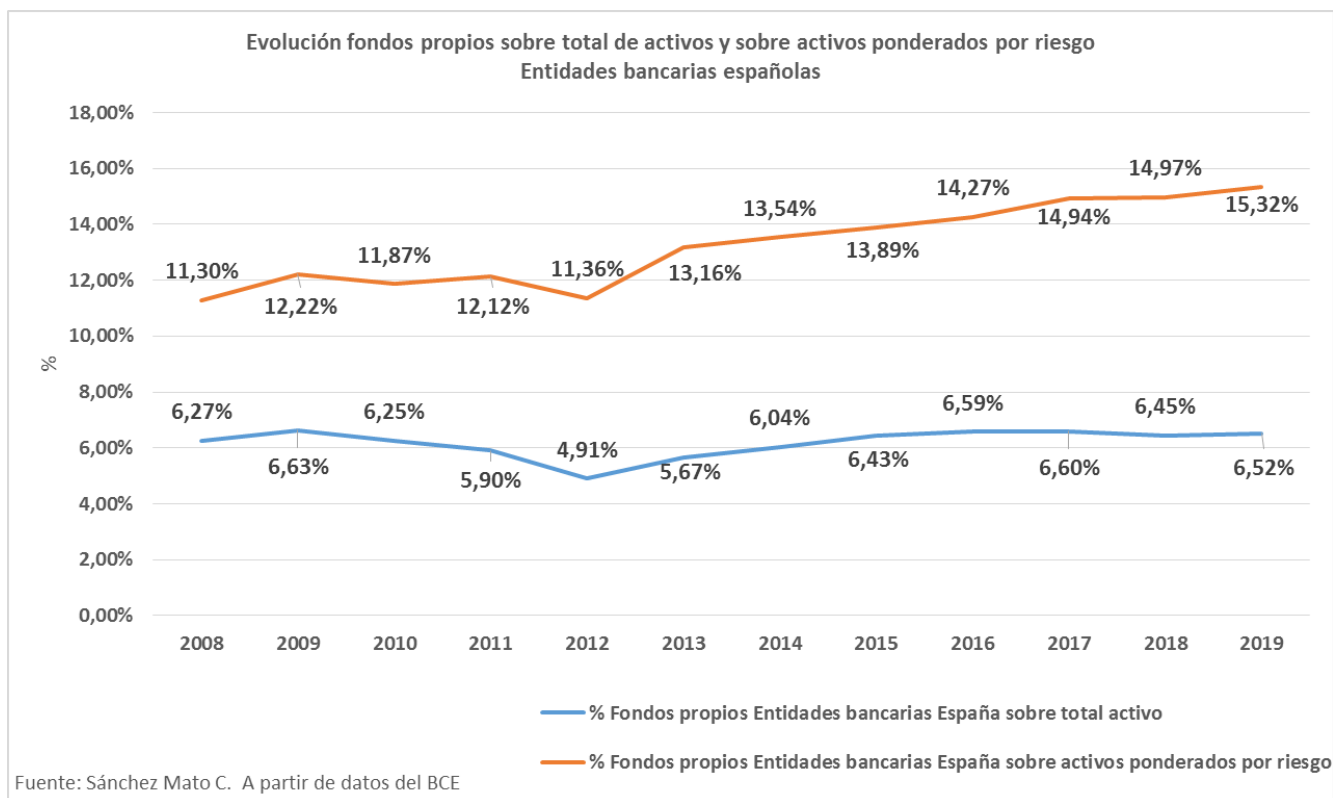
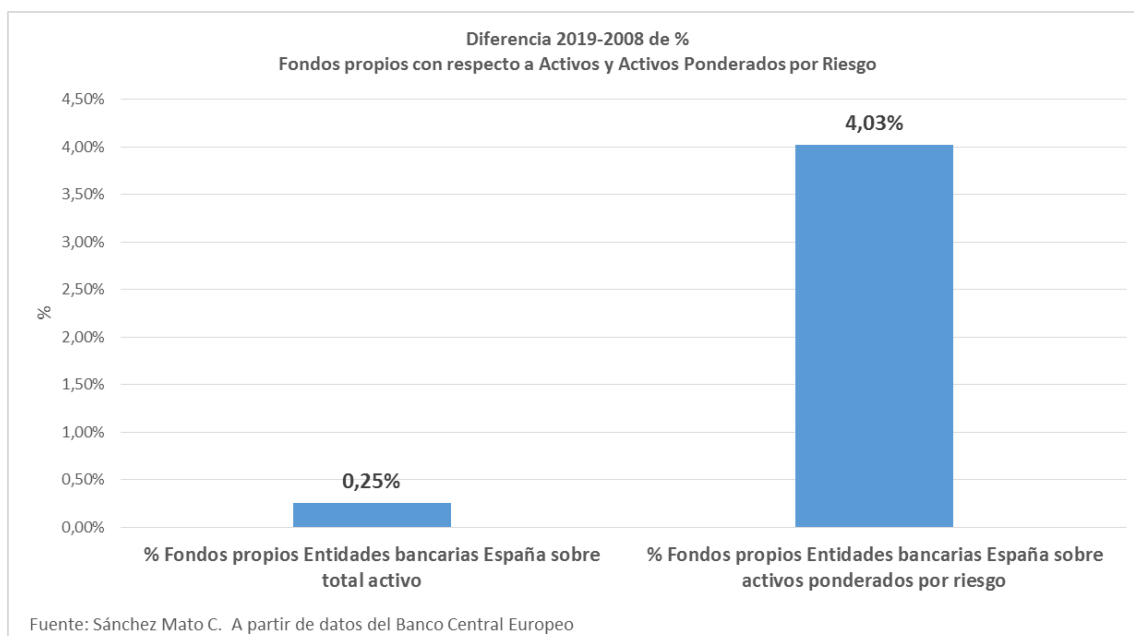


Gráfico 253 Variación porcentual de fondos propios con respecto a activos totales y activos ponderados por riesgo de las entidades de depósito 2008-2019



El análisis que hemos realizado de la evolución de estas magnitudes en las entidades de crédito más importantes de España muestra un comportamiento dispar en cuanto los datos pero similar en cuanto a estrategia.

En el período que va de 2008 a 2019, Caixa ha incrementado sus activos un 50,07% pero sus activos ponderados por riesgo únicamente han crecido un 3,12%. Sabadell aumentó su activo un 178,38% pero sus riesgos solo lo hicieron un 38,13%, Santander creció en activos un 45,07% mientras que sus activos ponderados por riesgo se limitaron a aumentar un 26,83%. El que menos desfase mostró de este conjunto de entidades fue BBVA que, aun con todo, incrementó el 35,42% su activo y acompañó esta subida con una subida de sus riesgos en 28,63%. Estas cuatro entidades han acumulado un crecimiento de activos en el período de 929.771 millones de euros y solo uno de cada cuatro euros de esta subida es considerado riesgo (Tabla 128).

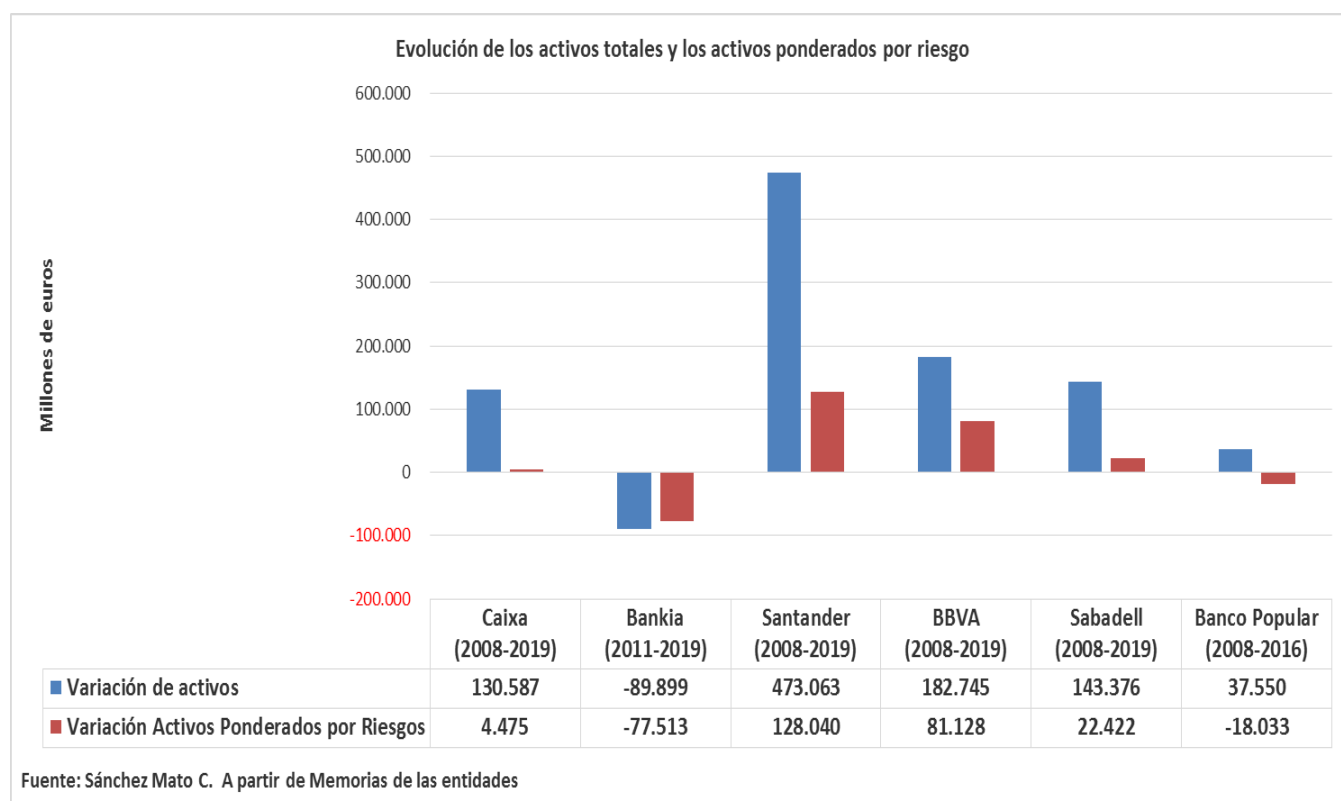
Tabla 128 Evolución comparativa de variación de activos y activos ponderados por riesgo de las principales entidades de depósito españolas

	Variación de activos	Variación Activos Ponderados por Riesgos	%Variación de activos	%Variación Activos Ponderados por Riesgos
Caixa (2008-2019)	130.587	4.475	50,07%	3,12%
Bankia (2011-2019)	-89.899	-77.513	-30,13%	-49,96%
Santander (2008-2019)	473.063	128.040	45,07%	26,83%
BBVA (2008-2019)	182.745	81.128	35,42%	28,63%
Sabadell (2008-2019)	143.376	22.422	178,38%	38,13%
Banco Popular (2008-2016)	37.550	-18.033	34,02%	-19,57%

Peor es lo que ocurrió con el Banco Popular, entidad quebrada en 2017 y que durante el período que va de 2008 a 2016, incrementó su activo en 37.550 millones mientras que disminuía sus activos ponderados por riesgo en 18.033 millones. Es decir, aumentó el activo un 34,02% mientras redujo el 19,57% su riesgo. Bankia, la única entidad de las grandes que redujo drásticamente su balance de 2011 a 2019 en 89.899 millones de euros, disminuyó porcentualmente más sus activos ponderados por riesgo.

En los cuarenta años analizados en nuestra investigación, vemos cómo la regulación financiera ha caminado detrás de las numerosas crisis financieras que han asolado la economía internacional.

Gráfico 254 Evolución de los activos totales y los activos ponderados por riesgo de las principales entidades españolas



No viene mal recordar la etapa de enorme crecimiento de los activos bancarios en la etapa de auge cuando primaba la denominada en muchos discursos por Alan Greenspan como exuberancia irracional. Se fantaseaba con la desaparición de los ciclos económicos y los modelos de gestión de riesgos bancarios fueron consecuentes con ello e incapaces de valorarlos adecuadamente. La relajación en el rigor a la hora de conceder créditos provocó una fuerte expansión impulsada por la regulación de solvencia emanada de los acuerdos de Basilea II que permitía el uso de modelos internos elaborados por las propias entidades para el cálculo de los requerimientos de capital, difícilmente supervisables por su complejidad. El incentivo era perverso ya que, a menor ponderación de riesgo, mayor era la posibilidad de conceder préstamos, menor era el volumen de recursos propios que tenían que acopiar las entidades y mayor la rentabilidad para los accionistas. Pero se multiplicaba su incapacidad para hacer frente a las pérdidas. Además, se completaba el cuadro con el cómputo como fondos propios de determinados pasivos incapaces de absorber pérdidas. El resultado de la normativa regulatoria es que, coeficientes de solvencia elevados, en muchos casos superiores al 11%, se volatilizaron.

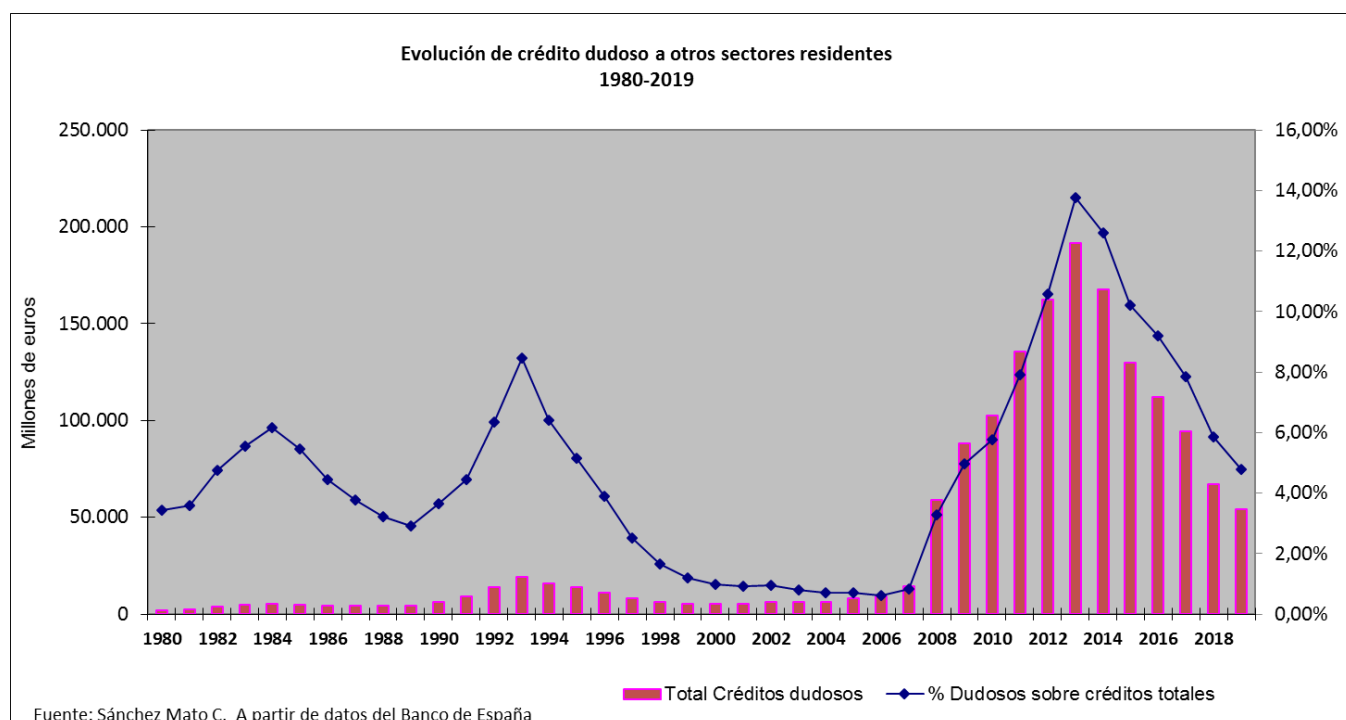
8.3.3 El maquillaje de la morosidad

El aumento de la morosidad a partir de 2008 se concentró en la construcción y el sector inmobiliario pero los efectos de la crisis en la actividad económica afectaron de manera generalizada a las entidades de depósito.

La fase de modernización y liberalización, de 1980 a 1993, tuvo un promedio anual de morosidad del 4,73% con su punto álgido al final del período, ya que en 1993 se alcanzó el 8,46%. La fase de auge recondujo la situación con una disminución acusada de las insolvencias y el promedio de morosidad fue del 1,95% con un mínimo en 2006 del 0,63%.

La crisis supuso un intenso proceso de transformación y reestructuración que ha tenido que enfrentar la recuperación de la rentabilidad al tiempo que era imprescindible realizar saneamientos por insolvencias muy elevados para hacer frente al considerable crecimiento de la morosidad en su cartera de créditos. El rescate a partir de 2008 disparó las tasas llegando a alcanzar un máximo en 2013 con un 13,77% y un promedio en el período que va de 2008 a 2019 de un 8,06%.

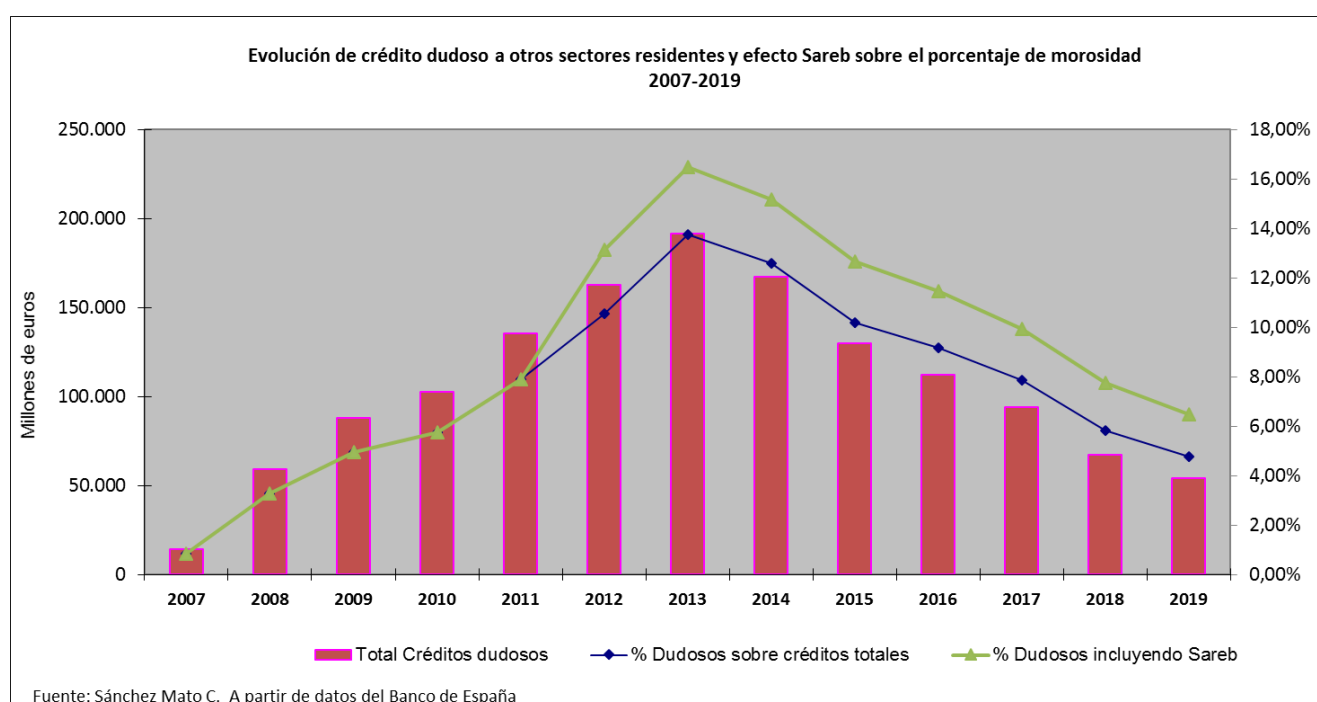
Gráfico 255 Evolución del crédito dudoso a otros sectores residentes 1980-2019



A partir de 2012, se redujeron notablemente las cifras de morosos y adjudicados. En ello tuvo que ver el traspaso de activos dañados a Sareb que incluyó 39.438 millones de euros de créditos dudosos y 11.343 millones de activos adjudicados, cifras netas las que citamos, que lastraban profundamente los balances de las entidades.

Si no se hubiese producido la desconsolidación y traspaso a Sareb, la morosidad en 2013 habría alcanzado la estratosférica cifra del 16,48%, a lo que habría que añadir el voluminoso importe en activos adjudicados resultado de la ejecución de garantías realizado previamente (Gráfico 256).

Gráfico 256 Evolución créditos dudosos otros sectores residentes y efecto Sareb sobre la morosidad 2007-2019



La significativa reducción a partir de 2013 no debe ocultar que se mantenían en niveles razonablemente elevados ya que, a finales de 2019, la morosidad de las entidades de depósito era del 4,8%, un 6,5% si incluimos a Sareb.

El FMI ha alertado de las incertidumbres a las que se enfrentan las entidades para abordar posibles repuntes de morosidad que pueden tener un impacto mayor en la solvencia de las entidades en un entorno de políticas monetarias ultralaxas del BCE y la necesidad de adaptación a las normativas regulatorias relacionadas con las nuevas exigencias de absorción de pérdidas, TLAC y MREL a nivel global y europeo, respectivamente. En ese sentido, un

enfoque más proactivo a la hora de gestionar las carteras de créditos dañadas ha sido la práctica seguida con la implementación de las normas contables de provisiones de la NIIF 9 en 2018.

En ese sentido, siguiendo a García (2018) acerca del impacto de las nuevas coberturas y el tratamiento de los activos problemáticos de la banca española⁴⁹¹, hay que reseñar que la nueva normativa constituye un claro incentivo para reducir el peso de los activos problemáticos que acumula el sector. De hecho, de 2013 a 2017 en España se produjo una reducción del 46% en los activos problemáticos y el proceso ha continuado posteriormente. Sin embargo, es preocupante el efecto que pudiera tener sobre los precios de los activos inmobiliarios el que pueda acelerarse la salida al mercado de gran número de bienes inmuebles que necesiten ser enajenados por parte de los bancos. En cualquier caso, la estrategia fue el traspaso y enajenación de activos improductivos (NPA) que generaba problemas de rentabilidad en las entidades financieras por el efecto que causaban en provisiones, financiación y costes de gestión para intentar su recuperación. Dado el peso creciente de estos factores en la cuenta de resultados de los bancos, especialmente en un periodo de tipos de interés muy bajos como el actual, deshacerse de ellos se ha convertido en una prioridad. De hecho, los propios supervisores empujan a las entidades a ello como se puede ver en las indicaciones que en 2015 dio el BCE estableciendo criterios para exigir a muchas entidades que presentaran un plan estratégico de gestión de activos improductivos⁴⁹². La entrada en vigor de la nueva normativa contable IFRS 9 y, fundamentalmente, los nuevos requerimientos de cobertura para los activos improductivos de la banca incentivaron la reducción de activos problemáticos en el sector. También merece atención la heterogénea y poco contundente reclasificación del crédito que está realizando la banca a partir del estallido de la crisis económica que siguió al inicio de la pandemia del Covid19. El BCE dio pasos rápidos para relajar la regulación con el objetivo de evitar una paralización del crédito, pero lo acompañó del establecimiento de un mecanismo para evaluar

⁴⁹¹ <https://s03.s3c.es/imag/doc/2018-05-23/funcas-cuadernos-mayo.pdf>

⁴⁹² El 8 de marzo de 2018, la Autoridad Bancaria Europea (EBA) comenzó una consulta pública sobre directrices relativas a la gestión de exposiciones dudosas y refinanciadas que pretendía conseguir una reducción significativa de las exposiciones dudosas. En la misma se exige a entidades que tengan niveles elevados de exposiciones dudosas, que estén por encima del 5%, que pongan en marcha un plan estratégico para reducir dichas exposiciones, así como una estructura de gobernanza y un marco operativo que permita gestionar adecuadamente el proceso.

los riesgos de impago de los préstamos. Nuevamente se incide en el error de poner en manos de cada entidad la articulación de la reclasificación de créditos con modelos internos en los que justifican las razones por las que mantienen el crédito en fase normal ('stage 1'), lo pasan a la segunda fase en la que se extrema la vigilancia porque, aunque el deudor sigue pagando, han aumentado los riesgos ('stage 2'), o hay impagos y es reclasificado para convertirlo en crédito dudoso ('stage 3'). Pero como el modelo depende de cada entidad, puede dar lugar a una minimización de las dotaciones por parte de las entidades. En España y en el resto de los países de la UE la morosidad ha sido contenida por el efecto de las medidas adoptadas⁴⁹³ pero el incremento de la deuda del sector privado hará necesario, antes o después que se aborde el monto de la misma porque las provisiones siguen apuntando en el futuro a un repunte de la morosidad. Los cinco grandes bancos españoles han puesto en vigilancia ('stage 2' o riesgo computable en fase 2) un total de préstamos por importe de 37.198 millones de euros en 2020, lo que supone un incremento del 31,2% respecto a 2019⁴⁹⁴. Sin embargo, al BCE le parece insuficiente e insiste a los bancos a que identifiquen con más rapidez riesgos del crédito y reclasifiquen operaciones para mitigar el impacto que pueda tener la pandemia sanitaria en los balances. Pero dar ese paso supone dotar más provisiones y a los doce bancos supervisados por el BCE ya les ha pasado factura ese rubro y se resisten a ser más rigurosos⁴⁹⁵. Aunque la normativa obligue a las entidades a dotar provisiones ante pérdidas potenciales, y eso les hace depender del escenario macroeconómico, si la reclasificación depende de las entidades, es comprensible que vuelvan a minimizar los riesgos que esa decisión en materia de gestión del riesgo de crédito vuelva a causar graves problemas de solvencia en el futuro.

⁴⁹³ La extensión de los expedientes de regulación temporal de empleo, las moratorias o los créditos con aval público a través del ICO están facilitando la contención de los impagos.

⁴⁹⁴ La media del 31,2% no debe ocultarnos la enorme diversidad que existe en el tratamiento por parte de las entidades ya que el Sabadell, incrementó un 42,3% el saldo, mientras que en la parte contraria, subió un 28,4% en CaixaBank. En Santander y en BBVA, incluyendo todo el grupo, el aumento fue del 30,2%, mientras que en Bankia alcanzó el 35,6%. Cabe preguntarse si es Sabadell el que sufre mayor deterioro del crédito con potenciales riesgos de impagos o es el más precavido o por qué CaixaBank es el que pasa menor cantidad de préstamos a 'stage 2'. Bankinter se mantuvo estable la cifra con 1.625 millones, un 0,8% más que un año antes.

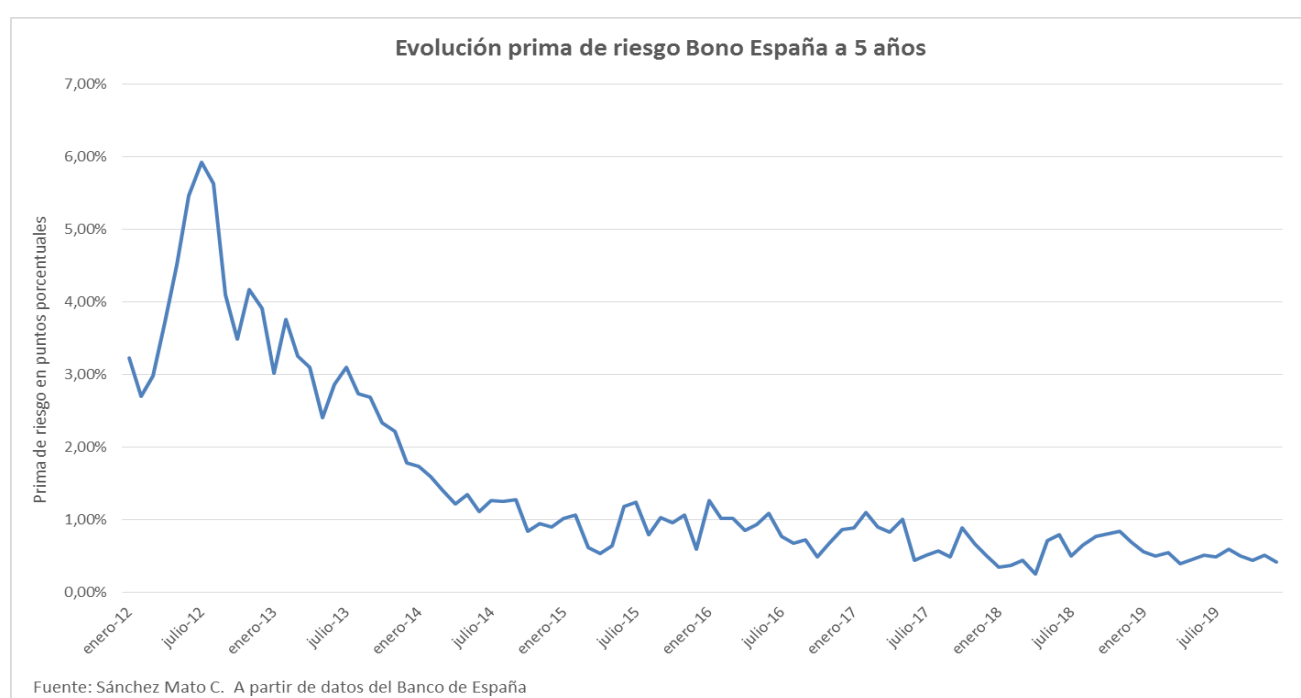
En principio es el Sabadell el que, al tener una fuerte implantación en las pymes, segmento al que se apunta como el más dañado por esta crisis, podría ser el más afectado. CaixaBank, por su parte, llegó a la crisis del coronavirus como el banco con mayor peso en su cartera del crédito al consumo, el otro tipo de préstamos normalmente señalados por el potencial incremento de la morosidad. Y sin embargo, han adoptado tácticas diferentes a la hora de reclasificar créditos.

⁴⁹⁵ Los 12 bancos españoles supervisados por el BCE dotaron provisiones por valor de 27.000 millones contra el covid, 16.000 millones corresponden al negocio en España.

8.3.4 Unión Bancaria

La idea de una Unión Bancaria para el conjunto de la eurozona forma parte de la necesidad de completar la arquitectura institucional como consecuencia de los problemas evidenciados a partir del estallido de la Gran Recesión de 2008 y el empeoramiento posterior generado por la crisis de deuda soberana. Los subsidios y las garantías públicas otorgadas al sector bancario comprometieron las cuentas de los estados y la desconfianza generada se tradujo en el incremento de las primas de riesgo de los países periféricos.

Gráfico 257 Evolución prima de riesgo España 2012-2019



La débil situación económica, debilitó rápidamente a las entidades bancarias y los gobiernos europeos de los países periféricos les tuvieron que proporcionar asistencia financiera adicional y eso impactó en las cuentas públicas. El empeoramiento de las condiciones y la posición de neutralidad del BCE antes de 2012 fueron aprovechados por los inversores que exigían tipos de interés muy elevados para financiar las emisiones de deuda pública de los países *“más débiles de la manada”*. El perverso resultado asfixiaba financieramente a los estados que, en el momento en el que era más necesario implementar políticas públicas expansivas, las aplicaban contractivas, pero además enlazaba el riesgo soberano al bancario. Había fundamentos detrás del empeoramiento de las condiciones de financiación de dichos

países y de las entidades financieras porque se extendían las dudas acerca de la capacidad de que estas no pudieran ser respaldadas por los países.

Por ese motivo, una vez superada la situación, gracias al cambio de posición del BCE que respaldó a estados y bancos, no necesariamente en este orden, se convertía en prioridad avanzar hacia la cesión a la Unión Europea de las políticas de supervisión y reestructuración bancaria, así como de la responsabilidad de salvaguardar los depósitos bancarios.

En teoría, que exista supervisión bancaria única y que sea ejercida por instituciones de mayor tamaño, con más capacidad para implementar mejoras en la misma y con dosis elevadas de credibilidad, medios y profesionales suficientes y cualificados y contando con las mejores técnicas de análisis y evaluación, debería contribuir a restaurar la confianza en la banca de la Eurozona. Y esa mayor confianza en la veracidad de los estados contables, en que la contabilidad es, realmente, la imagen fiel de la situación patrimonial de las entidades bancarias debería facilitar el que se produjesen en el futuro más operaciones de fusiones y adquisiciones que permitan incrementar sus niveles de rentabilidad, eficiencia y competitividad en un mercado más grande y demandante, actuando además sobre el exceso de capacidad que existe en el sector. A la vez, la Unión Bancaria permitirá un mayor conocimiento de las entidades extranjeras y una mayor confianza en las mismas, por parte de los clientes nacionales, demandantes de crédito o depositantes. Además, un entorno de tipos de interés excepcionalmente bajos fruto de la necesidad de aplicar una política monetaria que daña el margen financiero pone en riesgo la rentabilidad de las entidades y hace más necesaria una respuesta coordinada y global que pasa por mayores exigencias en materia de solvencia. Y eso produce una disyuntiva de difícil elección porque la protección adecuada de los usuarios bancarios más exigente desde la puesta en marcha de MIFID II, obliga a las entidades a ser más transparentes en la colocación de productos de pasivo con riesgo, por ejemplo, instrumentos híbridos que tengan capacidad de absorber pérdidas, a sus clientes minoristas. Y el hecho de que, en un hipotético escenario de resolución, el tratamiento de los pasivos será distinto, modificará cómo estructuran su financiación las propias entidades, incrementando la demanda de pasivos garantizados o excluidos de la asunción de pérdidas para no soportar el mayor coste que conllevará la emisión de pasivos susceptibles de tenerlas.

En definitiva, más dificultad para obtener capital o financiación susceptible de sufrir pérdidas y mayor coste para las entidades a la hora de financiarse que daña la deteriorada rentabilidad

de las entidades de depósito que potencia un círculo vicioso alentado por las normas regulatorias. En momentos de crisis se incrementan los requerimientos de capital a las entidades de crédito que tienen que captar a elevado coste, se exige la reclasificación contable para convertir en dudosos créditos en dificultades con lo que aumentan las necesidades de provisiones y empeora las expectativas. Todo ello encarece además el coste de emisión de nuevos pasivos ante los temores de los acreedores de tener que sufrir pérdidas. El efecto que sigue es la reducción de oferta de crédito a la economía y el cierre de empresas, al que sigue un incremento del paro y un menor consumo.

De todo ello se derivan más impagos de préstamos y se activa en un bucle perverso para las entidades bancarias que no resuelve la activación de la Unión Bancaria

La gran incógnita estriba en responder a la cuestión de en qué medida podrá la Unión Bancaria minimizar los riesgos de insolvencia de entidades bancarias porque dado que, entre sus objetivos está promover la integración financiera en cuanto a convergencia de precios y mejorar las condiciones de acceso a servicios bancarios en toda la Unión Monetaria, esto presionará a la baja la ya exigua rentabilidad de los bancos en el corto plazo aunque la mayor presión competitiva pueda conseguir en el medio y largo plazo que obtengan financiación menos costosa y mayores ratios de eficiencia. Además, para facilitar el proceso, la Unión Bancaria también tiene capacidad de modificar la forma jurídica de las entidades, como ha ocurrido en España durante la crisis, y actuar de forma consciente para que pierdan peso en el sector las entidades mutualistas o que no estén financiadas con capital privado, en favor de sociedades anónimas cotizadas con capacidad de captar capital en el mercado y que tengan alternativas viables para cumplir con los mayores requerimientos de solvencia establecidos en la nueva normativa, reforzar la denominada disciplina de mercado y facilitar procesos de fusiones y absorciones de entidades.

En definitiva, todo el proceso de consolidación que pretende impulsar la Unión Bancaria, tiene como objetivo principal que desaparezcan las pequeñas entidades y eso potenciará la concentración del sector con el consiguiente riesgo sistémico.

La Unión Bancaria se asienta en tres pilares fundamentales: el Mecanismo Único de Supervisión, el Mecanismo Único de Resolución y el Sistema Europeo de Garantía de Depósitos.

Mecanismo Único de Supervisión

Las diferencias en regulación y supervisión bancaria no contribuían a la integración financiera, dificultaban el mercado único y también complican el intercambio de información y la cooperación entre los países en momentos en los que se requiere de la aplicación ágil de medidas. En 2014, se puso en marcha el primer pilar de la Unión Bancaria, el Mecanismo Único de Supervisión (MSU) con el objetivo de aplicar regulación común y medidas de control destinadas a detectar posibles problemas en el sector bancario. Se basa en la implementación del *Single Rule Book*, los Acuerdos de Basilea III y en la Directiva de Recuperación y Resolución Bancaria.

Los organismos encargados de la supervisión son el BCE además de los bancos centrales nacionales. En cuanto al BCE, la función de supervisión queda en manos del Consejo de Supervisión para evitar posibles conflictos de interés que puedan surgir cuando se determina y despliega la política monetaria.

El Consejo de Supervisión se encarga de las entidades consideradas significativas que representan al 82% de los activos bancarios de la zona euro y garantiza que se cumpla el código normativo único y se realicen las pruebas de estrés, además de la concesión o retirada de autorizaciones bancarias. Los bancos centrales nacionales, se seguirían ocupando de la supervisión de las entidades no significativas de cada Estado además de colaborar con el BCE a la hora de transmitir información e implementar sus recomendaciones.

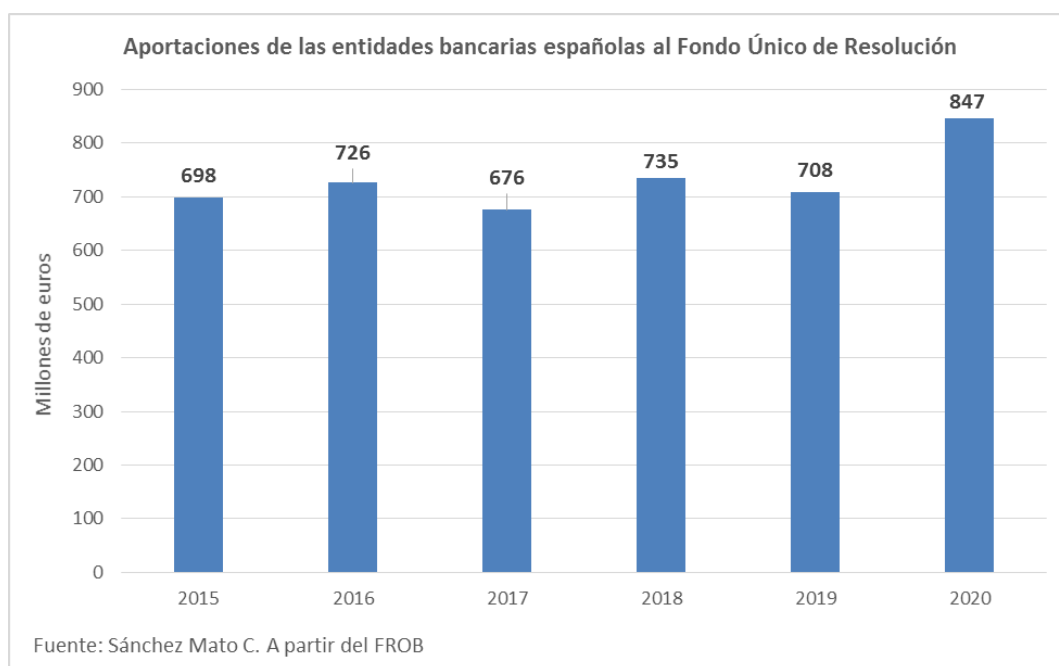
Mecanismo Único de Resolución

El mecanismo de resolución supranacional surge también como respuesta a las insuficiencias evidenciadas en la crisis que estalla a partir de 2007. Si algo quedó claro en los procesos de reestructuración bancarios ejecutados era la imposibilidad de aplicar los procedimientos mercantiles habituales a la hora de enfrentar problemas de cierto calado en las entidades financieras. Aunque el Mecanismo Único de Resolución ha hecho especial incidencia en las dificultades detectadas en la agilidad en la respuesta y coordinada que evitase contagios, no parece haber puesto el foco en la importancia que tuvo en las mismas la existencia de garantías explícitas e implícitas que impedían en la práctica actuar de otra forma. Al MUR se

le ha encomendado también que el coste de las futuras reestructuraciones bancarias no se haga recaer sobre los contribuyentes. Desde la entrada en funcionamiento del Mecanismo Único de Supervisión en 2015, el Consejo Único de Resolución, en coordinación con las autoridades de resolución nacionales, es el encargado de ejecutar las liquidaciones bancarias. Los fondos necesarios para llevarlas a cabo son provistos por el Fondo Único de Resolución que se financia por las aportaciones de los bancos con cuotas fijadas debido al riesgo y tamaño de dichas entidades.

Como vemos en el Gráfico 258, los bancos españoles han aportado 4.390 millones de euros de 2015 a 2020, un 0,08% de los depósitos cubiertos en ese período con lo que, a finales de 2020, el Fondo Único de Resolución acumulaba una cifra ligeramente inferior a los 42.000 millones de euros. Aunque pueda parecer un importe considerable, no alcanzaría a poder hacer frente ni a la mitad de los depósitos a proteger en el caso de que el Banco Sabadell tuviera dificultades graves.

Gráfico 258 Aportaciones al Fondo Único de Resolución 2015-2019



Una vez finalizada la etapa de transición, el Fondo Único de Resolución dispondrá de aproximadamente 62.000 millones de euros y la estimación para finales de 2023 es que pueda

alcanzar un importe total de 70.000 millones de euros lo que representará un 1% de los depósitos a cubrir de las instituciones financieras europeas. Los recursos financieros del FUR podrán únicamente ser utilizados después de haber impuesto al menos un 8% de pérdidas a los accionistas de las entidades. La cuantía máxima que el FUR destinará al proceso será, como máximo, un 5% de los pasivos de la institución a reestructurar y eso limita la capacidad de resolver, no solamente dificultades derivadas de crisis sistémicas, sino también eventos negativos de carácter regional. Consciente el Eurogrupo de ello, se ha articulado una línea de crédito de 68.000 millones de euros que serán aportados por el Mecanismo Europeo de Estabilidad para que los recursos efectivos a movilizar por parte del MUR en caso de crisis pasarían a ser ahora de 130.000 millones de euros aproximadamente. A pesar de que la cuantía sería suficiente para cubrir los costes de una reestructuración similar a la de la crisis iniciada en 2007, la solución sería contraproducente debido a que la devolución de las líneas de crédito seguiría conllevando la utilización de recursos públicos nacionales. Aunque la estimación de esos fondos por parte del Eurogrupo hace referencia a un presunto coste de las reestructuraciones bancarias sufridas durante los años de crisis de entre 54.000 y 102.000 millones de euros, no es realista. Solamente en España justificamos en esta tesis unos quebrantos públicos superiores a los 95.000 millones.

El proceso para la resolución bancaria daría comienzo cuando el BCE determinase la necesidad de resolver o liquidar una entidad con problemas. A continuación, el CUR junto al BCE evaluarán si la resolución de la entidad se adecua al interés general. Si se toma la decisión, el CUR elaborará un esquema de resolución que deberá ser revisado por la Comisión Europea y, en determinadas circunstancias, por parte del Consejo de la Unión Europea, en un periodo de 24 horas como máximo. Después de ser aceptado el plan de resolución, las autoridades de resolución nacionales procederán a su ejecución.

En España, la autoridad de resolución ejecutiva a todos los efectos es el FROB que opera dentro del marco del Mecanismo Único de Resolución. También existe a nivel español un Fondo de Resolución Nacional, que ha acumulado 5,6 millones de euros por las aportaciones de las 33 empresas de servicios de inversión y sucursales en España de entidades establecidas fuera de la Unión Europea que no están incluidas en el ámbito del Mecanismo Único de Resolución que se encarga y aplica a entidades de crédito.

8.3.5 Fondos de Garantía de Depósitos Europeo

Las evidencias de que los sistemas de garantía han sido desbordados en la crisis bancaria son abrumadoras. La Unión Europea reflexionó sobre las consecuencias que la descoordinación en los incrementos del nivel de cobertura a los depositantes tuvo en el mercado interior. Se produjeron transferencias masivas de fondos a entidades de crédito de países en los que las garantías de depósitos eran más altas y eso restó liquidez y generó mucha tensión a las entidades de crédito. Se vio necesario, por tanto, *“asegurar un nivel armonizado de protección de los depósitos por parte de todos los sistemas de garantía reconocidos, independientemente del lugar de la Unión en que estén ubicados los ahorros”*⁴⁹⁶.

Se contemplaba en la nueva normativa que, algunos depósitos, podrían tener más cobertura durante un plazo de tiempo limitado en razón a situaciones personales de los titulares, pero como norma general, debería aplicarse el mismo nivel de cobertura a todos los depositantes, independientemente de que la moneda del Estado miembro fuera o no el euro.

También se abordaba en la nueva Directiva que las aportaciones a los SGD deberían basarse en el importe de los depósitos con cobertura y el grado de riesgo de las distintas entidades de crédito, incluyendo en el cálculo del mismo sus diferentes modelos de negocio. Esto permitiría un cálculo equitativo de las aportaciones y generaría incentivos para transitar hacia modelos de negocio menos arriesgados.

La Comisión Europea en 2015 propuso el desarrollo del tercer pilar de la Unión Bancaria con la creación de un sistema de garantía de depósitos a nivel europeo, pero mientras que han avanzado los sistemas de supervisión y resolución, la tercera pata, las garantías de depósitos a nivel europeo siguen dependiendo única y exclusivamente de las capacidades de cada estado nación. Las divergencias que existen a la hora de añadir un paraguas europeo que refuerce esta garantía, complementando la cobertura nacional, y que se iría introduciendo progresivamente en distintas fases, tiene muchas reticencias por el hecho de hacer solidaria la respuesta de los bancos de todos los países, algo que no parece muy coherente con la supervisión única que ya está en marcha⁴⁹⁷. Alemania ha liderado la oposición a la

⁴⁹⁶ <https://eur-lex.europa.eu/legal-content/es/TXT/PDF/?uri=CELEX:32014L0049&from=EN>

⁴⁹⁷ Alemania ha liderado la oposición a la mutualización europeas de los depósitos argumentando entre otras cosas que era necesario limitar la adquisición por los bancos de deuda soberana de sus países por no

mutualización europeas de los depósitos argumentando entre otras cosas que era necesario limitar la adquisición por los bancos de deuda soberana de sus países por no estar exentos de riesgo. Si eso ocurriese, se produciría una convulsión de graves consecuencias. No parece ser más que una excusa para evitar avanzar en el proceso. Países como España e Italia no podrían aceptar algo así, pero tampoco Alemania. A 31 de enero de 2021, el BCE ha adquirido en el marco del programa extraordinario antipandemia (PEPP), lanzado en marzo de 2020 un volumen de más de 188.000 millones de euros de deuda pública alemana, el 24,6% de la adquirida, ligeramente superior al peso en el capital que tiene el país en el BCE, el 21,43% del total. Además, ha puesto otras condiciones para seguir avanzando en el tercer pilar como que los actuales mecanismos de supervisión e insolvencia se apliquen no sólo a los bancos sistémicos, los que son *“demasiados grandes para caer”*, sino a todas las entidades, también a las pequeñas, lo que provocará reticencias en otros países como Italia o España en las que pueden existir dudas razonables de solvencia en relación con sus entidades de más reducida dimensión. Por último, Alemania pone como condición el establecimiento de impuestos uniformes a la banca en toda la UE, para evitar que países como Luxemburgo e Irlanda, puedan beneficiarse de una garantía común al mismo tiempo que compiten fiscalmente con el resto de los estados.

Por lo tanto, el elemento fundamental que podría asegurar una modificación sustancial a la hora de abordar futuras crisis bancarias no es más que un proyecto de difícil concreción práctica. No nos referimos a su puesta en marcha futura sino a que cuente con los recursos suficientes para responder a nivel europeo ante posibles insolvencias, porque eso solo ocurriría si las entidades bancarias tuvieran que abonar primas para alimentar el patrimonio del Fondo de Garantía de Depósitos Europeo en relación con el riesgo asumido por éste. Y aplicar un coste de mercado a dichas primas supondría, con toda seguridad, absorber la totalidad del beneficio generado por el sector bancario europeo.

estar exentos de riesgo. Si eso ocurriese, se produciría una convulsión de graves consecuencias. No parece ser más que una excusa para evitar avanzar en el proceso. Países como España e Italia no podrían aceptar algo así, pero tampoco Alemania. A 31 de enero de 2021, el BCE ha adquirido en el marco del programa extraordinario antipandemia (PEPP), lanzado en marzo de 2020 un volumen de más de 188.000 millones de euros de deuda pública alemana, el 24,6% de la adquirida, ligeramente superior al peso en el capital que tiene el país en el BCE, el 21,43% del total.

8.3.6 La nueva regulación ante la crisis del Covid19

La Agencia Bancaria Europea considera que el sector está mejor preparado para afrontar los desafíos sin precedentes de la crisis del Covid19 que cómo lo hizo ante la anterior convulsión, aunque también reconoce que hay entidades más débiles cuya solvencia podría ser insuficiente para superarlos⁴⁹⁸. Esa es la conclusión de su evaluación preliminar del impacto del Covid-19 en el sector bancario de la UE, publicada mayo de 2020. Según dicho informe, en términos generales, los bancos “parten de una posición sólida con amplias reservas de capital y liquidez y habiendo activado planes de contingencia que les han permitido gestionar su capacidad operativa”. Sin embargo, la crisis afectará sin duda a la calidad de los activos y, en consecuencia, a la rentabilidad de las entidades pero el supervisor considera que la solvencia acumulada durante los últimos años, a lo que hay que añadir el relajamiento de los requerimientos de capital facilitado, les da a las entidades un colchón de 5 puntos básicos de promedio por encima de sus requisitos generales de capital lo que, según la EBA, permitiría a las entidades soportar las pérdidas por riesgo de crédito estimadas por la crisis⁴⁹⁹.

⁴⁹⁸ Informe de la Agencia Bancaria Europea

https://www.eba.europa.eu/sites/default/documents/files/document_library/Risk%20Analysis%20and%20Data/Risk%20Assessment%20Reports/2020/Thematic%20notes/883986/Thematic%20note%20-%20Preliminary%20analysis%20of%20impact%20of%20COVID-19%20on%20EU%20banks%20%E2%80%93%20May%202020.pdf

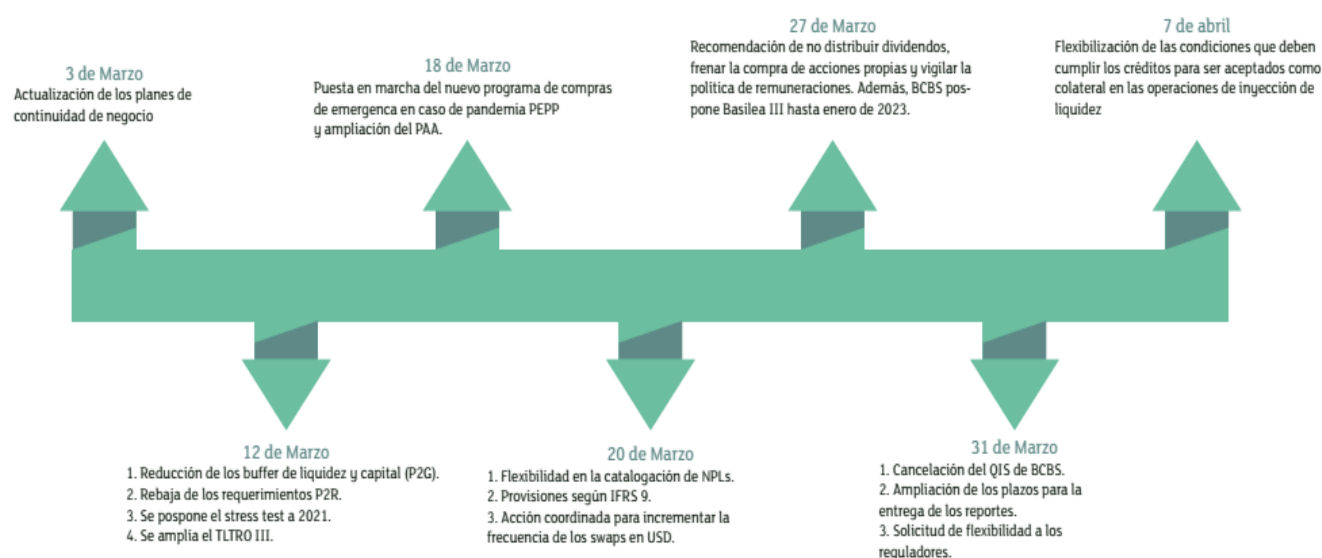
⁴⁹⁹ Las conclusiones principales de la evaluación son las siguientes:

- 1) Los bancos han entrado en la crisis del COVID-19 más capitalizados y con mejor situación de liquidez en comparación con la crisis anterior. Aunque la rentabilidad y la calidad de activos siguen estando bajo presión en algunos países, las reformas regulatorias de la última década han permitido a las entidades situarse en una buena posición de partida para hacer frente a esta crisis. El ratio de capital ordinario de nivel 1 (CET1) aumentó del 9% en 2009 a casi el 15% el 4T de 2019.
- 2) Además de los requisitos generales de solvencia, los bancos cuentan con un capital adicional de acuerdo con sus objetivos internos y su perfil de riesgo, el denominado buffer de gestión, que asciende a 270.000 millones de euros, aproximadamente el 3% de APRs. El Pilar 2 Guidance (P2G) y las medidas de relajamiento en requerimientos de capital implementadas para mitigar los efectos de la crisis liberarán otro 2% de los APRs. Todo ello sumaría un colchón adicional de solvencia de 5 puntos básicos. De forma similar, antes del brote de la pandemia, los índices de cobertura de liquidez (LCR) de los bancos estaban en promedio cerca del 150%, significativamente por encima del mínimo regulatorio.
- 3) En su análisis basado en los test de estrés a la banca de 2018, la EBA estima que las pérdidas por riesgo de crédito podrían llegar a suponer el 3,8% de los activos ponderados de riesgo (RWA) del sector, por lo que considera que los bancos cuentan en promedio "con suficiente capital para cubrir las pérdidas potenciales", incluso bajo el shock de riesgo de crédito más severo, manteniendo un colchón equivalente a 1,1 puntos porcentuales de RWA por encima de los requisitos de capital.
- 4) A medio plazo, se espera un deterioro significativo de la calidad de los activos. En los últimos años, los bancos han aumentado significativamente su exposición a segmentos de mayor riesgo, como las pymes (+8% en 2019) y el crédito al consumo (+9% en 2019). Alrededor del 57% de los préstamos y anticipos a empresas (18% del total) se destinan a los sectores más afectados por la pandemia.

Hay efectos que la propia Agencia Bancaria Europea indica que afectarán a la rentabilidad ya que cada caída del 10% en los ingresos por intereses de préstamos a empresas y familias, ocasionaría una reducción del RoE medio del 1% y del 1,19%, respectivamente. Una reducción del 10% en los ingresos por comisiones se traduciría en una rebaja del 1,22% en el RoE medio, y la misma magnitud de caída en los ingresos por operaciones financieras ocasionaría una reducción del 0,28% del RoE.

Para contrarrestar los impactos citados, ya desde el estallido de la pandemia del Covid-19 en Europa, el Banco Central Europeo puso en marcha diversas iniciativas para garantizar que no se interrumpiesen los flujos de liquidez y no estrangular la financiación a empresas y familias (Esquema 21). En esa línea iban las medidas de relajamiento en requerimientos de capital concedidos a los bancos.

Esquema 21 Medidas del BCE ante el estallido de la pandemia del Covid19



Las medidas se pueden resumir en los siguientes hitos significativos:

- *El 3 de marzo* el BCE instó a los bancos a actualizar sus planes de continuidad del negocio teniendo en cuenta los posibles impactos de la pandemia.
- *El 12 de marzo*, el BCE anunció las siguientes medidas:

Los bancos de la Europa del este y los países de la periferia cuentan con mayor exposición a estos sectores vulnerables, en parte debido a su mayor proporción de préstamos a pymes.

- Reducción de los buffers de capital y de liquidez operando por debajo de los límites establecidos en el pilar 2 -P2G-, el buffer de conservación de capital o CCB y el LCR o ratio de cobertura de liquidez, aunque en el caso de que se incumpla la ratio *del 100% se deberá presentar un plan de restitución del ratio ante el regulador.*
- Se permitió a los bancos hacer uso de los instrumentos de capital que no califican como CET1 para cumplir con los requerimientos del Pilar 2 -P2R-. Se estima un efecto de 120.000 millones de euros de capital de máxima calidad la cantidad que podrán movilizar los bancos europeos gracias a estas medidas, aunque Goldman Sachs lo eleva a 180.000 millones de euros.
- Se pospuso a 2021 el ejercicio de estrés programado para 2020
- También se modificaron las condiciones del TLTRO III para que los bancos pudiesen solicitar más importe, pasando desde el 30% al 50% del stock de activos elegibles que tenían al 28 de febrero de 2020. Se eliminaron los límites de financiación para cada operación y se redujo el tipo de interés aplicable.
- El 24 de marzo se publicó en el DOUE la puesta en marcha de un programa temporal de compras de emergencia en caso de pandemia o PEPP por un importe total de 750.000 millones de euros. El programa tiene un precedente, el programa de adquisición de activos o PAA que se subdivide en cuatro categorías:
 - Programa para la compra de deuda corporativa de empresas no financieras o CSPP.
 - Programa para la compra de valores públicos en mercados secundarios o PSPP.
 - Programa para la compra de deuda respaldada por activos o ABSPP.
 - Tercer programa para la compra de bonos garantizados o CBPP3.

El PEPP, a diferencia del PAA, proporcionaba un mayor rango de activos elegibles para la compra y el BCE podría adquirir activos sin limitación de importe por país.

Tabla 129 Diferencias entre el Programa temporal de compras de emergencia y el Programa de adquisición de activos

	PEPP	PAA
Plazos	Comenzó el 26 de marzo y se mantendrá, al menos, hasta finales de 2020.	Comenzó a mediados de 2014, y actualmente sigue vigente.
Activos elegibles	a) Incluye todas las categorías de activos elegibles ya bajo el PAA. b) También incluye deuda emitida por el gobierno griego. c) Es posible adquirir papeles comerciales de entidades no financieras tanto bajo el paraguas del PEPP como del CSPP.	a) Deuda corporativa de empresas no financieras (CSPP). b) Valores públicos en mercados secundarios (PSPP). c) Deuda respaldada por activos (ABSPP). d) Bonos garantizados (CBPP3).
Volumen de adquisiciones	Hasta la fecha, cuenta con una partida presupuestaria de 750.000 millones de euros.	A los 20.000 millones de euros mensuales se le ha añadido con carácter temporal una partida extra de 120.000 millones de euros.
Distribución de las compras	Permitirá fluctuaciones en la distribución de los flujos de compras a lo largo del tiempo, entre diferentes clases de activos y entre jurisdicciones. Además, se pueden adquirir activos sin limitación de importe por país.	Proporciona un menor rango de activos elegibles para la compra y existen límites de compras por jurisdicción y contraparte.

- El 20 de marzo el BCE anunció medidas para abordar el riesgo de crédito y a la liquidez en dólares:
 - Los préstamos en dificultades que estén garantizados por los gobiernos de cada país o sobre los que hayan sido impuestos una moratoria legal podrían ser tratados con mayor flexibilidad a la hora de ser clasificados desde el punto de vista del riesgo de crédito. Además, los préstamos garantizados públicamente podrán beneficiarse de una cobertura mínima del 0% durante sus primeros siete años como exposiciones dudosas. Desde el punto de vista contable o de IFRS 9, el BCE propuso acuerdos transitorios para hacer más asequible los requerimientos regulatorios.
 - Se pusieron en marcha operaciones diarias de swaps con vencimiento a siete días para incrementar la liquidez en dólares.
- El 27 de marzo el BCE hizo pública la recomendación a los bancos de la eurozona de que no deberían distribuir dividendos relacionados con los resultados del año fiscal 2019 ni comprometerse a la distribución de dividendos sobre los posibles resultados de 2020. Incluyó en la indicación la necesidad de detener la adquisición de acciones

propias, que no es otra cosa que un dividendo encubierto y que deteriora la posición de liquidez de las entidades bancarias. También Este mismo día, el Comité de Basilea pospuso la entrada en vigor de los estándares de Basilea III hasta el 1 de enero de 2023, mientras que los acuerdos transitorios para el output floor también se postergan hasta el 1 de enero de 2028. Además, los requisitos de divulgación de información del Pilar 3 y los modelos de riesgo de mercado quedan también aplazados al 1 de enero de 2023.

- El 7 de abril el BCE publicó nuevas medidas temporales sobre el funcionamiento de las garantías:
 - Se flexibilizaron las garantías y de este modo el supervisor aceptaría a partir de entonces créditos de empresas y familias avalados por el gobierno o entidades del sector público. Además, los bancos podrán realizar su propia evaluación de la calidad de los créditos y se minimiza el nivel de información que el BCE solicita sobre ellos.
 - En la misma línea, se suavizaron las condiciones de los créditos elegibles eliminando el importe mínimo para aceptar un crédito como colateral. También se elevó del 2,5% al 10% el máximo de deuda sin colateral que acepta el Banco Central Europeo procedente de un solo emisor y además se eliminó la prohibición de utilizar deuda griega como colateral en las subastas de liquidez.
 - Se redujeron los descuentos en la valoración de las garantías o haircuts en torno a un 20% de media.
- El 10 de abril los ministros de economía y finanzas de la Unión Europea alcanzaron un acuerdo según el cual se pondrían en marcha un total de 540.000 millones de euros. De este importe, 240.000 millones de euros serían movilizados a través del Mecanismo Europeo de Estabilidad (MEDE) con condiciones más laxas que en situaciones anteriores, 200.000 millones de euros se canalizarían a través del Banco Europeo de Inversiones (BEI) en forma de préstamos para empresas. Por último, 100.000 millones de euros que se articularían para financiar los numerosos expedientes de regulación temporal de empleo (ERTEs) a través de un fondo de la Comisión Europea conocido como SURE.

Las medidas adoptadas y la mayor celeridad a la hora de enfrentar las consecuencias de la crisis muestran un cambio de discurso por parte del BCE, aunque la posición de la Agencia Bancaria Europea y su análisis confirmaría que el sector bancario de la UE es, en conjunto, resistente, aunque pueda haber notables diferencias entre entidades a la hora de la fortaleza.

Y ese es precisamente el problema. Como ya ocurrió en 2007, los bancos más débiles y más expuestos a los riesgos derivados de la crisis podrían enfrentarse a serias dificultades. De hecho, los bancos han estado utilizando sus reservas de liquidez y se ha producido un empeoramiento en las condiciones de financiación en el mercado a partir de marzo de 2020 lo que ha tenido que ser solventado con un incremento significativo de la dependencia de la financiación del BCE.

Dada la interconexión existente y a la insuficiencia de los sistemas de garantía de depósitos, no es aventurado señalar que será necesario insuflar dinero público y en grandes cantidades para volver a apuntalar el sistema.

8.3.7 El impacto de la pandemia en los resultados bancarios en 2020

El impacto de la pandemia ha sido enorme en las cuentas de resultado de las entidades de depósito y eso incluso teniendo en cuenta la reducida materialización de pérdidas en el año 2020. La morosidad sigue en cifras muy reducidas, 4,5% a final de ejercicio, atribuible esta baja tasa a las medidas puestas en marcha para afianzar a familias y empresas con avales y moratorias. Pero las entidades bancarias han contabilizado parte del deterioro que entiende que terminarán sufriendo, realizando las correspondientes dotaciones.

Tabla 130 Impacto de la pandemia en la cuenta de resultados de las entidades de depósito en 2020

Cuenta de resultados de entidades de depósito	2019	2020	% Variación
Productos financieros	32.948	31.067	-5,7%
Costes financieros	9.801	8.085	-17,5%
Margen de intereses	23.147	22.982	-0,7%
Productos y gastos	26.238	23.082	-12,0%
Margen bruto	49.385	46.064	-6,7%
Total Gastos de explotación	26.325	25.288	-3,9%
Eficiencia (G.Explotación/Margen bruto)	53,3%	54,9%	3,0%
Personal	13.872	13.105	-5,5%
Otros gastos de explotación	12.453	12.183	-2,2%
Dotaciones netas	2.801	2.243	-19,9%
Pérdida por deterioro de activos financieros	3.987	11.280	182,9%
Resultado de la actividad de explotación	16.272	7.253	-55,4%
Pérdida por deterioro del resto de activos	2.233	6.955	211,5%
Otros resultados	717	-1.759	-345,3%
Beneficio antes impuestos	14.756	-1.461	-109,9%
Impuesto sobre sociedades	1.153	1.577	36,8%
Dotaciones obras y fondos sociales	73	56	-23,3%
Beneficio neto contable	13.530	-3.094	-122,9%

Fuente: Sánchez Mato C. A partir de datos de los estados individuales de supervisión del Banco de España

Continúa acentuándose la reducción del margen con el que intermedian las entidades bancarias en España que se ha reducido en términos nominales un 0,7% con respecto a 2019 y también ha vuelto a bajar hasta situarse en el 0,86% del activo, mínimo histórico que supone un 30% menos que el que tenían las entidades en 2007. El entorno de bajos tipos de interés, todavía con más motivo con la recesión existente, se prolongará con toda seguridad y en diciembre de 2020 el Euribor a 12 meses fue del -0,49% en 2020, veinticuatro puntos básicos inferior al -0,25% con el que el indicador cerró el año 2019.

El margen bruto ha experimentado una caída superior del 6,7%, 3.322 millones de euros menos con respecto a 2019 y también ha pasado del 1,96% al 1,71% con respecto al activo del conjunto de las entidades de depósito. Este rubro ha sufrido el embate de la caída de ingresos distintos a los intereses que se han desplomado un 12%, lo que supone 3.156 millones de euros menos en 2020 con respecto al ejercicio anterior. Especialmente acusada ha sido la caída de los dividendos percibidos de sus participadas por las entidades bancarias que se han reducido en 4.275 millones, un 30% menos y que no han podido compensarse con el incremento del 0,9% de las comisiones cobradas a la clientela.

Para compensar esta reducción de márgenes, la banca ha recortado costes de explotación en un 3,9%, en concreto 1.037 millones. El 74% de la bajada corresponde a menor gasto de personal. Aun así, la eficiencia se ha resentido con fuerza escalando hasta el 54,9% en 2020 desde el 53,3% que fue la ratio con el que se cerró 2019.

La fuerte dotación de provisiones realizada en 2020 ha incrementado la partida desde los 3.987 millones en 2019 a 11.280 millones en 2020, casi un 183% más, con objeto de anticipar posibles quebrantos derivados de la crisis económica.

El resultado de explotación ha caído un 55,4%, hasta los 7.253 millones de euros, lo que supone 9.020 millones menos que los logrados en 2019.

Las dotaciones por deterioro de activos no financieros se han triplicado con respecto a 2019 lo que supone que, adicionando esta cifra al resto de provisiones, las entidades bancarias han triplicado el importe a esto dedicado hasta llegar a los 18.235 millones de euros.

El beneficio neto de 2019 de 13.530 millones de euros se ha transformado en 2020 en unas pérdidas de 3.094 millones lo que supone que rentabilidad medida en términos de activo, el RoA, ha pasado del 0,54% al -0,12% y el RoE ha pasado del 6,34% en 2019 al -1,46% en 2020.

Los datos que arrojan las entidades de depósito consolidadas, es decir, incluyendo las filiales de los bancos más allá de España, han sido peores porque el RoE se ha situado en 2020 en el -3,9%, frente al 7% alcanzado en 2019, motivado fundamentalmente por el deterioro del valor de los negocios en el exterior.

Los datos de 2020 no refutan las hipótesis barajadas en la investigación realizada en el período 1980 a 2019, en cuanto a la rentabilidad decreciente de las entidades de depósito y a la necesidad estructural del apoyo público al sector para su funcionamiento.

Cuando la normativa ha intentado contribuir a elevar dicha rentabilidad con la adopción de medidas que flexibilizan las obligaciones regulatorias la solvencia se ha visto comprometida.

Además, las decisiones regulatorias y las medidas de salvamento del sector bancario por parte de los bancos centrales han alterado el diseño que realizó Harry Markowitz, que fue Premio Nobel de Economía, en relación con el concepto de *“frontera eficiente”*, que determina el conjunto de carteras eficientes por la combinación de rentabilidad y riesgo. El cálculo de la rentabilidad potencial y volatilidad, medida por la desviación típica, tiene en cuenta la correlación entre activos y actualmente hay más activos correlacionados y menores rentabilidades en la renta fija que antes, por lo que construir una cartera de inversión es un reto más complejo que en el pasado. Según cálculos realizados por la gestora alemana DWS, en 2010 para poder alcanzar una rentabilidad real del 3% había que asumir un riesgo en forma de volatilidad del 3% mientras que en 2020 para aspirar a obtener ese mismo 3%, hay que soportar un 9% de riesgo. En definitiva, la falta de alternativas empuja al mercado a dirigirse hacia la inversión en activos de más riesgo, y los inversores conservadores tienen que evaluar opciones que antes no estaban en estos perfiles.

En esa misma línea, es pertinente hacer referencia a las modificaciones que se han incorporado a la normativa con la aprobación de Basilea III en relación con los requisitos de capital que se exigen en esta nueva fase a las entidades de crédito. Porque, además de las exigencias de liquidez adicionales, el Comité de Basilea ha limitado el tamaño de los bancos. Hasta el inicio de la crisis, las entidades podían buscar una combinación de activos con riesgo reducido, o al menos, que computasen de esa forma, para poder minimizar el capital a mantener en proporción a sus balances. El objetivo era que la ratio de apalancamiento, indicador que mide los activos totales divididos por el patrimonio neto, fuera lo más elevado

posible lo que facilitó que hubiera entidades financieras apalancadas en más de cincuenta veces. En otros países como Estados Unidos y Canadá sí se fijaba una limitación al tamaño del balance en relación con el capital, al contrario que en la Unión Europea. Una limitación como la indicada, actúa como protección en los momentos en los que hay recesiones de gravedad, porque el colchón de fondos propios para la absorción de pérdidas es superior.

Aunque todavía no ha entrado en vigor la limitación de la ratio de apalancamiento, las entidades financieras están tomando medidas para no superar ratios de 25 veces. No es fácil incrementar el capital, que es evidente que es la forma más rápida de actuar sobre el cociente. Precisamente las expectativas prevén bajas rentabilidades para el negocio bancario y eso convierte la emisión de nuevo capital en una mala opción para los accionistas que tienen que adoptar la decisión.

Por otro lado, reducir el activo total, es decir, del numerador, conlleva disminuir la actividad económica porque supone disminuir el nuevo crédito a los agentes económicos, enajenar las carteras que ya tienen las entidades en sus balances o transmitir los inmuebles o suelos que se han adjudicado por los fallidos. Actuar sobre el numerador es un proceso lento y que puede ocasionar pérdidas.

Lo que tienen que desarrollar las entidades financieras en la actual coyuntura es una estrategia de gestión de balances que les permita adecuarse a la nueva normativa. En primer lugar, y en lo que se refiere a la liquidez, se impone mejorar las ratios relacionadas con este rubro antes de la entrada en vigor de la ratio de Cobertura de Liquidez. Dado que se considera que la financiación minorista, es decir, los depósitos bancarios de ahorradores son el elemento que proporciona más estabilidad, hay que incrementar su proporción sobre el pasivo exigible total y hacerlo a costa de la reducción de la financiación mayorista. Además, en el lado del activo, para mejorar la liquidez, se trata de sustituir préstamos por títulos de activos no bancarios, que puedan ser enajenados con rapidez en caso de que haya tensiones de tesorería. Además, el plazo de tregua otorgado a las entidades para adaptarse a la nueva normativa debe permitir que se adapten a los requerimientos máximos de apalancamiento mediante la reducción del balance y no solo a su recomposición.

8.4 Alternativas al rescate realizado: Otras formas de intervención pública

El debate generado ante las decisiones adoptadas ha sido intenso porque, el esfuerzo económico realizado por el sector público hace pertinente plantearse si podrían haberse desarrollado medidas alternativas a las aplicadas. ¿Cabía otra forma de actuar por parte del sector público? ¿Otra forma de actuar podría haber conseguido proteger los ahorros de los depositantes con menor coste público?

Ha sido muy elevado el coste de oportunidad de haber dedicado durante los últimos doce años más de un 12% del PIB en ayudas públicas mientras se han ejecutado recortes de gasto público.

La alternativa de quienes defienden la “libertad” de las entidades financieras para caer igual que el resto de las empresas no financieras y la de quienes se oponen a esta posibilidad por las elevadas repercusiones que tendrían quiebras, sobre todo si son de relativa importancia, para el funcionamiento de la economía del país. A esto se une la no menos importante cuestión acerca de si deben otorgarse ayudas públicas o quién debe pagar las consecuencias de un rescate.

La investigación que hemos desarrollado indica que la insuficiente rentabilidad de las entidades de depósito requiere ayudas públicas para poder realizar la actividad económica de intermediación entre ahorro e inversión y de transformación de plazos y riesgos con niveles mínimos de seguridad. Y cuando esas ayudas públicas son insuficientes para sostener a las entidades, el coste de la no actuación es superior al de la intervención con fondos públicos extraordinarios.

Esa es la tesis de las instituciones oficiales que, aun no reconociendo de manera abierta que el sistema bancario precisa de subsidios permanentes de tipo implícito y extraordinarios de tipo explícito para funcionar, desarrollan los mecanismos con el objetivo de minimizar los recursos públicos que deberán utilizarse en caso de urgencia.

En esa línea va la regulación posterior al estallido de la crisis de 2008 y la Comisión Europea que ya recogió el cambio en la vía tradicional a la hora de realizar rescates bancarios para que la liquidación de bancos fuera una alternativa a estudiar y que fuera considerada la posibilidad de que los acreedores asumieran pérdidas para minorar la necesidad de dinero público. También el Banco de Pagos Internacionales, preocupado por el *"perfil de alto riesgo previo a la crisis"* que se ha vuelto a alcanzar, asegura que *"solo habrá un progreso fundamental en la*

estructura del sistema financiero cuando se permita la quiebra de grandes instituciones sin que los contribuyentes tengan que pagar las consecuencias" y por ese motivo ataca el blindaje que tienen los bonistas. Pero toda la nueva regulación palidece ante el fortalecimiento de las ayudas implícitas que son las que condicionan las actuaciones que pueda tener el Estado en un proceso de rescate.

Mientras que los sistemas de garantía de depósito sigan proporcionando un paraguas a bajo coste a las entidades para blindar a los depositantes a precios muy inferiores a los de mercado y esos pasivos supongan un porcentaje tan significativo del exigible total que tienen los bancos, el riesgo no será evaluado correctamente por su parte y el incentivo a actuar de forma imprudente será muy elevado. Además, esa situación, tranquilizadora para los ahorradores y que simplifica su forma de proceder, no genera incentivo alguno a la hora de controlar a las entidades. Hagan lo que hagan las entidades en las que tienen sus fondos, no sufrirán quebranto por la mala praxis que puedan tener las mismas.

Modificar la situación eliminando los subsidios implícitos, cuyo funcionamiento ha sido explicado en la investigación realizada, supondría que, o bien desapareciesen, o bien las administraciones públicas recibieran como contraprestación precios de mercado en los diferentes instrumentos, ya sean garantías a los depósitos o préstamos a medio y largo plazo. También supondría que las intervenciones con fondos públicos en los rescates se realizarían siguiendo esos mismos criterios de mercado a la hora de realizar aportaciones de capital público, suministro de fondos para paliar déficit de liquidez o garantías.

Pero ha quedado demostrado que la rentabilidad de las entidades bancarias no tiene capacidad, ni de hallar alternativa a la intervención pública, ni de retribuir ese imprescindible auxilio a precios de mercado.

No deja de ser un claro fracaso de la banca, de su funcionamiento y de las lúgubres perspectivas que puede ofrecer el control regulatorio.

Siguiendo a Lapavistas (2016), este autor pone en primer plano la cuestión de la propiedad privada de las instituciones financieras dado que, siendo necesario adoptar una actitud más intervencionista hacia las finanzas en lugar de únicamente establecer un marco regulatorio que devendrá en insuficiente, entonces los derechos de propiedad sobre las instituciones financieras deben ser directamente considerados. No nos referimos a la propiedad pública de bancos y otras instituciones financieras, que es un hecho muy habitual en el capitalismo financiarizado y que ha repuntado en los momentos de crisis, sino a introducir de forma

sistemática en la ecuación la propiedad de las entidades bancarias y su control público. Se trataría de no limitar la propiedad pública a las intervenciones en el marco de las crisis, que únicamente han sido realizadas con el objetivo de sanear sus balances, para privatizarlos lo antes posible. Todo eso se ha realizado sin llevar a cabo un control real sobre los bancos en los que se ha adquirido una participación accionarial significativa e incluso mayoritaria. En definitiva, se ha actuado con el sistema bancario como si fuera un sector que periódicamente precisa de la nacionalización para enjugar las pérdidas resultado de los períodos de auge desenfrenado, para luego devolver las entidades al sector privado una vez que se han recuperado las condiciones para obtener de nuevo rentabilidad.

Sin embargo, tal y como indica Lapavitsas, los derechos de propiedad y el control público de los bancos permiten hacer mucho más que gestionar los problemas creados por la propiedad y el control privados, ya que los bancos públicos podrían apoyar la provisión de servicios bancarios dirigidos a la acumulación real y a los hogares.

No ha sido precisamente positivo el funcionamiento de la banca privada en ese sentido ya que no ha sido precisamente exitosa su provisión de crédito a los agentes económicos y la asignación de recursos realizada.

No hay dificultad intrínseca alguna para que la gestión pública del crédito a empresas y familias se dirigiese a satisfacer objetivos establecidos socialmente. El crédito público se debería ofrecer a las sociedades no financieras para garantizar una adecuada circulación del capital y facilitar que haya una adecuada provisión de bienes como, por ejemplo, la vivienda. Los intereses representarían un cargo público por los servicios que cubriría los costes y los tipos tendrían que estar en consonancia con los objetivos sociales políticamente fijados. De este modo, sería posible que los bancos públicos desarrollasen técnicas a la hora de evaluar el riesgo de las operaciones que tuviesen en cuenta elementos como las condiciones personales, el desempleo o la renta, así como para proporcionar servicios monetarios a empresas y a familias y garantizar el sistema de pagos.

En definitiva, los bancos privados solo pueden funcionar gracias a las garantías públicas proporcionadas, ya sea las implícitas o las explícitas. Además, han podido obtener rentabilidad a costa de no retribuir esas ayudas al precio de mercado. Si se eliminasen las garantías públicas, o las otorgadas se cobrasen a precios de mercado, los bancos públicos serían los receptores de los depósitos de los ahorradores, que ya garantiza el sector público, pero de la que se benefician los bancos privados.

Dado que la eliminación de las ayudas públicas, las explícitas y las implícitas, supondría un colapso del sistema bancario, y es imprescindible un adecuado funcionamiento del sistema financiero, la continuidad de las mismas debería conllevar la participación accionarial estatal en las entidades para poder participar del resultado de estas.

La banca pública, en este contexto, no debería ser confundida con la nacionalización temporal de una parte del sector, cosa que ya ha ocurrido, ni únicamente con la necesaria sustitución de ejecutivos y gestores privados que han ocasionado gigantescas pérdidas. Siguiendo a Lapavistas, sería imprescindible que la banca pública tuviese una responsabilidad social y colectiva y que adoptase procesos de decisión transparentes, rindiendo cuentas a organismos democráticos y operando como mecanismo de refuerzo en la economía de lo social y lo colectivo a expensas de lo privado y lo particular.

La representación del interés público en las finanzas podría contribuir a una transformación de la economía que pudiera dirigirla a servir a los intereses generales.

Sin embargo, no son los elementos positivos anteriores los que sirven de argumentación a la hora de la justificación de la intervención pública y el control de la propiedad de las entidades bancarias, sino la incapacidad de éstas de poder funcionar sin ayuda pública y de realizar las funciones que tiene encomendadas. Porque las entidades encargadas de canalizar el ahorro hacia el crédito han sido inoperantes a la hora de mantener abierto el circuito del crédito para el resto de la economía. Pero los bancos privados han utilizado su lógica de maximización de rentabilidad y han dirigido los flujos concesionales recibidos a la imprescindible y necesaria tarea para sus accionistas de obtener una suficiente retribución, posponiendo prioridades de quienes proporcionaban la asistencia pública, a la hora de reactivar el crédito.

Pone esto de relieve que, el sistema financiero, absolutamente esencial para el funcionamiento de una economía capitalista, no puede estar sujeto a intereses individuales, porque el resultado, además de absorber ingentes recursos públicos, no permite restablecer las condiciones para impulsar de nuevo el crecimiento en los ciclos recesivos.

En definitiva, el control y la propiedad pública sería el resultado de aplicar una máxima lógica en una economía capitalista y de mercado: lo que entre todas y todos sostenemos, de todas y todos debe ser.

TERCERA PARTE: CONCLUSIONES

Capítulo 9 Conclusiones

Abordaremos en este capítulo final las conclusiones a las que hemos llegado con la investigación realizada y en qué medida dichos resultados permiten responder a las cuestiones que nos propusimos contestar.

Pretendíamos como primer objetivo general avanzar en la comprensión de la naturaleza de la actividad bancaria respecto a su viabilidad como negocio privado sin recibir ayudas públicas.

El análisis que hemos realizado en la tesis de la distribución porcentual del balance de las entidades de depósito durante los cuarenta años de investigación muestra de forma clara que el patrimonio neto promedio solamente representa el 6,5% de los activos del conjunto de las entidades, es decir, únicamente uno de cada quince euros de dichos activos, había sido financiada por recursos permanentes aportados por los accionistas. Como se concluye en nuestra tesis, **el comportamiento de las entidades bancarias que las lleva a incurrir en elevados apalancamientos es totalmente lógico. Es la vía que tienen para compensar los reducidos niveles de rentabilidad sobre activo que tienen, en comparación con los obtenidos las empresas no financieras.**

La distribución del resto de rubros que han financiado el balance otorga un papel esencial a los depósitos de los ahorradores, que, en sus diferentes formatos de producto y plazo, acumulan el 78,4% de los pasivos totales, incluidos los no exigibles. Estos datos acreditan de forma expresa el acusado desequilibrio del balance bancario porque, además de lo anteriormente reseñado, el análisis de los cuarenta años que van de 1980 a 2019 muestra que únicamente disponen de un 0,5% del activo realizable de manera inmediata (efectivo y depósitos en bancos centrales) en promedio, para hacer frente a los depósitos bancarios, que tienen como característica intrínseca su inmediata exigibilidad. Aunque a corto plazo las entidades bancarias tienen la capacidad de convertir en liquidez los valores distintos de acciones, que en promedio alcanzan el 14,4% del activo en el período analizado, el pasivo exigible a corto plazo quintuplica al activo realizable a corto plazo en promedio en las cuatro décadas objeto de estudio.

El cóctel es por tanto explosivo, porque la necesidad de competir con elevados niveles de apalancamiento, es decir, con recursos propios reducidos, unido al elevado porcentaje de

pasivo exigible a corto plazo que suponen los depósitos, hace muy sensibles a las entidades de depósito a pérdidas no demasiado importantes desde el punto de vista cuantitativo. Incluso la vulnerabilidad en sus mecanismos de financiación puede llegar a hacer insostenible su funcionamiento, incluso sin que se hayan producido quebrantos. La desconfianza puede ser letal y el mecanismo para resolver este problema ha sido la articulación de sistemas de garantía de depósitos que aseguren el riesgo de insolvencia de las entidades y conviertan esta debilidad en algo mucho más excepcional. Sin embargo, el riesgo es muy elevado y el coste de asegurarlo en condiciones de mercado, es inasumible para las cuentas de resultados de las entidades de depósito. Al menos así ha sido en el análisis del funcionamiento del sector en las cuatro décadas estudiadas.

Para detallarlo, procedemos a abordar en este capítulo de conclusiones, sus características básicas, el comportamiento que el sector ha tenido, la evolución de su rentabilidad en el período analizado y el efecto que la regulación puede tener para su funcionamiento en el futuro.

- **¿Cuáles son las características básicas que hemos determinado acerca del comportamiento del sector bancario español?**

El análisis de las entidades de depósito en España muestra la insuficiente rentabilidad que arrojan los estados financieros en el período que va de 1980 a 2019. **El estudio realizado en el capítulo 3 acredita que, en un período largo de cuarenta años, los resultados han experimentado una tendencia claramente decreciente, tanto medidos sobre el patrimonio neto, como sobre los activos.**

- **¿Cómo ha evolucionado la rentabilidad del sector en las últimas décadas?**

La rentabilidad financiera, es decir, el beneficio neto sobre el patrimonio neto (RoE) ascendió en promedio al 13,4% en el período 1980-1993 de modernización y liberalización. Se redujo en la etapa de auge, entre 1994 y 2007, a un 11,9% anual de media, desplomándose hasta un promedio anual del 0,4% entre 2008 y 2019. En relación con los activos totales de las entidades de depósito, el RoA alcanzó un promedio anual del 0,86% en el período 1980-1993, se redujo al 0,73% entre 1994 y 2007. Entre 2008 y 2019, la ratio fue del 0,03%. Por lo tanto, los datos muestran claramente la decreciente rentabilidad de las entidades de depósito en el período estudiado.

El análisis realizado nos permite también descartar comportamientos irracionales por parte del sector bancario. La insuficiente rentabilidad obtenida en el marco de una economía de mercado obliga a las entidades a asumir más riesgos para incrementarla y sobrevivir. La tendencia experimentada en un ciclo prolongado de tiempo que incluye, tanto períodos de crecimiento y auge, como de crisis, permite concluir que estamos ante algo causal y no casual.

- **¿Qué impactos han tenido las distintas medidas regulatorias en la situación del sector y su capacidad de ofrecer rentabilidad?**

La regulación ha incrementado las presiones para que se produzca una reducción de préstamos y de los activos no líquidos. Lo primero incide en la ya reducida rentabilidad de las entidades y genera problemas políticos y sociales por el estrangulamiento de crédito y, en última instancia, puede causar también morosidad en agentes económicos afectados por la reducción de la provisión de liquidez por parte de las entidades de crédito.

Al mismo tiempo que la regulación requiere mejorar los niveles de solvencia, el mercado exige mayor rentabilidad para retribuir el riesgo percibido por los inversores. En 2019, el Banco de España planteaba que los bancos españoles tendrían que elevar su beneficio conjunto en unos 2.300 millones de euros anuales para alcanzar los niveles de rentabilidad que exigía el mercado, ya que situaba en ese momento el coste del capital, el retorno que buscan los inversores, en el 10%.

El beneficio neto consolidado obtenido por los bancos en 2019 ascendió a 18.822 millones de euros, el 6,9% en términos de RoE. Las entidades de depósito en España obtuvieron unos beneficios de 13.530 millones de euros con un RoE del 6,2%.

Para alcanzar el 10% del coste de capital, las entidades bancarias españolas tendrían que incrementar el 44% el resultado neto obtenido en 2019 y el 60% el logrado en España.

El ajuste necesario para poder alcanzar esa rentabilidad obliga a operaciones de desconsolidación para deshacerse de activos improductivos⁵⁰⁰, lo que también puede generar efectos en sus precios, ya que el proceso de desinversión es masivo porque lo necesitan hacer

⁵⁰⁰ El gobernador del Banco de España cuantificaba en 2019 el efecto que tendría la reducción de la morosidad desde el 5,3% de ese momento hasta los mínimos alcanzados antes de la crisis, el 0,26% y suprimir del balance los 40.000 millones en inmuebles. Según Hernández de Cos eso aportaría 1.700 millones de euros al resultado del sector.

todas las entidades. Otro medio para mejorar la rentabilidad pasa por el estímulo de procesos de concentración que reduzcan personal y sucursales que permitan alcanzar ahorros de costes para que llegue al 43,2% de 2009⁵⁰¹.

Por otra parte, las medidas adoptadas no han sido suficientes para compensar la tendencia decreciente de la rentabilidad, a la vez que han incrementado la concentración bancaria, un factor que agudizaría la gravedad de crisis bancarias futuras.

No es discutible que, desde el punto de vista empírico, la doctrina del *“demasiado grande e importante para quebrar”* (too-big-to-fail) funcionó en la crisis que comenzó en 2007, salvo *“contada excepción”*⁵⁰². Se evitó a toda costa la caída de entidades bancarias a nivel mundial y lo ocurrido a nivel internacional con Lehman Brothers no invalida esta máxima ya que no se trataba de una entidad de depósitos. **En España se apuntaló al sector a base de dinero público y la búsqueda de procesos de concentración como herramienta esencial en el rescate ha conformado entidades aún más sistémicas.** No se puede descartar que los bancos, conscientes de su tamaño y, por tanto, de su poder, se lancen a realizar operaciones más arriesgadas, las más rentables, sabiendo que estarán resguardados por un Estado que, si las cosas salen mal, no podrá hacer otra cosa que evitar su quiebra.

El segundo objetivo general que perseguía la investigación consistía en determinar las vías, cuantitativas y cualitativas, por las que el sector público presta apoyo al funcionamiento del sector bancario privado y para ello hemos buscado respuestas a dos cuestiones fundamentales relacionadas con los mecanismos utilizados y la estimación de las ayudas públicas habitualmente no computadas.

- **¿Cuáles son los mecanismos mediante los que el Estado contribuye al sostenimiento de la actividad bancaria privada?**

En la segunda parte de la tesis doctoral, se determinaron las vías cuantitativas y cualitativas por las que el sector público presta apoyo al funcionamiento del sector bancario privado. Se concluye también el papel estructural del soporte público para el mantenimiento de la actividad bancaria. Además de cuantificar las ayudas públicas que han recibido las entidades

⁵⁰¹ Llegar a esa cifra de eficiencia supondría según el Banco de España, ganancias adicionales estimadas de 3.000 millones de euros.

⁵⁰² El 15 de septiembre de 2008, Lehman Brothers presentó su declaración formal de quiebra. No hubo rescate para esta entidad. Como es bien sabido, era un banco de inversión, no de depósitos.

bancarias a partir de 2008, hemos procedido a detallar el impacto que han tenido dichos apoyos en los estados financieros de las entidades de depósito.

En primer lugar, haremos referencia a la importancia que tienen las que denominamos ayudas explícitas, que han ascendido a 352.376 millones de euros, lo que supone el 2,67% del PIB español de 2008 a 2019 y el 1,03% de los activos de las entidades de depósito del período. Actuaciones de recapitalización, compra de activos en diferentes formatos, préstamos, líneas de liquidez, garantías y costes asociados al rescate bancario, han formado parte de los instrumentos utilizados. Todos ellos podrían señalarse como herramientas a usar en un momento de crisis sistémica, es decir, en una situación de emergencia. A esto hay que sumar las ayudas implícitas.

- **¿Cómo podríamos estimar de forma rigurosa la cuantía de las ayudas públicas habitualmente no computadas (ayudas públicas implícitas)?**

Pero además de las ayudas explícitas, la existencia de ayudas y subsidios implícitos constantes y permanentes en el tiempo, permiten afirmar que el sistema de asistencia dista mucho de ser puntual. De hecho, el auxilio explícito antes cuantificado no es el más importante que el sector público proporciona a las entidades bancarias ya que el enorme volumen de las ayudas implícitas otorga una protección a los bancos y les permite obtener financiación en cuantía y precio mejores a las que recibirían en condiciones de mercado. **En el marco de la crisis, entre 2008 y 2019 hemos calculado ayudas públicas implícitas por valor 1,24 billones de euros, el 9,46% del PIB acumulado del período y el 3,65% de los activos de las entidades. Como consecuencia y gracias a las ayudas implícitas, las entidades bancarias han obtenido beneficios operacionales durante el período que ascienden a 281.516 millones de euros entre 2008 y 2019, el 2,13% del PIB acumulado del período y el 0,82% de los activos totales.**

Además de generar distorsiones en otros campos, las ayudas implícitas que suponen estas descomunales cantidades proporcionadas por el sector público estimulan comportamientos más imprudentes y apalancamientos más elevados de los que podrían conseguir atendiendo únicamente la fortaleza de su balance. La existencia de garantías y avales públicos lanza el mensaje de que, independientemente de su desempeño, las administraciones públicas están dispuestas a proporcionar cuantiosos recursos con profusión de instrumentos, para rescatar a las entidades, especialmente las que se consideran sistémicas. Eso les sitúa en un campo de juego desigual en el que operan con una importante ventaja competitiva.

Las entidades bancarias llevan a cabo una función económica como intermediarios financieros que consiste básicamente en captar depósitos, es decir, ahorros del público y conceder préstamos. La clave es que se produzca una transformación de vencimientos que permita hacer compatible que los ahorradores cuenten con depósitos a la vista y a corto plazo que pueden retirar de un día para otro, con la concesión de préstamos a largo plazo. Eso supone hacer frente a un problema de vencimientos y tesorería que convierte en inviable a cualquier entidad que no disponga de liquidez suficiente. La forma de resolver la ecuación y asegurar que se pueda realizar esa transformación de plazos y riesgos, ha sido garantizar desde el Estado esa liquidez, avalando los depósitos bancarios hasta un límite suficiente para que las entidades puedan contar con ese pasivo a bajo coste. El círculo se cierra con la demostración que llevamos a cabo en el capítulo seis. Acreditamos en el mismo, cómo las primas abonadas por los bancos a los sistemas de garantía de depósitos se fijan con criterios diferentes a los de mercado. Tampoco responden al principio de suficiencia, es decir, estableciendo precios que permitan a los fondos de garantía cumplir las funciones encomendadas, es decir, poder indemnizar a los asegurados en caso de que se produzca un evento negativo de liquidez o de solvencia de la entidad o proceder a reestructurarla si se dan circunstancias preconcursales que pongan en duda su capacidad de hacer frente a las obligaciones previamente contraídas.

La crisis que estalló a raíz de lo ocurrido con las hipotecas subprime en 2007, se extendió velozmente demostrando por un lado la elevada interconexión entre las entidades y por el otro la extrema debilidad de los fondos propios. Su incapacidad para asumir las pérdidas puso en el primer plano esas garantías otorgadas por el sector público, que se convirtieron rápidamente en la primera línea de defensa para impedir el colapso.

Las ayudas explícitas implementadas y que han sido soportadas por los contribuyentes se realizaron para evitar un mal mayor, que es lo que hubiese supuesto la ejecución de las garantías otorgadas.

Las reformas que se han puesto en marcha en materia de regulación con el ánimo de evitar nuevos episodios y reducir el coste público de las futuras crisis, no pasan en ningún caso por la eliminación de las ayudas públicas implícitas. Es lógico, ya que la investigación que hemos realizado demuestra que, de haberse repercutido un coste de mercado a las entidades bancarias por la garantía, el impacto sobre la cuenta de resultados sería letal para la rentabilidad de estas.

En resumen, el análisis de los cuarenta años de funcionamiento de las entidades de crédito que van de 1980 a 2019, pone encima de la mesa las disfunciones de los sistemas de garantía de depósito. La praxis demuestra el considerable subsidio implícito proporcionado por el Estado al realizar la estimación de lo que tendrían que haber recaudado los Fondos de Garantía de Depósitos por primas si se hubiese otorgado el afianzamiento a precios de mercado. Y eso, en el ya discutible supuesto en el que considerásemos que hay posibilidad de que haya “mercado” que hubiera podido proporcionar una garantía en volúmenes cuantitativamente tan importantes a un sector con tanto déficit de capital como son los bancos. Incluso en el caso de que el sector privado fuera capaz de proporcionar un afianzamiento como el exigido por los ahorradores para dejar sus fondos en los bancos, las primas que hubiera exigido el asegurador, aumentarían los costes por encima de los resultados de explotación alcanzados por las entidades de crédito.

Por último, las conclusiones de la tesis deben abordar el hito fundamental en cuanto a la importancia que las ayudas públicas tienen para el funcionamiento de las entidades bancarias y si su existencia se puede circunscribir a las situaciones extraordinarias de crisis económicas o, más bien, se trata de elementos estructuralmente necesarios para el desarrollo de su actividad.

- **¿Qué papel juegan estas transferencias en las cuentas de resultados de las entidades?**

En definitiva, la investigación llevada a cabo muestra que las primas efectivamente satisfechas por las entidades bancarias a cambio de la garantía de los depósitos, con los que financian un tercio de su pasivo exigible en promedio del período 1980-2019, están claramente por debajo del precio de mercado y que la aplicación de las tasas subsidiadas ha permitido obtener beneficios superiores para las entidades en todos y cada uno de los ejercicios.

No solo eso. Si la óptica que usásemos para el cálculo de primas no fuese la de los precios de mercado sino la suficiencia del sistema de garantía, es decir, lo que tendría que haber recaudado el sistema de garantía de depósitos para abordar la crisis que estalló a partir de 2007, la brecha seguiría siendo enorme. Si en el período que va de 1994 a 2007 se hubiese aplicado una tasa bajo el criterio de alcanzar la suficiencia de los Fondos de Garantía antes del estallido de la crisis, los costes para las entidades de depósito habrían sido 89.331 millones superiores a los soportados, un 26,97% más a los que tuvieron, frente al 58,9% adicional de

coste que habría tenido el sector si hubiese tenido que abonar precios de mercado por la garantía. Del mismo modo opera la financiación concesional proporcionada a las entidades de depósito por parte del Banco Central Europeo que según nuestras estimaciones habría supuesto un promedio anual del 0,36% del PIB en el período que va de 2012 a 2019 y hubiese multiplicado por 4,5 las pérdidas antes de impuestos soportadas por el sector.

- **¿Son apoyos excepcionales para momentos de crisis o soportes estructurales necesarios para su funcionamiento ordinario?**

Por tanto, concluimos después de la investigación realizada que **las ayudas públicas implícitas son esenciales para un sector bancario que depende estructuralmente de ellas.**

Las reformas realizadas y en curso de los sistemas de garantía de depósitos, han tenido como denominador común el aumento en la cobertura de los depósitos, por un lado, y la financiación de dichos sistemas en base al riesgo, por el otro. Pero en ningún caso se aborda el núcleo del problema porque, si así se hiciera, habría que resolver el problema de la rentabilidad del sector que es insuficiente para poder pagar a precio de mercado las garantías públicas de las que se beneficia y sin las cuales no podría operar.

Sea cual sea la óptica desde la que se aborda la economía desde las corrientes dominantes, para volver a la senda del crecimiento económico y limitar eventos que generen inestabilidad sistémica, es imprescindible que sigan existiendo ayudas implícitas de manera habitual y explícitas en las crisis o ciclos recesivos.

En definitiva, más allá de las ayudas públicas explícitas, las entidades se benefician de forma habitual de ayudas implícitas que cuantitativa y cualitativamente son esenciales para su supervivencia.

Un diagnóstico que atribuya los desequilibrios al exceso de ahorro global solo se remediará con tipos de interés cero o bien reales negativos y la búsqueda de incrementos de demanda que tengan la capacidad de ser suficientes para conseguir el pleno empleo. Las políticas monetarias asociadas, que están basadas en incremento de volumen de crédito a través de los bancos privados como transmisores de estas, solo podrán llevarse a cabo con entidades rentables. Y para que lo sean, deberán contar con elementos de asistencia pública en forma de garantías a los depósitos a precios inferiores a los de mercado y en cuantía insuficiente

para poder disponer de patrimonios en los sistemas de garantía capaces de afrontar eventos negativos de cierta importancia.

De igual forma, la confianza de los agentes económicos solo podrá operar en el caso de que el Estado lance mensajes claros de que, en caso necesario, el sistema bancario será auxiliado en situaciones de crisis con instrumentos que permitan resolver su iliquidez a través de mecanismos de préstamo, en condiciones concesionales y en cantidad suficiente, para que las entidades puedan continuar su actividad y garantizar su rentabilidad. Los neoclásicos, que consideran que los tipos de interés extremadamente bajos han sido el resultado de al menos dos décadas de políticas monetarias relajadas, olvidan los motivos que las impulsaron y que estaban relacionados con un crecimiento económico insuficiente para mejorar la vida de la población. Para solucionar el problema, se articularon medidas que facilitasen vía crédito, lo que debería haber sido alcanzado gracias a más producción y crecimiento de la riqueza. Eso ha llevado durante los años previos a la crisis a un crecimiento económico “*dopado*” y que ha estado por encima del nivel que sin ese factor hubieran alcanzado las economías, pero generando niveles de endeudamiento insostenibles, burbujas especulativas y crisis financieras recurrentes, que han tenido un gran impacto en la economía real.

En definitiva, es imprescindible asumir que habrá que rescatar entidades bancarias. Y solo se podrá circunscribir únicamente a las consideradas sistémicas si se construyen sistemas de garantía mucho más poderosos patrimonialmente que los existentes en la actualidad.

Para poder dotarlos adecuadamente, las aportaciones de las entidades bancarias no van a ser suficientes ya que, mantener su rentabilidad, objetivo fundamental de los supervisores, limitan las exacciones y dejan las contribuciones muy por debajo de las condiciones de mercado que es lo que costaría afianzar a entidades poco capitalizadas y con riesgos elevados.

Por lo tanto, optar por esta alternativa requerirá afrontar un coste público enorme.

El marco normativo y regulatorio implementado a partir de la crisis de 2008 no tiene la capacidad de resolver las posibles insolvencias futuras en el sector. Ni los sistemas de garantía de depósitos nacionales, ni el articulado para responder a nivel europeo, pueden hacer frente a crisis bancarias que siempre tiene el potencial de convertirse en sistémica, independientemente del tamaño de la entidad afectada. Seguirá siendo necesaria una

intervención pública cuantitativamente muy importante para asegurar el retorno que los accionistas del sector esperan obtener de los fondos invertidos en las entidades financieras.

- **¿La regulación implementada y puesta en marcha como respuesta a las brechas detectadas, recoge de forma adecuada la experiencia de la crisis que estalló en 2007?**

No parece que sea así. En primer lugar, los modelos internos siguen siendo el método utilizado para valorar la exposición al riesgo y es dudoso que la supervisión, ahora sí, sea capaz de actuar frente a estrategias que lo minimicen. Relacionado con ello vemos cómo la reducción del nivel de activos ponderados por riesgo ha sido una de las estrategias más utilizadas por parte de los bancos. **Que el activo total de las entidades de crédito en España se haya incrementado un 1,6% en 2019 con respecto a 2008 y en ese período los activos ponderados por riesgo se hayan reducido un 22%, no hace más que poner en duda la fortaleza de capital de los bancos a la hora de hacer frente a crisis futuras.** Las declaraciones de fortaleza y solidez de los balances no resisten el mínimo análisis de la evolución de sus fondos propios y sus activos ponderados por riesgo. El Banco Central Europeo ha publicado en abril de 2021 un informe sobre los modelos internos utilizados por las entidades bancarias que supervisa. Se trata de una revisión realizada (Targeted review of internal models, TRIM)⁵⁰⁵ en la que se han identificado más de 5.000 deficiencias que deben ser subsanadas. El impacto de estas supondría que las entidades han minusvalorado los activos ponderados por riesgo en un 12% de los computados, es decir, unos 275.000 millones de euros de los APR existentes en los modelos examinados⁵⁰⁶ correspondiente a 65 entidades significativas. El impacto estimado en la ratio de capital ordinario de nivel 1 (Common Equity Tier 1 – CET1) de las entidades que utilizan modelos internos, sería inferior en promedio en unos 70 puntos básicos como resultado de la revisión realizada durante el período comprendido entre 2018 y 2021.

Una vez que hemos confirmado la dependencia estructural de las ayudas públicas que tienen las entidades bancarias para su funcionamiento, cabe preguntarse por las alternativas que se podrían articular. Siendo conscientes del colapso que supondría para el sistema bancario la eliminación de las ayudas públicas explícitas e implícitas, nos preguntamos si su

⁵⁰⁵ Banco Central Europeo (2021): Targeted Review of Internal Models Project report
https://www.bankingsupervision.europa.eu/ecb/pub/pdf/ssm.trim_project_report~aa49bb624c.en.pdf

⁵⁰⁶ El proceso de revisión ha consistido en 200 investigaciones que han sido realizadas in situ en 65 entidades significativas que utilizan modelos internos. El proyecto TRIM es el de mayor alcance llevado a cabo hasta ahora por la Supervisión Bancaria del BCE.

mantenimiento debería conllevar la participación accionarial estatal en las entidades para poder participar del resultado de estas.

En el período dilatado en el que hemos centrado nuestra investigación, hemos acreditado que las entidades bancarias no han tenido capacidad, ni de hallar alternativa a la intervención pública, ni de retribuir ese imprescindible auxilio a precios de mercado.

Partiendo de esa realidad, los estados, que sufren las consecuencias de las interrupciones en los canales de financiación a la economía real cuando estallan las crisis bancarias, tienen la obligación de actuar ante los fallos de mercado. En este caso, “el fallo” es que no funciona “el mercado” porque, las reglas que se aplican a la actividad bancaria están basadas en que los depositantes no pueden perder y los accionistas disponen de una poderosa red de protección pública. Eso no es compatible con el funcionamiento de mercado. Por eso tiene sentido cambiar la óptica del control público de la actividad financiera, más allá de la simple nacionalización de parte o todas las entidades existentes. Eso ya ha ocurrido y únicamente ha formado parte de los instrumentos de rescate al sector implementados durante la recesión.

Dado que las entidades bancarias en manos privadas realizan su actividad económica siguiendo la lógica de la maximización de la rentabilidad, usando para ello las ventajas otorgadas desde el sector público, debería implementarse en el corto plazo una separación radical entre los modelos de negocio en la banca. Porque el futuro no es precisamente halagüeño para el negocio bancario con un agotamiento del crecimiento que precisa de tipos de interés muy reducidos para no agostar los tímidos repuntes, necesidad de una transformación profunda del modelo de negocio y con la amenaza de la pujante competencia que puede sufrir el sector por parte de competidores tecnológicos. A todo ello se le une la necesidad de fuertes exigencias en materia regulatoria, si se quiere minimizar el coste público de los futuros rescates bancarios, que reducen más aún las expectativas de beneficios y encarecen más el coste del capital que exigen los inversores.

Una actividad, la realizada por las entidades de depósito, que únicamente puede desarrollarse bajo la protección pública y gracias a la garantía del Estado, solo debería poder ser pública y, en el caso de ser desempeñada por empresas privadas, éstas tendrían que satisfacer la retribución a precios de mercado del afianzamiento público imprescindible para operar.

Los bancos públicos deberían contribuir a una transformación de la economía que pudiera dirigir la misma a servir a los intereses generales y eso debe ir acompañado de operativas que refuercen los mecanismos de actuación en la economía de lo social y lo colectivo a expensas de lo privado y lo particular.

Pone esto de relieve que, el sistema financiero, absolutamente esencial para el funcionamiento de una economía capitalista, no puede estar sujeto a intereses individuales, porque el resultado, además de absorber ingentes recursos públicos, no permite restablecer las condiciones para impulsar de nuevo el crecimiento en los ciclos recesivos.

En definitiva, el control y la propiedad pública sería el resultado de aplicar una máxima lógica en una economía capitalista y de mercado: lo que entre todas y todos sostenemos, de todas y todos debe ser.

Capítulo 10 Líneas de investigación futuras

En este capítulo desgranaremos algunas de las líneas de investigación futura que se abren para el autor de la tesis doctoral.

Se puede argumentar que una modificación al alza de las aportaciones exigidas a los sistemas de garantía hubiera cambiado el marco para las entidades de depósito y éstas habrían repercutido el coste en los precios de los préstamos otorgados para poder recuperar sus resultados de explotación. Sin embargo, eso habría tenido otros complejos efectos en la financiación de los agentes económicos, la morosidad crediticia y el crecimiento económico. El alcance de dichos efectos queda fuera de los objetivos de esta tesis doctoral, pero abre interesantes posibilidades de investigación que podrían formar parte de análisis posteriores a la misma. Porque en el Informe sobre la Estabilidad Financiera mundial de 2019 del FMI⁵¹², la institución advirtió del grave riesgo que corría la estabilidad de la economía mundial por la losa que suponía el enorme volumen de deuda empresarial en sociedades vulnerables. Entre los países citados por el FMI estaba España. El Banco de España salió al paso defendiendo la mejora producida en los indicadores de endeudamiento que tenían las empresas en la economía española⁵¹³ indicando que, al cierre de 2018, estas mercantiles, calificadas como “zombies” en el argot financiero, ya solo representaban el 8% del total, la mitad de las que existían cuando la OCDE alertó de esta circunstancia al Banco de España en el año 2013. Pero el propio supervisor indicaba que, la proporción de empresas vulnerables *“se elevaría de forma significativa ante un hipotético deterioro del escenario macrofinanciero de caída de beneficios o subida de tipos de interés”*. Según dichos cálculos, en los que se aplica un descenso del beneficio continuado, *“los porcentajes de deuda y empleo de las empresas vulnerables se incrementarían, especialmente en el segmento de las pymes y en el sector de la construcción”*. También ha alertado que, aunque el número de empresas haya disminuido en términos totales, ha crecido entre empresas de gran tamaño, lo que lo hace más peligroso y endémico. Poco más de un año después, la economía mundial se paralizó ante la expansión de la pandemia del Covid19 y la opción de repercutir los precios en los clientes parece claro que tendría consecuencias inevitables de incrementos de morosidad. Cierto es que el riesgo

⁵¹² <https://www.imf.org/es/Publications/GFSR/Issues/2019/10/01/global-financial-stability-report-october-2019>

⁵¹³ <https://repositorio.bde.es/bitstream/123456789/10114/1/be1904-art36.pdf>

asignado a cada activo es diferente según las probabilidades que puedan calcularse de que sea fallido. Es en el cálculo de esas probabilidades en las que se han especializado las entidades bancarias para construir modelos complejos, en muchos casos incomprensibles para observadores con amplios conocimientos en matemática avanzada. Los modelos internos no han sido capaces de calcular adecuadamente los riesgos, más aún, han asignado valores incorrectos que han generado apetitos desmedidos, basados en dichos valores, por activos teóricamente seguros y para los que no se ha dotado ni reservado capital. No es casual. Tiene que ver con la extrema resistencia que los bancos tienen a incrementar su base de capital por el efecto negativo que tiene en su rentabilidad financiera.

En definitiva, tal y como apuntábamos en nuestra tesis, los modelos internos utilizados por las entidades sistémicas no cumplen las normas que el BCE impone y reducen los riesgos que sus activos tienen para minorar las necesidades de capital. Sin embargo, el supervisor ha confirmado que las entidades *“podrán seguir utilizando modelos internos para calcular los APR, siempre que subsanen las deficiencias detectadas dentro de los plazos establecidos, es decir, que cumplan plenamente los requisitos legales⁵¹⁴”*. Sin embargo, si el capital tiene un papel fundamental en cualquier empresa, en el caso de las entidades bancarias debería ser un objetivo irrenunciable desde el punto de vista regulatorio. Dada la naturaleza y el funcionamiento de la actividad bancaria, el que las entidades cumplan los requisitos de solvencia fijados, es condición necesaria pero no suficiente para su estabilidad, ya que a lo anterior debe acompañarse un adecuado control de la liquidez y de otros riesgos financieros y no financieros. Y eso nos sitúa ante el conflicto que existe entre el refuerzo del capital de los bancos, deseado por los contribuyentes y los acreedores de las entidades y los intereses de los accionistas que exigen rentabilidad superior a la ofrecida por el sector en condiciones normales y que precisa de ir en sentido contrario en cuanto a los requerimientos regulatorios y la necesaria dinamización de la actividad económica que precisa flujos estables, crecientes y a bajo coste de financiación crediticia. Aunque el teorema de Modigliani-Miller defiende que se puede atenuar el efecto, porque una mayor solvencia asociada a mayores niveles de capital

⁵¹⁴ El presidente del Consejo de Supervisión del BCE, Andrea Eia, ha defendido la continuidad de los modelos internos como método adecuado de valoración de los riesgos de las entidades a pesar del gran número de deficiencias encontradas y del elevado volumen de los riesgos infraconsiderados: *“Confirma que la aplicación coherente de los modelos internos es posible incluso dentro de un área de supervisión tan extensa como la unión bancaria. Las entidades están procediendo a corregir las deficiencias detectadas y cumplir plenamente los requerimientos. Nuestra guía sobre modelos internos les servirá de apoyo a este respecto”*.

llevaría a los inversores a reducir el coste del capital exigido, la situación planteada por los autores de que, en un mercado eficiente, el valor de una empresa no se ve afectada por la forma en que la empresa se financia y que carece de importancia si el capital de la empresa se obtiene con la emisión de acciones o de deuda, no ha respondido al análisis empírico. De hecho, los modelos de formación de precios que utilizan las entidades de crédito no contemplan otra realidad que la que se deriva de que un incremento de los requerimientos de capital se traslada a los costes en forma de incremento lo que generaría una disminución de la demanda de operaciones de crédito y dejaría fuera proyectos productivos rentables.

Defendiendo esta tesis, Admati y Hellwig (2013a)⁵¹⁵ llevan a cabo una detallada exposición en la que tratan de rebatir una lista de declaraciones sobre los bancos, entre ellas las concernientes a los efectos de los mayores requerimientos de capital, que consideran erróneas. En esta misma línea incide Sandbu (2013)⁵¹⁶, quien señala que *“hay tres razones por las que uno podría considerar que forzar a los bancos a elevar sus colchones de capital reducirá la oferta de crédito a la economía. Pero una es inválida; la segunda, irrelevante; y la tercera es inaceptable”*. Tales razones se refieren a la posibilidad que tienen los bancos de conseguir ampliar capital con el objeto de destinarlo a la concesión de préstamos, a la alternativa que tienen las entidades para reducir el denominador de la ratio de capital en el caso de que no logren incrementar el numerador, y a la improcedencia de que las entidades bancarias opten por propagar vaticinios negativos y expectativas en el mismo sentido sobre la marcha de la economía, como consecuencia de las medidas regulatorias.

El debate no está cerrado porque la conveniencia de un sustancial incremento de los requerimientos de capital de las entidades bancarias de manera sustancial y que algunos autores sitúan en niveles del 50% en relación a los activos ponderados por riesgo o del 30%

⁵¹⁵ Admati, A. R y Hellwig, M. F. (2013A): “The banker’s new clothes. What’s wrong with banking and what to do about it? Princeton University Press.

⁵¹⁶ Sandbu, M. (2013): “Ignore the bluster from banks over capital requirements” Financial Times, 29 de Agosto

del total de los activos, supondría una gigantesca dilución de los actuales accionistas al tiempo que una reducción al mismo nivel de la rentabilidad financiera.

Sin embargo, ir en esa dirección de incrementos muy significativos del capital social, es la vía más adecuada para reducir los subsidios públicos a la banca, mejorar la solvencia del sector y la seguridad de los acreedores del sistema financiero. La comparación entre los niveles de patrimonio neto que tienen las empresas no financieras y las financieras deja en evidencia la debilidad de los balances de éstas y la necesidad de apuntalar esa insuficiente aportación de los accionistas con recursos públicos. Entre 1997 y 2019, la Central de Balances del Banco de España nos muestra cómo el endeudamiento de los bancos con respecto a sus fondos propios en promedio era catorce veces superior a la ratio de las empresas no financieras en el mismo período. No ha sido siempre así históricamente, pero que se hayan generalizado en el sector bancario niveles de capital tan bajos como los ahora observados, tiene que ver, además de con la existencia de obligaciones contables, regulaciones y supervisión prudencial por parte de los Bancos Centrales, con la existencia de subsidios implícitos en montos tan considerables.

Admati (2015) defiende que los bancos deberían tener un capital equivalente al 30 % del valor de sus activos, es decir, niveles de capital semejante a los que tienen las empresas manufactureras o industriales. Su postura es muy razonable ya que nada hay en la actividad de los bancos que permita considerar que soportan en menor medida el riesgo de devenir insolventes cuando se eleva su endeudamiento. Es justo al contrario. Sobre todo, si se tiene en cuenta que, como hemos dicho, valorar los activos de los bancos es más difícil y menos seguro que valorar los activos de una empresa manufacturera. El valor de un crédito depende de la solvencia del deudor, solvencia que cambia de forma continua y que lo puede además hacer bruscamente y que depende, a su vez, de la confianza del “mercado” en tal solvencia.

Por todo ello, sería deseable investigar hasta qué punto se debería incrementar el capital de los bancos y su proporción en relación con los activos, teniendo en cuenta el efecto que tendría en la reducción de la rentabilidad sobre el patrimonio neto y el impacto en el coste del capital de las entidades.

De igual modo es interesante explorar las incógnitas que acompañan al negocio bancario, los efectos de la conducta de los grupos humanos que se expresan en forma de pánico cuando se explicitan riesgos inesperados, la volatilización del mercado cuando muchos agentes

económicos intentan desprenderse a toda prisa de activos al mismo tiempo, la complejidad que atesoran productos financieros que incorporan esos créditos, de manera que los inversores no conocen realmente ni el rango que tienen como acreedores, ni el nivel de garantía del que se disfruta. Todas las anteriores son razones que apuntalarían la tesis de que es necesario exigir más capital a un banco que a una empresa industrial o comercial. Aunque hay otros estudios que plantean exigencias más moderadas, no se puede sostener a la luz de lo ocurrido, que no tengan que ser superiores a las establecidas por el Acuerdo de Basilea III que está en vigor. Porque la implantación prevista de mayores requerimientos de pasivos de deuda que puedan ser usados para la absorción de pérdidas, mejorará la solvencia. Pero no es suficiente mientras los bancos tengan una proporción tan elevada de sus pasivos financiada con el dinero de los depositantes. En la actualidad, las entidades de depósito prestan el dinero de esos depositantes a los que se les dice que no asumen el riesgo de tales préstamos realizados, pero, para que eso sea creíble, es imprescindible que exista un sistema de garantía de depósitos y el Estado detrás, asegurando que las entidades bancarias harán frente a todas sus deudas y obligaciones. No solo eso. Para que esta actividad cumpla la función para la que fue creada, esa garantía ha de otorgarse de forma concesional, es decir, a precios pactados con el sector bancario, siempre inferiores a los de mercado para no comprometer su rentabilidad. Las primas de ese aseguramiento permiten cubrir el resultado de una actividad muy arriesgada porque, aunque pueda hacerse una estimación razonablemente atinada de los posibles quebrantos que una entidad bancaria puede tener en su cartera de créditos en el futuro, hay demasiadas circunstancias que precisan ser valoradas y que no son capaces de anticipar los efectos de recesiones profundas o burbujas financieras.

La regulación ha sido y es el gran aliado de las entidades bancarias que, lógicamente prefieren que las cosas sigan como están. Es decir, que continúe funcionando la arquitectura de ayudas públicas implícitas de manera permanente, que sigan existiendo las ayudas explícitas en los momentos de crisis y que todo ello permita que operen en su actividad con niveles muy reducidos de capital y elevados apalancamientos que multiplican la rentabilidad. Hay argumentos racionales para ello que vienen dadas por el mayor beneficio a obtener, en igualdad de condiciones, cuando se financian las inversiones con deuda en vez de hacerlo con capital de los accionistas y por el considerable ahorro de costes en la financiación que supone el sostén público. Además, en el caso de los bancos, existe un poderoso incentivo que va

aparejado a prestar dinero de otros que, gracias a las garantías implícitas, le permitirá ser rescatado por el Estado si se asumen riesgos excesivos y las cosas van mal, pero también obtener beneficios estratosféricos si van bien. En ese sentido, sigue sin darse suficiente importancia a la adecuación de los órganos gestores y a la limitación de los sistemas de remuneración de altos directivos de las entidades porque estos siguen incentivando la asunción imprudente de riesgos que facilitan el crecimiento excesivo del crédito y la búsqueda de beneficios a corto plazo. También hay resistencias por parte de los reguladores y supervisores a obligar a los bancos a subir de forma drástica el capital lo que llevaría aparejados perjuicios para los altos directivos y ejecutivos de alto nivel de los bancos que se verían especialmente afectados si esas limitaciones se implementasen. Que se cobren retribuciones tan elevadas cuando existen subsidios y ayudas públicas implícitas considerables, es difícilmente explicable a la ciudadanía. Es un motivo más que tienen los gobiernos para no explicitar y actuar de forma transparente con las ayudas públicas al sistema bancario.

En definitiva, aunque no se puede negar que el marco regulatorio y de supervisión ha cambiado sustancialmente en comparación con el existente con anterioridad a 2007 y se han tomado un considerable número de medidas para que no se repita una crisis sistémica similar, los elementos esenciales que estaban detrás lo ocurrido en el pasado, siguen ahí.

Por ese motivo, puede ser útil explorar medidas destinadas a mejorar y la solvencia y la estabilidad de los bancos para minimizar los costes de las futuras crisis. Los pasivos contingentes para el Estado son muy superiores a los que existían en 2007 y la solvencia de las entidades no ha mejorado sustancialmente si miramos detrás de los mecanismos de minimización de activos ponderados por riesgo puestos en marcha por las entidades. El impacto real en las cuentas públicas dependerá de las decisiones políticas que se tomen en cada momento, pero, siendo las garantías públicas muy superiores a las existentes en 2007, y las consecuencias de hacer recaer las quiebras sobre accionistas y acreedores al menos tan graves como entonces, nada hace pensar que el comportamiento en el próximo rescate bancario vaya a ser diferente.

Epílogo

La función que desempeña la banca es fundamental para el adecuado desarrollo de las economías modernas. Su misión va mucho más allá de la intermediación entre agentes excedentarios y deficitarios de ahorro para que los primeros proporcionen fondos a los segundos. La clave de su existencia es la transformación de riesgos y plazos garantizando de la viabilidad de un sistema basado en la confianza. Por eso la actividad bancaria está restringida y limitada a quienes poseen licencia para operar en condiciones muy estrictas. Y a cambio, son las únicas sociedades que pueden acceder directamente a la financiación en condiciones concesionales que proporcionan los bancos centrales.

Ese privilegio y la garantía pública proporcionada a los depósitos bancarios facilitan que las entidades bancarias tengan estructuras de financiación desequilibradas en cuanto a plazos e infradotadas en cuanto a capital. También suponen un estímulo claro para que los bancos adopten riesgos excesivos como única forma de obtener la rentabilidad suficiente que permita satisfacer el coste del capital.

Cuando la selección de riesgos no es adecuada o, simplemente, cuando los ciclos recesivos facilitan el crecimiento de la morosidad, las entidades entran en dificultades. En estos casos tanto supervisores como gobiernos suelen tardar en articular respuestas rápidas que, en ocasiones, no se dan por no disponer de la información correcta acerca de los activos bancarios. Con los elevados niveles de interconexión entre entidades, su gran tamaño y la insuficiente dotación de los sistemas de garantía de depósitos, prácticamente cualquier entidad, aún con un balance reducido, se convierte en sistémica y no se puede dejar caer de forma desordenada porque supondría extender la crisis. En la actual situación, la única alternativa es socializar las pérdidas del banco utilizando fondos públicos para rescatar la entidad y minimizar los costes.

Tomando esto en cuenta, en estas notas finales apuntaremos algunas ideas sobre medidas de política económica que podrían adoptarse para transformar un modelo de negocio privilegiado y generador de inestabilidad en un sector que cumpla su papel de forma adecuada en la creación de riqueza.

Agruparemos las mismas en actuaciones en materia de regulación, ayudas públicas y procedimientos de intervención del sector público, por un lado, y en medidas en relación con la financiación del déficit público y reestructuración de la deuda pública, por otro.

- **Modificaciones de la regulación del sector financiero, ayudas públicas y procedimientos de intervención del sector público**

Aunque pueda parecer paradójico, no hay falta de regulación. El problema es que la existente, con elevados niveles de complejidad, no es adecuada para alcanzar los objetivos que deberían ser prioritarios. Es imprescindible exigir un nivel de solvencia superior a los bancos para que dispongan de fondos propios suficientes para absorber pérdidas. Se requiere más capital y por ello las medidas de política económica en materia de regulación deberían eliminar los modelos de medición de riesgo internos elaborados por las entidades que han mostrado empíricamente su incapacidad para prevenir los problemas. Si la regulación incorpora la exigencia de calcular el capital regulatorio en base a la totalidad de los activos y no de los ponderados por riesgo “cocinados” internamente, la capacidad de las entidades para hacer frente a posibles contingencias, con los requerimientos mínimos de capital fijados en Basilea III, se multiplicará al menos por dos con respecto a la situación actual.

Además, es imprescindible limitar el tamaño de las entidades con exigencias adicionales de colchones de capital a las entidades bancarias encuadradas dentro de las que son “*demasiado grandes para quebrar*”.

Las modificaciones en materia de solvencia deben ir acompañadas de la desaparición de los subsidios implícitos a las entidades. Tanto la financiación a medio y largo plazo recibida del Banco Central Europeo como la garantía a los depósitos bancarios deberán ser realizadas a precios de mercado. Dicha medida no evitaría la existencia de ayuda pública dado que, la misma existencia de una ventanilla en la que un prestamista de última instancia interviene para financiar cuando otros agentes económicos no lo hacen, o un aval de dimensiones tan considerables como las que tiene la garantía a los depósitos, ya es un privilegio considerable. Pero eso no puede ir acompañado de precios subsidiados a la medida de las necesidades de

rentabilidad que precisa el sector bancario porque supondría cronificar la situación de asistencia.

- **Financiación del déficit público y reestructuración de la deuda soberana**

Es ineludible romper el vínculo entre la deuda pública y el sector bancario. Este último se beneficia de este *matrimonio* con mecanismos que suponen una transferencia de recursos desde el ámbito público al sector privado comprometiendo la solvencia de los estados y agudizando como consecuencia los desequilibrios de los bancos. Para romper esta ligazón debe eliminarse la prohibición de que el BCE y los bancos centrales nacionales adquieran deuda pública en el mercado primario emitida por gobiernos nacionales, regionales o locales. Así lo recoge de forma expresa el Tratado sobre el Funcionamiento de la Unión Europea (TFUE) en su artículo 123 con lo que se evita la financiación directa de los déficits públicos. Sin embargo, el supervisor está comprando títulos públicos en el mercado secundario de forma masiva desde 2012 y ha acelerado la intervención después de marzo de 2020 por la crisis detonada por la paralización económica ocasionada por la pandemia. A finales de 2020, el BCE había adquirido deuda pública por valor del 27% del Producto Interior Bruto (PIB) de la zona euro, casi 3,2 billones de euros, según ha recogido un informe de Credit Suisse. En concreto, el programa de emergencia implementado durante la pandemia permitió la compra por parte del supervisor de 651.810 millones de euros en deuda de países de la zona euro, a lo que hay que añadir 2,5 billones de euros adicionales adquiridos en el marco del programa ordinario de compra de deuda soberana que se puso en funcionamiento en marzo de 2015. En lo referente a España, la deuda pública ya adquirida por parte del BCE asciende a 77.128 millones de euros a través de su programa de compras de emergencia, a la que hay que añadir 292.880 millones adicionales que ha comprado en el marco del habitual programa de compra de deuda soberana.

Pero las compras de deuda pública por parte del BCE en el mercado secundario no resuelven la actual situación, ni minoran el coste para las haciendas públicas de la utilización de intermediarios para la financiación pública de los sobreesfuerzos de la crisis iniciada en 2008 y de la que ha estallado en 2020.

La implementación de un programa de reestructuración de la deuda siguiendo las tesis de Paris y Wyplosz (2014) que en el programa denominado como “PADRE” proponían la

monetización de la deuda adquirida por el BCE que cambiaría los bonos comprados por un préstamo perpetuo sin intereses que se mantendría indefinidamente como un activo con su correspondiente contrapartida en el pasivo por el aumento de la base monetaria. En las actuales condiciones, es muy poco probable que sea inflacionario ya que los aumentos de la base monetaria no se traducen en aumentos de la oferta monetaria real por lo que el multiplicador del dinero es muy cercano a cero. Incluso en el caso en el que se produjeran tensiones por esa vía, habría múltiples opciones para esterilizar en el futuro parte o todo el importe utilizado en la operación.

Las ventajas de una actuación en esa línea son indudables. La deuda pública de la Eurozona correspondiente al cuarto trimestre de 2020 ascendió a 11,1 billones de euros, el 98 % del PIB. Grecia con un 205,6%, Italia que llegó al 155,8%, Portugal con el 133,6% y España que ya ha alcanzado el 120%, son los países con ratios más elevados. Pero no solo países de la denominada periferia tienen elevados niveles de endeudamiento público porque Francia tiene el 115,7%, Bélgica soporta un 114,1% y hasta Alemania tiene un 69,8% superando el límite máximo del 60% fijado en el Pacto de Estabilidad y Crecimiento. Una reestructuración de la deuda lo suficientemente profunda, debería llevarla al 60% del PIB y hacerlo por la vía que proponen los autores evitaría que se produjesen tensiones adicionales en las entidades bancarias, poseedores de un porcentaje considerable de títulos públicos. La operación de reestructuración debería separar de manera definitiva la forma de financiar los déficits públicos utilizada en el pasado.

Antes del estallido de la crisis en 2007, el balance del BCE era ligeramente superior a los 1,2 billones de euros. En marzo de 2015, antes del inicio del primer programa QE (Quantitative Easing) ascendía a 2,1 billones de euros y con la actuación de emergencia implementada en 2020, la institución ha llevado a final de año el balance a los 7 billones de euros, el 62% del PIB de la Eurozona.

Dado los títulos ya comprados por el BCE, las necesidades de adquisición adicionales serían asumibles, ya que ascenderían a poco más de 1,2 billones de euros, un 39% adicional y que llevaría el balance a un 76% del PIB de la Eurozona, todavía a mucha distancia del porcentaje alcanzado por el Banco de Japón que superaba el 131% de su PIB a final de 2020.

Los elementos negativos relacionados con el riesgo moral deberían abordarse con exigencias de condicionalidad en materia fiscal para que los flujos adicionales originados por la reestructuración fueran destinados a mejorar la cohesión social, a mejorar los indicadores de bienestar de la población y a impulsar políticas de desarrollo sostenible.

En definitiva, la financiación de los programas de gasto público y la búsqueda del pleno empleo deben formar parte de los objetivos del Banco Central Europeo, como ya lo son de la Reserva Federal de Estados Unidos y de buen número de bancos centrales en todo el mundo.

Como corolario final, es necesario decir que, tanto las medidas en materia de regulación con la exigencia de niveles mayores de solvencia como la eliminación de los subsidios implícitos a las entidades bancarias, reducirán adicionalmente la rentabilidad del sector y su capacidad para desarrollar adecuadamente su papel. Más aún, la investigación que hemos llevado a cabo del sector bancario español en un período de cuarenta años muestra que no genera beneficios sin recurrir a las ayudas públicas. Por ese motivo, planteamos que **la necesaria asistencia del sector público debe ser proporcionada a cambio de acciones, es decir, de la propiedad.**

El sistema bancario público debe constituirse en el principal actor del sistema financiero operando con criterios de interés general, transparencia, control democrático y promoviendo el uso del crédito disponible en términos financiera y ecológicamente sostenibles y productivamente útiles. La concesión de crédito o préstamos ha de seguir el criterio de estudio de viabilidad -no de máximo beneficio- a medio y largo plazo, concesión informada, y regulación general de tipos en función de la actividad. De hecho, la existencia de banca pública con capacidad de actuar, especialmente en los ciclos recesivos, es crucial para que se pueda impulsar una política económica centrada en la creación de una estructura económica sostenible a medio plazo, con ramas empresariales e industriales tradicionales y nuevas, que permita actuar ante el paro estructural y los desequilibrios territoriales, así como reducir la extrema dependencia histórica que tiene la economía española del monocultivo del turismo y la construcción.

Una verdadera banca pública, financiada fundamentalmente con los ahorros de los depositantes, debería ser controlada democráticamente y tener como objetivo la utilidad social. Debería ser absolutamente transparente en sus políticas y caracterizarse por el

rendimiento público y de sus cuentas anuales en un lenguaje accesible para el conjunto de la ciudadanía.

Solo poniendo en marcha medidas como las indicadas en este epílogo cambiará el sentido de las palabras de Jefferson con las que abríamos esta tesis doctoral y las entidades bancarias dejarán de ser más peligrosas para nuestras libertades, que ejércitos enteros listos para el combate.

Abreviaturas y signos más utilizados

APR o RWA:	Activos ponderados por riesgo
AQR:	Análisis de la calidad de los activos realizado por el BCE en el año 2014 (Asset Quality Review)
BCBS:	Comité de Supervisión Bancaria de Basilea
BCE:	Banco Central Europeo
BdE:	Banco de España
BIS:	Banco Internacional de Pagos (Basilea)
BTS:	Estándares técnicos obligatorios emitidos por la Autoridad Bancaria Europea (Binding Technical Standards)
CEF o FSB:	Consejo de Estabilidad Financiera
CET-1:	Capital de la mejor calidad bajo las reglas de Basilea III (Common EquityTier1)
CNMV:	Comisión Nacional del Mercado de Valores
CRD IV:	Directiva sobre requerimientos de capital (Directiva 2013/36/UE, del Parlamento Europeo y del Consejo, de 26 de junio de 2013, relativa al acceso a la actividad de las entidades de crédito y a la supervisión prudencial de las entidades de crédito y las empresas de inversión.
CRR:	Reglamento sobre requerimientos de capital (Reglamento 575/2013, del Parlamento Europeo y del Consejo, de 26 de junio de 2013, sobre los requisitos prudenciales de las entidades de crédito y las empresas de inversión)
EBA:	Autoridad Bancaria Europea
ELA:	Asistencia urgente (de emergencia) de liquidez (Emergency Liquidity Assistance)
EPA:	Esquema de protección de activos
ESMA:	Autoridad Europea de Valores y Mercados (European Securities and Markets Authority)

FDIC:	Compañía Federal de Garantía de Depósitos (Federal Deposit Insurance Company)
FGDEC:	Fondo de Garantía de Depósitos de Entidades de Crédito.
FGDEB:	Fondo de Garantía de Depósitos en Establecimientos Bancarios.
FGDCA:	Fondo de Garantía de Depósitos en Cajas de Ahorro.
FGDCC:	Fondo de Garantía de Depósitos en Cooperativas de Crédito.
FMI:	Fondo Monetario Internacional
FROB:	Fondo de Reestructuración Ordenada Bancaria.
HQLA:	Activos líquidos de alta calidad (High Quality Liquid Assets)
IADI:	Asociación Internacional de Aseguradoras de Depósito
IFRS:	Normas internacionales de contabilidad
IASB:	Consejo Internacional de estándares contables (International Accounting Standards Board)
ICO:	Instituto de Crédito Oficial
JUR:	Junta Única de Resolución
LCR:	Coeficiente de cobertura de liquidez (Liquidity coverage ratio)
LTRO:	Operaciones de Refinanciación a largo plazo (long-term refinancing operations)
M. €:	Millones de euros.
miles M. €:	Miles de millones de euros.
m. euros:	Miles de euros
MEDE o ESM:	Mecanismo Europeo de Estabilidad (European Stability Mechanism)
MoU:	Memorando de Entendimiento
MREL:	Requisito mínimo de pasivos elegibles para la recapitalización interna o “bail in” (Minimum required eligible liabilities)

MUS O SSM:	Mecanismo Único de Supervisión
MUR o SRM:	Mecanismo Único de Resolución
NSFR:	Coeficiente de financiación estable neta (Net Stable funding ratio)
PDE:	Referido a la deuda pública. Protocolo de Déficit Excesivo
RoA:	Return On Assets
RoE:	Return On Equity
SAREB:	Sociedad de Gestión de Activos Procedentes de la Reestructuración Bancaria
SEC:	Comisión del Mercado de Valores Norteamericana (Securities Exchange Commission)
SGD:	Sistemas de Garantía de Depósitos
TBTF:	Entidad demasiado grande para caer (Too big to fail)
TBTF:	Too big to fail (entidades demasiado grandes para quebrar)
TCE:	Tratado Comunidad Europea
TIR:	Tasa Interna de Rentabilidad
TJUE:	Tribunal de Justicia de la Unión Europea
TMADB:	Tasa de mercado del aval a los depósitos bancarios
TMFbce:	Tasa de mercado de la financiación del BCE
TSCC:	Tasa de aportación a los depósitos suficiente para afrontar el coste de la crisis.
VAN:	Valor Actual Neto

ANEXOS

Anexo 1 Evolución créditos concedidos Banca privada y Banca oficial 1950-1975

Evolución de créditos concedidos					
Año	Banca oficial	Banca privada	% Banca oficial	% Banca privada	Total Millones pesetas
1950	12.737	18.043	41,4%	58,6%	30.780
1951	14.959	20.970	41,6%	58,4%	35.929
1952	17.591	25.267	41,0%	59,0%	42.858
1953	20.784	28.277	42,4%	57,6%	49.061
1954	24.516	31.231	44,0%	56,0%	55.747
1955	28.895	37.806	43,3%	56,7%	66.701
1956	34.490	46.757	42,5%	57,5%	81.247
1957	39.074	51.350	43,2%	56,8%	90.424
1958	43.814	60.661	41,9%	58,1%	104.475
1959	49.036	64.302	43,3%	56,7%	113.338
1960	59.514	71.527	45,4%	54,6%	131.041
1961	68.143	84.039	44,8%	55,2%	152.182
1962	71.388	101.312	41,3%	58,7%	172.700
1963	84.253	112.203	42,9%	57,1%	196.456
1964	102.493	121.380	45,8%	54,2%	223.873
1965	130.651	145.543	47,3%	52,7%	276.194
1966	163.407	153.624	51,5%	48,5%	317.031
1967	193.583	168.617	53,4%	46,6%	362.200
1968	226.923	217.145	51,1%	48,9%	444.068
1969	259.888	256.231	50,4%	49,6%	516.119
1970	274.443	301.065	47,7%	52,3%	575.508
1971	293.244	368.586	44,3%	55,7%	661.830
1972	296.722	509.819	36,8%	63,2%	806.541
1973	323.538	725.742	30,8%	69,2%	1.049.280
1974	386.121	934.900	29,2%	70,8%	1.321.021
1975	485.905	1.161.727	29,5%	70,5%	1.647.632
Fuente: Elaboración propia a partir de datos de Martín-Aceña y Pons 2005.					

Anexo 2 Evolución depósitos concedidos banca privada y cajas de ahorro 1950-1975

Evolución de depósitos					
Año	Banca privada	Cajas de ahorro	% Banca privada	% Cajas de ahorro	Total Millones pesetas
1950	54.792	13.979	79,7%	20,3%	68.771
1951	65.672	16.923	79,5%	20,5%	82.595
1952	76.486	20.517	78,8%	21,2%	97.003
1953	88.383	24.176	78,5%	21,5%	112.559
1954	102.967	28.506	78,3%	21,7%	131.473
1955	122.098	33.663	78,4%	21,6%	155.761
1956	145.140	39.624	78,6%	21,4%	184.764
1957	163.004	46.946	77,6%	22,4%	209.950
1958	187.715	54.981	77,3%	22,7%	242.696
1959	199.624	61.117	76,6%	23,4%	260.741
1960	233.698	74.266	75,9%	24,1%	307.964
1961	279.354	89.587	75,7%	24,3%	368.941
1962	337.830	110.750	75,3%	24,7%	448.580
1963	389.863	134.950	74,3%	25,7%	524.813
1964	482.159	166.501	74,3%	25,7%	648.660
1965	570.341	205.039	73,6%	26,4%	775.380
1966	609.092	245.760	71,3%	28,7%	854.852
1967	696.779	295.009	70,3%	29,7%	991.788
1968	848.666	363.992	70,0%	30,0%	1.212.658
1969	1.011.969	444.403	69,5%	30,5%	1.456.372
1970	1.012.178	602.521	62,7%	37,3%	1.614.699
1971	1.416.796	735.557	65,8%	34,2%	2.152.353
1972	1.787.753	895.179	66,6%	33,4%	2.682.932
1973	2.259.408	1.091.785	67,4%	32,6%	3.351.193
1974	2.704.196	1.307.170	67,4%	32,6%	4.011.366
1975	3.173.239	1.602.844	66,4%	33,6%	4.776.083
Fuente: Elaboración propia a partir de datos de Martín-Aceña y Pons 2005.					

Anexo 3 Cuota de mercado por activos (CR1, CR3 y CR5) 1980-2019

Año	Cuota mercado por activos de la mayor entidad	Cuota mercado por activos (3 mayores entidades)	Cuota mercado por activos (5 mayores entidades)
1980	12,50%	35,5%	57,1%
1981	14,60%	37,5%	58,8%
1982	19,15%	45,1%	69,2%
1983	7,84%	22,0%	33,3%
1984	7,99%	21,7%	32,8%
1985	6,50%	18,6%	28,8%
1986	5,98%	16,6%	26,2%
1987	5,96%	16,2%	28,8%
1988	9,50%	20,8%	31,0%
1989	8,99%	22,4%	32,8%
1990	8,76%	22,5%	33,4%
1991	9,73%	25,5%	37,3%
1992	9,55%	25,7%	37,4%
1993	10,86%	26,6%	38,8%
1994	9,22%	24,6%	40,1%
1995	11,14%	28,2%	43,0%
1996	15,59%	37,9%	49,2%
1997	13,25%	31,1%	44,4%
1998	12,66%	31,1%	45,7%
1999	20,29%	38,7%	50,6%
2000	20,36%	45,2%	53,1%
2001	19,25%	42,1%	49,8%
2002	17,99%	40,0%	47,9%
2003	17,92%	39,6%	47,5%
2004	16,69%	38,1%	46,0%
2005	17,95%	39,0%	47,2%
2006	16,29%	36,6%	45,2%
2007	16,91%	37,4%	45,7%
2008	18,03%	38,5%	47,5%
2009	17,41%	38,1%	48,2%
2010	17,70%	38,9%	49,1%
2011	17,75%	40,5%	53,4%
2012	17,90%	41,2%	56,1%
2013	15,97%	41,5%	56,7%
2014	17,88%	43,7%	58,7%
2015	18,76%	45,8%	59,8%
2016	18,15%	46,7%	60,8%
2017	24,15%	51,9%	67,3%
2018	24,57%	53,1%	68,7%
2019	24,22%	52,3%	67,7%

Fuente: Sánchez Mato C. A partir de datos de AEBANCA, CECA y UNACC

Anexo 4 Evolución del número de entidades 1980-2019

AÑO	Bancos	Cajas de ahorro	Cooperativas de Crédito	Total entidades de depósito	% Variación
1980	125	79	147	351	
1981	123	80	154	357	1,7%
1982	146	79	153	378	5,9%
1983	140	80	149	369	-2,4%
1984	140	78	146	364	-1,4%
1985	149	77	138	364	0,0%
1986	149	77	129	355	-2,5%
1987	152	77	117	346	-2,5%
1988	138	79	117	334	-3,5%
1989	145	78	110	333	-0,3%
1990	154	66	107	327	-1,8%
1991	160	57	106	323	-1,2%
1992	107	54	101	262	-18,9%
1993	109	52	100	261	-0,4%
1994	110	52	99	261	0,0%
1995	112	51	97	260	-0,4%
1996	108	51	97	256	-1,5%
1997	107	51	95	253	-1,2%
1998	99	51	97	247	-2,4%
1999	90	50	97	237	-4,0%
2000	89	48	94	231	-2,5%
2001	89	47	92	228	-1,3%
2002	84	47	87	218	-4,4%
2003	80	47	86	213	-2,3%
2004	75	47	85	207	-2,8%
2005	74	47	85	206	-0,5%
2006	72	47	85	204	-1,0%
2007	70	46	85	201	-1,5%
2008	66	46	83	195	-3,0%
2009	64	46	83	193	-1,0%
2010	71	36	82	189	-2,1%
2011	79	35	76	190	0,5%
2012	75	27	70	172	-9,5%
2013	72	18	67	157	-8,7%
2014	70	5	65	140	-10,8%
2015	67	2	65	134	-4,3%
2016	60	2	63	125	-6,7%
2017	59	2	63	124	-0,8%
2018	52	2	62	116	-6,5%
2019	52	2	61	115	-0,9%
1980-1993 Modernización y liberalización	-16	-27	-47	-90	-25,64%
1994-2007 Auge	-40	-6	-14	-60	-22,99%
2008-2019 Crisis	-14	-44	-22	-80	-41,03%
Variación 2019 - 1980	-73	-77	-86	-236	-67,24%
Fuente: Sánchez Mato C. A partir de datos de Banco de España, AEBANCA, CECA y UNACC					

Anexo 5 Evolución del inverso de número de entidades 1980-2019

AÑO	Bancos Inverso del número de entidades	Cajas de Ahorro Inverso del número de entidades	Cooperativas de crédito Inverso del número de entidades	Inverso del número de entidades
1980	0,0080	0,0127	0,0068	0,0028
1981	0,0081	0,0125	0,0065	0,0028
1982	0,0068	0,0127	0,0065	0,0026
1983	0,0071	0,0125	0,0067	0,0027
1984	0,0071	0,0128	0,0068	0,0027
1985	0,0067	0,0130	0,0072	0,0027
1986	0,0067	0,0130	0,0078	0,0028
1987	0,0066	0,0130	0,0085	0,0029
1988	0,0072	0,0127	0,0085	0,0030
1989	0,0069	0,0128	0,0091	0,0030
1990	0,0065	0,0152	0,0093	0,0031
1991	0,0063	0,0175	0,0094	0,0031
1992	0,0093	0,0185	0,0099	0,0038
1993	0,0092	0,0192	0,0100	0,0038
1994	0,0091	0,0192	0,0101	0,0038
1995	0,0089	0,0196	0,0103	0,0038
1996	0,0093	0,0196	0,0103	0,0039
1997	0,0093	0,0196	0,0105	0,0040
1998	0,0101	0,0196	0,0103	0,0040
1999	0,0111	0,0200	0,0103	0,0042
2000	0,0112	0,0208	0,0106	0,0043
2001	0,0112	0,0213	0,0109	0,0044
2002	0,0119	0,0213	0,0115	0,0046
2003	0,0125	0,0213	0,0116	0,0047
2004	0,0133	0,0213	0,0118	0,0048
2005	0,0135	0,0213	0,0118	0,0049
2006	0,0139	0,0213	0,0118	0,0049
2007	0,0143	0,0217	0,0118	0,0050
2008	0,0152	0,0217	0,0120	0,0051
2009	0,0156	0,0217	0,0120	0,0052
2010	0,0141	0,0278	0,0122	0,0053
2011	0,0127	0,0286	0,0132	0,0053
2012	0,0133	0,0370	0,0143	0,0058
2013	0,0139	0,0556	0,0149	0,0064
2014	0,0143	0,2000	0,0154	0,0071
2015	0,0149	0,5000	0,0154	0,0075
2016	0,0167	0,5000	0,0159	0,0080
2017	0,0169	0,5000	0,0159	0,0081
2018	0,0192	0,5000	0,0161	0,0086
2019	0,0192	0,5000	0,0164	0,0087

Fuente: Sánchez Mato C. A partir de datos de Banco de España, AEBANCA, CECA y UNACC

Anexo 6 Evolución sucursales entidades de depósito 1980-2019

AÑO	Bancos	% Variación	Cajas de ahorro	% Variación	Cooperativas	% Variación	Total oficinas	% Variación	Oficinas por
					de Crédito				1000 habitantes
1980	13.223		8.197		2.668		24.088		0,64
1981	14.290	8,1%	8.872	8,2%	2.841	6,5%	26.003	8,0%	0,69
1982	15.374	7,6%	9.574	7,9%	3.048	7,3%	27.996	7,7%	0,74
1983	16.046	4,4%	10.081	5,3%	3.197	4,9%	29.324	4,7%	0,77
1984	16.399	2,2%	10.477	3,9%	3.315	3,7%	30.191	3,0%	0,79
1985	16.568	1,0%	10.853	3,6%	3.350	1,1%	30.771	1,9%	0,80
1986	16.471	-0,6%	11.306	4,2%	3.382	1,0%	31.159	1,3%	0,81
1987	16.449	-0,1%	11.711	3,6%	3.248	-4,0%	31.408	0,8%	0,81
1988	16.651	1,2%	12.308	5,1%	3.029	-6,7%	31.988	1,8%	0,83
1989	16.623	-0,2%	13.158	6,9%	2.890	-4,6%	32.671	2,1%	0,84
1990	16.835	1,3%	13.685	4,0%	2.919	1,0%	33.439	2,4%	0,86
1991	17.243	2,4%	13.944	1,9%	3.018	3,4%	34.205	2,3%	0,88
1992	17.408	1,0%	14.123	1,3%	3.080	2,1%	34.611	1,2%	0,89
1993	16.961	-2,6%	14.264	1,0%	3.073	-0,2%	34.298	-0,9%	0,87
1994	16.606	-2,1%	14.593	2,3%	3.107	1,1%	34.306	0,0%	0,87
1995	17.841	7,4%	15.010	2,9%	3.195	2,8%	36.046	5,1%	0,91
1996	17.657	-1,0%	15.879	5,8%	3.311	3,6%	36.847	2,2%	0,93
1997	17.727	0,4%	16.647	4,8%	3.468	4,7%	37.842	2,7%	0,95
1998	17.593	-0,8%	17.468	4,9%	3.529	1,8%	38.590	2,0%	0,96
1999	16.948	-3,7%	18.350	5,0%	3.490	-1,1%	38.788	0,5%	0,96
2000	16.027	-5,4%	19.297	5,2%	3.888	11,4%	39.212	1,1%	0,97
2001	14.928	-6,9%	19.842	2,8%	4.161	7,0%	38.931	-0,7%	0,96
2002	14.209	-4,8%	20.349	2,6%	4.331	4,1%	38.889	-0,1%	0,95
2003	14.204	0,0%	20.893	2,7%	4.520	4,4%	39.617	1,9%	0,95
2004	14.309	0,7%	21.529	3,0%	4.607	1,9%	40.445	2,1%	0,95
2005	14.661	2,5%	22.443	4,2%	4.715	2,3%	41.819	3,4%	0,97
2006	15.230	3,9%	23.457	4,5%	4.772	1,2%	43.459	3,9%	0,99
2007	15.578	2,3%	24.637	5,0%	4.953	3,8%	45.168	3,9%	1,01
2008	15.638	0,4%	25.035	1,6%	5.097	2,9%	45.770	1,3%	1,00
2009	14.879	-4,9%	24.252	-3,1%	5.043	-1,1%	44.174	-3,5%	0,96
2010	14.718	-1,1%	23.253	-4,1%	5.015	-0,6%	42.986	-2,7%	0,92
2011	14.331	-2,6%	20.719	-10,9%	4.928	-1,7%	39.978	-7,0%	0,86
2012	14.879	3,8%	18.409	-11,1%	4.832	-1,9%	38.120	-4,6%	0,81
2013	14.063	-5,5%	15.306	-16,9%	4.651	-3,7%	34.020	-10,8%	0,73
2014	12.099	-14,0%	14.663	-4,2%	3.381	-27,3%	30.143	-11,4%	0,65
2015	12.331	1,9%	14.270	-2,7%	3.394	0,4%	29.995	-0,5%	0,65
2016	11.598	-5,9%	12.891	-9,7%	3.303	-2,7%	27.792	-7,3%	0,60
2017	11.018	-5,0%	12.246	-5,0%	3.244	-1,8%	26.508	-4,6%	0,57
2018	10.448	-5,2%	11.557	-5,6%	3.255	0,3%	25.260	-4,7%	0,54
2019	9.207	-11,9%	10.804	-6,5%	3.233	-0,7%	23.244	-8,0%	0,50
1980-1993 Modernización y liberalización	3.738	28,27%	6.067	74,01%	405	15,18%	10.210	42,39%	35,43%
1994-2007 Auge	-1.028	-6,19%	10.044	68,83%	1.846	59,41%	10.862	31,66%	16,00%
2008-2019 Crisis	-6.431	-41,12%	-14.231	-56,84%	-1.864	-36,57%	-22.526	-49,22%	-50,59%
Variación 2019 - 1980	-4.016	-30,37%	2.607	31,80%	565	21,18%	-844	-3,50%	-23,22%
Fuente: Sánchez Mato C. A partir de datos de Banco de España, AEBANCA, CECA y UNACC									

Anexo 7 Evolución de la distribución porcentual de las sucursales entidades de depósito 1980-2019

AÑO	Bancos	% Variación	Cajas de ahorro	% Variación	Cooperativas de Crédito	% Variación	Total oficinas
1980	54,89%		34,03%		11,08%		100%
1981	54,96%	0,1%	34,12%	0,3%	10,93%	-1,4%	100%
1982	54,91%	-0,1%	34,20%	0,2%	10,89%	-0,4%	100%
1983	54,72%	-0,4%	34,38%	0,5%	10,90%	0,1%	100%
1984	54,32%	-0,7%	34,70%	0,9%	10,98%	0,7%	100%
1985	53,84%	-0,9%	35,27%	1,6%	10,89%	-0,8%	100%
1986	52,86%	-1,8%	36,28%	2,9%	10,85%	-0,3%	100%
1987	52,37%	-0,9%	37,29%	2,8%	10,34%	-4,7%	100%
1988	52,05%	-0,6%	38,48%	3,2%	9,47%	-8,4%	100%
1989	50,88%	-2,3%	40,27%	4,7%	8,85%	-6,6%	100%
1990	50,35%	-1,1%	40,93%	1,6%	8,73%	-1,3%	100%
1991	50,41%	0,1%	40,77%	-0,4%	8,82%	1,1%	100%
1992	50,30%	-0,2%	40,80%	0,1%	8,90%	0,9%	100%
1993	49,45%	-1,7%	41,59%	1,9%	8,96%	0,7%	100%
1994	48,41%	-2,1%	42,54%	2,3%	9,06%	1,1%	100%
1995	49,50%	2,3%	41,64%	-2,1%	8,86%	-2,1%	100%
1996	47,92%	-3,2%	43,09%	3,5%	8,99%	1,4%	100%
1997	46,84%	-2,2%	43,99%	2,1%	9,16%	2,0%	100%
1998	45,59%	-2,7%	45,27%	2,9%	9,14%	-0,2%	100%
1999	43,69%	-4,2%	47,31%	4,5%	9,00%	-1,6%	100%
2000	40,87%	-6,5%	49,21%	4,0%	9,92%	10,2%	100%
2001	38,34%	-6,2%	50,97%	3,6%	10,69%	7,8%	100%
2002	36,54%	-4,7%	52,33%	2,7%	11,14%	4,2%	100%
2003	35,85%	-1,9%	52,74%	0,8%	11,41%	2,4%	100%
2004	35,38%	-1,3%	53,23%	0,9%	11,39%	-0,2%	100%
2005	35,06%	-0,9%	53,67%	0,8%	11,27%	-1,0%	100%
2006	35,04%	0,0%	53,98%	0,6%	10,98%	-2,6%	100%
2007	34,49%	-1,6%	54,55%	1,1%	10,97%	-0,1%	100%
2008	34,17%	-0,9%	54,70%	0,3%	11,14%	1,6%	100%
2009	33,68%	-1,4%	54,90%	0,4%	11,42%	2,5%	100%
2010	34,24%	1,7%	54,09%	-1,5%	11,67%	2,2%	100%
2011	35,85%	4,7%	51,83%	-4,2%	12,33%	5,7%	100%
2012	39,03%	8,9%	48,29%	-6,8%	12,68%	2,8%	100%
2013	41,34%	5,9%	44,99%	-6,8%	13,67%	7,9%	100%
2014	40,14%	-2,9%	48,64%	8,1%	11,22%	-18,0%	100%
2015	41,11%	2,4%	47,57%	-2,2%	11,32%	0,9%	100%
2016	41,73%	1,5%	46,38%	-2,5%	11,88%	5,0%	100%
2017	41,56%	-0,4%	46,20%	-0,4%	12,24%	3,0%	100%
2018	41,36%	-0,5%	45,75%	-1,0%	12,89%	5,3%	100%
2019	39,61%	-4,2%	46,48%	1,6%	13,91%	7,9%	100%
Promedio anual							
1980-1993 Modernización y liberalización	52,59%		37,36%		10,04%		
1994-2007 Auge	40,97%		48,89%		10,14%		
2008-2019 Crisis	38,65%		49,15%		12,20%		
Variación 2019 - 1980	44,34%		44,94%		10,72%		
Fuente: Sánchez Mato C. A partir de datos de Banco de España, AEBANCA, CECA y UNACC							

Anexo 8 Evolución empleadas y empleados de las entidades de depósito 1980-2019

AÑO	Bancos	% Variación	Cajas de ahorro	% Variación	Cooperativas de Crédito	% Variación	Total empleados	% Variación	Empleados por cada 1000 habitantes
1980	180.274		49.040		9.731		239.045		6,40
1981	177.230	-1,7%	51.444	4,9%	10.347	6,3%	239.021	0,0%	6,35
1982	175.757	-0,8%	57.304	11,4%	10.866	5,0%	243.927	2,1%	6,44
1983	172.580	-1,8%	59.481	3,8%	10.880	0,1%	242.941	-0,4%	6,38
1984	168.888	-2,1%	61.168	2,8%	10.896	0,1%	240.952	-0,8%	6,30
1985	163.591	-3,1%	63.213	3,3%	10.823	-0,7%	237.627	-1,4%	6,19
1986	159.342	-2,6%	65.196	3,1%	10.225	-5,5%	234.763	-1,2%	6,09
1987	156.986	-1,5%	66.488	2,0%	10.153	-0,7%	233.627	-0,5%	6,05
1988	156.484	-0,3%	70.590	6,2%	9.674	-4,7%	236.748	1,3%	6,11
1989	157.056	0,4%	74.960	6,2%	9.592	-0,8%	241.608	2,1%	6,23
1990	158.160	0,7%	76.878	2,6%	9.968	3,9%	245.006	1,4%	6,31
1991	159.101	0,6%	78.902	2,6%	10.643	6,8%	248.646	1,5%	6,39
1992	152.025	-4,4%	82.997	5,2%	11.016	3,5%	246.038	-1,0%	6,30
1993	147.184	-3,2%	83.349	0,4%	11.225	1,9%	241.758	-1,7%	6,16
1994	144.074	-2,1%	84.552	1,4%	11.195	-0,3%	239.821	-0,8%	6,08
1995	140.876	-2,2%	84.866	0,4%	11.626	3,8%	237.368	-1,0%	5,99
1996	135.751	-3,6%	88.209	3,9%	12.024	3,4%	235.984	-0,6%	5,93
1997	131.790	-2,9%	90.853	3,0%	12.804	6,5%	235.447	-0,2%	5,89
1998	133.899	1,6%	94.846	4,4%	13.316	4,0%	242.061	2,8%	6,03
1999	128.204	-4,3%	98.372	3,7%	13.806	3,7%	240.382	-0,7%	5,96
2000	122.861	-4,2%	102.989	4,7%	14.466	4,8%	240.316	0,0%	5,94
2001	119.277	-2,9%	106.684	3,6%	15.565	7,6%	241.526	0,5%	5,94
2002	114.476	-4,0%	108.490	1,7%	16.402	5,4%	239.368	-0,9%	5,83
2003	112.047	-2,1%	111.105	2,4%	17.058	4,0%	240.210	0,4%	5,74
2004	110.667	-1,2%	113.363	2,0%	17.634	3,4%	241.664	0,6%	5,68
2005	111.719	1,0%	118.072	4,2%	18.335	4,0%	248.126	2,7%	5,73
2006	113.498	1,6%	124.139	5,1%	19.334	5,4%	256.971	3,6%	5,84
2007	118.417	4,3%	131.933	6,3%	20.368	5,3%	270.718	5,3%	6,04
2008	115.907	-2,1%	134.867	2,2%	20.940	2,8%	271.714	0,4%	5,95
2009	110.542	-4,6%	132.340	-1,9%	20.722	-1,0%	263.604	-3,0%	5,70
2010	109.694	-0,8%	128.165	-3,2%	20.352	-1,8%	258.211	-2,0%	5,55
2011	107.492	-2,0%	115.101	-10,2%	20.036	-1,6%	242.629	-6,0%	5,20
2012	111.992	4,2%	99.670	-13,4%	19.674	-1,8%	231.336	-4,7%	4,94
2013	109.023	-2,7%	87.392	-12,3%	18.910	-3,9%	215.325	-6,9%	4,61
2014	103.593	-5,0%	82.664	-5,4%	12.263	-35,2%	198.520	-7,8%	4,27
2015	98.527	-4,9%	81.431	-1,5%	12.337	0,6%	192.295	-3,1%	4,14
2016	97.085	-1,5%	74.741	-8,2%	12.223	-0,9%	184.049	-4,3%	3,96
2017	95.510	-1,6%	72.344	-3,2%	12.230	0,1%	180.084	-2,2%	3,87
2018	94.792	-0,8%	70.110	-3,1%	12.327	0,8%	177.229	-1,6%	3,80
2019	91.539	-3,4%	68.349	-2,5%	12.094	-1,9%	171.982	-3,0%	3,66
1980-1993 Modernización y liberalización	-33.090	-18,36%	34.309	69,96%	1.494	15,35%	2.713	1,13%	-0,24
1994-2007 Auge	-25.657	-17,81%	47.381	56,04%	9.173	81,94%	30.897	12,88%	-0,03
2008-2019 Crisis	-24.368	-21,02%	-66.518	-49,32%	-8.846	-42,24%	-99.732	-36,70%	-2,29
Variación 2019 - 1980	-88.735	-49,22%	19.309	39,37%	2.363	24,28%	-67.063	-28,05%	-2,74

Fuente: Sánchez Mato C. A partir de datos de Banco de España, AEBANCA, CECA y UNACC

Anexo 9 Evolución de la distribución porcentual de empleados de entidades de depósito 1980-2019

AÑO	Bancos	% Variación	Cajas de ahorro	% Variación	Cooperativas	% Variación	Total
					de Crédito		
1980	75,41%		20,51%		4,07%		100%
1981	74,15%	-1,7%	21,52%	4,9%	4,33%	6,3%	100%
1982	72,05%	-2,8%	23,49%	9,2%	4,45%	2,9%	100%
1983	71,04%	-1,4%	24,48%	4,2%	4,48%	0,5%	100%
1984	70,09%	-1,3%	25,39%	3,7%	4,52%	1,0%	100%
1985	68,84%	-1,8%	26,60%	4,8%	4,55%	0,7%	100%
1986	67,87%	-1,4%	27,77%	4,4%	4,36%	-4,4%	100%
1987	67,20%	-1,0%	28,46%	2,5%	4,35%	-0,2%	100%
1988	66,10%	-1,6%	29,82%	4,8%	4,09%	-6,0%	100%
1989	65,00%	-1,7%	31,03%	4,1%	3,97%	-2,8%	100%
1990	64,55%	-0,7%	31,38%	1,1%	4,07%	2,5%	100%
1991	63,99%	-0,9%	31,73%	1,1%	4,28%	5,2%	100%
1992	61,79%	-3,4%	33,73%	6,3%	4,48%	4,6%	100%
1993	60,88%	-1,5%	34,48%	2,2%	4,64%	3,7%	100%
1994	60,08%	-1,3%	35,26%	2,3%	4,67%	0,5%	100%
1995	59,35%	-1,2%	35,75%	1,4%	4,90%	4,9%	100%
1996	57,53%	-3,1%	37,38%	4,5%	5,10%	4,0%	100%
1997	55,97%	-2,7%	38,59%	3,2%	5,44%	6,7%	100%
1998	55,32%	-1,2%	39,18%	1,5%	5,50%	1,2%	100%
1999	53,33%	-3,6%	40,92%	4,4%	5,74%	4,4%	100%
2000	51,12%	-4,1%	42,86%	4,7%	6,02%	4,8%	100%
2001	49,38%	-3,4%	44,17%	3,1%	6,44%	7,1%	100%
2002	47,82%	-3,2%	45,32%	2,6%	6,85%	6,3%	100%
2003	46,65%	-2,5%	46,25%	2,1%	7,10%	3,6%	100%
2004	45,79%	-1,8%	46,91%	1,4%	7,30%	2,8%	100%
2005	45,03%	-1,7%	47,59%	1,4%	7,39%	1,3%	100%
2006	44,17%	-1,9%	48,31%	1,5%	7,52%	1,8%	100%
2007	43,74%	-1,0%	48,73%	0,9%	7,52%	0,0%	100%
2008	42,66%	-2,5%	49,64%	1,8%	7,71%	2,4%	100%
2009	41,93%	-1,7%	50,20%	1,1%	7,86%	2,0%	100%
2010	42,48%	1,3%	49,64%	-1,1%	7,88%	0,3%	100%
2011	44,30%	4,3%	47,44%	-4,4%	8,26%	4,8%	100%
2012	48,41%	9,3%	43,08%	-9,2%	8,50%	3,0%	100%
2013	50,63%	4,6%	40,59%	-5,8%	8,78%	3,3%	100%
2014	52,18%	3,1%	41,64%	2,6%	6,18%	-29,7%	100%
2015	51,24%	-1,8%	42,35%	1,7%	6,42%	3,9%	100%
2016	52,75%	3,0%	40,61%	-4,1%	6,64%	3,5%	100%
2017	53,04%	0,5%	40,17%	-1,1%	6,79%	2,3%	100%
2018	53,49%	0,8%	39,56%	-1,5%	6,96%	2,4%	100%
2019	53,23%	-0,5%	39,74%	0,5%	7,03%	1,1%	100%
Promedio anual							
1980-1993 Modernización y liberalización	67,78%		27,89%		4,33%		
1994-2007 Auge	51,09%		42,66%		6,25%		
2008-2019 Crisis	48,86%		43,72%		7,42%		
Variación 2019 - 1980	56,26%		37,81%		5,93%		
Fuente: Sánchez Mato C. A partir de datos de Banco de España, AEBA, CECA y UNACC							

Anexo 10 Evolución del activo de las entidades de depósito 1980-2019

AÑO	Bancos	% Variación	Apalancamiento	Cajas de ahorro	% Variación	Apalancamiento	Cooperativas	% Variación	Apalancamiento	Total activo	% Variación
							de Crédito				
1980	75.452		15,6	27.306		15,7	3.431		12,6	106.189	
1981	91.320	21,0%	16,4	34.086	24,8%	17,5	4.315	25,8%	12,0	129.721	22,2%
1982	108.516	18,8%	18,5	41.313	21,2%	18,6	5.157	19,5%	13,7	154.987	19,5%
1983	125.063	15,2%	16,9	50.431	22,1%	17,1	5.896	14,3%	23,1	181.391	17,0%
1984	149.143	19,3%	18,6	61.471	21,9%	18,4	6.248	6,0%	19,2	216.862	19,6%
1985	161.855	8,5%	18,4	72.121	17,3%	18,4	7.511	20,2%	18,7	241.487	11,4%
1986	172.179	6,4%	17,6	83.886	16,3%	18,8	8.406	11,9%	15,0	264.471	9,5%
1987	189.570	10,1%	16,4	95.829	14,2%	17,9	9.439	12,3%	13,2	294.839	11,5%
1988	204.696	8,0%	13,4	115.300	20,3%	19,2	10.065	6,6%	12,3	330.061	11,9%
1989	232.851	13,8%	13,2	137.703	19,4%	19,4	10.826	7,6%	11,5	381.380	15,5%
1990	256.266	10,1%	12,9	152.702	10,9%	18,0	12.300	13,6%	11,5	421.269	10,5%
1991	298.632	16,5%	11,2	160.951	5,4%	16,8	14.128	14,9%	11,4	473.711	12,4%
1992	321.752	7,7%	12,9	184.736	14,8%	17,8	15.524	9,9%	11,6	522.012	10,2%
1993	400.951	24,6%	17,5	201.917	9,3%	17,6	17.911	15,4%	12,0	620.778	18,9%
1994	423.105	5,5%	15,3	221.652	9,8%	17,6	20.122	12,3%	12,1	664.879	7,1%
1995	456.506	7,9%	16,5	242.268	9,3%	17,5	23.367	16,1%	12,4	722.140	8,6%
1996	469.099	2,8%	16,4	263.443	8,7%	16,6	25.947	11,0%	11,9	758.490	5,0%
1997	498.535	6,3%	16,7	283.479	7,6%	15,6	28.510	9,9%	11,4	810.523	6,9%
1998	522.435	4,8%	17,8	317.641	12,1%	15,7	31.673	11,1%	11,2	871.750	7,6%
1999	568.623	8,8%	19,0	357.631	12,6%	15,9	34.761	9,7%	10,9	961.015	10,2%
2000	624.126	9,8%	14,3	413.133	15,5%	16,5	39.546	13,8%	11,0	1.076.805	12,0%
2001	689.365	10,5%	15,0	459.564	11,2%	16,6	46.013	16,4%	11,6	1.194.942	11,0%
2002	727.609	5,5%	15,1	510.141	11,0%	16,8	50.427	9,6%	11,3	1.288.178	7,8%
2003	825.331	13,4%	17,0	565.908	10,9%	17,2	56.105	11,3%	11,2	1.447.344	12,4%
2004	943.152	14,3%	14,4	647.041	14,3%	18,0	65.070	16,0%	11,6	1.655.263	14,4%
2005	1.168.506	23,9%	16,8	816.814	26,2%	16,7	82.180	26,3%	11,8	2.067.500	24,9%
2006	1.315.182	12,6%	16,9	1.007.195	23,3%	17,5	98.123	19,4%	13,0	2.420.500	17,1%
2007	1.554.584	18,2%	16,5	1.171.481	16,3%	17,8	110.765	12,9%	13,3	2.836.830	17,2%
2008	1.718.527	10,5%	17,0	1.261.882	7,7%	19,9	115.846	4,6%	13,4	3.096.256	9,1%
2009	1.690.146	-1,7%	15,6	1.309.755	3,8%	20,0	122.933	6,1%	12,9	3.122.834	0,9%
2010	1.707.789	1,0%	15,1	1.285.765	-1,8%	26,8	125.702	2,3%	13,2	3.119.256	-0,1%
2011	2.087.633	22,2%	18,0	1.035.701	-19,4%	12,4	126.891	0,9%	12,9	3.250.225	4,2%
2012	1.953.070	-6,4%	16,2	1.171.667	13,1%	21,6	131.649	3,7%	15,5	3.256.386	0,2%
2013	1.677.397	-14,1%	13,4	1.061.761	-9,4%	12,3	135.019	2,6%	14,3	2.874.177	-11,7%
2014	1.679.387	0,1%	12,3	968.263	-8,8%	13,7	131.479	-2,6%	13,2	2.779.129	-3,3%
2015	1.619.988	-3,5%	11,2	894.893	-7,6%	14,9	130.611	-0,7%	12,9	2.645.492	-4,8%
2016	1.604.382	-1,0%	10,9	800.295	-10,6%	14,4	136.455	4,5%	12,8	2.541.132	-3,9%
2017	1.614.895	0,7%	10,7	789.483	-1,4%	14,2	145.486	6,6%	13,3	2.549.864	0,3%
2018	1.558.493	-3,5%	11,0	778.448	-1,4%	14,2	139.407	-4,2%	12,5	2.476.348	-2,9%
2019	1.586.029	1,8%	11,0	785.883	1,0%	13,9	145.987	4,7%	12,2	2.517.899	1,7%
Promedio											
1980-1993 Modernización y liberalización	199.160		16	101.411		18	9.368		14	309.940	
1994-2007 Auge	770.440		16	519.814		17	50.901		12	1.341.154	
2008-2019 Crisis	1.708.145		14	1.011.983		17	132.289		13	2.852.416	
Variación 2019 - 1980	1.510.577			758.577			142.556			2.411.710	
Fuente: Sánchez Mato C. A partir de datos de Banco de España, AEBANCA, CECA y UNACC											

Anexo 11 Evolución de la distribución del activo de las entidades de depósito 1980-2019

AÑO	Bancos	% Variación	Cajas de ahorro	% Variación	Cooperativas	% Variación	Total activo
					de Crédito		
1980	71,1%		25,7%		3,2%		100%
1981	70,4%	-0,9%	26,3%	2,2%	3,3%	2,9%	100%
1982	70,0%	-0,5%	26,7%	1,4%	3,3%	0,0%	100%
1983	68,9%	-1,5%	27,8%	4,3%	3,3%	-2,3%	100%
1984	68,8%	-0,3%	28,3%	2,0%	2,9%	-11,4%	100%
1985	67,0%	-2,5%	29,9%	5,4%	3,1%	7,9%	100%
1986	65,1%	-2,9%	31,7%	6,2%	3,2%	2,2%	100%
1987	64,3%	-1,2%	32,5%	2,5%	3,2%	0,7%	100%
1988	62,0%	-3,5%	34,9%	7,5%	3,0%	-4,7%	100%
1989	61,1%	-1,6%	36,1%	3,4%	2,8%	-6,9%	100%
1990	60,8%	-0,4%	36,2%	0,4%	2,9%	2,9%	100%
1991	63,0%	3,6%	34,0%	-6,3%	3,0%	2,1%	100%
1992	61,6%	-2,2%	35,4%	4,2%	3,0%	-0,3%	100%
1993	64,6%	4,8%	32,5%	-8,1%	2,9%	-3,0%	100%
1994	63,6%	-1,5%	33,3%	2,5%	3,0%	4,9%	100%
1995	63,2%	-0,7%	33,5%	0,6%	3,2%	6,9%	100%
1996	61,8%	-2,2%	34,7%	3,5%	3,4%	5,7%	100%
1997	61,5%	-0,5%	35,0%	0,7%	3,5%	2,8%	100%
1998	59,9%	-2,6%	36,4%	4,2%	3,6%	3,3%	100%
1999	59,2%	-1,3%	37,2%	2,1%	3,6%	-0,4%	100%
2000	58,0%	-2,0%	38,4%	3,1%	3,7%	1,5%	100%
2001	57,7%	-0,5%	38,5%	0,2%	3,9%	4,8%	100%
2002	56,5%	-2,1%	39,6%	3,0%	3,9%	1,7%	100%
2003	57,0%	1,0%	39,1%	-1,3%	3,9%	-1,0%	100%
2004	57,0%	-0,1%	39,1%	0,0%	3,9%	1,4%	100%
2005	56,5%	-0,8%	39,5%	1,1%	4,0%	1,1%	100%
2006	54,3%	-3,9%	41,6%	5,3%	4,1%	2,0%	100%
2007	54,8%	0,9%	41,3%	-0,8%	3,9%	-3,7%	100%
2008	55,5%	1,3%	40,8%	-1,3%	3,7%	-4,2%	100%
2009	54,1%	-2,5%	41,9%	2,9%	3,9%	5,2%	100%
2010	54,7%	1,2%	41,2%	-1,7%	4,0%	2,4%	100%
2011	64,2%	17,3%	31,9%	-22,7%	3,9%	-3,1%	100%
2012	60,0%	-6,6%	36,0%	12,9%	4,0%	3,6%	100%
2013	58,4%	-2,7%	36,9%	2,7%	4,7%	16,2%	100%
2014	60,4%	3,5%	34,8%	-5,7%	4,7%	0,7%	100%
2015	61,2%	1,3%	33,8%	-2,9%	4,9%	4,4%	100%
2016	63,1%	3,1%	31,5%	-6,9%	5,4%	8,8%	100%
2017	63,3%	0,3%	31,0%	-1,7%	5,7%	6,3%	100%
2018	62,9%	-0,6%	31,4%	1,5%	5,6%	-1,3%	100%
2019	63,0%	0,1%	31,2%	-0,7%	5,8%	3,0%	100%
Promedio anual							
1980-1993 Modernización y liberalización	65,63%		31,29%		3,08%		
1994-2007 Auge	58,65%		37,66%		3,69%		
2008-2019 Crisis	60,08%		35,21%		4,71%		
Variación 2019 - 1980	61,52%		34,70%		3,78%		
Fuente: Sánchez Mato C. A partir de datos de Banco de España, AEBA, CECA y UNACC							

Anexo 12 Evolución del crédito de las entidades de depósito 1980-2019

AÑO	Bancos	% Variación	Cajas de ahorro	% Variación	Cooperativas	% Variación	Total créditos	% Variación
					de Crédito			
1980	43.628		12.337		1.690		57.655	
1981	50.445	15,6%	13.636	10,5%	2.102	24,4%	66.183	14,8%
1982	59.487	17,9%	17.449	28,0%	2.582	22,8%	79.518	20,1%
1983	65.514	10,1%	21.456	23,0%	2.738	6,0%	89.709	12,8%
1984	64.566	-1,4%	22.563	5,2%	2.890	5,6%	90.019	0,3%
1985	97.687	51,3%	24.803	9,9%	3.234	11,9%	125.724	39,7%
1986	99.276	1,6%	29.047	17,1%	3.554	9,9%	131.877	4,9%
1987	105.165	5,9%	36.422	25,4%	4.094	15,2%	145.681	10,5%
1988	94.857	-9,8%	45.466	24,8%	4.118	0,6%	144.440	-0,9%
1989	102.130	7,7%	54.634	20,2%	4.671	13,4%	161.435	11,8%
1990	113.633	11,3%	64.687	18,4%	5.296	13,4%	183.616	13,7%
1991	139.013	22,3%	74.239	14,8%	6.319	19,3%	219.571	19,6%
1992	144.237	3,8%	86.654	16,7%	7.487	18,5%	238.378	8,6%
1993	143.978	-0,2%	94.010	8,5%	8.111	8,3%	246.100	3,2%
1994	165.298	14,8%	105.832	12,6%	9.352	15,3%	280.482	14,0%
1995	174.925	5,8%	115.028	8,7%	10.892	16,5%	300.844	7,3%
1996	186.524	6,6%	127.523	10,9%	12.685	16,5%	326.732	8,6%
1997	204.194	9,5%	147.326	15,5%	15.462	21,9%	366.982	12,3%
1998	227.814	11,6%	172.454	17,1%	18.583	20,2%	418.851	14,1%
1999	254.574	11,7%	200.047	16,0%	22.065	18,7%	476.686	13,8%
2000	288.944	13,5%	241.817	20,9%	26.031	18,0%	556.792	16,8%
2001	313.414	8,5%	274.888	13,7%	30.452	17,0%	618.754	11,1%
2002	341.251	8,9%	316.956	15,3%	35.565	16,8%	693.772	12,1%
2003	383.623	12,4%	368.864	16,4%	41.770	17,4%	794.257	14,5%
2004	439.852	14,7%	444.592	20,5%	49.359	18,2%	933.803	17,6%
2005	551.984	25,5%	569.724	28,1%	64.424	30,5%	1.186.132	27,0%
2006	681.683	23,5%	728.777	27,9%	77.902	20,9%	1.488.362	25,5%
2007	792.065	16,2%	854.093	17,2%	90.759	16,5%	1.736.917	16,7%
2008	840.270	6,1%	913.743	7,0%	95.662	5,4%	1.849.675	6,5%
2009	836.835	-0,4%	904.990	-1,0%	96.559	0,9%	1.838.384	-0,6%
2010	884.263	5,7%	882.824	-2,4%	96.802	0,3%	1.863.889	1,4%
2011	822.215	-7,0%	840.830	-4,8%	96.691	-0,1%	1.759.736	-5,6%
2012	832.174	1,2%	680.925	-19,0%	93.548	-3,3%	1.606.647	-8,7%
2013	759.736	-8,7%	590.852	-13,2%	89.390	-4,4%	1.439.978	-10,4%
2014	750.916	-1,2%	559.573	-5,3%	88.189	-1,3%	1.398.678	-2,9%
2015	707.714	-5,8%	542.790	-3,0%	88.026	-0,2%	1.338.530	-4,3%
2016	713.129	0,8%	496.793	-8,5%	87.345	-0,8%	1.297.267	-3,1%
2017	702.684	-1,5%	488.734	-1,6%	87.231	-0,1%	1.278.649	-1,4%
2018	657.292	-6,5%	480.094	-1,8%	90.299	3,5%	1.227.685	-4,0%
2019	643.024	-2,2%	487.473	1,5%	92.238	2,1%	1.222.735	-0,4%
1980-1993 Modernización y liberalización	100.350	230,01%	81.673	662,02%	6.421	379,94%	188.445	326,85%
1994-2007 Auge	626.767	379,18%	748.261	707,03%	81.407	870,48%	1.456.435	519,26%
2008-2019 Crisis	-197.246	-23,47%	-426.270	-46,65%	-3.424	-3,58%	-626.940	-33,89%
Variación 2019 - 1980	599.396	1373,88%	475.136	3851,31%	90.548	5357,87%	1.165.080	2020,78%
Fuente: Sánchez Mato C. A partir de datos de Banco de España, AEBANCA, CECA y UNACC								

Anexo 13 Evolución de la distribución porcentual del crédito de las entidades de depósito 1980-2019

AÑO	Bancos	% Variación	Cajas de ahorro	% Variación	Cooperativas	% Variación	Total créditos
					de Crédito		
1980	75,7%		21,4%		2,9%		100%
1981	76,2%	0,7%	20,6%	-3,7%	3,2%	8,4%	100%
1982	74,8%	-1,9%	21,9%	6,5%	3,2%	2,2%	100%
1983	73,0%	-2,4%	23,9%	9,0%	3,1%	-6,0%	100%
1984	71,7%	-1,8%	25,1%	4,8%	3,2%	5,2%	100%
1985	77,7%	8,3%	19,7%	-21,3%	2,6%	-19,9%	100%
1986	75,3%	-3,1%	22,0%	11,6%	2,7%	4,8%	100%
1987	72,2%	-4,1%	25,0%	13,5%	2,8%	4,3%	100%
1988	65,7%	-9,0%	31,5%	25,9%	2,9%	1,5%	100%
1989	63,3%	-3,7%	33,8%	7,5%	2,9%	1,5%	100%
1990	61,9%	-2,2%	35,2%	4,1%	2,9%	-0,3%	100%
1991	63,3%	2,3%	33,8%	-4,0%	2,9%	-0,2%	100%
1992	60,5%	-4,4%	36,4%	7,5%	3,1%	9,1%	100%
1993	58,5%	-3,3%	38,2%	5,1%	3,3%	4,9%	100%
1994	58,9%	0,7%	37,7%	-1,2%	3,3%	1,2%	100%
1995	58,1%	-1,3%	38,2%	1,3%	3,6%	8,6%	100%
1996	57,1%	-1,8%	39,0%	2,1%	3,9%	7,2%	100%
1997	55,6%	-2,5%	40,1%	2,9%	4,2%	8,5%	100%
1998	54,4%	-2,2%	41,2%	2,6%	4,4%	5,3%	100%
1999	53,4%	-1,8%	42,0%	1,9%	4,6%	4,3%	100%
2000	51,9%	-2,8%	43,4%	3,5%	4,7%	1,0%	100%
2001	50,7%	-2,4%	44,4%	2,3%	4,9%	5,3%	100%
2002	49,2%	-2,9%	45,7%	2,8%	5,1%	4,2%	100%
2003	48,3%	-1,8%	46,4%	1,7%	5,3%	2,6%	100%
2004	47,1%	-2,5%	47,6%	2,5%	5,3%	0,5%	100%
2005	46,5%	-1,2%	48,0%	0,9%	5,4%	2,8%	100%
2006	45,8%	-1,6%	49,0%	1,9%	5,2%	-3,6%	100%
2007	45,6%	-0,4%	49,2%	0,4%	5,2%	-0,2%	100%
2008	45,4%	-0,4%	49,4%	0,5%	5,2%	-1,0%	100%
2009	45,5%	0,2%	49,2%	-0,3%	5,3%	1,6%	100%
2010	47,4%	4,2%	47,4%	-3,8%	5,2%	-1,1%	100%
2011	46,7%	-1,5%	47,8%	0,9%	5,5%	5,8%	100%
2012	51,8%	10,9%	42,4%	-11,3%	5,8%	6,0%	100%
2013	52,8%	1,9%	41,0%	-3,2%	6,2%	6,6%	100%
2014	53,7%	1,8%	40,0%	-2,5%	6,3%	1,6%	100%
2015	52,9%	-1,5%	40,6%	1,4%	6,6%	4,3%	100%
2016	55,0%	4,0%	38,3%	-5,6%	6,7%	2,4%	100%
2017	55,0%	0,0%	38,2%	-0,2%	6,8%	1,3%	100%
2018	53,5%	-2,6%	39,1%	2,3%	7,4%	7,8%	100%
2019	52,6%	-1,8%	39,9%	1,9%	7,5%	2,6%	100%
Promedio anual							
1980-1993 Modernización y liberalización	69,27%		27,76%		2,97%		
1994-2007 Auge	51,62%		43,72%		4,66%		
2008-2019 Crisis	51,02%		42,77%		6,21%		
Variación 2019 - 1980	57,62%		37,85%		4,53%		
Fuente: Sánchez Mato C. A partir de datos de Banco de España, AEBA, CECA y UNACC							

Anexo 14 Evolución de los depósitos de las entidades de depósito 1980-2019

AÑO	Bancos	% Variación	Cajas de	% Variación	Cooperativas de	% Variación	Total depósitos	% Variación
			ahorro		Crédito			
1980	43.450		22.322		2.419		68.191	
1981	51.287	18,0%	26.444	18,5%	1.644	-32,0%	79.375	16,4%
1982	56.196	9,6%	30.649	15,9%	3.537	115,2%	90.382	13,9%
1983	63.749	13,4%	36.014	17,5%	2.459	-30,5%	102.222	13,1%
1984	69.145	8,5%	40.500	12,5%	4.878	98,4%	114.523	12,0%
1985	67.211	-2,8%	46.901	15,8%	5.764	18,2%	119.876	4,7%
1986	63.867	-5,0%	52.849	12,7%	6.110	6,0%	122.826	2,5%
1987	67.439	5,6%	57.156	8,1%	6.835	11,9%	131.430	7,0%
1988	71.501	6,0%	65.209	14,1%	7.386	8,1%	144.096	9,6%
1989	78.116	9,3%	72.486	11,2%	7.885	6,8%	158.487	10,0%
1990	90.277	15,6%	82.149	13,3%	8.913	13,0%	181.339	14,4%
1991	133.330	47,7%	112.370	36,8%	10.934	22,7%	256.634	41,5%
1992	133.694	0,3%	125.459	11,6%	12.141	11,0%	271.294	5,7%
1993	143.799	7,6%	140.876	12,3%	14.041	15,6%	298.716	10,1%
1994	149.414	3,9%	157.100	11,5%	15.722	12,0%	322.236	7,9%
1995	172.119	15,2%	170.871	8,8%	18.197	15,7%	361.187	12,1%
1996	173.762	1,0%	186.209	9,0%	20.092	10,4%	380.063	5,2%
1997	179.340	3,2%	195.427	5,0%	21.880	8,9%	396.647	4,4%
1998	174.909	-2,5%	205.004	4,9%	24.215	10,7%	404.128	1,9%
1999	184.348	5,4%	222.909	8,7%	27.217	12,4%	434.474	7,5%
2000	203.485	10,4%	246.057	10,4%	30.865	13,4%	480.407	10,6%
2001	231.985	14,0%	281.683	14,5%	35.953	16,5%	549.621	14,4%
2002	244.025	5,2%	309.209	9,8%	39.611	10,2%	592.845	7,9%
2003	245.006	0,4%	339.069	9,7%	43.465	9,7%	627.540	5,9%
2004	310.343	26,7%	416.601	22,9%	51.357	18,2%	778.301	24,0%
2005	403.930	30,2%	512.000	22,9%	64.560	25,7%	980.490	26,0%
2006	503.088	24,5%	626.296	22,3%	78.554	21,7%	1.207.938	23,2%
2007	468.514	-6,9%	708.949	13,2%	72.438	-7,8%	1.249.901	3,5%
2008	531.405	13,4%	798.345	12,6%	75.864	4,7%	1.405.614	12,5%
2009	515.405	-3,0%	804.622	0,8%	80.638	6,3%	1.400.665	-0,4%
2010	564.309	9,5%	740.741	-7,9%	93.706	16,2%	1.398.756	-0,1%
2011	575.012	1,9%	683.484	-7,7%	90.071	-3,9%	1.348.567	-3,6%
2012	650.491	13,1%	573.297	-16,1%	88.231	-2,0%	1.312.019	-2,7%
2013	668.516	2,8%	554.925	-3,2%	91.665	3,9%	1.315.106	0,2%
2014	655.545	-1,9%	561.670	1,2%	94.797	3,4%	1.312.012	-0,2%
2015	634.075	-3,3%	558.696	-0,5%	95.882	1,1%	1.288.653	-1,8%
2016	652.654	2,9%	501.385	-10,3%	99.649	3,9%	1.253.688	-2,7%
2017	643.177	-1,5%	506.616	1,0%	104.952	5,3%	1.254.745	0,1%
2018	662.817	3,1%	511.171	0,9%	110.273	5,1%	1.284.261	2,4%
2019	679.642	2,5%	525.160	2,7%	116.289	5,5%	1.321.091	2,9%
1980-1993 Modernización y liberalización	100.349	230,95%	118.554	531,11%	11.622	480,45%	230.525	338,06%
1994-2007 Auge	319.100	213,57%	551.849	351,27%	56.716	360,74%	927.665	287,88%
2008-2019 Crisis	148.237	27,90%	-273.185	-34,22%	40.425	53,29%	-84.523	-6,01%
Variación 2019 - 1980	636.192	1464,19%	502.838	2252,66%	113.870	4707,32%	1.252.900	1837,34%

Fuente: Sánchez Mato C. A partir de datos de Banco de España, AEBA, CECA y UNACC

Anexo 15 Evolución de la distribución porcentual de los depósitos de las entidades de depósito 1980-2019

AÑO	Bancos	% Variación	Cajas de	% Variación	Cooperativas de	% Variación	Total depósitos
			ahorro		Crédito		
1980	63,7%		32,7%		3,5%		100%
1981	64,6%	1,4%	33,3%	1,8%	2,1%	-41,6%	100%
1982	62,2%	-3,8%	33,9%	1,8%	3,9%	89,0%	100%
1983	62,4%	0,3%	35,2%	3,9%	2,4%	-38,5%	100%
1984	60,4%	-3,2%	35,4%	0,4%	4,3%	77,1%	100%
1985	56,1%	-7,1%	39,1%	10,6%	4,8%	12,9%	100%
1986	52,0%	-7,3%	43,0%	10,0%	5,0%	3,5%	100%
1987	51,3%	-1,3%	43,5%	1,1%	5,2%	4,5%	100%
1988	49,6%	-3,3%	45,3%	4,1%	5,1%	-1,4%	100%
1989	49,3%	-0,7%	45,7%	1,1%	5,0%	-2,9%	100%
1990	49,8%	1,0%	45,3%	-1,0%	4,9%	-1,2%	100%
1991	52,0%	4,4%	43,8%	-3,3%	4,3%	-13,3%	100%
1992	49,3%	-5,1%	46,2%	5,6%	4,5%	5,0%	100%
1993	48,1%	-2,3%	47,2%	2,0%	4,7%	5,0%	100%
1994	46,4%	-3,7%	48,8%	3,4%	4,9%	3,8%	100%
1995	47,7%	2,8%	47,3%	-3,0%	5,0%	3,3%	100%
1996	45,7%	-4,1%	49,0%	3,6%	5,3%	4,9%	100%
1997	45,2%	-1,1%	49,3%	0,6%	5,5%	4,3%	100%
1998	43,3%	-4,3%	50,7%	3,0%	6,0%	8,6%	100%
1999	42,4%	-2,0%	51,3%	1,1%	6,3%	4,5%	100%
2000	42,4%	-0,2%	51,2%	-0,2%	6,4%	2,6%	100%
2001	42,2%	-0,4%	51,3%	0,1%	6,5%	1,8%	100%
2002	41,2%	-2,5%	52,2%	1,8%	6,7%	2,1%	100%
2003	39,0%	-5,1%	54,0%	3,6%	6,9%	3,7%	100%
2004	39,9%	2,1%	53,5%	-0,9%	6,6%	-4,7%	100%
2005	41,2%	3,3%	52,2%	-2,4%	6,6%	-0,2%	100%
2006	41,6%	1,1%	51,8%	-0,7%	6,5%	-1,2%	100%
2007	37,5%	-10,0%	56,7%	9,4%	5,8%	-10,9%	100%
2008	37,8%	0,9%	56,8%	0,1%	5,4%	-6,9%	100%
2009	36,8%	-2,7%	57,4%	1,1%	5,8%	6,7%	100%
2010	40,3%	9,6%	53,0%	-7,8%	6,7%	16,4%	100%
2011	42,6%	5,7%	50,7%	-4,3%	6,7%	-0,3%	100%
2012	49,6%	16,3%	43,7%	-13,8%	6,7%	0,7%	100%
2013	50,8%	2,5%	42,2%	-3,4%	7,0%	3,6%	100%
2014	50,0%	-1,7%	42,8%	1,5%	7,2%	3,7%	100%
2015	49,2%	-1,5%	43,4%	1,3%	7,4%	3,0%	100%
2016	52,1%	5,8%	40,0%	-7,8%	7,9%	6,8%	100%
2017	51,3%	-1,5%	40,4%	1,0%	8,4%	5,2%	100%
2018	51,6%	0,7%	39,8%	-1,4%	8,6%	2,7%	100%
2019	51,4%	-0,3%	39,8%	-0,1%	8,8%	2,5%	100%
Promedio anual							
1980-1993 Modernización y liberalización	55,05%		40,69%		4,26%		
1994-2007 Auge	42,55%		51,38%		6,07%		
2008-2019 Crisis	46,96%		45,82%		7,22%		
Variación 2019 - 1980	48,25%		45,97%		5,78%		

Fuente: Sánchez Mato C. A partir de datos de Banco de España, AEBANCA, CECA y UNACC

Anexo 16 Beneficio neto de las entidades de depósito distribuido entre bancos, cajas y cooperativas 1980-2019

AÑO	Bancos	% Variación	Cajas de ahorro	% Variación	Cooperativas de Crédito	% Variación	Total beneficio neto	% Variación
1980	559		244		43		846	
1981	659	17,9%	293	20,3%	60	40,7%	1.012	19,7%
1982	633	-3,9%	338	15,4%	26	-56,8%	997	-1,5%
1983	813	28,4%	448	32,2%	-110	-525,7%	1.150	15,3%
1984	886	9,0%	541	20,8%	92	-183,1%	1.519	32,0%
1985	1.222	37,9%	665	23,0%	3	-97,3%	1.890	24,4%
1986	1.441	18,0%	750	12,8%	23	816,6%	2.215	17,2%
1987	1.861	29,1%	1.082	44,2%	20	-14,3%	2.963	33,8%
1988	2.728	46,6%	822	-24,1%	23	19,1%	3.573	20,6%
1989	3.492	28,0%	1.290	56,9%	40	68,4%	4.821	34,9%
1990	3.836	9,9%	1.277	-1,0%	39	-2,5%	5.151	6,8%
1991	3.019	-21,3%	1.639	28,4%	47	22,1%	4.705	-8,7%
1992	1.955	-35,3%	1.725	5,2%	47	-0,3%	3.727	-20,8%
1993	-1.263	-164,6%	1.833	6,3%	-1	-101,4%	570	-84,7%
1994	1.758	-239,2%	1.908	4,1%	49	-7345,2%	3.715	552,3%
1995	2.474	40,7%	1.695	-11,2%	60	22,7%	4.229	13,8%
1996	2.744	10,9%	1.941	14,5%	67	12,7%	4.753	12,4%
1997	3.119	13,7%	2.410	24,1%	72	7,4%	5.601	17,9%
1998	3.357	7,6%	2.747	14,0%	84	16,0%	6.188	10,5%
1999	3.528	5,1%	3.005	9,4%	82	-2,1%	6.615	6,9%
2000	4.574	29,6%	3.317	10,4%	85	3,9%	7.976	20,6%
2001	4.686	2,4%	3.497	5,4%	109	28,2%	8.292	4,0%
2002	5.174	10,4%	3.667	4,9%	122	11,9%	8.963	8,1%
2003	5.227	1,0%	3.775	2,9%	108	-11,7%	9.110	1,6%
2004	6.101	16,7%	4.133	9,5%	142	31,1%	10.376	13,9%
2005	7.827	28,3%	5.063	22,5%	131	-7,7%	13.021	25,5%
2006	11.346	45,0%	7.121	40,6%	195	49,0%	18.662	43,3%
2007	13.345	17,6%	10.993	54,4%	169	-13,5%	24.507	31,3%
2008	11.367	-14,8%	6.437	-41,4%	82	-51,2%	17.886	-27,0%
2009	9.453	-16,8%	3.075	-52,2%	-6	-107,5%	12.522	-30,0%
2010	7.380	-21,9%	1.980	-35,6%	57	-1030,1%	9.417	-24,8%
2011	3.713	-49,7%	-18.686	-1043,7%	255	344,0%	-14.718	-256,3%
2012	-5.856	-257,7%	-65.923	252,8%	-1.927	-855,7%	-73.706	400,8%
2013	2.469	-142,2%	5.970	-109,1%	352	-118,2%	8.790	-111,9%
2014	5.812	135,4%	5.079	-14,9%	453	28,8%	11.344	29,0%
2015	6.535	12,4%	2.357	-53,6%	421	-7,0%	9.313	-17,9%
2016	3.003	-54,0%	2.565	8,8%	436	3,5%	6.004	-35,5%
2017	-6.501	-316,5%	2.029	-20,9%	509	16,8%	-3.963	-166,0%
2018	8.490	-230,6%	3.273	61,3%	594	16,6%	12.357	-411,8%
2019	9.470	11,5%	3.401	3,9%	659	10,9%	13.530	9,5%
Promedio anual								
1980-1993 Modernización y liberalización	1.560		925		25		2.510	
1994-2007 Auge	5.376		3.948		105		9.429	
2008-2019 Crisis	4.611		-4.037		157		731	
Promedio 2019 - 1980	3.811		494		93		4.398	

Fuente: Sánchez Mato C. A partir de datos de Banco de España, AEBANCA, CECA y UNACC

Descomposición del Beneficio Neto Agregado Cuenta Pérdidas y Ganancias individuales (millones € de 2019)				
AÑO	Bancos	Cajas de ahorro	Cooperativas de crédito	Total beneficio neto en € de 2019
1980	2.767	1.208	211	4.186
1981	2.841	1.264	259	4.364
1982	2.398	1.282	98	3.778
1983	2.747	1.512	-373	3.885
1984	2.743	1.674	284	4.702
1985	3.501	1.906	7	5.414
1986	3.813	1.985	61	5.859
1987	4.699	2.733	50	7.482
1988	6.511	1.962	56	8.529
1989	7.805	2.883	88	10.776
1990	8.039	2.675	81	10.796
1991	6.003	3.259	94	9.356
1992	3.691	3.256	89	7.035
1993	-2.274	3.300	-1	1.025
1994	3.035	3.294	84	6.413
1995	4.095	2.805	99	7.000
1996	4.398	3.111	108	7.617
1997	4.897	3.784	114	8.795
1998	5.198	4.253	130	9.581
1999	5.308	4.521	124	9.953
2000	6.625	4.804	124	11.553
2001	6.607	4.930	154	11.691
2002	7.010	4.969	166	12.145
2003	6.906	4.987	143	12.036
2004	7.815	5.294	182	13.290
2005	9.669	6.255	162	16.086
2006	13.649	8.566	235	22.449
2007	15.392	12.679	195	28.266
2008	12.933	7.324	94	20.351
2009	10.671	3.471	-7	14.135
2010	8.095	2.172	63	10.330
2011	3.973	-19.996	273	-15.750
2012	-6.092	-68.581	-2.005	-76.677
2013	2.561	6.191	365	9.117
2014	6.090	5.322	475	11.887
2015	6.848	2.470	442	9.759
2016	3.098	2.646	450	6.195
2017	-6.633	2.070	520	-4.044
2018	8.558	3.299	599	12.457
2019	9.470	3.401	659	13.530
Promedio anual				
1980-1993 Modernización y liberalización	3.949	2.207	72	6.228
1994-2007 Auge	7.186	5.304	144	12.634
2008-2019 Crisis	4.964	-4.184	160	941
Promedio 2019 - 1980				
	5.387	1.374	124	6.884

Fuente: Sánchez Mato C. A partir de datos de Banco de España, AEBANCA, CECA y UNACC

Anexo 18 Distribución de RoE y RoA bancos, cajas y cooperativas 1980-2019

AÑO	Descomposición del ROE Agregado Estados Financieros individuales					Descomposición del ROA Agregado Estados Financieros individuales				
	Bancos	Cajas de ahorro	Cooperativas de Crédito	Total RoE Entidades	% Variación	Bancos	Cajas de ahorro	Cooperativas de Crédito	Total RoA entidades	% Variación
1980	11,6%	14,0%	15,6%	11,9%		0,7%	0,9%	1,2%	0,8%	
1981	11,8%	15,0%	16,8%	12,7%	6,8%	0,7%	0,9%	1,4%	0,8%	0,6%
1982	10,8%	15,2%	6,9%	11,6%	-9,1%	0,6%	0,8%	0,5%	0,6%	-18,2%
1983	11,0%	15,2%	-43,3%	10,6%	-8,3%	0,7%	0,9%	-1,9%	0,6%	-1,6%
1984	11,1%	16,2%	28,2%	12,8%	20,4%	0,6%	0,9%	1,5%	0,7%	10,6%
1985	13,9%	17,0%	0,6%	14,6%	14,7%	0,8%	0,9%	0,0%	0,8%	15,7%
1986	14,7%	16,8%	4,1%	14,9%	1,6%	0,8%	0,9%	0,3%	0,8%	4,8%
1987	16,1%	20,2%	2,8%	17,3%	16,3%	1,0%	1,1%	0,2%	1,0%	24,4%
1988	17,8%	13,7%	2,9%	16,1%	-6,7%	1,3%	0,7%	0,2%	1,1%	4,5%
1989	19,8%	18,1%	4,2%	19,1%	18,3%	1,5%	0,9%	0,4%	1,3%	18,9%
1990	19,3%	15,1%	3,6%	18,0%	-5,8%	1,5%	0,8%	0,3%	1,3%	-2,4%
1991	11,3%	17,1%	3,8%	16,1%	-10,4%	1,0%	1,0%	0,3%	1,3%	2,4%
1992	7,8%	16,6%	3,5%	11,1%	-31,1%	0,6%	0,9%	0,3%	0,8%	-39,6%
1993	-5,5%	16,0%	0,0%	1,9%	-82,9%	-0,3%	0,9%	0,0%	0,1%	-86,0%
1994	6,4%	15,1%	2,9%	9,2%	386,1%	0,4%	0,9%	0,2%	0,6%	429,7%
1995	8,9%	12,2%	3,2%	10,2%	10,4%	0,5%	0,7%	0,3%	0,6%	5,7%
1996	9,6%	12,2%	3,1%	10,7%	5,0%	0,6%	0,7%	0,3%	0,7%	7,2%
1997	10,5%	13,2%	2,9%	11,6%	8,8%	0,6%	0,9%	0,3%	0,7%	10,1%
1998	11,4%	13,6%	3,0%	12,3%	6,2%	0,6%	0,9%	0,3%	0,7%	2,6%
1999	11,8%	13,3%	2,6%	12,4%	0,9%	0,6%	0,8%	0,2%	0,7%	-2,9%
2000	10,4%	13,2%	2,4%	11,4%	-8,1%	0,7%	0,8%	0,2%	0,8%	6,8%
2001	10,2%	12,6%	2,8%	11,1%	-3,2%	0,7%	0,8%	0,2%	0,7%	-6,6%
2002	10,7%	12,1%	2,7%	11,1%	0,7%	0,7%	0,7%	0,2%	0,7%	-0,1%
2003	10,8%	11,5%	2,1%	10,9%	-2,0%	0,6%	0,7%	0,2%	0,7%	-9,2%
2004	9,3%	11,5%	2,5%	10,0%	-8,4%	0,6%	0,6%	0,2%	0,6%	-0,6%
2005	11,3%	10,4%	1,9%	10,8%	7,8%	0,7%	0,6%	0,2%	0,7%	0,7%
2006	14,5%	12,4%	2,6%	13,4%	24,1%	0,9%	0,7%	0,2%	0,8%	21,0%
2007	14,2%	16,7%	2,0%	14,9%	11,5%	0,9%	0,9%	0,2%	0,9%	12,0%
2008	11,2%	10,2%	1,0%	10,6%	-28,7%	0,7%	0,5%	0,1%	0,6%	-32,8%
2009	8,7%	4,7%	-0,1%	7,1%	-33,5%	0,6%	0,2%	0,0%	0,4%	-30,3%
2010	6,5%	4,1%	0,6%	5,7%	-19,9%	0,4%	0,2%	0,0%	0,3%	-25,3%
2011	3,2%	-22,4%	2,6%	-6,9%	-222,3%	0,2%	-1,8%	0,2%	-0,5%	-246,0%
2012	-4,8%	-121,7%	-22,8%	-39,5%	470,0%	-0,3%	-5,6%	-1,5%	-2,3%	399,9%
2013	2,0%	6,9%	3,7%	3,9%	-110,0%	0,1%	0,6%	0,3%	0,3%	-113,5%
2014	4,3%	7,2%	4,5%	5,1%	30,8%	0,3%	0,5%	0,3%	0,4%	33,5%
2015	4,5%	3,9%	4,2%	4,3%	-16,4%	0,4%	0,3%	0,3%	0,4%	-13,8%
2016	2,0%	4,6%	4,1%	2,8%	-35,3%	0,2%	0,3%	0,3%	0,2%	-32,9%
2017	-4,3%	3,6%	4,7%	-1,8%	-164,5%	-0,4%	0,3%	0,4%	-0,2%	-165,8%
2018	6,0%	6,0%	5,3%	5,8%	-425,5%	0,5%	0,4%	0,4%	0,5%	-421,1%
2019	6,5%	6,0%	5,5%	6,2%	6,6%	0,6%	0,4%	0,5%	0,5%	7,7%
Promedio anual										
1980-1993 Modernización y liberalización	12,25%	16,16%	3,54%	13,47%		0,82%	0,90%	0,34%	0,86%	
1994-2007 Auge	10,71%	12,86%	2,62%	11,43%		0,66%	0,76%	0,22%	0,70%	
2008-2019 Crisis	3,82%	-7,24%	1,11%	0,28%		0,28%	-0,31%	0,11%	0,07%	
Promedio 2019 - 1980	9,18%	7,99%	2,49%	8,80%		-0,14%	-0,46%	-0,79%	-0,23%	

Fuente: Sánchez Mato C. A partir de datos de Banco de España, AEBANCA, CECA y UNACC

Anexo 19 Desglose de la Cuenta de resultados de las entidades de depósito 1980-2019

AÑO	Productos financieros	Costes financieros	Margen de intereses	Productos y gastos	Margen bruto	Total Gastos de explotación	Eficiencia (G.Explotación/ Margen bruto)	Personal	Otros gastos de explotación	Dotaciones netas	Pérdida por deterioro de activos financiero	Resultado de la actividad de explotación	Pérdida por deterioro del resto de activos	Otros resultados	Beneficio antes de impuestos	% Beneficio antes de impuestos	Impuesto sobre sociedades	% Impuesto	Dotaciones sociales	Beneficio neto contable	Beneficio contable en millones € de 2019
1980	10.485	6.333	4.153	599	4.752	3.325	69,96%	2.261	1.063	46	543	838	109	84	814	0,77%	0	0,00%	0	814	4.029
1981	13.918	8.802	5.116	740	5.855	4.004	68,39%	2.673	1.331	98	705	1.048	90	43	1.001	0,77%	0	0,00%	0	1.001	4.315
1982	17.362	11.401	5.961	914	6.875	4.752	69,12%	3.155	1.597	328	876	919	107	166	978	0,63%	0	0,00%	0	978	3.705
1983	19.426	12.140	7.286	1.074	8.360	5.385	64,41%	3.553	1.832	370	1.565	1.040	65	151	1.126	0,62%	0	0,00%	0	1.126	3.803
1984	22.688	14.415	8.274	1.216	9.489	6.064	63,91%	3.973	2.092	782	1.611	1.033	36	493	1.489	0,69%	0	0,00%	0	1.489	4.610
1985	23.977	15.154	8.823	1.365	10.188	6.631	65,09%	4.445	2.187	630	1.296	1.630	31	318	1.918	0,80%	0	0,00%	0	1.918	5.495
1986	24.808	14.845	9.964	1.508	11.471	6.800	59,28%	4.418	2.383	1.800	1.135	1.735	-41	425	2.201	0,84%	0	0,00%	0	2.201	5.822
1987	28.166	16.899	11.267	1.854	13.121	7.476	56,98%	4.761	2.715	2.001	1.458	2.186	-58	806	3.051	1,04%	0	0,00%	0	3.051	7.704
1988	30.090	17.496	12.594	2.045	14.640	8.294	56,66%	5.206	3.089	2.224	1.703	2.419	-1	1.148	3.568	1,09%	0	0,00%	0	3.568	8.515
1989	36.784	22.964	13.821	2.282	16.103	9.459	58,74%	5.987	3.473	1.659	1.080	3.905	-37	960	4.902	1,29%	0	0,00%	0	4.902	10.957
1990	44.773	29.775	14.998	2.796	17.793	10.942	61,50%	6.801	4.141	1.514	1.151	4.186	-40	1.059	5.286	1,26%	0	0,00%	0	5.286	11.078
1991	49.943	33.445	16.499	3.254	19.753	12.134	61,43%	7.460	4.675	728	2.342	4.548	-26	1.488	6.062	1,29%	0	0,00%	0	6.062	12.053
1992	52.497	35.655	16.843	4.333	21.176	13.348	63,04%	8.329	5.020	249	3.152	4.427	35	993	5.385	1,03%	1.315	24,43%	0	4.069	7.682
1993	60.157	42.539	17.619	6.115	23.734	14.428	60,79%	8.919	5.508	1.909	6.272	1.125	79	1.003	2.050	0,33%	1.371	66,89%	0	679	1.222
1994	53.817	35.889	17.928	4.722	22.649	14.841	65,52%	9.238	5.603	1.464	3.321	3.023	59	2.071	5.035	0,76%	1.185	23,53%	0	3.850	6.646
1995	58.962	41.512	17.450	5.993	23.443	15.256	65,08%	9.506	5.750	439	2.933	4.814	86	984	5.713	0,79%	1.291	22,60%	0	4.422	7.319
1996	59.253	41.602	17.650	7.373	25.023	15.854	63,36%	9.856	5.999	1.276	2.219	5.674	11	679	6.341	0,84%	1.362	21,47%	0	4.980	7.981
1997	49.438	31.562	17.876	8.280	26.156	16.783	64,16%	10.319	6.464	1.750	1.661	5.963	21	1.443	7.385	0,91%	1.525	20,64%	0	5.860	9.202
1998	44.586	26.795	17.791	9.374	27.165	17.535	64,55%	10.709	6.826	2.325	1.363	5.943	17	2.111	8.037	0,92%	1.573	19,57%	0	6.464	10.010
1999	39.060	21.024	18.036	9.603	27.639	18.110	65,52%	11.076	7.034	1.437	1.171	6.921	28	1.902	8.796	0,92%	1.876	21,32%	0	6.920	10.412
2000	46.581	28.236	18.345	12.110	30.454	19.158	62,91%	11.601	7.558	3.103	2.116	6.076	34	3.759	9.802	0,91%	1.517	15,47%	0	8.285	12.000
2001	54.537	33.966	20.570	15.149	35.719	20.308	56,85%	12.302	8.006	4.412	3.171	7.829	81	2.010	9.758	0,82%	1.171	12,00%	0	8.587	12.107
2002	51.364	29.080	22.284	13.815	36.099	21.036	58,27%	12.676	8.360	4.415	3.239	7.409	7	2.795	10.197	0,79%	947	9,29%	0	9.250	12.533
2003	49.106	25.486	23.620	13.214	36.834	21.549	58,50%	13.028	8.522	1.564	4.433	9.287	5	2.447	11.728	0,81%	2.287	19,50%	0	9.441	12.474
2004	49.751	25.998	23.752	17.507	41.259	22.434	54,37%	13.515	8.919	3.188	4.888	10.748	11	1.944	12.682	0,77%	1.947	15,35%	0	10.735	13.750
2005	57.527	32.973	24.554	20.151	44.705	23.775	53,18%	14.453	9.323	2.079	4.139	14.711	201	1.649	16.159	0,78%	2.585	16,00%	75	13.500	16.677
2006	77.609	50.582	27.028	26.656	53.683	25.473	47,45%	15.572	9.902	2.956	5.969	19.285	160	4.651	23.776	0,98%	4.575	19,24%	78	19.123	23.004
2007	113.600	81.458	32.141	32.978	65.119	28.074	43,11%	17.087	10.988	1.446	8.029	27.569	1.233	2.983	29.319	1,03%	4.118	14,05%	89	25.112	28.964
2008	141.654	106.496	35.158	31.224	66.382	29.508	44,45%	17.901	11.606	3.405	15.245	18.225	948	3.112	20.389	0,66%	1.903	9,33%	65	18.421	20.959
2009	103.089	60.054	43.035	24.517	67.552	29.400	43,52%	17.742	11.657	1.351	19.551	17.249	7.494	4.611	14.367	0,46%	1.365	9,50%	45	12.957	14.626
2010	77.091	42.799	34.292	29.021	63.313	29.431	46,49%	17.643	11.789	3.963	16.719	13.200	5.290	1.927	9.837	0,32%	134	1,36%	30	9.673	10.610
2011	83.963	54.398	29.565	27.561	57.126	28.464	49,83%	16.889	11.574	1.805	22.668	4.189	21.738	113	-17.436	-0,54%	-2.743	15,73%	24	-14.717	-15.749
2012	80.465	47.725	32.739	26.768	59.507	26.951	45,29%	15.587	11.364	6.422	82.547	-56.413	33.444	2.724	-87.133	-2,68%	-13.441	15,43%	14	-73.706	-76.677
2013	65.028	38.212	26.816	28.727	55.543	26.798	48,25%	15.108	11.690	2.185	21.800	4.760	4.109	3.505	4.156	0,14%	-4.659	-112,10%	25	8.790	9.116
2014	54.734	27.616	27.118	28.300	55.418	26.116	47,13%	14.329	11.787	1.869	14.500	12.933	1.528	1.659	13.064	0,47%	1.678	12,84%	42	11.344	11.887
2015	43.462	17.052	26.410	25.122	51.532	26.261	50,96%	14.182	12.079	1.766	10.699	12.806	3.414	1.362	10.754	0,41%	1.396	12,98%	45	9.313	9.759
2016	36.234	11.937	24.297	24.132	48.429	26.388	54,49%	13.943	12.445	3.495	8.344	10.202	3.968	458	6.692	0,26%	643	9,61%	45	6.004	6.195
2017	32.976	9.798	23.178	23.509	46.687	26.663	57,11%	13.931	12.732	3.597	9.127	7.300	9.276	1.286	-690	-0,03%	3.217	-466,47%	56	-3.963	-4.043
2018	32.647	9.370	23.277	24.499	47.777	25.990	54,40%	13.648	12.342	2.187	3.140	16.461	2.189	137	14.408	0,58%	1.985	13,78%	66	12.357	12.456
2019	32.948	9.801	23.147	26.238	49.385	26.325	53,31%	13.872	12.453	2.801	3.987	16.272	2.233	717	14.756	0,59%	1.153	7,81%	73	13.530	13.530
TOTAL	2.024.557	1.223.285	801.272	546.637	1.347.909	721.526	53,53%	427.651	293.875	81.038	301.869	243.476	97.935	62.179	207.720	0,61%	23.273	11,20%	772	183.675	286.737
1980-1993 Modernización y liberalización	435.077	281.861	153.215	30.094	183.309	113.044	61,67%	71.939	41.105	14.338	24.887	31.040	350	9.138	39.828		2.686	6,74%	0	37.142	90.989
1994-2007 Auge	805.189	506.165	299.024	196.925	495.949	280.188	56,50%	170.937	109.251	31.855	48.654	135.252	1.954	31.430	164.728		27.956	16,97%	242	136.530	183.079
2008-2019 Crisis	784.291	435.258	349.033	319.618	668.651	328.294	49,10%	184.775	143.519	34.845	228.328	77.184	95.632	21.611	3.163		-7.369	-232,96%	530	10.003	12.669

Fuente: Sánchez Mato C. A partir de datos de los estados individuales de supervisión del Banco de España

Anexo 20 Beneficios operacionales procedentes de ayudas públicas implícitas 1980-2019

AÑO	Beneficio antes impuestos	Margen estimado Ingresos AAPP	Beneficio obtenido por menor coste financiación BCE LTRO	Beneficio por aval estatal no cobrado por DTA	Beneficio por menor coste aval depósitos	Total Beneficio por ayudas públicas	% Ayudas públicas/PIB	% Ayudas públicas/Activo bancos	Resultado antes de impuestos sin ayudas públicas
1980	814	213	0	0	3.528	3.741	2,35%	3,54%	-2.927
1981	1.001	336	0	0	5.118	5.454	3,15%	4,22%	-4.452
1982	978	511	0	0	7.894	8.405	4,42%	5,44%	-7.427
1983	1.126	890	0	0	8.351	9.241	5,06%	5,12%	-8.116
1984	1.489	1.058	0	0	9.226	10.284	4,95%	4,76%	-8.794
1985	1.918	1.408	0	0	8.711	10.119	4,47%	4,21%	-8.202
1986	2.201	1.704	0	0	8.241	9.944	4,09%	3,77%	-7.744
1987	3.051	1.701	0	0	8.226	9.927	3,77%	3,38%	-6.876
1988	3.568	1.847	0	0	6.721	8.569	2,83%	2,61%	-5.001
1989	4.902	1.817	0	0	8.119	9.936	2,78%	2,62%	-5.034
1990	5.286	2.030	0	0	10.578	12.608	3,14%	3,01%	-7.322
1991	6.062	2.185	0	0	11.738	13.923	3,14%	2,96%	-7.861
1992	5.385	1.956	0	0	10.835	12.792	2,76%	2,45%	-7.407
1993	2.050	1.811	0	0	9.215	11.026	2,59%	1,78%	-8.977
1994	5.035	2.460	0	0	10.369	12.828	3,02%	1,93%	-7.793
1995	5.713	2.767	0	0	10.060	12.827	2,79%	1,78%	-7.115
1996	6.341	3.008	0	0	11.037	14.045	2,87%	1,85%	-7.704
1997	7.385	3.121	0	0	10.534	13.656	2,63%	1,68%	-6.271
1998	8.037	2.997	0	0	9.608	12.606	2,27%	1,45%	-4.569
1999	8.796	2.757	0	0	10.270	13.027	2,19%	1,36%	-4.231
2000	9.802	2.305	0	0	14.796	17.100	2,64%	1,59%	-7.299
2001	9.758	2.250	0	0	16.796	19.046	2,72%	1,59%	-9.288
2002	10.197	2.486	0	0	16.781	19.267	2,57%	1,50%	-9.070
2003	11.728	2.514	0	0	14.529	17.043	2,12%	1,18%	-5.315
2004	12.682	2.158	0	0	15.357	17.515	2,04%	1,06%	-4.833
2005	16.159	1.667	0	0	14.541	16.208	1,75%	0,78%	-49
2006	23.776	1.295	0	0	18.592	19.886	1,98%	0,82%	3.890
2007	29.319	1.075	0	0	21.815	22.890	2,13%	0,81%	6.430
2008	20.389	1.033	0	0	34.747	35.780	3,22%	1,16%	-15.391
2009	14.367	2.115	0	0	27.165	29.280	2,74%	0,94%	-14.914
2010	9.837	2.581	0	0	22.148	24.728	2,31%	0,79%	-14.892
2011	-17.436	2.654	0	0	22.629	25.283	2,38%	0,78%	-42.719
2012	-87.133	4.154	35.866	0	16.500	56.520	5,48%	1,74%	-143.653
2013	4.156	4.313	20.322	471	12.034	37.140	3,64%	1,29%	-32.984
2014	13.064	4.641	6.753	471	5.094	16.959	1,64%	0,61%	-3.895
2015	10.754	4.335	4.628	471	3.966	13.399	1,24%	0,51%	-2.645
2016	6.692	3.669	5.008	471	4.944	14.092	1,27%	0,55%	-7.400
2017	-690	2.913	4.758	0	3.769	11.441	0,98%	0,45%	-12.130
2018	14.408	2.666	4.612	0	3.229	10.507	0,87%	0,42%	3.901
2019	14.756	2.039	3.174	0	3.057	8.271	0,66%	0,33%	6.485
TOTAL	207.720	89.439	85.122	1.884	470.868	647.313	2,71%	1,13%	-439.593
1980-1993 Modernización y liberalización	39.828	19.468	0	0	116.501	135.969	3,36%	3,14%	-96.140
1994-2007 Auge	164.728	32.858	0	0	195.086	227.944	2,32%	1,21%	-63.216
2008-2019 Crisis	3.163	37.113	85.122	1.884	159.282	283.400	2,15%	0,83%	-280.237

Fuente: Sánchez Mato C. A partir de datos de los estados individuales de supervisión del Banco de España

Anexo 21 Desglose de las contribuciones a los sistemas de garantía de depósitos

AÑO	Depósitos cubiertos	Depósitos garantizados	Aportación Fondo Único Resolución	Impuesto a los depósitos	Aportaciones entidades FGD	Total contribuciones	% Contribuciones	% Aportaciones s/depositos garantizados	% Estimado coste mercado	Coste teórico aval (sobre garantizados)	Beneficio obtenido por entidades por menor coste aval
1980	38.940	38.940	0	0	39	39	0,10%	0,10%	9,16%	3.567	3.528
1981	46.650	46.650	0	0	47	47	0,10%	0,10%	11,07%	5.164	5.118
1982	84.249	84.249	0	0	84	84	0,10%	0,10%	9,47%	7.978	7.894
1983	98.715	98.715	0	0	99	99	0,10%	0,10%	8,56%	8.450	8.351
1984	112.233	112.233	0	0	112	112	0,10%	0,10%	8,32%	9.338	9.226
1985	119.328	119.328	0	0	143	143	0,12%	0,12%	7,42%	8.854	8.711
1986	123.974	123.974	0	0	149	149	0,12%	0,12%	6,77%	8.389	8.241
1987	125.799	125.799	0	0	151	151	0,12%	0,12%	6,66%	8.377	8.226
1988	100.139	100.139	0	0	120	120	0,12%	0,12%	6,83%	6.842	6.721
1989	100.995	100.995	0	0	202	202	0,20%	0,20%	8,24%	8.321	8.119
1990	108.990	196.873	0	0	278	278	0,25%	0,14%	9,96%	19.609	10.578
1991	122.223	231.275	0	0	313	313	0,26%	0,14%	9,86%	22.804	11.738
1992	122.960	247.505	0	0	339	339	0,28%	0,14%	9,09%	22.493	10.835
1993	133.728	279.857	0	0	231	231	0,17%	0,08%	7,06%	19.769	9.215
1994	142.105	298.108	0	0	261	261	0,18%	0,09%	7,48%	22.299	10.369
1995	148.662	319.992	0	0	331	331	0,22%	0,10%	6,99%	22.367	10.060
1996	185.300	316.887	0	0	325	325	0,18%	0,10%	6,13%	19.432	11.037
1997	182.881	317.392	0	0	164	164	0,09%	0,05%	5,85%	18.567	10.534
1998	185.378	337.449	0	0	161	161	0,09%	0,05%	5,27%	17.784	9.608
1999	205.271	377.872	0	0	168	168	0,08%	0,04%	5,09%	19.215	10.270
2000	244.364	417.779	0	0	184	184	0,08%	0,04%	6,13%	25.610	14.796
2001	311.175	742.922	0	0	288	288	0,09%	0,04%	5,49%	40.786	16.796
2002	318.361	740.303	0	0	252	252	0,08%	0,03%	5,35%	39.606	16.781
2003	335.517	811.140	0	0	267	267	0,08%	0,03%	4,41%	35.771	14.529
2004	350.630	849.785	0	0	278	278	0,08%	0,03%	4,46%	37.892	15.357
2005	371.891	950.281	0	0	297	297	0,08%	0,03%	3,99%	37.916	14.541
2006	396.650	1.127.567	0	0	329	329	0,08%	0,03%	4,77%	53.785	18.592
2007	420.353	1.209.858	0	0	380	380	0,09%	0,03%	5,28%	63.881	21.815
2008	736.271	1.171.019	0	0	418	418	0,06%	0,04%	4,78%	55.928	34.747
2009	781.116	1.221.926	0	0	447	447	0,06%	0,04%	3,54%	43.195	27.165
2010	790.303	1.216.781	0	0	771	771	0,10%	0,06%	2,90%	35.287	22.148
2011	792.281	1.213.656	0	0	886	886	0,11%	0,07%	2,97%	36.021	22.629
2012	794.845	1.154.804	0	0	2.517	2.517	0,32%	0,22%	2,39%	27.630	16.500
2013	796.874	1.197.049	0	0	1.810	1.810	0,23%	0,15%	1,74%	20.795	12.034
2014	788.307	1.193.093	0	0	2.340	2.340	0,30%	0,20%	0,94%	11.252	5.094
2015	776.299	1.305.303	698	479	1.830	3.006	0,39%	0,23%	0,90%	11.723	3.966
2016	790.064	1.343.169	726	346	1.856	2.927	0,37%	0,22%	1,00%	13.381	4.944
2017	797.420	1.381.081	676	356	1.309	2.341	0,29%	0,17%	0,77%	10.582	3.769
2018	805.777	1.381.510	735	346	1.335	2.416	0,30%	0,17%	0,70%	9.679	3.229
2019	837.000	1.464.100	708	352	1.396	2.456	0,29%	0,17%	0,66%	9.644	3.057
TOTAL	14.724.016	25.967.358	3.543	1.879	22.905	28.326	0,19%	0,09%	3,39%	899.983	470.868
1989-1993 Modernización y liberalización	1.438.922	1.906.531	0	0	2.307	2.307	0,16%	0,12%	8,26%	159.955	116.501
1994-2007 Auge	3.798.537	8.817.336	0	0	3.683	3.683	0,10%	0,04%	5,23%	454.911	195.086
2008-2019 Crisis	9.486.556	15.243.491	3.543	1.879	16.915	22.336	0,24%	0,11%	1,91%	285.118	159.282

Fuente: Sánchez Mato C. A partir de datos de IGAE

Anexo 22 Evolución y desglose del activo de las entidades de depósito 1980-2019

Datos en	TOTAL ACTIVO	Variación	Apalancamiento	% Activos	TOTAL CRÉDITOS	Créditos	Créditos	Créditos Otros	Créditos Resto	% Total	Total Créditos	% Dudosos sobre	VALORES					
millones €		Activo	Activo/Patrimonio	entidades de depósito/PIB		Administraciones	sistema	Sectores	del mundo	créditos/PIB	dudosos	créditos totales	DISTINTOS	Deuda pública	VDA OTROS	ACCIONES	EFFECTIVO	OTROS ACTIVOS
1980	105.760		15	66,5%	80.587	121	14.676	57.533	8.257	50,65%	1.968	3,42%	13.303	6.387	6.917	2.145	1.154	8.570
1981	129.282	22,2%	16	74,6%	98.915	434	19.017	67.145	12.318	57,06%	2.413	3,59%	14.981	7.378	7.603	2.347	1.215	11.825
1982	154.410	19,4%	18	81,1%	119.138	1.070	27.897	77.456	12.715	62,61%	3.681	4,75%	17.121	9.088	8.032	2.472	1.342	14.337
1983	180.602	17,0%	17	98,8%	139.645	2.047	37.761	85.523	14.314	76,40%	4.758	5,56%	18.499	10.572	7.927	3.606	1.582	17.270
1984	216.009	19,6%	19	104,0%	149.009	2.266	43.833	85.505	17.405	71,72%	5.271	6,17%	39.051	30.261	8.790	3.678	1.813	22.458
1985	240.480	11,3%	18	106,3%	164.148	3.177	51.120	92.236	17.616	72,54%	5.029	5,45%	47.402	38.662	8.739	3.702	1.944	23.284
1986	263.438	9,5%	18	108,2%	175.098	3.881	53.209	100.580	17.427	71,94%	4.479	4,45%	60.190	51.286	8.904	4.331	2.141	21.678
1987	293.566	11,4%	17	111,6%	197.234	4.811	62.429	114.560	15.434	74,95%	4.325	3,78%	64.429	55.520	8.908	4.828	2.480	24.596
1988	328.439	11,9%	15	108,5%	229.925	5.959	76.142	132.567	15.257	75,96%	4.263	3,22%	62.793	54.768	8.025	7.127	2.407	26.187
1989	379.631	15,6%	15	106,1%	269.115	5.556	89.350	158.143	16.066	75,20%	4.586	2,90%	68.399	60.874	7.525	8.637	2.610	30.870
1990	419.394	10,5%	14	104,4%	295.294	8.681	91.516	175.103	19.994	73,51%	6.396	3,65%	75.752	69.163	6.589	9.840	2.799	35.709
1991	469.642	12,0%	12	105,8%	348.640	13.749	107.298	204.978	22.614	78,57%	9.115	4,45%	64.669	56.853	7.816	12.353	2.924	41.057
1992	522.012	11,2%	14	112,7%	396.732	16.941	116.850	221.737	41.205	85,64%	14.075	6,35%	69.536	60.723	8.813	17.518	3.039	35.187
1993	620.778	18,9%	17	145,7%	477.751	18.326	142.610	228.121	88.694	112,16%	19.288	8,46%	82.049	67.720	14.329	20.523	3.060	37.395
1994	664.879	7,1%	16	156,4%	487.677	30.500	130.100	250.532	76.545	114,72%	16.070	6,41%	105.316	91.412	13.904	22.117	3.149	46.619
1995	722.140	8,6%	17	157,2%	531.777	33.316	135.431	268.101	94.928	115,77%	13.836	5,16%	114.221	100.747	13.474	25.377	3.379	47.386
1996	758.490	5,0%	16	155,0%	557.773	37.347	139.744	290.031	90.652	114,02%	11.259	3,88%	120.515	106.954	13.561	28.114	3.696	48.392
1997	810.523	6,9%	16	156,1%	607.221	34.779	154.618	332.717	85.106	116,94%	8.395	2,52%	114.934	99.146	15.788	33.757	3.916	50.695
1998	871.750	7,6%	17	156,8%	653.873	29.644	148.569	390.146	85.514	117,60%	6.505	1,67%	120.543	97.358	23.185	38.930	4.565	53.840
1999	961.015	10,2%	17	161,3%	706.375	28.728	145.713	448.139	83.796	118,57%	5.351	1,19%	135.798	98.061	37.737	50.081	6.774	61.988
2000	1.076.805	12,0%	15	166,2%	779.067	28.812	129.634	526.633	93.989	120,25%	5.156	0,98%	138.638	95.055	43.583	75.294	5.386	78.420
2001	1.194.942	11,0%	15	170,5%	859.644	31.269	145.936	586.010	96.429	122,63%	5.458	0,93%	165.856	102.572	63.284	80.524	6.226	82.692
2002	1.288.178	7,8%	16	171,9%	942.410	30.910	139.596	662.272	109.632	125,73%	6.229	0,94%	174.166	104.850	69.316	84.056	6.974	80.572
2003	1.447.344	12,4%	17	180,4%	1.057.594	32.472	150.867	761.927	112.328	131,83%	6.197	0,81%	213.115	114.025	99.090	87.750	7.186	81.700
2004	1.655.263	14,4%	15	192,6%	1.223.529	33.858	169.448	900.383	119.840	142,36%	6.287	0,70%	221.013	95.746	125.267	114.262	7.578	88.881
2005	2.067.500	24,9%	16	222,9%	1.533.189	37.166	193.941	1.147.735	154.348	165,33%	7.969	0,69%	268.554	86.188	182.366	124.092	7.651	134.014
2006	2.420.500	17,1%	17	241,1%	1.888.785	37.981	202.129	1.445.298	203.376	188,16%	9.101	0,63%	219.626	70.477	149.149	151.676	8.352	152.061
2007	2.836.830	17,2%	17	263,8%	2.208.873	38.755	229.824	1.691.933	248.361	205,37%	14.176	0,84%	256.939	76.499	180.440	183.389	8.542	179.088
2008	3.096.256	9,1%	18	279,1%	2.329.235	47.688	239.047	1.795.109	247.392	209,93%	59.090	3,29%	314.368	96.572	217.796	171.659	9.007	271.987
2009	3.122.834	0,9%	17	292,0%	2.284.463	61.228	215.657	1.776.533	231.046	213,64%	88.240	4,97%	405.461	148.722	256.739	183.819	8.517	240.573
2010	3.119.257	-0,1%	18	290,8%	2.268.404	74.492	188.442	1.782.291	223.179	211,46%	102.520	5,75%	377.801	156.326	221.475	180.189	7.883	284.980
2011	3.250.226	4,2%	15	305,5%	2.224.230	82.989	199.245	1.715.037	226.960	209,09%	135.505	7,90%	397.307	186.635	210.672	250.540	7.486	370.662
2012	3.256.386	0,2%	17	315,8%	2.090.466	96.890	229.550	1.537.748	226.277	202,74%	162.601	10,57%	489.462	222.997	266.466	257.154	7.434	411.870
2013	2.874.176	-11,7%	13	281,7%	1.808.429	76.627	165.060	1.392.384	174.358	177,24%	191.784	13,77%	464.360	231.099	233.261	279.998	7.280	314.110
2014	2.779.129	-3,3%	13	269,3%	1.700.262	94.697	113.516	1.328.189	163.860	164,73%	167.473	12,61%	469.854	261.965	207.889	261.044	7.604	340.366
2015	2.645.492	-4,8%	12	245,5%	1.676.013	85.709	135.626	1.274.653	180.026	155,53%	129.984	10,20%	398.320	227.773	170.547	245.517	7.958	317.684
2016	2.541.132	-3,9%	12	228,1%	1.632.263	83.867	141.413	1.222.511	184.473	146,54%	112.275	9,18%	352.261	203.941	148.320	243.047	7.469	306.090
2017	2.549.864	0,3%	12	219,5%	1.680.260	74.340	214.793	1.199.106	192.021	144,62%	94.175	7,85%	318.530	188.840	129.691	258.419	8.072	284.583
2018	2.476.348	-2,9%	12	206,0%	1.642.429	65.740	196.987	1.150.228	229.475	136,62%	67.196	5,84%	315.504	183.233	132.272	235.467	8.655	274.294
2019	2.517.901	1,7%	12	202,3%	1.659.411	63.786	178.200	1.135.590	281.835	133,31%	54.301	4,78%	307.577	167.731	139.846	250.036	9.316	291.561

Fuente: Sánchez Mato C. A partir de datos de los estados individuales de supervisión de las entidades de depósito. Banco de España

Anexo 23 Evolución y desglose porcentual del activo de las entidades de depósito 1980-2019

Año	TOTAL ACTIVO	CRÉDITOS	VALORES DISTINTOS ACCIONES	ACCIONES	EFFECTIVO	OTROS ACTIVOS	OTROS ACTIVOS
1980	100,00%	76,2%	12,6%	2,0%	1,1%	8,1%	11,2%
1981	100,00%	76,5%	11,6%	1,8%	0,9%	9,1%	11,9%
1982	100,00%	77,2%	11,1%	1,6%	0,9%	9,3%	11,8%
1983	100,00%	77,3%	10,2%	2,0%	0,9%	9,6%	12,4%
1984	100,00%	69,0%	18,1%	1,7%	0,8%	10,4%	12,9%
1985	100,00%	68,3%	19,7%	1,5%	0,8%	9,7%	12,0%
1986	100,00%	66,5%	22,8%	1,6%	0,8%	8,2%	10,7%
1987	100,00%	67,2%	21,9%	1,6%	0,8%	8,4%	10,9%
1988	100,00%	70,0%	19,1%	2,2%	0,7%	8,0%	10,9%
1989	100,00%	70,9%	18,0%	2,3%	0,7%	8,1%	11,1%
1990	100,00%	70,4%	18,1%	2,3%	0,7%	8,5%	11,5%
1991	100,00%	74,2%	13,8%	2,6%	0,6%	8,7%	12,0%
1992	100,00%	76,0%	13,3%	3,4%	0,6%	6,7%	10,7%
1993	100,00%	77,0%	13,2%	3,3%	0,5%	6,0%	9,8%
1994	100,00%	73,3%	15,8%	3,3%	0,5%	7,0%	10,8%
1995	100,00%	73,6%	15,8%	3,5%	0,5%	6,6%	10,5%
1996	100,00%	73,5%	15,9%	3,7%	0,5%	6,4%	10,6%
1997	100,00%	74,9%	14,2%	4,2%	0,5%	6,3%	10,9%
1998	100,00%	75,0%	13,8%	4,5%	0,5%	6,2%	11,2%
1999	100,00%	73,5%	14,1%	5,2%	0,7%	6,5%	12,4%
2000	100,00%	72,3%	12,9%	7,0%	0,5%	7,3%	14,8%
2001	100,00%	71,9%	13,9%	6,7%	0,5%	6,9%	14,2%
2002	100,00%	73,2%	13,5%	6,5%	0,5%	6,3%	13,3%
2003	100,00%	73,1%	14,7%	6,1%	0,5%	5,6%	12,2%
2004	100,00%	73,9%	13,4%	6,9%	0,5%	5,4%	12,7%
2005	100,00%	74,2%	13,0%	6,0%	0,4%	6,5%	12,9%
2006	100,00%	78,0%	9,1%	6,3%	0,3%	6,3%	12,9%
2007	100,00%	77,9%	9,1%	6,5%	0,3%	6,3%	13,1%
2008	100,00%	75,2%	10,2%	5,5%	0,3%	8,8%	14,6%
2009	100,00%	73,2%	13,0%	5,9%	0,3%	7,7%	13,9%
2010	100,00%	72,7%	12,1%	5,8%	0,3%	9,1%	15,2%
2011	100,00%	68,4%	12,2%	7,7%	0,2%	11,4%	19,3%
2012	100,00%	64,2%	15,0%	7,9%	0,2%	12,6%	20,8%
2013	100,00%	62,9%	16,2%	9,7%	0,3%	10,9%	20,9%
2014	100,00%	61,2%	16,9%	9,4%	0,3%	12,2%	21,9%
2015	100,00%	63,4%	15,1%	9,3%	0,3%	12,0%	21,6%
2016	100,00%	64,2%	13,9%	9,6%	0,3%	12,0%	21,9%
2017	100,00%	65,9%	12,5%	10,1%	0,3%	11,2%	21,6%
2018	100,00%	66,3%	12,7%	9,5%	0,3%	11,1%	20,9%
2019	100,00%	65,9%	12,2%	9,9%	0,4%	11,6%	21,9%
Promedio período		71,5%	14,4%	5,2%	0,5%	8,5%	14,2%
1980-1993 Modernización y liberalización		72,6%	16,0%	2,1%	0,8%	8,5%	11,4%
1994-2007 Auge		74,2%	13,5%	5,5%	0,5%	6,4%	12,3%
2008-2019 Crisis		67,0%	13,5%	8,4%	0,3%	10,9%	19,5%

Fuente: Sánchez Mato C. A partir de datos de los estados individuales de supervisión de las entidades de depósito. Banco de España

Anexo 24 Evolución y desglose del activo de las entidades de depósito 1980-2019

Año	TOTAL PASIVO	Total Depósitos	% Total depósitos/Pasivo	% Depósitos/PIB	Depósitos AAPP	Depósitos Sistema financiero	Depósitos Otros Residentes	Depósitos Resto del mundo	VALORES DISTINTOS ACCIONES	OTROS PASIVOS	CORRECCIONES Y AJUSTES DE VALOR	TOTAL PATRIMONIO NETO
1980	105.760	91.905	86,9%	57,8%	888	11.295	68.617	11.105	2.039	2.626	2354	6.835
1981	129.282	110.134	85,2%	63,5%	1.036	13.396	79.994	15.709	2.340	7.211	1723	7.873
1982	154.410	131.237	85,0%	69,0%	2.325	20.478	92.178	16.255	3.428	9.195	2087	8.464
1983	180.602	150.415	83,3%	82,3%	2.904	24.833	104.391	18.287	4.832	11.335	3397	10.622
1984	216.009	177.208	82,0%	85,3%	3.901	31.909	119.295	22.103	6.396	16.162	4575	11.668
1985	240.481	195.896	81,5%	86,6%	4.707	38.924	132.866	19.399	7.895	18.063	5524	13.103
1986	263.438	213.938	81,2%	87,9%	4.726	42.133	146.815	20.263	10.241	17.782	6673	14.804
1987	293.566	238.091	81,1%	90,5%	5.267	41.747	169.268	21.809	8.828	20.788	8210	17.649
1988	328.439	267.325	81,4%	88,3%	6.615	43.314	191.879	25.517	7.975	21.173	9852	22.114
1989	379.631	310.563	81,8%	86,8%	12.259	53.590	215.406	29.308	6.085	25.865	11.436	25.682
1990	419.395	344.648	82,2%	85,8%	11.194	55.012	239.694	38.747	4.531	28.086	12.741	29.388
1991	469.642	384.962	82,0%	86,8%	10.879	68.721	261.052	44.310	5.442	28.467	13.170	37.601
1992	522.011	435.254	83,4%	94,0%	10.560	95.296	273.254	56.146	5.352	33.656	11.089	36.659
1993	620.779	524.213	84,4%	123,1%	8.825	140.967	300.450	73.971	7.697	37.549	15.469	35.851
1994	664.879	557.828	83,9%	131,2%	10.939	144.448	322.819	79.623	15.748	34.012	15.449	41.842
1995	722.140	610.973	84,6%	133,0%	12.760	157.124	361.498	79.591	16.365	36.978	14.316	43.507
1996	758.489	642.635	84,7%	131,4%	12.862	152.360	380.410	97.004	16.391	39.517	13.274	46.672
1997	810.524	689.069	85,0%	132,7%	14.651	154.470	397.020	122.928	17.836	40.375	12.766	50.477
1998	871.750	737.735	84,6%	132,7%	17.323	162.761	404.565	153.086	19.915	46.774	14.906	52.419
1999	961.015	791.955	82,4%	132,9%	17.773	154.853	435.007	184.322	42.608	55.251	15.563	55.637
2000	1.076.805	878.647	81,6%	135,6%	19.994	139.706	490.129	228.818	39.941	69.261	16.475	72.481
2001	1.194.942	970.656	81,2%	138,5%	33.228	137.428	550.507	249.493	50.435	74.938	21.277	77.636
2002	1.288.178	1.043.307	81,0%	139,2%	39.263	144.261	593.925	265.857	62.545	73.186	26.055	83.086
2003	1.447.344	1.154.661	79,8%	143,9%	34.583	166.386	642.527	311.166	102.176	73.644	30.365	86.498
2004	1.655.263	1.265.089	76,4%	147,2%	41.979	167.671	736.323	319.116	163.532	85.223	34.041	107.379
2005	2.067.501	1.543.005	74,6%	166,4%	54.958	189.246	925.532	373.269	238.274	126.860	34.043	125.318
2006	2.420.500	1.763.159	72,8%	175,6%	65.790	185.960	1.142.147	369.261	327.716	155.438	31.099	143.088
2007	2.836.830	2.046.685	72,1%	190,3%	74.471	222.760	1.319.391	430.062	395.916	195.051	30.699	168.479
2008	3.096.255	2.262.196	73,1%	203,9%	75.058	265.744	1.428.936	492.458	355.875	245.426	59.420	173.338
2009	3.122.834	2.267.891	72,6%	212,1%	77.873	270.897	1.422.781	496.339	390.791	204.402	76.311	183.439
2010	3.119.257	2.244.624	72,0%	209,2%	75.287	236.123	1.434.104	499.111	377.455	227.290	99.004	170.885
2011	3.250.226	2.245.317	69,1%	211,1%	66.470	340.066	1.358.356	480.425	368.620	286.163	137.520	212.606
2012	3.256.386	2.224.677	68,3%	215,8%	67.341	524.074	1.304.172	329.089	324.418	318.060	202.424	186.806
2013	2.874.176	1.999.036	69,6%	195,9%	61.796	333.422	1.307.976	295.842	234.985	226.146	190.435	223.575
2014	2.779.129	1.938.813	69,8%	187,8%	73.449	276.373	1.283.799	305.192	196.334	251.571	171.849	220.562
2015	2.645.492	1.887.281	71,3%	175,1%	76.097	274.081	1.255.068	282.034	184.176	220.502	136.933	216.601
2016	2.541.132	1.806.954	71,1%	162,2%	53.441	256.567	1.234.176	262.770	174.674	214.216	129.394	215.892
2017	2.549.864	1.805.740	70,8%	155,4%	60.910	293.383	1.193.836	257.611	200.289	196.965	126.020	220.850
2018	2.476.349	1.773.709	71,6%	147,5%	70.863	251.850	1.203.246	247.750	206.744	181.629	102.687	211.580
2019	2.517.900	1.787.100	71,0%	143,6%	68.817	214.415	1.252.423	251.445	226.865	192.857	93.755	217.323
1989-1993 Modernización y liberalización	308.817	255.413	82,7%	88,5%	6.149	48.687	171.083	29.495	5.934	19.854	7.736	19.880
1994-2007 Auge	1.341.154	1.049.672	78,3%	149,8%	32.184	162.817	621.557	233.114	107.814	79.036	22.166	82.466
2008-2018 Crisis	2.852.417	2.020.278	70,8%	183,7%	68.950	294.750	1.306.573	350.006	270.102	230.435	127.146	204.455

Fuente: Sánchez Mato C. A partir de datos de los estados individuales de supervisión de las entidades de depósito. Banco de España

Anexo 25 Evolución y desglose porcentual del pasivo de las entidades de depósito 1980-2019

Año	TOTAL PASIVO	TOTAL DEPÓSITOS	Depósitos AAPP	Depósitos Sistema financiero	Depósitos Otros Sectores Residentes	Depósitos Resto del mundo	VALORES DISTINTOS ACCIONES	OTROS PASIVOS	TOTAL PATRIMONIO NETO
1980	100,00%	86,90%	0,84%	10,68%	64,88%	10,50%	1,93%	4,71%	6,46%
1981	100,00%	85,19%	0,80%	10,36%	61,88%	12,15%	1,81%	6,91%	6,09%
1982	100,00%	84,99%	1,51%	13,26%	59,70%	10,53%	2,22%	7,31%	5,48%
1983	100,00%	83,29%	1,61%	13,75%	57,80%	10,13%	2,68%	8,16%	5,88%
1984	100,00%	82,04%	1,81%	14,77%	55,23%	10,23%	2,96%	9,60%	5,40%
1985	100,00%	81,46%	1,96%	16,19%	55,25%	8,07%	3,28%	9,81%	5,45%
1986	100,00%	81,21%	1,79%	15,99%	55,73%	7,69%	3,89%	9,28%	5,62%
1987	100,00%	81,10%	1,79%	14,22%	57,66%	7,43%	3,01%	9,88%	6,01%
1988	100,00%	81,39%	2,01%	13,19%	58,42%	7,77%	2,43%	9,45%	6,73%
1989	100,00%	81,81%	3,23%	14,12%	56,74%	7,72%	1,60%	9,83%	6,76%
1990	100,00%	82,18%	2,67%	13,12%	57,15%	9,24%	1,08%	9,73%	7,01%
1991	100,00%	81,97%	2,32%	14,63%	55,59%	9,43%	1,16%	8,87%	8,01%
1992	100,00%	83,38%	2,02%	18,26%	52,35%	10,76%	1,03%	8,57%	7,02%
1993	100,00%	84,44%	1,42%	22,71%	48,40%	11,92%	1,24%	8,54%	5,78%
1994	100,00%	83,90%	1,65%	21,73%	48,55%	11,98%	2,37%	7,44%	6,29%
1995	100,00%	84,61%	1,77%	21,76%	50,06%	11,02%	2,27%	7,10%	6,02%
1996	100,00%	84,73%	1,70%	20,09%	50,15%	12,79%	2,16%	6,96%	6,15%
1997	100,00%	85,02%	1,81%	19,06%	48,98%	15,17%	2,20%	6,56%	6,23%
1998	100,00%	84,63%	1,99%	18,67%	46,41%	17,56%	2,28%	7,08%	6,01%
1999	100,00%	82,41%	1,85%	16,11%	45,27%	19,18%	4,43%	7,37%	5,79%
2000	100,00%	81,60%	1,86%	12,97%	45,52%	21,25%	3,71%	7,96%	6,73%
2001	100,00%	81,23%	2,78%	11,50%	46,07%	20,88%	4,22%	8,05%	6,50%
2002	100,00%	80,99%	3,05%	11,20%	46,11%	20,64%	4,86%	7,70%	6,45%
2003	100,00%	79,78%	2,39%	11,50%	44,39%	21,50%	7,06%	7,19%	5,98%
2004	100,00%	76,43%	2,54%	10,13%	44,48%	19,28%	9,88%	7,21%	6,49%
2005	100,00%	74,63%	2,66%	9,15%	44,77%	18,05%	11,52%	7,78%	6,06%
2006	100,00%	72,84%	2,72%	7,68%	47,19%	15,26%	13,54%	7,71%	5,91%
2007	100,00%	72,15%	2,63%	7,85%	46,51%	15,16%	13,96%	7,96%	5,94%
2008	100,00%	73,06%	2,42%	8,58%	46,15%	15,90%	11,49%	9,85%	5,60%
2009	100,00%	72,62%	2,49%	8,67%	45,56%	15,89%	12,51%	8,99%	5,87%
2010	100,00%	71,96%	2,41%	7,57%	45,98%	16,00%	12,10%	10,46%	5,48%
2011	100,00%	69,08%	2,05%	10,46%	41,79%	14,78%	11,34%	13,04%	6,54%
2012	100,00%	68,32%	2,07%	16,09%	40,05%	10,11%	9,96%	15,98%	5,74%
2013	100,00%	69,55%	2,15%	11,60%	45,51%	10,29%	8,18%	14,49%	7,78%
2014	100,00%	69,76%	2,64%	9,94%	46,19%	10,98%	7,06%	15,24%	7,94%
2015	100,00%	71,34%	2,88%	10,36%	47,44%	10,66%	6,96%	13,51%	8,19%
2016	100,00%	71,11%	2,10%	10,10%	48,57%	10,34%	6,87%	13,52%	8,50%
2017	100,00%	70,82%	2,39%	11,51%	46,82%	10,10%	7,85%	12,67%	8,66%
2018	100,00%	71,63%	2,86%	10,17%	48,59%	10,00%	8,35%	11,48%	8,54%
2019	100,00%	70,98%	2,73%	8,52%	49,74%	9,99%	9,01%	11,38%	8,63%
Promedio anual 1980-2019		78,41%	2,16%	13,21%	50,09%	12,96%	5,66%	9,38%	6,54%
1980-1993 Modernización y liberalización		83,0%	1,8%	14,7%	56,9%	9,5%	2,2%	8,6%	6,3%
1994-2007 Auge		80,4%	2,2%	14,2%	46,7%	17,1%	6,0%	7,4%	6,2%
2008-2019 Crisis		70,9%	2,4%	10,3%	46,0%	12,1%	9,3%	12,6%	7,3%

Fuente: Sánchez Mato C. A partir de datos de los estados individuales de supervisión de las entidades de depósito. Banco de España

Anexo 26 Evolución Cuenta de Resultados consolidada entidades de depósito 1998-2019

AÑO	Productos financieros	Costes financieros	Margen de intereses	Rendimiento instrumentos de capital	Margen de intermediación	Resultados entidades método participación	Comisiones netas	Resultados operaciones financieras	Otros resultados	Margen bruto	Total Gastos de explotación	Eficiencia (G.Explotación/ Margen bruto)	Margen de explotación	Pérdidas por deterioro	Otras dotaciones	Otros resultados	Beneficio antes impuestos	Impuestos	% Impuestos	Beneficio neto consolidado entidades depósito	Beneficio neto Entidades depósito negocio en España
1998	62.722	37.479	25.243	0	25.243	871	9.189	1.515	0	36.818	23.890	64,89%	12.928	3.612	1.370	3.011	10.956	2.681	24,47%	8.276	6.464
1999	60.229	33.636	26.593	0	26.593	1.175	10.373	1.299		39.440	25.223	63,95%	14.217	3.132	1.644	3.178	12.619	3.121	24,73%	9.498	6.920
2000	54.455	31.862	22.593	0	22.593		7.226	1.336	0	31.155	19.615	62,96%	11.540	3.638	0	2.079	9.981	1.577	15,80%	8.404	8.285
2001	86.306	49.778	36.528	0	36.528	1.665	13.865	1.739	0	53.797	31.801	59,11%	21.996	9.540	0	3.250	15.706	3.060	19,48%	12.646	8.587
2002	75.220	39.302	35.918	0	35.918	267	13.355	1.454	0	50.994	30.351	59,52%	20.643	7.244	0	494	13.893	2.215	15,94%	11.678	9.250
2003	63.766	29.330	34.436	0	34.436	277	13.317	2.352	0	50.382	29.052	57,66%	21.330	6.236	0	1.846	16.940	3.811	22,50%	13.129	9.441
2004	65.637	29.287	36.350	0	36.350	2.164	14.527	2.063	0	55.104	29.981	54,41%	25.123	7.093	0	761	18.791	3.842	20,45%	14.949	10.735
2005	87.221	48.841	38.380	0	38.380	3.602	17.678	5.542	1.201	66.403	34.962	52,65%	31.441	6.291	2.982	3.478	25.646	5.278	20,58%	20.368	13.500
2006	107.306	63.203	44.103	0	44.103	4.580	20.023	9.278	1.410	79.394	37.668	47,44%	41.726	8.724	3.762	6.665	35.905	8.805	24,52%	27.100	19.123
2007	146.700	93.843	52.857	0	52.857	4.369	22.038	11.758	1.381	92.403	41.305	44,70%	51.098	14.061	1.706	4.481	39.812	7.758	19,49%	32.054	25.112
2008	174.667	117.235	57.432	2.720	60.152	4.529	21.904	8.497	664	95.746	43.660	45,60%	52.086	23.838	3.965	5.741	30.024	4.597	15,31%	25.427	18.421
2009	143.123	72.648	70.475	2.437	72.912	2.312	21.844	10.846	6	107.920	46.667	43,24%	61.253	40.725	2.355	4.660	22.833	2.755	12,07%	20.078	12.957
2010	122.116	56.321	65.795	2.400	68.195	3.680	22.781	9.921	-426	104.151	48.882	46,93%	55.269	31.253	4.761	3.514	22.769	3.997	17,55%	18.772	9.673
2011	137.249	73.893	63.356	2.155	65.511	3.617	23.591	6.691	-1.193	98.217	50.560	51,48%	47.657	40.553	3.847	3.672	6.929	-803	-11,59%	7.732	-14.717
2012	135.619	67.823	67.796	1.531	69.327	3.081	23.546	8.188	-3.168	100.974	50.076	49,59%	50.898	104.924	7.941	-310	-62.277	-9.388	15,07%	-52.889	-73.706
2013	118.976	57.834	61.142	1.156	62.298	4.352	22.736	13.519	-3.311	99.594	50.516	50,72%	49.078	38.768	4.819	5.945	11.436	-1.978	-17,30%	13.414	8.790
2014	113.308	49.243	64.065	1.511	65.576	3.282	22.655	11.042	-3.152	99.403	48.901	49,19%	50.502	30.972	5.023	7.112	21.619	4.650	21,51%	16.969	11.344
2015	118.622	47.145	71.477	1.566	73.043	1.718	24.531	10.845	-2.204	107.933	54.211	50,23%	53.722	24.266	5.778	-1.250	22.428	5.259	23,45%	17.169	9.313
2016	112.625	44.073	68.552	1.684	70.236	4.071	24.353	7.629	-2.012	104.277	53.660	51,46%	50.617	20.036	6.580	-5.034	18.967	4.843	25,53%	14.124	6.004
2017	110.582	39.578	71.004	1.303	72.307	3.760	25.794	6.317	-2.520	105.658	54.095	51,20%	51.563	18.334	5.174	-2.599	25.456	6.886	27,05%	18.570	-3.963
2018	109.249	37.840	71.409	1.025	72.434	3.670	26.517	4.699	-2.982	104.338	53.218	51,01%	51.120	15.280	3.721	-787	31.332	9.204	29,38%	22.128	12.357
2019	112.933	39.975	72.958	1.233	74.191	3.073	27.290	4.205	-3.023	105.736	54.985	52,00%	50.751	16.589	5.128	-2.190	26.844	8.022	29,88%	18.822	13.530
TOTAL	2.318.631	1.160.169	1.158.462	20.721	1.179.183	60.115	429.133	140.735	-19.329	1.789.837	913.279	51,03%	876.558	475.109	70.556	47.717	378.609	80.192	21,18%	298.418	183.675
Fuente: Sánchez Mato C. A partir de los datos del Banco de España																					

Anexo 27 Evolución del Balance de situación consolidado de las entidades de depósito

(millones de euros)	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019
Caja y Depósitos en Bancos Centrales	34.767	27.719	32.493	33.855	45.312	49.219	88.587	102.967	88.115	122.835	154.065	183.005	141.011	119.478	152.305	180.914	248.007	258.070	234.064
Depósitos en entidades de crédito	178.766	180.924	178.777	197.653	177.911	244.407	249.345	230.420	243.176	215.039	195.259	236.185	183.189	170.296	202.308	178.321	175.784	191.591	217.004
Créditos a las Administraciones Públicas	57.154	48.981	46.165	47.513	29.444	50.526	49.806	60.920	72.810	89.024	101.019	114.823	94.722	116.512	114.511	120.848	113.872	97.036	95.794
Créditos al sector privado	726.106	775.683	877.541	1.175.428	1.510.146	1.909.638	2.210.957	2.368.807	2.364.915	2.377.105	2.369.482	2.190.081	2.027.253	2.030.615	2.079.502	2.056.418	2.016.111	2.072.769	2.168.807
Valores de renta fija	245.368	227.966	265.723	309.618	403.465	326.009	355.643	394.056	505.536	486.526	495.758	573.691	562.452	618.946	576.640	538.912	495.385	495.939	496.121
Otros instrumentos de capital	55.838	53.279	59.177	74.525	71.513	103.042	105.497	70.939	74.491	61.639	44.879	38.960	38.953	48.616	48.528	43.679	48.389	33.351	41.243
Participaciones	19.308	18.577	15.663	26.372	15.014	27.803	54.388	38.493	42.485	48.972	53.602	53.911	46.992	41.458	37.370	36.093	25.489	25.094	27.308
Derivados	0	0	0	0	70.857	72.506	92.079	196.097	149.232	175.105	240.769	263.351	163.863	190.570	175.747	173.464	140.589	133.924	139.354
Activo Material	28.635	25.868	24.876	28.860	43.480	36.387	35.984	41.118	46.334	50.186	50.963	47.315	50.672	55.032	52.519	53.043	48.179	49.401	65.222
Activos fiscales	0	0	0	0	26.981	16.549	18.935	20.587	19.587	31.231	37.389	59.163	66.925	66.656	65.068	68.290	66.590		
Otros Activos	101.518	98.180	97.648	111.430	56.076	52.279	54.899	83.975	108.378	125.800	157.751	106.776	96.829	120.830	161.418	152.785	160.762	192.939	181.694
TOTAL ACTIVO	1.447.460	1.457.177	1.598.063	2.005.254	2.450.199	2.888.365	3.316.120	3.608.379	3.715.059	3.783.462	3.900.936	3.867.261	3.472.861	3.579.009	3.665.916	3.602.767	3.539.157	3.550.114	3.666.611
Depósitos de bancos centrales	13.938	22.836	37.164	31.880	0	43.400	91.973	133.783	123.522	95.067	207.312	378.933	214.269	186.171	204.075	193.692	231.172	234.649	192.372
Depósitos de entidades de crédito	249.310	246.761	280.837	346.618	274.208	437.760	468.087	478.773	507.791	497.215	467.776	422.420	382.487	382.556	351.952	309.632	291.366	274.609	287.531
Depósitos de Administraciones Públicas	41.336	46.059	40.835	52.274	60.387	77.562	89.432	93.079	94.419	96.571	89.278	94.682	84.190	101.677	106.019	85.877	93.729	104.694	105.238
Depósitos de la clientela	766.490	767.910	810.016	1.011.165	1.176.031	1.304.883	1.468.944	1.644.881	1.739.690	1.814.553	1.771.690	1.719.890	1.742.627	1.802.769	1.951.900	1.967.393	1.959.107	1.979.557	2.071.103
Débitos valores negociables y financ. Subordinada	137.612	141.619	190.469	272.312	509.067	616.752	739.880	721.698	724.536	650.587	615.341	553.717	445.325	428.222	449.727	431.380	383.045	408.247	437.020
Derivados de Cobertura	0	0	0	0	63.461	79.139	105.909	178.201	134.294	161.749	223.509	244.123	151.567	186.425	171.581	167.368	136.492	127.280	132.542
Provisiones	0	0	0	0	38.561	36.842	33.679	35.669	35.153	35.869	32.265	36.105	35.326	35.957	35.542	36.380	33.738	30.761	29.950
Otros Pasivos	123.707	113.116	114.032	138.332	178.323	118.037	109.895	122.347	129.832	212.444	261.570	202.270	184.996	198.444	127.502	137.324	147.850	128.573	139.316
TOTAL PASIVO	1.332.393	1.338.301	1.473.353	1.852.581	2.300.038	2.714.375	3.107.799	3.408.431	3.489.237	3.564.055	3.668.741	3.652.140	3.240.787	3.322.221	3.398.298	3.329.046	3.276.499	3.288.370	3.395.072
Intereses Minoritarios	22.078	20.536	20.603	24.044	8.251	5.643	10.860	9.848	13.356	14.713	24.218	18.141	26.858	26.536	34.566	37.384	25.425	22.019	21.999
Ajustes por Valoración	0	0	0	0	18.962	22.448	16.940	-9.714	-592	-3.507	-11.417	-11.807	-16.801	-6.321	-14.026	-17.860	-28.840	-29.691	-28.633
Fondos Propios	92.989	98.340	104.107	128.629	122.948	145.899	180.521	199.814	213.058	208.201	219.394	208.787	222.017	236.573	247.078	254.197	266.073	269.416	278.173
TOTAL PATRIMONIO NETO	115.067	118.876	124.710	152.673	150.161	173.990	208.321	199.948	225.822	219.407	232.195	215.121	232.074	256.788	267.618	273.721	262.658	261.744	271.539
TOTAL PATRIMONIO NETO Y PASIVO	1.447.460	1.457.177	1.598.063	2.005.254	2.450.199	2.888.365	3.316.120	3.608.379	3.715.059	3.783.462	3.900.936	3.867.261	3.472.861	3.579.009	3.665.916	3.602.767	3.539.157	3.550.114	3.666.611
Fuente: Sánchez Mato C. A partir de datos del Banco de España																			

Anexo 28 Evolución CDS Sector bancario 2012-2019 y ponderación a efectos de cálculo de una tasa de mercado

	SANTANDER	BBVA	Estimación Caixabank	Bankia	Sabadell	Estimación Popular	Resto	Ponderación
	40%	19%	11%	8%	5%	5%	12%	
Ponderación	24,51%	16,11%	12,35%	8,31%	7,21%	5,00%	26,50%	100,00%
ene.-12	3,12%	3,19%	4,37%	5,84%	6,47%	5,62%	7,81%	5,12%
feb.-12	2,68%	2,76%	3,75%	4,46%	4,38%	4,83%	6,70%	4,27%
mar.-12	3,02%	3,12%	4,22%	4,76%	4,53%	5,43%	7,54%	4,76%
abr.-12	4,01%	4,16%	5,61%	6,59%	6,38%	7,22%	10,02%	6,37%
may.-12	4,12%	4,50%	5,77%	7,77%	7,14%	7,42%	10,31%	6,71%
jun.-12	4,30%	4,65%	6,02%	8,72%	7,68%	7,74%	10,75%	7,06%
jul.-12	4,31%	4,52%	6,04%	12,33%	7,98%	7,77%	10,79%	7,38%
ago.-12	3,87%	4,12%	5,42%	12,50%	7,35%	6,97%	9,68%	6,77%
sep.-12	3,27%	3,48%	4,58%	11,00%	6,19%	5,89%	8,18%	5,75%
oct.-12	3,11%	3,30%	4,36%	10,21%	5,23%	5,60%	7,78%	5,40%
nov.-12	3,15%	3,31%	4,41%	10,70%	5,03%	5,67%	7,88%	5,48%
dic.-12	2,75%	2,88%	3,85%	8,54%	3,86%	4,96%	6,88%	4,68%
ene.-13	2,49%	2,66%	3,49%	7,45%	3,82%	4,49%	6,23%	4,24%
feb.-13	2,79%	2,99%	3,91%	7,58%	4,04%	5,03%	6,99%	4,67%
mar.-13	2,84%	3,03%	3,97%	7,78%	4,07%	5,11%	7,09%	4,75%
abr.-13	2,75%	2,94%	3,85%	8,51%	4,45%	4,95%	6,87%	4,72%
may.-13	2,23%	2,37%	3,13%	8,46%	3,78%	4,02%	5,58%	3,97%
jun.-13	2,67%	2,79%	3,74%	7,73%	4,43%	4,81%	6,68%	4,54%
jul.-13	2,93%	3,04%	4,10%	6,25%	4,64%	5,27%	7,32%	4,77%
ago.-13	2,49%	2,63%	3,49%	5,48%	4,18%	4,49%	6,23%	4,10%
sep.-13	2,35%	2,48%	3,29%	4,63%	3,53%	4,23%	5,87%	3,79%
oct.-13	1,87%	1,97%	2,62%	3,39%	2,73%	3,37%	4,68%	2,99%
nov.-13	1,50%	1,57%	2,10%	2,54%	2,28%	2,70%	3,76%	2,39%
dic.-13	1,30%	1,33%	1,82%	2,27%	2,00%	2,35%	3,26%	2,07%
ene.-14	1,29%	1,31%	1,80%	2,06%	1,83%	2,32%	3,22%	2,02%
feb.-14	1,36%	1,39%	1,90%	2,08%	1,83%	2,45%	3,40%	2,12%
mar.-14	1,27%	1,32%	1,78%	1,83%	1,79%	2,28%	3,17%	1,98%
abr.-14	1,07%	1,11%	1,50%	1,55%	1,52%	1,92%	2,67%	1,67%
may.-14	0,94%	0,98%	1,32%	1,40%	1,36%	1,69%	2,35%	1,47%
jun.-14	0,79%	0,82%	1,10%	1,20%	1,20%	1,42%	1,97%	1,24%
jul.-14	0,82%	0,85%	1,15%	1,42%	1,48%	1,48%	2,05%	1,32%
ago.-14	0,81%	0,81%	1,13%	1,34%	1,33%	1,45%	2,02%	1,28%
sep.-14	0,65%	0,67%	0,91%	1,09%	1,13%	1,17%	1,63%	1,04%
oct.-14	0,77%	0,77%	1,07%	1,25%	1,37%	1,38%	1,92%	1,22%
nov.-14	0,77%	0,77%	1,08%	0,95%	1,15%	1,39%	1,92%	1,19%
dic.-14	0,76%	0,75%	1,07%	0,91%	1,28%	1,37%	1,90%	1,18%
ene.-15	0,81%	0,82%	1,13%	1,00%	1,33%	1,46%	2,02%	1,26%
feb.-15	0,84%	0,85%	1,18%	1,24%	1,46%	1,52%	2,11%	1,33%
mar.-15	0,77%	0,78%	1,08%	1,14%	1,36%	1,39%	1,94%	1,22%
abr.-15	0,88%	0,89%	1,23%	1,21%	1,36%	1,59%	2,21%	1,37%
may.-15	0,93%	0,94%	1,31%	1,32%	1,41%	1,68%	2,34%	1,46%
jun.-15	0,99%	1,02%	1,39%	1,42%	1,50%	1,78%	2,48%	1,55%
jul.-15	1,03%	1,04%	1,44%	1,43%	1,49%	1,85%	2,57%	1,60%
ago.-15	1,11%	1,11%	1,56%	1,56%	1,68%	2,00%	2,78%	1,73%
sep.-15	1,27%	1,25%	1,78%	1,67%	1,75%	2,29%	3,18%	1,95%
oct.-15	1,28%	1,23%	1,79%	1,57%	1,64%	2,31%	3,20%	1,95%
nov.-15	1,22%	1,21%	1,71%	1,49%	1,58%	2,20%	3,05%	1,86%
dic.-15	1,26%	1,21%	1,76%	1,47%	1,61%	2,26%	3,14%	1,91%

	SANTANDER	BBVA	Estimación Caixabank	Bankia	Sabadell	Estimación Popular	Resto	Ponderación
	40%	19%	11%	8%	5%	5%	12%	
Ponderación	24,51%	16,11%	12,35%	8,31%	7,21%	5,00%	26,50%	100,00%
ene.-16	1,53%	1,47%	2,14%	1,76%	1,90%	2,76%	3,83%	2,31%
feb.-16	1,74%	1,73%	2,44%	2,19%	2,36%	3,13%	4,35%	2,67%
mar.-16	1,29%	1,26%	1,80%	1,95%	1,94%	2,32%	3,22%	2,01%
abr.-16	1,26%	1,23%	1,76%	1,91%	1,82%	2,27%	3,15%	1,96%
may.-16	1,38%	1,30%	1,93%	1,89%	1,65%	2,48%	3,44%	2,10%
jun.-16	1,59%	1,49%	2,22%	1,91%	1,72%	2,85%	3,96%	2,38%
jul.-16	1,52%	1,41%	2,12%	1,72%	1,61%	2,73%	3,79%	2,26%
ago.-16	1,29%	1,19%	1,80%	1,55%	1,45%	2,32%	3,22%	1,93%
sep.-16	1,25%	1,19%	1,75%	1,49%	1,48%	2,57%	3,13%	1,90%
oct.-16	1,26%	1,24%	1,77%	1,48%	1,53%	2,63%	3,16%	1,93%
nov.-16	1,36%	1,37%	1,90%	1,59%	1,61%	1,95%	3,40%	2,04%
dic.-16	1,29%	1,29%	1,80%	1,48%	1,48%	1,99%	3,22%	1,93%
ene.-17	1,11%	1,20%	1,55%	1,37%	1,40%	2,05%	2,77%	1,71%
feb.-17	1,06%	1,16%	1,48%	1,36%	1,33%	2,37%	2,64%	1,66%
mar.-17	1,03%	1,15%	1,44%	1,30%	1,27%	2,92%	2,56%	1,64%
abr.-17	0,94%	1,08%	1,31%	1,29%	1,31%	2,91%	2,34%	1,53%
may.-17	0,75%	0,85%	1,05%	1,16%	1,14%	2,88%	1,88%	1,27%
jun.-17	0,65%	0,75%	0,91%	1,07%	1,11%	1,91%	1,63%	1,09%
jul.-17	0,49%	0,59%	0,69%	0,89%	0,87%	0,80%	1,23%	0,80%
ago.-17	0,49%	0,59%	0,69%	0,84%	0,85%	0,81%	1,24%	0,80%
sep.-17	0,47%	0,55%	0,66%	0,71%	0,73%	0,85%	1,18%	0,75%
oct.-17	0,49%	0,61%	0,69%	0,77%	0,80%	0,80%	1,22%	0,79%
nov.-17	0,38%	0,49%	0,53%	0,69%	0,76%	0,65%	0,95%	0,63%
dic.-17	0,33%	0,45%	0,46%	0,61%	0,70%	0,56%	0,82%	0,56%
ene.-18	0,30%	0,37%	0,41%	0,54%	0,63%	0,45%	0,74%	0,49%
feb.-18	0,37%	0,48%	0,52%	0,54%	0,61%	0,41%	0,94%	0,59%
mar.-18	0,42%	0,51%	0,59%	0,57%	0,64%	0,50%	1,05%	0,65%
abr.-18	0,42%	0,53%	0,59%	0,58%	0,63%	0,59%	1,05%	0,66%
may.-18	0,57%	0,70%	0,80%	0,65%	0,76%	0,63%	1,42%	0,87%
jun.-18	0,82%	0,96%	1,15%	0,84%	1,00%	0,84%	2,05%	1,22%
jul.-18	0,71%	0,93%	1,00%	0,82%	0,97%	0,82%	1,78%	1,10%
ago.-18	0,66%	0,96%	0,93%	0,85%	0,98%	0,73%	1,65%	1,05%
sep.-18	0,61%	0,78%	0,85%	0,83%	1,02%	0,66%	1,52%	0,96%
oct.-18	0,70%	0,87%	0,98%	0,92%	1,16%	0,68%	1,75%	1,09%
nov.-18	0,70%	0,89%	0,97%	0,93%	1,24%	0,63%	1,74%	1,09%
dic.-18	0,72%	0,92%	1,01%	0,94%	1,27%	0,73%	1,81%	1,14%
ene.-19	0,71%	0,86%	1,00%	1,02%	1,38%	0,78%	1,78%	1,13%
feb.-19	0,60%	0,71%	0,84%	1,03%	1,41%	0,69%	1,51%	0,99%
mar.-19	0,55%	0,69%	0,77%	1,04%	1,42%	0,66%	1,37%	0,93%
abr.-19	0,48%	0,70%	0,68%	1,07%	1,27%	0,60%	1,21%	0,84%
may.-19	0,46%	0,70%	0,64%	0,85%	1,03%	0,44%	1,14%	0,77%
jun.-19	0,40%	0,60%	0,56%	0,83%	1,05%	0,47%	1,00%	0,70%
jul.-19	0,32%	0,47%	0,45%	0,80%	1,03%	0,33%	0,80%	0,58%
ago.-19	0,33%	0,48%	0,46%	0,78%	1,00%	0,31%	0,82%	0,58%
sep.-19	0,33%	0,44%	0,46%	0,82%	1,04%	0,31%	0,82%	0,58%
oct.-19	0,37%	0,47%	0,51%	0,85%	1,08%	0,31%	0,92%	0,64%
nov.-19	0,33%	0,43%	0,47%	0,81%	1,05%	0,31%	0,84%	0,59%
dic.-19	0,29%	0,38%	0,40%	0,75%	0,91%	0,31%	0,71%	0,51%
Promedio	1,36%	1,45%	1,91%	2,73%	2,18%	2,41%	3,40%	2,21%

Anexo 29 Evolución tipos bono alemán y español a 5 años, tipo interés operaciones a medio plazo BCE y saldo vivo

	BONO ESTADO ALEMANIA 5 AÑOS	BONO ESTADO ESPAÑA 5 AÑOS (Tipo medio)	TIPO INTERÉS ESTIMADO LTRO-TLTRO BCE	LTRO-TLTRO SALDO VIVO
ene.-12	0,74%	3,97%	1,00%	161.421
feb.-12	0,81%	3,51%	1,00%	169.802
mar.-12	0,80%	3,78%	1,00%	316.342
abr.-12	0,60%	4,32%	1,00%	316.934
may.-12	0,35%	4,86%	1,00%	324.642
jun.-12	0,61%	6,07%	1,00%	364.997
jul.-12	0,31%	6,23%	1,00%	402.185
ago.-12	0,34%	5,97%	1,00%	411.654
sep.-12	0,51%	4,60%	1,00%	399.928
oct.-12	0,49%	3,98%	1,00%	366.934
nov.-12	0,41%	4,58%	1,00%	364.859
dic.-12	0,29%	4,20%	1,00%	357.292
ene.-13	0,76%	3,77%	1,00%	346.049
feb.-13	0,44%	4,20%	1,00%	290.924
mar.-13	0,31%	3,56%	1,00%	270.941
abr.-13	0,33%	3,43%	1,00%	265.077
may.-13	0,50%	2,90%	1,00%	259.318
jun.-13	0,73%	3,59%	1,00%	253.142
jul.-13	0,66%	3,76%	1,00%	251.885
ago.-13	0,82%	3,56%	1,00%	249.310
sep.-13	0,79%	3,48%	1,00%	244.244
oct.-13	0,66%	2,99%	1,00%	237.390
nov.-13	0,65%	2,87%	1,00%	223.865
dic.-13	0,93%	2,71%	1,00%	206.760
ene.-14	0,65%	2,38%	0,25%	193.420
feb.-14	0,67%	2,26%	0,25%	190.588
mar.-14	0,63%	2,04%	0,25%	184.904
abr.-14	0,55%	1,77%	0,25%	184.332
may.-14	0,43%	1,77%	0,25%	187.872
jun.-14	0,35%	1,46%	0,25%	174.453
jul.-14	0,31%	1,57%	0,25%	160.699
ago.-14	0,17%	1,42%	0,25%	162.579
sep.-14	0,15%	1,42%	0,25%	154.849
oct.-14	0,13%	0,96%	0,25%	154.793
nov.-14	0,11%	1,06%	0,25%	151.000
dic.-14	0,01%	0,91%	0,25%	141.622
ene.-15	-0,04%	0,97%	0,05%	141.926
feb.-15	-0,09%	0,97%	0,05%	132.072
mar.-15	-0,10%	0,51%	0,05%	123.905
abr.-15	0,01%	0,54%	0,05%	135.880
may.-15	0,00%	0,64%	0,05%	132.853
jun.-15	0,08%	1,26%	0,05%	132.396
jul.-15	0,05%	1,29%	0,05%	139.766
ago.-15	0,13%	0,92%	0,05%	138.028
sep.-15	0,00%	1,03%	0,05%	135.835
oct.-15	-0,08%	0,88%	0,05%	139.060
nov.-15	-0,18%	0,88%	0,05%	135.870
dic.-15	-0,04%	0,55%	0,05%	133.221

	BONO ESTADO ALEMANIA 5	BONO ESTADO ESPAÑA 5 AÑOS (Tipo medio)	TIPO INTERÉS ESTIMADO LTRO-TLTRO	LTRO-TLTRO SALDO VIVO
	AÑOS		BCE	
ene.-16	-0,30%	0,96%	0,05%	132.962
feb.-16	-0,40%	0,61%	0,05%	130.767
mar.-16	-0,33%	0,69%	0,05%	129.636
abr.-16	-0,28%	0,57%	0,05%	129.849
may.-16	-0,37%	0,57%	0,05%	127.077
jun.-16	-0,56%	0,53%	0,05%	126.842
jul.-16	-0,53%	0,24%	0,05%	136.949
ago.-16	-0,50%	0,17%	0,05%	135.760
sep.-16	-0,57%	0,15%	0,05%	134.768
oct.-16	-0,40%	0,09%	0,05%	135.508
nov.-16	-0,43%	0,24%	0,05%	135.987
dic.-16	-0,54%	0,33%	0,05%	139.863
ene.-17	-0,40%	0,48%	0,05%	144.583
feb.-17	-0,57%	0,53%	0,05%	145.019
mar.-17	-0,38%	0,52%	0,05%	149.442
abr.-17	-0,39%	0,44%	0,05%	173.071
may.-17	-0,43%	0,57%	0,05%	173.077
jun.-17	-0,22%	0,22%	0,05%	172.903
jul.-17	-0,18%	0,33%	0,05%	171.886
ago.-17	-0,34%	0,23%	0,05%	171.872
sep.-17	-0,27%	0,21%	0,05%	171.710
oct.-17	-0,35%	0,53%	0,05%	175.023
nov.-17	-0,31%	0,35%	0,05%	170.902
dic.-17	-0,20%	0,29%	0,05%	170.541
ene.-18	0,00%	0,34%	0,05%	170.050
feb.-18	0,02%	0,39%	0,05%	169.976
mar.-18	-0,10%	0,33%	0,05%	169.680
abr.-18	-0,06%	0,19%	0,05%	169.668
may.-18	-0,27%	0,44%	0,05%	169.674
jun.-18	-0,30%	0,49%	0,05%	169.459
jul.-18	-0,18%	0,31%	0,05%	168.166
ago.-18	-0,28%	0,37%	0,05%	168.175
sep.-18	-0,13%	0,63%	0,05%	168.123
oct.-18	-0,19%	0,61%	0,05%	167.867
nov.-18	-0,27%	0,57%	0,05%	167.810
dic.-18	-0,27%	0,41%	0,05%	167.588
ene.-19	-0,35%	0,29%	0,00%	167.342
feb.-19	-0,31%	0,29%	0,00%	167.420
mar.-19	-0,49%	0,29%	0,00%	167.392
abr.-19	-0,42%	0,17%	0,00%	167.122
may.-19	-0,58%	0,02%	0,00%	167.110
jun.-19	-0,66%	-0,18%	0,00%	164.342
jul.-19	-0,75%	-0,21%	0,00%	148.661
ago.-19	-0,95%	-0,25%	0,00%	148.665
sep.-19	-0,80%	-0,33%	0,00%	145.932
oct.-19	-0,64%	-0,22%	0,00%	134.553
nov.-19	-0,60%	-0,11%	0,00%	134.540
dic.-19	-0,46%	-0,09%	0,00%	132.713

Anexo 30 Información solvencia y calidad de los activos de las entidades de crédito. Diciembre 2019

Información sobre solvencia y calidad de los activos

Datos referidos a Diciembre de 2019

millones de euros; porcentajes

	TOTAL ENTIDADES DE CRÉDITO	ENTIDADES DE CRÉDITO SIGNIFICATIVAS ESPAÑOLAS	OTRAS ENTIDADES DE CRÉDITO	ENTIDADES DE CRÉDITO MENOS SIGNIFICATIVAS ESPAÑOLAS E ICO	FILIALES EN ESPAÑA DE ENTIDADES DE CRÉDITO EXTRANJERAS	SUCURSALES EN ESPAÑA DE ENTIDADES DE CRÉDITO EXTRANJERAS
	(1) =(2)+(3)	(2)	(3) =(4)+(5)+(6)	(4)	(5)	(6)
Indicadores de rentabilidad (a)						
Rentabilidad sobre patrimonio neto (Resultado neto / Total Patrimonio neto)	6,84%	6,87%	6,57%	5,27%	3,76%	16,64%
Rentabilidad sobre total activo (Resultado neto / Total Activo)	0,51%	0,51%	0,55%	0,54%	0,47%	0,59%
Ratio de eficiencia ((Gastos de administración + Gastos de amortización) / Total Resultado de Explotación)	53,38%	52,72%	60,91%	61,63%	62,15%	59,21%
Ratios de solvencia y sus componentes (b)						
Total de la exposición al riesgo	1.560.275	1.455.619	104.656	76.297	C	C
Capital total - Importe	248.707	226.678	22.029	17.474	C	C
Ratio de capital total (Capital total / Total de exposición al riesgo)	15,94%	15,57%	21,05%	22,90%	C	C
Capital de nivel 1 - Importe	219.298	197.524	21.774	17.474	C	C
Ratio de capital de nivel 1 (Capital de nivel 1 / Total de exposición al riesgo)	14,06%	13,57%	20,81%	22,90%	C	C
Capital de nivel 1 ordinario - Importe	199.536	177.762	21.774	17.474	C	C
Ratio de capital de nivel 1 ordinario (Capital de nivel 1 ordinario / Total de exposición al riesgo)	12,79%	12,21%	20,81%	22,90%	C	C
Ratio de apalancamiento y sus componentes (b)						
Capital de nivel 1	219.298	197.524	21.774	17.474	C	C
Total de la exposición	3.697.999	3.455.478	242.521	188.772	C	C
Ratio de apalancamiento	5,93%	5,72%	8,98%	9,26%	C	C
Composición de la exposición al riesgo						
Exposición ponderada al riesgo de crédito	1.356.123	1.262.990	93.133	68.472	C	C
Método estándar	859.553	769.831	89.722	68.471	C	C
Método basado en calificaciones internas (IRB)	496.260	C	C	C	C	C
Exposición por contribución al fondo de garantía para impagos de una ECC	310	C	C	C	C	C
Exposición al riesgo de liquidación/entrega	C	C	C	C	C	C
Exposición al riesgo de mercado	43.270	41.811	1.459	1.345	C	C
Método estándar	18.418	16.959	1.459	1.345	C	C
Modelos internos	24.852	24.852	0	0	C	C
Exposición al riesgo operativo	146.867	137.330	9.537	5.962	C	C
Método del indicador básico	10.861	C	C	C	C	C
Métodos estándar/estándar alternativo	113.529	110.892	2.637	1.535	C	C
Métodos avanzados de cálculo	C	C	C	C	C	C
Exposición al riesgo por ajuste de valoración del crédito	4.449	3.922	528	518	C	C
Otros	9.556	C	C	C	C	C
Total de la exposición al riesgo	1.560.275	1.455.619	104.656	76.297	C	C

Fuente: Banco de España.

Fecha de actualización: 1 de abril de 2020.

C: el valor se suprime por razones de confidencialidad (véase nota metodológica).

(a) Para el cálculo de estos indicadores los datos de la cuenta de resultados se han anualizado.

(b) Definidos conforme a las disposiciones transitorias establecidas en el Reglamento (UE) Nº 575/2013.

(c) Los préstamos y anticipos se presentan al valor bruto en libros. Según el Reglamento (UE) Nº 575/2013: i) Se excluyen las exposiciones mantenidas para negociar, ii) Se incluyen los saldos en efectivo en los bancos centrales y otros depósitos a la vista

Información sobre solvencia y calidad de los activos
Datos referidos a Diciembre de 2019

	<i>millones de euros; porcentajes</i>					
	TOTAL ENTIDADES DE CRÉDITO	ENTIDADES DE CRÉDITO SIGNIFICATIVAS ESPAÑOLAS	OTRAS ENTIDADES DE CRÉDITO	ENTIDADES DE CRÉDITO MENOS SIGNIFICATIVAS ESPAÑOLAS E ICO	FILIALES EN ESPAÑA DE ENTIDADES DE CRÉDITO EXTRANJERAS	SUCURSALES EN ESPAÑA DE ENTIDADES DE CRÉDITO EXTRANJERAS
	(1) =(2)+(3)	(2)	(3) =(4)+(5)+(6)	(4)	(5)	(6)
Calidad del activo: total de exposiciones						
Total de exposiciones	4.002.013	3.580.245	421.768	200.849	65.983	154.935
Total de exposiciones dudosas	93.050	85.676	7.374	3.357	1.764	2.253
Total de exposiciones no dudosas	3.908.963	3.494.569	414.393	197.492	64.219	152.682
Ratio de exposiciones dudosas	2,33%	2,39%	1,75%	1,67%	2,67%	1,45%
Ratio de exposiciones no dudosas	97,68%	97,61%	98,25%	98,33%	97,33%	98,55%
Ratio de cobertura de exposiciones dudosas	42,61%	41,85%	51,37%	53,16%	51,99%	48,21%
Ratio de cobertura de exposiciones no dudosas	0,51%	0,52%	0,47%	0,52%	0,71%	0,31%
Calidad del activo: préstamos y anticipos (c)						
Préstamos y anticipos	2.732.922	2.450.210	282.712	123.802	44.287	114.623
Préstamos y anticipos dudosos	85.845	79.152	6.693	3.158	1.634	1.901
Préstamos y anticipos no dudosos	2.647.077	2.371.058	276.019	120.644	42.653	112.723
Ratio de préstamos y anticipos dudosos	3,14%	3,23%	2,37%	2,55%	3,69%	1,66%
Ratio de préstamos y anticipos no dudosos	96,86%	96,77%	97,63%	97,45%	96,31%	98,34%
Calidad del activo: exposiciones reestructuradas y refinanciadas						
Exposiciones reestructuradas y refinanciadas	84.624	79.252	5.372	3.407	827	1.138
Exposiciones reestructuradas y refinanciadas dudosas	46.026	43.586	2.440	1.557	467	415
Exposiciones reestructuradas y refinanciadas no dudosas	38.598	35.666	2.932	1.850	360	722
Ratio de exposiciones reestructuradas y refinanciadas dudosas	54,39%	55,00%	45,42%	45,71%	56,48%	36,52%
Ratio de exposiciones reestructuradas y refinanciadas no dudosas	45,61%	45,00%	54,58%	54,29%	43,52%	63,48%
Ratio de cobertura de exposiciones reestructuradas y refinanciadas dudosas	40,01%	39,40%	50,92%	56,34%	46,32%	35,80%
Ratio de cobertura de exposiciones reestructuradas y refinanciadas no dudosas	8,95%	9,12%	6,93%	8,17%	8,61%	2,91%
Calidad del activo: jerarquía del valor razonable						
Total activos	3.698.452	3.340.279	358.173	188.220	50.621	119.332
Total activos valorados a valor razonable (Activos de nivel 1, 2, 3)	570.238	536.291	33.947	28.682	1.638	3.626
Ratio de activos a valor razonable (Activos a valor razonable / Total activos)	15,42%	16,06%	9,48%	15,24%	3,24%	3,04%
Activos de nivel 1	283.459	258.607	24.852	21.425	671	2.756
Ratio de activos de nivel 1 (Activos de nivel 1 / Total activos)	7,66%	7,74%	6,94%	11,38%	1,33%	2,31%
Activos de nivel 2	269.778	264.806	4.972	3.320	900	753
Ratio de activos de nivel 2 (Activos de nivel 2 / Total activos)	7,29%	7,93%	1,39%	1,76%	1,78%	0,63%
Activos de nivel 3	17.000	12.878	4.122	3.938	67	117
Ratio de activos de nivel 3 (Activos de nivel 3 / Total activos)	0,46%	0,39%	1,15%	2,09%	0,13%	0,10%
Ratio crédito-depósitos						
Préstamos y anticipos a sociedades no financieras y hogares	2.054.233	1.882.931	171.302	76.014	30.340	64.948
Depósitos de sociedades no financieras y hogares	1.860.754	1.695.999	164.755	93.625	18.363	52.767
Ratio crédito-depósitos	110,40%	111,02%	103,97%	81,19%	165,23%	123,08%
Ratio de cobertura de liquidez y sus componentes						
Colchón de liquidez	550.178	496.165	54.013	47.178	C	C
del cual: activos de nivel 1 sin ajustar	528.360	475.652	52.708	45.907	C	C
Salida neta de liquidez	333.759	314.547	19.212	16.714	C	C
Ratio de cobertura de liquidez	164,84%	157,74%	281,15%	282,27%	C	C

C: el valor se suprime por razones de confidencialidad (véase nota metodológica).

(a) Para el cálculo de estos indicadores los datos de la cuenta de resultados se han anualizado.

(b) Definidos conforme a las disposiciones transitorias establecidas en el Reglamento (UE) Nº 575/2013.

(c) Los préstamos y anticipos se presentan al valor bruto en libros. Según el Reglamento (UE) Nº 575/2013: i) Se excluyen las exposiciones mantenidas para negociar, ii) Se incluyen los saldos en efectivo en los bancos centrales y otros depósitos.

Anexo 31 Información sobre la solvencia y la calidad de los activos de las entidades de crédito

Información sobre solvencia y calidad de los activos

Total entidades de crédito

	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	Diferencia 2019-2008	% Diferencia 2019-2008
Indicadores de rentabilidad (a)														
Rentabilidad sobre patrimonio neto (Resultado neto / Total Patrimonio neto)								6,30%	5,14%	6,96%	8,17%	6,74%		
Rentabilidad sobre total activo (Resultado neto / Total Activo)								0,46%	0,39%	0,52%	0,61%	0,50%		
Ratio de eficiencia ((Gastos de administración + Gastos de amortización) / Total Resultado de Explotación)								50,74%	53,53%	52,59%	53,30%	53,40%		
Ratios de solvencia y sus componentes (b)														
Total Activo	3.608.379	3.715.059	3.783.462	3.900.936	3.867.261	3.472.861	3.579.009	3.665.916	3.602.767	3.539.157	3.550.114	3.666.611	58.232	1,61%
Total Activos Ponderados por Riesgo	2.001.772	2.016.460	1.994.454	1.899.848	1.671.648	1.494.748	1.597.774	1.697.184	1.663.196	1.564.527	1.529.873	1.560.701	-411.071	-22,03%
% APR sobre total activo Entidades bancarias España	60,89%	59,24%	57,01%	52,71%	46,50%	45,70%	47,77%	46,90%	46,89%	44,99%	43,89%	43,45%	-17,44%	-28,64%
% APR sobre total activo Entidades bancarias UE	41,75%	42,40%	41,16%	39,67%	37,42%	38,52%	29,89%	38,40%	37,60%	37,43%	37,64%	37,13%	-4,62%	-11,07%
Diferencia UE - España	19,14%	16,84%	15,85%	13,04%	9,08%	7,18%	17,88%	8,50%	9,29%	7,56%	6,25%	6,32%		
Fondos propios Entidades bancarias España	226.122	246.368	236.655	230.219	189.853	196.772	216.335	235.750	237.282	233.728	229.095	239.121	12.999	5,75%
% Fondos propios Entidades bancarias España sobre total activo	6,27%	6,63%	6,25%	5,90%	4,91%	5,67%	6,04%	6,43%	6,59%	6,60%	6,45%	6,52%	0,25%	4,07%
% Fondos propios Entidades bancarias España sobre activos ponderados por riesgo	11,30%	12,22%	11,87%	12,12%	11,36%	13,16%	13,54%	13,89%	14,27%	14,94%	14,97%	15,32%	4,03%	35,63%
Capital Nivel 1 Tier1 Entidades bancarias España	168.232	195.347	202.323	202.716	169.375	181.616	187.495	205.714	208.882	200.906	201.107	209.967	41.735	24,81%
% Capital Nivel 1 Entidades bancarias España sobre total activo	4,66%	5,26%	5,35%	5,20%	4,38%	5,23%	5,24%	5,61%	5,80%	5,68%	5,66%	5,73%	1,06%	22,83%
% Capital Nivel 1 Entidades bancarias España sobre activos ponderados por riesgo	8,40%	9,69%	10,14%	10,67%	10,13%	12,15%	11,73%	12,12%	12,56%	12,84%	13,15%	13,45%	5,05%	60,08%
Capital total - Importe								249.126	247.620	243.618	238.795	248.756		
Ratio de capital total (Capital total / Total de exposición al riesgo)								14,68%	14,89%	15,57%	15,61%	15,94%		
Capital de nivel 1 - Importe								218.547	219.196	210.639	210.658	219.348		
Ratio de capital de nivel 1 (Capital de nivel 1 / Total de exposición al riesgo)								12,88%	13,18%	13,46%	13,77%	14,05%		
Capital de nivel 1 ordinario - Importe								217.963	216.381	201.540	190.642	199.586		
Ratio de capital de nivel 1 ordinario (Capital de nivel 1 ordinario / Total de exposición al riesgo)								12,84%	13,01%	12,88%	12,46%	12,79%		
Ratio de apalancamiento y sus componentes (b)														
Capital de nivel 1									219.196	210.639	210.658	219.348		
Total de la exposición									3.638.855	3.565.937	3.593.230	3.707.008		
Ratio de apalancamiento (Capital nivel 1 / Total Exposición)									6,02%	5,91%	5,86%	5,92%		
									16,60	16,93	17,06	16,90		
Composición de la exposición al riesgo														
Exposición ponderada al riesgo de crédito								1.482.807	1.454.285	1.365.580	1.331.876	1.356.267		
Método estándar								909.703	926.770	892.558	865.067	859.734		
Método basado en calificaciones internas (IRB)								572.149	527.073	472.648	466.522	496.222		
Exposición por contribución al fondo de garantía para impagos de una ECC								954	442	374	287	310		
Exposición al riesgo de liquidación/entrega								C	17	C	11	C		
Exposición al riesgo de mercado								52.683	49.977	45.733	43.793	43.272		
Método estándar								31.006	24.485	20.868	20.679	18.420		
Modelos internos								21.677	25.492	24.865	23.114	24.852		
Exposición al riesgo operativo								147.601	150.342	145.625	145.785	147.110		
Método del indicador básico								28.992	26.101	16.327	15.639	10.872		
Métodos estándar/estándar alternativo								102.706	106.741	110.401	108.067	113.761		
Métodos avanzados de cálculo								15.794	17.499	18.897	22.078	C		
Exposición al riesgo por ajuste de valoración del crédito								8.006	5.828	6.694	5.810	4.449		
Otros								6.073	2.747	888	2.598	9.593		
Total de la exposición al riesgo								1.697.184	1.663.196	1.564.527	1.529.873	1.560.701		

C: el valor se suprime por razones de confidencialidad (véase nota metodológica).

(a) Para el cálculo de estos indicadores los datos de la cuenta de resultados se han anualizado.

(b) Definidos conforme a las disposiciones transitorias establecidas en el Reglamento (UE) Nº 575/2013.

(c) Los préstamos y anticipos se presentan al valor bruto en libros. Según el Reglamento (UE) Nº 575/2013: i) Se excluyen las exposiciones mantenidas para negociar, ii) Se incluyen los saldos en efectivo en los bancos centrales y otros depósitos a la vista.

Información sobre solvencia y calidad de los activos

Total entidades de crédito

	2015	2016	2017	2018	2019
Calidad del activo: total de exposiciones					
Total de exposiciones		3.768.865	3.743.392	3.863.680	4.010.749
Total de exposiciones dudosas		154.201	123.030	106.232	93.067
Total de exposiciones no dudosas		3.614.663	3.620.362	3.757.448	3.917.682
Ratio de exposiciones dudosas		4,09%	3,29%	2,75%	2,32%
Ratio de exposiciones no dudosas		95,91%	96,71%	97,25%	97,68%
Ratio de cobertura de exposiciones dudosas			42,21%	43,16%	42,59%
Ratio de cobertura de exposiciones no dudosas			0,52%	0,55%	0,51%
Calidad del activo: préstamos y anticipos (c)					
Préstamos y anticipos		2.621.160	2.617.132	2.650.456	2.741.042
Préstamos y anticipos dudosos		147.354	115.778	97.329	85.862
Préstamos y anticipos no dudosos		2.473.806	2.501.354	2.553.127	2.655.180
Ratio de préstamos y anticipos dudosos		5,62%	4,42%	3,67%	3,13%
Ratio de préstamos y anticipos no dudosos		94,38%	95,58%	96,33%	96,87%
Calidad del activo: exposiciones reestructuradas y refinanciadas					
Exposiciones reestructuradas y refinanciadas	218.380	159.616	128.052	103.641	84.658
Exposiciones reestructuradas y refinanciadas dudosas	92.108	84.495	66.203	56.462	46.041
Exposiciones reestructuradas y refinanciadas no dudosas	126.271	75.122	61.849	47.179	38.617
Ratio de exposiciones reestructuradas y refinanciadas dudosas	42,18%	52,94%	51,70%	54,48%	54,39%
Ratio de exposiciones reestructuradas y refinanciadas no dudosas	57,82%	47,06%	48,30%	45,52%	45,62%
Ratio de cobertura de exposiciones reestructuradas y refinanciadas dudosas	43,94%	42,52%	40,32%	41,22%	40,01%
Ratio de cobertura de exposiciones reestructuradas y refinanciadas no dudosas	5,26%	5,72%	5,74%	8,34%	8,94%
Calidad del activo: jerarquía del valor razonable					
Total activos	3.728.777	3.651.214	3.581.321	3.585.954	3.707.166
Total activos valorados a valor razonable (Activos de nivel 1, 2, 3)	779.238	683.864	618.933	561.740	571.021
Ratio de activos a valor razonable (Activos a valor razonable / Total activos)	20,90%	18,73%	17,28%	15,67%	15,40%
Activos de nivel 1	473.251	391.893	363.423	288.160	284.243
Ratio de activos de nivel 1 (Activos de nivel 1 / Total activos)	12,69%	10,73%	10,15%	8,04%	7,67%
Activos de nivel 2	291.682	280.452	246.495	258.547	269.778
Ratio de activos de nivel 2 (Activos de nivel 2 / Total activos)	7,82%	7,68%	6,88%	7,21%	7,28%
Activos de nivel 3	14.305	11.520	9.015	15.034	17.000
Ratio de activos de nivel 3 (Activos de nivel 3 / Total activos)	0,38%	0,32%	0,25%	0,42%	0,46%
Ratio crédito-depósitos					
Préstamos y anticipos a sociedades no financieras y hogares	1.909.664	1.888.071	1.931.713	1.969.731	2.053.962
Depósitos de sociedades no financieras y hogares	1.567.428	1.605.367	1.699.402	1.759.280	1.860.950
Ratio crédito-depósitos	121,83%	117,61%	113,67%	111,96%	110,37%
Ratio de cobertura de liquidez y sus componentes					
Colchón de liquidez		482.650	488.507	534.631	558.030
del cual: activos de nivel 1 sin ajustar		462.626	470.286	512.668	536.212
Salida neta de liquidez		307.864	306.165	315.395	335.671
Ratio de cobertura de liquidez		156,77%	159,56%	169,51%	166,24%

C: el valor se suprime por razones de confidencialidad (véase nota metodológica).

(a) Para el cálculo de estos indicadores los datos de la cuenta de resultados se han anualizado.

(b) Definidos conforme a las disposiciones transitorias establecidas en el Reglamento (UE) N° 575/2013.

(c) Los préstamos y anticipos se presentan al valor bruto en libros. Según el Reglamento (UE) N° 575/2013:

i) Se excluyen las exposiciones mantenidas para negociar, ii) Se incluyen los saldos en efectivo en los bancos centrales y otros depósitos a la vista.

BIBLIOGRAFÍA

ACHARYA, V. V. y YORULMAZER, T. (2008): “Cash-in-the-Market Pricing and Optimal Resolution of Bank Failures”, *Review of Financial Studies*, nº 21, vol. 6, 2705-42.

ADMATI, A. R., Y HELLWIG, M. F. (2013): “THE BANKER'S NEW CLOTHES. WHAT'S WRONG WITH BANKING AND WHAT TO DO ABOUT IT?” PRINCETON UNIVERSITY PRESS.

ADMATI, A.R, ANAT R. (2015): “La oportunidad perdida y el desafío de la regulación del capital”. Rock Center for Corporate Governance at Stanford University Working Paper No. 216, Stanford University Graduate School of Business Research Paper No. 16-6.

ADRIAN, T., y. BRUNNERMEIER, M. K. (2008): *CoVar*, Federal Reserve Bank of New York, Staff Reports nº 348, September.

AFOLABI, J.A. (2008a): *Deposit insurance coverage*, Discussion Paper Prepared by the Research and Guidance Committee, IADI, Basel, July.

AFOLABI, J.A. (2008b): *Draft International Association of Deposit Insurers Discussion Paper on Deposit Insurance Coverage*, International Association of Deposit Insurers, Basel, July.

AGÉNOR, R. (2000). “Macroeconomic causes of banking crises” (www1.worldbank.org/wbiep/macro-program/agenor/PowerPoint/WAFAC-Nov00.ppt).

AKERLOF G. (1970): The Market for Lemons: Quality Uncertainty and the Market Mechanism.

ALLEN, L. y SAUNDERS, A. (1993): “Forbearance and valuation of deposit insurance as a callable put”, *Journal of Banking and Finance*, nº17, 629– 643.

ALLEN, F. y GALE, D. (2000): “Financial Contagion”, *Journal of Political Economy*, nº 108, vol. 1, 1-33.

ALONSO NEIRA Y BLANCO JIMÉNEZ (2004) Los modelos de “crisis gemelas” en el marco de la literatura sobre crisis monetarias internacionales. ICE Julio-Agosto 2004

ALONSO ALMEDIA, M. M. y BUENO CAMPOS, E. (2008): “Ética y gobierno de la empresa: base para la confianza de los accionistas”, *M@n@gement*, 11(2), 211-230.

ALTAVILLA, C, BOUCINHA, M y PEYDRÓ, J.L (2017): “Monetary policy and bank profitability in a low interest rate environment”. Documentos de Trabajo, n.º2105, Banco Central Europeo.

ÁLVAREZ, J. A. (2015). *La banca española ante la actual crisis financiera*. Estabilidad Financiera (15).

ÁLVAREZ I, LUENGO, F, UXÓ, J (2013): *Fracturas y crisis en Europa*. Editorial Clave Intelectual.

AMIEVA HUERTAS, J. y URRIZA GONZÁLEZ, B. (2000): *Crisis Bancarias: causas, costos, duración, efectos y opciones de política*, Naciones Unidas, Santiago de Chile.

ANTELO, M. (2014): *Economía de la Información. Teoría y práctica*. Editorial McGrawHill

ARANCIBIA, S. (2011): *De crisis en crisis. La modernización y la lucha por el poder en la banca*, Ed. Pirámide, Madrid.

ARCHARYA, V.V., SANTOS, J., YORULMAZER, T., (2010): “Systemic Risk and Depositor Insurance Premiums”, *Economic Policy Review*, August, 89-99.

ARÍZTEGUI, J. (2010): El sector bancario español: situación, perspectivas y evolución del proceso de reestructuración, Banco de España, Disponible en <http://www.bde.es>.

ARQUÉ G, FERNÁNDEZ E, y PLATA C. (2016): ¿Un sistema europeo de garantía de depósitos? Fundación ICO Anuario del euro.

ARRIZABALO, X. (2014): *Capitalismo y economía mundial*, Instituto Marxista de Economía, Madrid

BAGEHOT, W. (2012): *Lombart Street: una descripción del mercado del dinero*, Marcial Pons.

BAEZA R. (Coord.) (2011): *Europa en deuda. Gobernanza económica europea y crisis de la deuda en Grecia, Irlanda y Portugal*. Fundación 1º de Mayo.

BAKER, D., y McARTHUR, T. (2009): “The Value of the ‘Too Big to Fail Big’ Bank Subsidy”, mimeo.

BALIÑA, S. y BERGES, A. (2014): "Flujos financieros y dinámica de la deuda en España", *Cuadernos de Información Económica*, 240, 27-34.

BAZÁN, L. (2011) "Las aportaciones a los fondos de garantía de depósitos", *Técnica Contable*, nº 744.

BEAMS, N. (1998), "The Asian Meltdown: A Crisis of Global Capitalism", *World Socialist Website*, marzo-abril.

BERGES LOBERA, A. y MARTÍN BARRAGÁN, E. (2011): "Basilea III: un nuevo marco para el negocio bancario y la gestión de riesgos", *Boletín de Estudios Económicos*, LXVI(202), 5-27.

BERGES, A. y MANZANO, D. (2012): "Deuda soberana y deuda bancaria: peligrosa circularidad", *Economistas*, nº 131, Extraordinario, marzo, pp. 120-129.

BERGES, A. y ONTIVEROS, E. (2011): "La banca minorista tras las crisis", *Papeles de Economía Española*, nº 130, "El futuro del sector bancario", pp. 192-205.

BERGES, A.; ONTIVEROS, E. y VALERO, F.J. (2011): "La internacionalización del sistema financiero español", en MALO DE MOLINA, J. L. y MARTÍN-ACEÑA, P. (eds.): *Un siglo de historia del sistema financiero español*, Alianza Editorial, Madrid, cap. 10, pp. 375-413.

BERNET, B., y WALTER, S. (2009): *Desing, structure and implementation of a modern deposit insurance scheme*, The European Money and Finance Forum. Vienna.

BERZOSA, C. (2011): Crisis de las finanzas capitalistas. Fundación 1º de Mayo.

BHATTACHARYA, S., BOOT, A., y THAKOR, A. (1998): "The economics of bank regulation", *Journal of Money, Credit, and Banking*, nº 30, 745-770.

BLINDER, A.S (2014): Y la música paró. Editorial Deusto

BLINDER, A. S. y WESCOTT, R. F. (2001): *Reform of deposit insurance: A report to the FDIC*, Washington DC, "en línea" Fecha de consulta: 12/03/12, Acceso disponible en: <http://www.fdic.gov/deposit/insurance/initiative/reform.html>

BLOECHER, E. P., SEALE, G. A. y V I L I M , R. D. (2003): “ Options for Pricing Federal deposit insurance”, FDIC, *Banking Review*, Vol. 15 (4), 1-17.

BORDO, M.; EICHENGREEN B.; KLINGEBIEL, D. y MARTINEZ-PERIA, M. S. (2001). "Is the crisis problem growing more severe?", *Economic Policy*, CEPR, CES, MSH, vol. 16(32), 51-82.

BORIO, L, GAMBACORTA y HOFMANN, B. (2017), «The influence of monetary policy on bank profitability», *International Finance*, 20, primavera, pp. 48-63,

BOSÓN PONTE, E., ESCOBAR RODRÍGUEZ, T. y FLORES MUÑOZ, F. (2006): “Online transparency of the banking sector”, *Online Information Review*, 30(6), 714-730.

BOSSONE, B. (2001): *Should Banks Be Narrowed?*, Fondo Monetario Internacional, Working Paper WP/01/159, octubre.

BRANDEIS, L.D. (1994): *El dinero de los demás*. Editorial Ariel

BRYANT, J. (1980): A Model of Reserves, Bank Runs, and Deposit Insurance, *Journal of Banking and Finance*, 4, 335-344.

BRUNNERMEIER, M, KOBY, Y (2018): The Reversal Interest Rate. Bank of Canada Annual Conference November 2018

CAE GOODHART (1999): Mitos sobre el prestamista de última instancia. “Myths about the Lender of Last Resort”, *International Finance* 2:3.

CALLINICOS, A. (1998): “World Capitalism at the Abyss”, *International Socialism Journal*, nº 81, invierno.

CAPRIO, G., y KLINGEBIEL, D. (2003): *Episodes of systemic and Bordeline Financial Crisis*, World Bank, Washington, D.C.

CALVO, A y MARTÍN, I. (2014) “El rescate bancario: importancia y efectos sobre algunos sistemas financieros afectados” *Revista Economía Mundial*

CAMPA, J.M. y GARCÍA, J. (2008): “La internacionalización del sector bancario europeo”, *Universia Business Review*, Número especial, 150 Aniversario Banco Santander, Primer trimestre.

CAMPBELL, A, LABROSSE, J.R., MAYES, D. G. y SINGH, D. (2009): “A new standard for deposit insurance and government guarantees after the crisis”, *Journal of Financial Regulation and Compliance*, vol. 17

CAMPOS, P.; YAGÜE, M; CHINCHETRU, I. (2007): “Un nuevo marco de seguridad de depósitos para España”, *Estabilidad Financiera*, nº 12, 93-110.

CANTALAPIEDRA ARENAS, M. (2011) “La unificación de los fondos de garantía de depósitos”, *Revista Estrategia Financiera*, nº 289.

CAPRIO, G. y KLINGEBIEL, D. (1997): “Bank Insolvency: Bad Luck, Bad Policy, or Bad Banking?”, *Annual Bank Conference on Development Economics, World Bank Economic Review*, 79-114.

CARANDE, R. (1990): *Carlos V y sus banqueros*. Editorial Crítica.

CARBÓ VALVERDE, S. (2009). *Sector bancario, crisis y crédito en España*. *Cim. economía* (14), 9-30.

CARBÓ VALVERDE, S. y MAUDOS, J. (2011): “Reflexiones en torno a la reestructuración del sector bancario español”. *Cuadernos de Información económica* Nº 221. Fundación de las Cajas de Ahorro.

CARBÓ VALVERDE, S. (2012): “Algunas claves del futuro del sistema bancario”, *Papeles de Economía Española*, 130, 2-20.

CARBÓ VALVERDE S. y RODRÍGUEZ FERNÁNDEZ F. (2013) *Sector bancario único vs sectores bancarios nacionales: ¿qué aporta la Unión Bancaria Europea?* *Papeles de Economía* 2013

CARBÓ VALVERDE S., MONTALVO, J. G., MAUDOS, J. y RODRÍGUEZ, F. (2014). *Las claves del crédito bancario tras la crisis*. Madrid: Fundación de las Cajas de Ahorros (FUNCAS).

CARBÓ S., CUADRO P y RODRÍGUEZ F. (2019) *Resultados bancarios en un nuevo ambiente monetario* *Cuadernos de Información Económica Funcas*

CARCHEDI, G y ROBERTS, M. (2018): *A Global Analysis of Marx's Law of Profitability*. Haymarket Books, Chicago.

CÁRDENAS, A. (2013): The Spanish Savings Bank Crisis: History, Causes and Responses, *IN3 Working Paper Series*.

CARIBONI, J, VANDEN, K, CAMPOLONGO, F y CESARE, M. (2008): "Deposit protection in the EU: State of play and future prospects", *Journal of Banking Regulation*, vol 9, 82-111.

CARRERAS y TAFUNELL (Coordinadores) MARTÍN ACEÑA Y PONS (2005): Segunda Edición de las Estadísticas históricas España Siglos XIX y XX. Fundación BBVA.

CASADO, J.C.; CAMPOY, J.A. y CHULIÁ, C. (1995): *La regulación financiera española desde la adhesión a la Unión Europea*, Banco de España, Documento de Trabajo nº 9510.

CASTILLO DE LA TORRE y KEPPELNE (2001): «Ayudas estatales: jurisprudencia comunitaria en 2000», *Gaceta Jurídica de la Unión Europea y de la Competencia*, núm. 211, enero-febrero.

CASTRO, M. (2012): "La banca cooperativa, un modelo que funciona durante la crisis", *Economistas* nº 131, Extraordinario, marzo, pp. 143-147.

CHAN, Y. S., GREENBAUM, S. I., y THAKOR, A. V. (1992): "Is fairly priced deposit insurance possible?", *Journal of Finance*, 47, 227–245.

CHU, K. H. (2011): "Deposit insurance and banking stability", *Cato Journal*, 31 (1), 99-117.

CLAESSENS, S., COLEMAN, N. y DONNELLY, M. (2017): 'Low-for-long' interest rates and banks' interest margins and profitability: cross-country evidence, International Finance Discussion Paper, n.º 1197, Junta de Gobernadores de la Reserva Federal.

CLARKSON, P. M., BYRNES, W. C., McCORMICK, K. M., TURCOTTE, L. P. y WHITE, J. S. (1986): "Muscle soreness and serum creatinine kinase activity following isometric eccentric and concentric exercise", *The International Journal of Sports Medicine*, 7, 152-155.

COGGAN, P. (2013): Promesas de papel. Dinero, deuda y un nuevo paradigma financiero. Editorial El Hombre del Tres.

COLEMAN, J. S. (1990): *Foundations of Social Theory*, Ed. Harvard University Press, Cambridge, Massachusetts.

COMÍN, F. (2011): "Las cajas de ahorros: 1900-1975", en MALO DE MOLINA, J. L. y MARTIN-ACEÑA, P. (eds.): *Un siglo de historia del sistema financiero español*, Alianza Ed., Madrid, cap.5, pp. 163-200.

CORRAL DELGADO, S., DOMÍNGUEZ MARTÍNEZ, J. M. y LÓPEZ DE PASO, R. (2011): "El nuevo mapa del sistema financiero español", *Extoikos*, 3, 65-77.

CORTÉS GARCÍA, F.J. y BELMONTE UREÑA, L.J. (2010). *La base social de las cooperativas de crédito. La importancia de la responsabilidad social corporativa*. Revista de Estudios Empresariales. Segunda época. (2), 35-53.

CRUMPTON, M. (2011): "The value of transparency", *The Bottom Line: Managing Library Finances*, 24(2), 125-128.

CRUZ-GARCÍA, P. y FERNÁNDEZ DE GUEVARA, J. (2017): Efecto de las medidas del BCE sobre los márgenes de intereses en España. El futuro del sector bancario tras la reestructuración (Coordinador por Maudos, J) Colección de Estudios Mediterráneo Económico. Editor: Cajamar.

CRUZ-GARCÍA, P., FERNÁNDEZ DE GUEVARA, J. y MAUDOS J. (2016). *Concentración y competencia bancarias en España: El impacto de la crisis y la reestructuración*. Estabilidad Financiera.

CUERVO, A. (1988): *La crisis bancaria en España: 1977-1985*, Ed. Ariel, Barcelona.

CUERVO, A. (1990): "La crisis bancaria española en los años setenta", en VELARDE, J.;

DAMODORAN, A. (2007): "Information transparency and valuation: can you value what you cannot see?" *Managerial Finance*, 33(11), 877-892.

DE BARRÓN, I. (2012): El hundimiento de la banca. Catarata.

- DE GRAUWE, P., JI, Y. y STEINBACH, A., (2016), "The EU debt crisis: Testing and revisiting conventional legal doctrine", LEQS Paper, N. 108.
- DE GRAUWE, P., (2018), *Economics of Monetary Union*, Oxford University Press, Oxford-Nueva York.
- DE LA DEHESA G. (2009) *La primera gran crisis financiera del siglo XXI*, Alianza Editorial.
- DE LA ORDEN CRUZ, M. C. (2013): "La comunicación financiera en tiempos de crisis: el caso de los "bancos malos"", *Historia y comunicación social*, 18, 813-822.
- DELGADO MÁRQUEZ, B. L., HURTADO TORRES, N. E. y ARAGÓN CORREA, J. A. (2012): "On the Measurement of Interpersonal Trust Transfer: Proposal of Indexes", *Soc Indic Res*, 113(1): 433-449.
- DEL ROSAL, M. (2019): *La gran revelación*. Ecobook.
- DEL ROSAL, M. (2019): *Una crítica de la economía política del Banco Central Europeo*. Papeles de Europa. Ediciones Complutense.
- DEMAESTRI, E y MOSKOVITS, C. (2015): *Pasivos contingentes soberanos*. Banco Interamericano de Desarrollo
- DEMIRGÜC-KUNT, A. y DETRAGIACHE, E. (1998): "The Determinants of Banking Crises in Developing and Developed Countries", *IMF Staff Papers*, Palgrave Macmillan, vol. 45(1), 81-109.
- DEMIRGÜC-KUNT, A., DETRAGIACHE, E., (2002): "Does deposit insurance increase banking system stability? An empirical investigation", *Journal of Monetary Economics*, 49, 1373–1406.
- DIAMOND, D., y DYBVIG, P. (1983): Bank Runs, Deposit Insurance, and Liquidity, *Journal of Political Economy*, 91, 401-419.
- DICKSON, D.M., (2010): "Debate Rages Over Stimulus Fallout", *The Washington Times*, fecha consulta: 01/02/10, acceso disponible en: www.washingtontimes.com/news/2010/feb/23/world-of-debate-rages-over-fallout-from-stimulus/?page=all

DOINEA, O., LEPADAT, G., TOMITA, V. y DANIASA, I. (2011): "The role of accounting information in decision-making strategies and processes", *Economics, Management and Financial Markets*, 6(2), 188-193.

DUMÉNIL, G. y LÉVY D. (2000): "Capital financiero y neoliberalismo: un análisis de clase" en Diego GUERRERO (comp.), *Macroeconomía y Crisis Mundial*, Trotta, Madrid, cap. 3, pp. 67-91.

DUNNING, J. H. (1994): *Multinational enterprises and the global economy*, Edward Elgar Publishing Limited, Wokingham, England.

ELLIOTT, D. J. (2010): "A primer on bank capital". The Brookings Institution.

ESCUERO, J. (2017). *El gráfico que resume 10 años de fusiones de bancos y cajas en el sector financiero español*. El Confidencial.

ESCUER, J, MARTÍN, A, MARTÍNEZ A, MORENO, R, SÁNCHEZ MATO C, SOTRES, J (2012): *Banca Pública, rescatemos nuestro futuro*. Icaria.

ESCUER J. y SÁNCHEZ MATO C. (2014): *La banca pública que necesitamos*. Plataforma valenciana por la banca pública.

<http://plataformavalencianabancapublica.blogspot.com/2014/02/la-banca-publica-que-necesitamos.html>

FAINÉ CASAS, I. (2005): "La evolución del sistema bancario español desde la perspectiva de los fondos de garantía de depósitos", *Revista de Estabilidad Financiera*, nº 8, Banco de España, mayo, pp. 107-126.

FERNÁNDEZ DE LIS, S.; MANZANO, D.; ONTIVEROS, E. y VALERO, F.J. (2009): *Rescates y reestructuración bancaria: el caso español*, Fundación Alternativas, Documento de trabajo 152/2009.

FERNÁNDEZ FARRERES (1993): *El régimen de las ayudas estatales en la Comunidad Europea*, Fundación Universidad-Empresa, Cívitas, Madrid.

FERNANDEZ, T-R., "Aspectos administrativos de las crisis bancarias", en *Aspectos jurídicos de las crisis bancarias. Respuesta del Ordenamiento Jurídico*, Centro de Estudios Judiciales / Banco de España, Madrid, 1988

FERREIRA DE MENDOZA, H., CORDEIRO GALVAO, D. J. y FALCI VILLELA LOURES, R. (2012): "Financial regulation and transparency of information: evidence from banking industry", *Journal of Economic Studies*, 39(4), 380-397.

FORSSBAECK, J. (2011): "Ownership structure, market discipline, and banks' risk-taking incentives under deposit insurance", *Journal of Banking & Finance*, vol. 35(10), 2666-2678.

FREIXAS, X. y ROCHET, J.-C. (2008): *Microeconomics of Banking*, MIT Press, Cambridge.

FRIEDMAN, M. y SCHWARTZ, A. J. (1963): *A Monetary History of the U.S.*, Princeton University Press, Princeton.

FUENTES, I. (1995) Las instituciones bancarias y el mercado único. Banco de España - Servicio de Estudios. Documento de Trabajo nº 9519.

GALA MUÑOZ, M. (1969): El sistema financiero español. Moneda y Crédito, número 111.

GAMBETTA, D. (1988): *Can we Trust Trust*, Ed. Trust, Oxford, Londres, Basil Blackwell.

GARCIA DELGADO, J. L. y PEDREÑO, A: *El sistema financiero de la economía española: once estudios*, Colegio de Economistas de Madrid, cap. 2, pp. 35-54.

GARCÍA MONTALVO, J. (2018): "Nuevas coberturas y normas contables: efectos sobre los activos problemáticos de la banca española" Cuadernos de Información Económica FUNCAS.

GARCIA, G.H. (2000): *Deposit insurance: actual and good practices*, Occasional Paper, 197, IMF, Washington, DC.

GARCÍA MACARRÓN, L. J. (2002): "Los sistemas de garantía de depósitos como promotores de la estabilidad financiera", *Revista de Estabilidad Financiera*, nº 3, Banco de España, noviembre, pp. 165-193.

GARCÍA MORA, A., HERVÁS ORTEGA, G. y ROMERO PANIAGA, M. (2007): “El sistema financiero español ante la crisis crediticia internacional”, *Ekonomiaz*, 63(3ºC), 92-125.

GARCÍA MORA, A. y MARTÍN, E. (2012): “Bancos malos: experiencias internacionales y el caso español”, *Cuadernos de información económica*, 230, 95-103.

GARRIDO A. (1990): Crisis bancarias y regulación financiera. El seguro de depósitos: apariencia y realidad. Tesis Doctoral Facultad de Ciencias Económicas y Empresariales de la Universidad de Barcelona.

GILMAN, M. (2009): “International deposit insurance”, *Economic Affairs*, vol. 29, nº 3, 103-104.

GIUSSANI, P. (1999): “Elementos para la discusión de las crisis financieras”, documento presentado en el *Primer Seminario Internacional Complutense sobre Nuevas Direcciones en el Pensamiento Económico Crítico*, Universidad Complutense de Madrid, mayo.

GÓMEZ DE MIGUEL J.M., “Ante los bancos en crisis: ¿continuidad o liquidación? o ¿cómo asegurar los intereses públicos?”, *Papeles de la Fundación*, nº 42. Fundación de Estudios Financieros, 2011

GÓMEZ, P., PARTAL, A y HUESO J. (2011): Reforma de los seguros de depósitos tras la crisis financiera. Ponencia XVI Reunión de Economía Mundial, 2011.

GÓMEZ, P. y PARTAL, A. (2010): “Armonización y reforma de los sistemas de garantía de depósitos como mecanismo reductor de crisis de confianza sistémica”, *Cuadernos de Información Económica*, 219, 129-134.

GÓMEZ, P. y PARTAL, A. (2011): “Modelo de primas ajustadas al riesgo en los sistemas de garantía de depósitos europeos: implicaciones para la banca española”, Sevilla, Universidad Pablo de Olavide.

GÓMEZ, P., PARTAL, A. y TRUJILLO A. (2013): Sistemas de Garantía de Depósitos: Impacto de la propuesta de la UE en el sector bancario español.

GONZÁLEZ GONZÁLEZ, M.J.; ANES, R. y MENDOZA, I. (2007): *Cientocincuenta años, cientocincuenta bancos*, BBVA, Madrid. Volúmenes I y II.

GONZÁLEZ MÉNDEZ, V.M. y GONZÁLEZ RODRÍGUEZ, F. (2000): "Un análisis de los efectos de la crisis de Banesto sobre la banca y la industria", *Investigaciones Económicas*, año/vol. XXIV, nº 3, septiembre, pp. 611-640.

GÓMEZ SERRANO, P.J (ed.) (2011): Economía política de la crisis. Editorial Complutense.

GOODHART C.A.E (1999): "Myths about the Lender of Last Resort", *International Finance* 2:3

GREENSPAN, A. (2008): La era de las turbulencias. Ediciones B.

GROSS D. y MICOSSI S. The begining of the end game (2008) CEPS

GUAL, J. (2011), «Los requisitos de capital de Basilea III y su impacto en el sector bancario», Documentos de Economía, "la Caixa" Research

GUAL J., JÓDAR-ROSELL S. (2014) "Prudential regulation in the cost of bank funding" SUERF-the European Money & Finance Forum

GUTIÉRREZ JUNQUERA, F. (1993). El sistema financiero y la integración europea. Perspectivas del sistema financiero, nQ 43, 1993, pp. 123-129.

LEAL MALDONADO, J.L. (1993): Las consecuencias de la Unión Económica y Monetaria para la banca y los mercados financieros. Asociación Española de Banca Privada. Documento de trabajo.

HAYEK, F. (1976): La desnacionalización del dinero. Biblioteca de Economía 1985.

HERNÁNDEZ VIGUERAS, J. (2008): La Europa opaca de las finanzas y sus paraísos fiscales offshore. Icaria.

HERNÁNDEZ VIGUERAS, J. (2012): El casino que nos gobierna. Editorial Clave Intelectual.

HERRERO, J. (2006): "La responsabilidad de los administradores y directivos de las entidades de crédito", *Revista de Estabilidad Financiera*, nº 11, Banco de España, noviembre, pp. 19-43.

HUDSON, M. (2018): Matar al huesped. Cómo la deuda y los parásitos financieros destruyen la economía global. Capitán Swing.

HUERTA DE SOTO, J. (2016): Dinero, Crédito Bancario y Ciclos económicos. Unión Editorial.

HWANG D., SHIE, F., WANG, K. y LIN, J. (2009): "The pricing of deposit insurance considering bankruptcy costs and closure policies", *Journal of Banking and Finance* nº 33, 1909-1919.

IMAI, M. (2006): "Market Discipline and Deposit Insurance Reform in Japan", *Journal of Banking and Finance*, nº 30, 3433-52.

IOANNIDOU, V. P., y DREU, J. (2006): *The impact of explicit deposit insurance on market discipline*, Tilburg University, Centre for Economic Research, Discussion Paper No. 5, 1-38.

IOANNIDOU, V. P. y PENAS, M. F. (2010): "Deposit insurance and bank risk-taking: Evidence from internal loan ratings", *Journal of Financial Intermediation*, Vol. 19, núm. 1, p. 95-115.

JARROW, R. A., MADAN, D. B. y UNAL, H. (2006): *Designing countercyclical and risk based aggregate deposit insurance premium*, FDIC, Center for Financial Research Working Paper Nº WP2007-02.

JÓDAR-ROSELL, S. y GUAL J. (2009): Ayudas públicas en el sector bancario: ¿rescate de unos, perjuicio de otros? Servicio de Estudios La Caixa.

KAHN, C. M., y SANTOS, J. A. C. (2008): *Liquidity, Payment, and Endogenous Financial Fragility*, Federal Reserve Bank of New York. Disponible en:
<http://laef.ucsb.edu/laef/pages/conferences/pan08/papers/kahn.pdf>.

KAMINSKY, G. L., REINHART, C. M. (1999): "The Twin Crises: The Causes of Banking and Balance-of-Payments Problems", *American Economic Review*, 89(3), 473-500.

KEYNES, J. M. (1930): *A treatise on money* Harcourt, Brace and company, New York.

KEYNES, J. M. (1936): *The General Theory of Employment, Interest and Money*, Macmillan, London.

KEYNES, J. M (1937): The general theory of employment, *Quarterly Journal of Economics*, 51(2), 109-123.

KINDELÁN, A. y GREENWOOD, N. (2012): "An overview of the Independent Commission on Banking Reforms — Motivations, measures and likely impact", *Revista de Estabilidad Financiera*, nº 22, Banco de España, mayo, pp. 31-52.

KINDLEBERGER, C. K. (1978): *Manias, panics and crashes: a history of financial crises*, Macmillan, London.

KRUGMAN, P. (2009): El retorno de la economía de la depresión y la crisis actual. Editorial Crítica.

LA EVEN, L. (2002): "International evidence on the value of deposit insurance", *Review of Economics and Finance*, 42, 721–732.

LA EVEN, L., y VALENCIA, F. (2008): Systemic Banking Crises: A New Database, *Working Paper No. 08/224*, International Monetary Fund.

LA EVEN, L., y VALENCIA, F. (2012): Systemic Banking Crises: An Update, *Working Paper No. 12/163*, International Monetary Fund.

LAMOTHE P. (2005): Financiación de Administraciones Públicas y riesgo de crédito en el contexto de Basilea II. CLM.ECONOMÍA, Nº 6, Primer Semestre de 2005. Págs. 67-90.

LANE, T. D. (1993): "Market Discipline", *International Monetary Fund Staff Papers*, vol. 40, nº 1, págs. 53-88.

LAPAVITSAS C. (2009): Financiarización o la búsqueda de beneficios en la esfera de la circulación, *Ekonomiaz* 72.

LAPAVITSAS C. (2016): BENEFICIOS SIN PRODUCCIÓN CÓMO NOS EXPLOTAN LAS FINANZAS. Traficantes de Sueños.

LEE, J.P. (2008): "Internal model-based capital standard and the cost of deposit insurance", *Research in Finance*, vol. 24, 7-73.

LEHNDORFF, S. (ed) (2015): El triunfo de las ideas fracasadas. Catarata.

LEVINE, R. (1997): Financial development and economic growth: views and agenda, *Journal of Economic Literature*, 35, 688-726.

LIIKANEN, E. (2012). *High-level expert group on reforming the structure of the EU banking sector*. Final report, Bruselas: UE.

LISO, J.M.; BALAGUER, T. y SOLER, M. (1999): El sector bancario europeo: panorama y tendencias (2ª parte) Servicio de estudios de La Caixa.

LÓPEZ M. y BRYANT C. (2015): El tratamiento de los activos fiscales diferidos en el sector financiero. Cuadernos de Información Económica FUNCAS. Número 249 Noviembre-Diciembre

LUCAS M. (2018) Las aportaciones al Fondo de Garantía de Depósitos de Entidades de Crédito desde la perspectiva del Derecho Financiero y Tributario en TRIBUTOS ASISTEMÁTICOS DEL ORDENAMIENTO VIGENTE Coord. Antonio Cubero Truyo. Ed. TIRANT LO BLANCH

MACHINEA J.L. (2009) La crisis financiera y su impacto en América Latina: orígenes, reformas y desafíos. Instituto Universitario de Análisis Económico y Social.

MACHINEA, J.L. (2009b): La crisis financiera internacional: su naturaleza, y los desafíos de política económica, revista de la CEPAL No 97,

MADAN, D. y PENNACHI, G. (2003): "Introduction: Special Issue on Pricing the Risk of Deposit Insurance", *Journal of Financial Services Research*, vol. 24, nº 2, p. 89-110.

MARAVALL, F.; GLAVAN, S. y ANALISTAS FINANCIEROS INTERNACIONALES (Afi) (2009): *Eficiencia y concentración del sistema bancario español*, Fundación de las Cajas de Ahorros (FUNCAS), Estudios de la Fundación, Serie Análisis, nº 41, julio.

MARTINEZ M.S. y SCHMUKLER, S. (2011): "Do Depositors Punish Banks for "Bad" Behavior? Market Discipline, Deposit Insurance, and Banking Crises", *Journal of Finance*, nº 56, 1029-1051.

MARTÍN-ACEÑA, P. y PONS, M.A. (1996): "Estructura y rentabilidad de las empresas financieras en España, 1874-1975", en Francisco Comín y Pablo Martín- Aceña (eds.), *La empresa en la historia de España*, Madrid, Civi-tas, 1996, pp. 325-348.

MARTÍN-ACEÑA 2005 P. (2005): “La conformación histórica de la industria bancaria española”, *Mediterráneo Económico*, 8 pp. 21-44.

MARTÍN-ACEÑA, P. (2007): *1857-2007. Banco Santander. 150 años de historia*, Grupo Santander. Madrid.

MARTÍN-ACEÑA, P. (2010): “El mundo de ayer y el mundo de hoy: semejanzas y diferencias entre dos crisis»; en Cuadernos de Información Económica (214).

MARTÍN-ACEÑA, P. (2011): «La banca en España entre 1900 y 1975», en José Luis Malo de Molina y Pablo Martín-Aceña (eds.), *Un siglo de historia del sistema financiero español*, Madrid, Alianza, 2011, pp. 117-161.

MARTÍN-ACEÑA, P. (ed.) (2012): *Pasado y presente. De la Gran Depresión del siglo XX a la Gran Recesión del siglo XXI*, Fundación BBVA, Bilbao.

MARTÍN FERNÁNDEZ, M. (1997): “Competitividad y eficiencia de las entidades de depósito españolas ante la UEM”, *Perspectivas del Sistema Financiero*, nº 59, pp. 57 – 71.

MARTÍN HEREDERO, D. y CORTINA GARCÍA, A.: LA CRISIS DE LA DEUDA SOBERANA EUROPEA:UNA VISIÓN GENERAL, Servicio de Estudios Banco Santander

MARTÍN MARTÍN M.R (2015): “El mercado de deuda de alta rentabilidad: características y riesgos de un mercado en crecimiento”, CNMV.

MARTÍNEZ, J. (2017): “El margen de intereses de las entidades de depósito españolas y los bajos tipos de interés”. *Boletín Económico*, 3/2017, Banco de España

MARTÍNEZ MÉNDEZ, P. (1991): *Los beneficios de la banca, 1970-1989*, Banco de España.

MARTÍNEZ MULERO, V. (2012): “La relevancia del factor riesgo en la regulación del fondo de garantía de depósitos de entidades de crédito”, *Revista de Derecho Bancario y Bursátil*, nº 125, págs. 241-262.

MARTÍNEZ SOTO, A. P. (2011): "Fueron alguna vez las cajas de ahorros sociedades anónimas?", en

MARX, Karl 1867 (2004): *El capital*. Siglo XXI, México.

MAUDOS, J. (2001): "Rentabilidad, estructura de mercado y eficiencia en la banca", *Revista de Economía Aplicada*, vol. IX, 25, 193-207.

MAUDOS J. (2011) EL SECTOR BANCARIO ESPAÑOL EN EL CONTEXTO INTERNACIONAL: EL IMPACTO DE LA CRISIS, Fundación de las Cajas de Ahorros (FUNCAS)

MAUDOS, J. (2017). *El nuevo mapa y la competencia*. EL PAÍS.

MAYER, T. (1975): "Should Large Banks Be Allowed to Fail?", *Journal of Financial and Quantitative Analysis*, vol. 10, núm. 4, pp. 603-610.

MAYER, M. (2001): *La Reserva Federal*. Editorial Turner.

McLEAVY, M., RADIA, A. y THOMAS, R. (2014): "Money creation in the modern economy". *Bank of England Quarterly Bulletin*, No. Q1.

McNALLY, D. (1998): "Globalization on Trial: Crisis and Class Struggle in East Asia", *Monthly Review*, vol. 50, nº4, septiembre, pp. 1-14.

MCAFEE, R. P. (1983), «American economic growth and the voyage of Columbus», *American Economic Review*, vol. 73, n.º 4, páginas 735-740.

MENDEZ ALVAREZ-CEDRÓ, J. Ma. (coord.): *Cajas de ahorros: nueva normativa*, Fundación de las Cajas de Ahorros (FUNCAS), Madrid, pp. 17-65.

MÉNDEZ ÁLVAREZ-CEDRÓN, J.M. y HERNANGÓMEZ CRISTÓBAL, F. (2008): "La insuficiente armonización de los fondos de garantía de depósitos en la Unión Europea", *Observatorio sobre la reforma de los mercados financieros europeos*, Fundación de Estudios Financieros, Madrid, págs. 135-152.

MERTON, R. (1977): "An analytical derivation of the cost of deposit insurance and loan guarantees", *Journal of Banking and Finance*, nº 1, 3-11.

MILLARUELO A. y DEL RÍO A. (2017): El coste de las intervenciones en el sector financiero desde 2008 en los países de la UE. Boletín Económico 2/2017. Banco de España.

MINSKY, H. P. (1963): Comment [on Milton Friedman and Anna J. Schwartz]», *Review of Economics and Statistics*, 45(1), 64-78

MINSKY, H. P. (1975): Financial resources in a fragile financial environment, *Challenge*, 18, 6-13.

MINSKY, H. P. (1982): *Can "It" Happen Again?: Essays on Instability and Finance*, M. E. Sharpe, New York.

MINSKY, H. P. (1986): Stabilizing an Unstable Economy, *Hyman P. Minsky Archive*, Paper 144.

MINSKY, H. P. (1992). The financial instability hypothesis. Levy Economics Institute working paper 74.

MODIGLIANI, F., Y MILLER, M. H. (1958): "THE COST OF CAPITAL, CORPORATION FINANCE AND THE THEORY OF INVESTMENT", *AMERICAN ECONOMIC REVIEW*, 48, 3.

MOORE, B (1988): "The Endogenous Money Supply", *Revista de economía poskeynesiana* 1988, vol. 10, número 3, 372-385.

MORERA, C. y LAPAVITSAS, C. (coordinadores) (2011): *La crisis de la financiarización*, México, UNAM, Instituto de Investigaciones Económicas, Consejo Latinoamericano de Ciencias Sociales

NADAL, J., y SUDRIÁ, C. (1993), «La controversia en torno al atraso económico español en la segunda mitad del siglo xix (1860-1913)», *Revista de Historia Industrial*, n.º 3, págs. 199-227.

NEAL, M. (2010): *The role of deposit Insurance in financial crisis resolution*. XXIV Annual Conference of the Caribbean Group of Banking Supervisors, Banco Central de Belice, 1-21.

NEGUERUELA MARTÍNEZ, D. y GÓMEZ ROLDÁN, A. (1990): "El sistema bancario español en la década de los ochenta", *Papeles de Economía Española*, nº 43, pp. 162-178.

NICOLO, G, y BOYD J. (2003): The theory of bank risk taking and competition revisited. IMF Working Papers.

NOVOA, J.M (2003): El botín de Botín. Editorial Foca.

O'HARA, M. Y SHAW, W. (1990): "Deposit Insurance and Wealth Effects: The Value of Being Too Big to Fail", *Journal of Finance*, vol. 45, nº 5, 1587-1600.

ONDER, Z., y OZYILDIRIM, S. (2008): "Market Reactions to Risky Banks: Did Generous Deposit Guarantee Change It?", *World Development* nº 36, 1415–35.

ONTIVEROS, E. y VALERO, F.J. (1988): "El sistema financiero: instituciones y funcionamiento", en GARCÍA DELGADO, J. L. (dir.): *España — Economía*. Ed. Espasa-Calpe, Madrid, cap. 8, pp. 367-429.

OROZ, M. y SALAS, V. (2001): "Competencia, beneficios y eficiencia de la intermediación bancaria es España: 1977-99", mimeo.

PARDO ALÉS, G. (1989): Los seguros de depósito. Tesis Doctoral. Universidad de Alicante.

PAREJO GAMIR, J.A., RODRÍGUEZ SÁIZ, L., CUERVO GARCÍA, A., y CALVO BERNARDINO, A., *Manual de Sistema Financiero Español*, Ariel, 20ª edición, Barcelona, 2007.

PARIS P y WYPLOSZ C. (2014): PADRE Politically Acceptable Debt Restructuring in the Eurozone. Geneva Reports on the World Economy Special Report 3. International Center for Monetary and Banking Studies (ICMB)

PARTAL, A. y GÓMEZ, P. (2002): "Los sistemas de garantía de depósitos ante la nueva regulación de capital de Basilea", *Cuadernos de Información Económica*, nº 168, 104-112.

PARTAL, A. y GÓMEZ, P. (2003) *Diseño de un sistema interno de Rating para pymes según los nuevos estándares internacionales de solvencia bancaria*, [Online], Available: <http://3ws-contabilidad.ua.es/trabajos/2023.pdf>, [4 Enero 2012].

PATXOT, V. (1999): *Medio siglo del Registro de Bancos y Banqueros. 1947-1997*. Banco de España, Madrid.

PAVON CUÉLLAR, L., "Crisis, regulación y supervisión bancarias", *Boletín Económico del ICE*, nº 2698, 2001.

PEDRAJA, P. (1993). Contabilidad y análisis de balances en la banca. Tomo II análisis y consolidación. *Centro de Formación del Banco de España*.

PENNACCHI, G. G. (2005): "Risk-based capital standards, deposit insurance, and procyclicality", *Journal of Financial Intermediation*, vol. 14, 432–465.

PÉREZ, F., MAUDOS, J. y PASTOR, J.M. (1999): Sector Bancario Español (1985-98). Competencia y Cambio Estructural, Caja de Ahorros del Mediterráneo.

PERNÍAS SOLERA, S. (2013) *La quita y la conversión de los acreedores bancarios. El bail-in*, Instituto de Estudios Bursátiles.

PERNÍAS SOLERA, S. (2015): "El régimen de aportaciones a los fondos de garantía de depósitos y de resolución tras la Unión Bancaria", *Revista de Derecho Bancario y Bursátil*, nº 140, 2015, págs. 191-228.

PERNÍAS SOLERA, S. (2015b): Los mecanismos de prevención y gestión de crisis bancarias. Tesis Doctoral.

PETERSEN, M. y RAJAN, R. (1995): The Effect of Credit Market Competition on Lending Relationships [Quarterly Journal of Economics](#).

PINILLOS LORENZANA, A. (2012): "Tratamiento jurídico de las crisis bancarias", en *Derecho bancario y bursátil*, F. Zunzunegui (coord.).

PIULATS, J. (2019): Auge y declive de las cajas de ahorro. TFG Cunef

POVEDA, R. (2011): "La regulación y supervisión bancarias en los últimos cuarenta años", en MALO DE MOLINA, J.L. y MARTIN-ACEÑA, P. (eds.): *Un siglo de historia del sistema financiero español*. Alianza Ed. Madrid, cap. 7, pp. 241-294.

POLANYI, K. (1989): La gran transformación. Crítica del capitalismo económico. Editorial Virus.

PRADO, R. (2002): La provisión para insolvencias en las entidades de crédito. Presente, pasado y futuro. Notas de Estabilidad Financiera. Banco de España, 2002.

PRADOS DE LA ESCOSURA, L. (1997): Política económica liberal y crecimiento en la España contemporánea: un argumento contrafactual. Papeles de Economía número 73

PUEYO, J. (2003): «Oligopolio y competencia en la banca española del siglo xx: concentración económica y movilidad intra-industrial, 1922-1995», *Revista de Historia Económica. Journal of Iberian and Latin American Economic History*, XXI, pp. 147-198.

PUEYO, J. (2006): *El comportamiento de la gran banca en España (1921-1974)*, Madrid, Banco de España (*Estudios de Historia Económica*, 48).

RAJAN, R.G. y ZINGALES, L. (1998): Financial Dependence and Growth, *The American Economic Review*, 88(3), 559-586.

RECARTE, A. (2009): El informe Recarte. Editorial La Esfera de los libros.

RECARTE, A. (2010): El desmoronamiento de España. La salida de la crisis y la política de reformas. Editorial La Esfera de los libros.

REINHART, C.M. y ROGOFF, K.S. (2008): *Banking Crises: An Equal Opportunity Menace*, NBER Working Papers, 14587, National Bureau of Economic Research.

REINHART, C.M. y ROGOFF, K.S. (2009): This time is different. Eight centuries of financial folly. Princeton University Press.

REINHART, C.M. y ROGOFF, K.S. (2009b) The economic and fiscal consequences of financial crisis. Vox

REINHART, C. M. y ROGOFF, K. S. (2011): *Esta vez es distinto. Ocho siglos de necesidad financiera*. Fondo de Cultura Económica, Madrid-México.

RODRÍGUEZ F., J.M. (1995): "Los sistemas de garantía de depósitos en el marco de la Unión Europea: Algunas reflexiones en torno a la nueva normativa española", *Perspectivas del Sistema Financiero*, 52, 7-27.

ROESE, N. J., SANNA, L. J. y GALINSKY, A. D. (2005): "The mechanics of imagination: Automaticity and control in counterfactual thinking". En J. A. Bargh, J. Uleman, y R. Hassin. (Eds.), *The New Unconscious*. New York, NY: Oxford University Press. pp. 138-170.

ROIBAS, I. (2017): "Encuesta sobre Préstamos Bancarios en España: octubre de 2017". Boletín Económico, 4/2017, Banco de España.

ROLDÁN, S, GARCÍA DELGADO, J.L y MUÑOZ, J. (1968a). «Análisis de la banca privada española», *Cuadernos para el Diálogo*, n.º 8, abril.

ROLDÁN, J.M., "Lecciones en materia de regulación y supervisión derivadas de la crisis financiera: la supervisión macroprudencial", *Papeles de la Fundación*, nº 42, Fundación de Estudios Financieros, 2011.

ROTTE, J.G. (2011): *Moving from ex post to ex ante –the Dutch experience*, Tipo de soporte "en línea", Belgrado, EFDI Seminar, Fecha de consulta: 22-022012, Acceso disponible en <http://www.efdi.net/events.asp?type=EFDI>.

ROY, J. (2000): "A preliminary analysis of Deposit Insurance Funding Issues" (Ottawa: IADI website), 1-36

RUIZ OJEDA A. (2020): "Monetización del déficit público y compra de deuda soberana por el BCE/SEBC". InDret 3-2020.

SÁNCHEZ MATO C. (2011): Informe sobre el Banco Financiero y de Ahorros. Attac. <https://nacionalizacioncajamadrid.files.wordpress.com/2011/10/informe-sobre-banco-financiero-y-de-ahorros.pdf>

SÁNCHEZ MATO C. (2011b): BFA- Bankia: Test de estrés y nuevas necesidades de capital. Attac. <http://www.matoeconomia.blogspot.com.es/2011/12/bfa-bankia-test-de-estres-y-nuevas.html>

SÁNCHEZ MATO C. (2011c): La cumbre para la recapitalización del sector bancario europeo. Un nuevo acto fallido. Plataforma para la nacionalización de las cajas de ahorro.

SÁNCHEZ MATO C. (2012): La operación de conversión de preferentes y deuda subordinada 26/3/2012. Attac.

<http://www.matoeconomia.blogspot.com.es/2012/03/la-operacion-de-conversion-de.html>

SÁNCHEZ MATO C. (2012b): BFA-Bankia: Análisis de los resultados del primer semestre 2012. Attac.

<http://www.matoeconomia.blogspot.com.es/2012/09/bfa-bankia-analisis-de-los-resultados.html>

SÁNCHEZ MATO C. (2012c): Las trampas de los test de estrés. Crítica al informe de Oliver Wyman.

<http://www.attacmadrid.org/wp/wp-content/uploads/Las-trampas-de-los-test-de-estres-Critica-Oliver-Wyman.pdf>

SÁNCHEZ MATO C. (2013): Banco de Valencia: Regalo de reyes para Caixa. Blog Economía para críticos e indignados.

<http://matoeconomia.blogspot.com/2013/01/regalo-de-reyes-para-caixa.html>

SÁNCHEZ MATO C. (2013b): BFA-Bankia: Nuevas necesidades de capital. 15/3/2013. Attac.

<http://www.matoeconomia.blogspot.com.es/2013/03/bfa-bankia-nuevas-necesidades-de.html>

SÁNCHEZ MATO C. (2013c): Las ayudas públicas al sector bancario. Attac.

SÁNCHEZ MATO C. (2013d): Otra ayuda a la banca por la puerta de atrás. Attac.

<https://www.attacmadrid.org/2013/07/17/otra-ayuda-a-la-banca-por-la-puerta-de-atras/>

SÁNCHEZ MATO C. (2014): El coste de rescate de las cajas gallegas. Attac.

SÁNCHEZ MATO C. (2014b): La privatización de Bankia 28/2/2014. Attac.

<http://www.matoeconomia.blogspot.com.es/2014/02/la-privatizacion-de-bankia.html>

SÁNCHEZ MATO C. (2014c): La banca, pública. Sobran los motivos. Attac y Fundación de Estudios Políticos.

http://acordem.org/descarrega/BPublica_FundacionEstudiosPoliticoss.pdf

SAURINA, J. y TRUCHARTE, C. (2017), Las provisiones contracíclicas del Banco de España, 2000-2016 (Ed. Banco de España).

SERRA RAMONEDA, A. (2011): *Los errores de las cajas. Adiós al modelo de las cajas de ahorros*. Ediciones Invisibles, Barcelona.

SCHICH, S. (2008): "Financial Turbulence: Some Lessons Regarding Deposit Insurance". *Financial Market Trends*, 94, junio.

SCHICH, S. (2009): "Expanded Government Guarantees for Bank Liabilities: Selected Issues", *Financial Market Trends*, OCDE, 89-123

SHAFFER, S., y SPIERDIJK, L. (2017): «The Panzar-Rosse revenue test and market power in banking: an empirical illustration», *Handbook of Competition in Banking and Finance*.

SIEGERT, G y WILLISON, M. (2015): "Estimating the Extent of the "Too Big to Fail" Problem –A Review of Existing Approaches", *Financial Stability Paper*, núm. 32. Boletín Cemla abril-junio de 2015

SIRONI, A. y ZAZZARA, C. (2004): "Applying credit risk models to deposit insurance pricing: Empirical evidence from the Italian banking system", *Journal of International Banking Regulation*, vol. 6, nº 1, 10-33.

SOROS, G. (2008): *El nuevo paradigma de los mercados financieros*. Editorial Taurus.

STERN, G. H., y FELDMAN, R. J. (2004): *Too Big to Fail: The Hazards of Bank Bailouts*, Brookings Institution Press.

STIGLITZ, J y WEISS, A. (1981): Credit rationing in markets with imperfect Information, *American Economic Review*, 71, 393-410.

STIGLITZ, J. (2003): *Los felices 90. La semilla de la destrucción*. Editorial Taurus.

STIGLITZ, J. (2010): *Caída libre. El libre mercado y el hundimiento de la economía mundial*. Madrid, Taurus.

STIGLITZ, J. (2015): *La gran brecha*. Editorial Taurus.

SUÁREZ, J. (1993): "Banking Regulation in an Equilibrium Model", Discussion Paper 9308, *CEMFI*, Madrid.

SUDRIÁ, C. (2014): «Las crisis bancarias en España: Una perspectiva histórica», *Estudios de Economía Aplicada*.

TEITELBAUM, A. (2010): *La armadura del capitalismo*. Editorial Icaria.

TOBIN, J. (1963): *Bancos comerciales como creadores de dinero*, No 159, Documentos de debate de la Fundación Cowles, Fundación Cowles para la Investigación en Economía, Universidad de Yale

TORRERO, Antonio (dir.) (1991): *Relaciones banca-industria. La experiencia española*, Ed. Espasa-Calpe, Madrid.

TORRERO MAÑAS, A. (2009): "El futuro del Sistema Financiero Español", *Colección Mediterráneo Económica*, 16, 193-202.

TORRES, J. (2010): *La crisis de las hipotecas basura. ¿Por qué se cayó todo y no se ha hundido nada?* Sequitur.

TOUSSAINT, E. (2002): *La bolsa o la vida*. Gakoa.

TOUSSAINT, E. (2014): *Bancocracia*. Icaria.

TURNER, A. (2015): *Between Debt and the Devil: Money, Credit, and Fixing Global Finance*, Princeton University Press, Princeton and Oxford.

URÍA FERNÁNDEZ, F. (2013): "El Mecanismo Único de Supervisión: El primer paso hacia la Unión Bancaria". *Revista del Instituto de Estudios Económicos*. "La banca ante el siglo XXI". N° 3 y 4.

URRA Y ERASO. SITUACIÓN ACTUAL Y TENDENCIAS DE LA INDUSTRIA BANCARIA MUNDIAL:
APALANCAMIENTO Y RENTABILIDAD Revista A Fondo

VALERO, F.J. (2009): "El Fondo de Reestructuración Ordenada Bancaria", *Análisis Financiero Internacional*, nº 138, 4º trimestre, pp. 624.

VELARDE, J. (1969): *Sobre la decadencia económica de España*, Madrid, Tecnos, 1969 (2.ª ed.).

VERONESI, P., y ZINGALES, L. (2010): "Paulson's Gift", *Journal of Financial Economics*, vol. 97, núm. 3, pp. 339-368.

VILARIÑO, A. (2000): *Turbulencias financieras y riesgos de mercado*. Prentice-Hall, 2000

VILARIÑO, A., ALONSO, N. y TRILLO, D. (2011) La falacia del spread de la deuda soberana como indicador de la solvencia del Estado. XIII Reunión de Economía Mundial.

VON MISSES, L. (1912): *The Theory of money and credit*. Liberty Fund Indianapolis.

WHITE, E. (2012): "Consideraciones acerca del futuro del sector bancario: lecciones tomadas de la historia de la regulación y de la supervisión", *Papeles de Economía Española*, 130, 42-50.

WYMAN, O. (2012): *Bank of Spain stress testing exercise*, Ed. Oliver Wyman, Madrid.

WRIGHT, D. (2009): *Inventing God's Law*. Oxford University Press.

ZOLFALIZADEH, M., FARSHADFAR, S. y NACHELI, E. (2011): "Studying of effective factors on trust level of banks' credit managers with regard to personal characteristics of managers of corporations", *Interdisciplinary Journal of Contemporary Research in Business*, 2(12), 97-111.

ZURITA, J. (2014). *Análisis de la concentración y competencia en el sector bancario*. Madrid: BBVA Research.

ZURITA, J. (2012): "La reforma del sector bancario español: de la correcta valoración de los activos a la recuperación del crédito", *Boletín de Estudios Económicos*, LXIX (212), 263-289.

INFORMES OFICIALES

ASOCIACIÓN ESPAÑOLA DE BANCA (AEB) (2011): *Anuario Estadístico de la Banca en España 2010*, Madrid.

ASOCIACIÓN INTERNACIONAL DE ASEGURADORES DE DEPÓSITOS (2009) “Principios Básicos para Sistemas de Seguro de Depósitos Eficaces”, Banco de Pagos Internacionales, junio de 2009

ASOCIACIÓN DE SUPERVISORES BANCARIOS DE LAS AMÉRICAS (2006): *Esquemas efectivos del Seguro de Depósito y Prácticas de Resolución de Bancos*, Publicaciones ASBA.

BANCO CENTRAL EUROPEO (2007): Mecanismos de la UE para la gestión de crisis financieras. Boletín Mensual. Febrero 2007.

BANCO CENTRAL EUROPEO (2021): Targeted Review of Internal Models Project report

BANCO DE ESPAÑA (1990): *Registros especiales a cargo del Banco de España. Resumen histórico de variaciones (Años 1970 a 1989)*, Madrid. BANCO DE ESPAÑA (2011): *Memoria de la Supervisión Bancaria en España 2010*, Madrid.

BANCO DE ESPAÑA (2011): Resultados de las pruebas de resistencia 2011 para los bancos y las cajas de ahorros españoles, Banco de España, Disponible en <http://www.bde.es/>.

BANCO DE ESPAÑA (2017): INFORME SOBRE LA CRISIS FINANCIERA Y BANCARIA EN ESPAÑA, 2008-2014

BANCO DE ESPAÑA (2008-2020): Boletín Estadístico. Capítulos 4 y 8.

BANCO DE ESPAÑA (2000-2019): Memoria de la Supervisión Bancaria en España, Madrid.

BANCO DE ESPAÑA (2000-2019): Informe de Estabilidad Financiera, Madrid

BANCO DE ESPAÑA: Proceso de reestructuración del sistema financiero (situación a diciembre de 2012). <http://www.bde.es>.

BANCO DE INGLATERRA (2003): Financial Stability Review.

BASEL COMMITTEE ON BANKING SUPERVISION Y LA INTERNATIONAL ASSOCIATION OF DEPOSIT INSURER (BCBS/IADI 2010): *Core Principles for Effective Deposit Insurance Systems: A methodology for compliance assessment” Publications of the Bank for International Settlements*, Publications of the Bank for International Settlements, November.

BASEL COMMITTEE ON BANKING SUPERVISION, INTERNATIONAL ASSOCIATIONS OF DEPOSIT INSURERS (BCBS/IADI (2009): *Core Principles for Effective Deposit Insurance Systems*, Publications of the Bank for International Settlements, June.

COMISIÓN EUROPEA (CE) (2010a): *Dotar a la UE de un marco para la gestión de crisis en el sector financiero*. Comunicación de la Comisión al Parlamento Europeo, al Consejo, al Comité Económico y

Social, al Comité de las Regiones y al Banco Central [Europeo. COM](#) (2010) 579 final, Bruselas, 20 de octubre.

COMISIÓN EUROPEA (CE) (2010b): *Fondos de resolución bancaria. Comunicación* de la Comisión al Parlamento Europeo, al Consejo, al Comité Económico y Social y al Banco Central [Europeo. COM](#) (2010) 254 final, Bruselas, 26 de mayo.

COMISIÓN EUROPEA (2019): Informe State Aid Scoreboard 2019.
https://webgate.ec.europa.eu/comp/redisstat/databrowser/explore/all/COMP_TOP_2019?lang=en&subtheme=AID_FI_APPROVED&display=card&sort=category

COMITÉ DE SUPERVISIÓN BANCARIA DE BASILEA (2013): “Global Systemically Important Banks: Updated Assessment Methodology and the Higher Loss Absorbency Requirement”, julio.

CONSEJO DE ESTABILIDAD FINANCIERA (2012): “Increasing the Intensity and Effectiveness of siFi Supervision”, noviembre.

CONSEJO DE ESTABILIDAD FINANCIERA (2014): “Ade-quacy of Loss-Absorbing Capacity of Global Systemically Important Banks in Resolution: Consultative Document”, noviembre.

CONSEJO DE ESTABILIDAD FINANCIERA-ORGANIZACIÓN INTERNACIONAL DE COMISIONES DE VALORES (2014): “Assessment Methodologies for Identifying Non-bank Non-insurer Global Systemically Important Financial Institutions”, enero.

CONSEJO DE ESTABILIDAD FINANCIERA (2011): “Key Attributes of Effective Resolution Regimes for Financial Institutions”, octubre.

EUROPEAN CENTRAL BANK (2011): *Opinion On reform of the deposit guarantee scheme (CON/2011/76)*, October.

EUROPEAN CENTRAL BANK (2011): *Opinion schemes (recast) and on a proposal for a directive amending Directive 97/9/EC of the European Parliament and of the Council on investor-compensation schemes (CON/2011/76)*.

EUROPEAN CENTRAL BANK (2014), *Aggregate report on the comprehensive assessment*, octubre.

EUROPEAN COMMISSION (2008): *Risk-based contributions in EU Deposit Guarantee Schemes: current practices*, Report, Ispra (Italy), June.

EUROPEAN COMMISSION (2009): *Possible models for risk-base contributions to EU Deposit Guarantee Schemes*, Report, June.

EUROPEAN COMMISSION (2014), *Financial Assistance Programme for the Recapitalisation of Financial Institutions in Spain. Fifth Review*, enero.

FMI/INTERNATIONAL MONETARY FUND (2012): *Spain: Financial Stability Assessment*. Country Report No. 12/137, junio, Washington.

FONDO DE GARANTÍA DE DEPÓSITOS DE ENTIDADES DE CRÉDITO (FGDEC) (2012-2019): *Informes correspondientes a varios ejercicios*.

FONDO DE GARANTIA DE DEPÓSITOS EN CAJAS DE AHORROS: (Varios años) «Informes Anuales».

FONDO DE GARANTIA DE DEPÓSITOS EN COOPERATIVAS DE CRÉDITO: (Varios años) «Informes Anuales».

FONDO DE GARANTIA DE DEPÓSITOS EN ESTABLECIMIENTOS BANCARIOS: (Varios años) «Informes Anuales».

FUNDACIÓN DE ESTUDIOS FINANCIEROS (FEF) (2011): *Mecanismos de prevención y gestión de futuras crisis bancarias*, Papeles de la Fundación, nº 42, Madrid.

FONDO MONETARIO INTERNACIONAL (2013), *Spain. Financial Sector Reform: Third Progress Report*, julio.

FROB: 10 años de funcionamiento del Frob. (2019) <http://www.frob.es>

INTERNATIONAL ASSOCIATION OF DEPOSIT INSURER (2008): *Core principles and effective practices*, IADI, Basilea.

INTERNATIONAL ASSOCIATION OF DEPOSIT INSURERS (2009): *Funding of Deposit Insurance Systems, Guidance Paper*, pp.: 6-11.

INTERNATIONAL ASSOCIATION OF DEPOSIT INSURERS (2010): *Annual Survey Participants*, Acceso disponible en: <http://www.iadi.org/di.aspx?id=161>

SAREB: Cuentas anuales 2013 a 2020. Disponibles en <https://www.sareb.es/>

TESORO PÚBLICO: Información del Fondo de Adquisición de Activos Financieros: <http://www.fondoaaf.es>

Información sobre el programa de avales a emisiones de deuda de entidades financieras: <http://www.tesoro.es/SP/Avales/AvalesdelEstado.asp>

Fondo de Garantía de Depósitos: <http://www.fgd.es>

V Informe anual sobre ayudas públicas en España. Comisión Nacional de la Competencia.

Asociación de la Banca Española (AEB) - <https://www.aebanca.es>

Banco de España (BdE) - <https://www.bde.es/bde/es/>

Confederación Española de Cajas de Ahorro (CECA) - www.cajasdeahorros.es

Instituto Nacional de Estadística (INE) - www.ine.es

Unión Nacional de Cooperativas de Crédito (UNACC) - <http://www.unacc.com/>

LEGISLACIÓN

NORMATIVA EUROPEA

Las normas señaladas con asterisco (*) están derogadas.

*Directiva 73/183/CEE del Consejo, de 28 de junio de 1973, sobre supresión de las restricciones a la libertad de establecimiento y a la libre prestación de servicios en materia de actividades por cuenta propia de los bancos y otras entidades financieras (*DO de 16.7.1973*).

*Primera Directiva 77/780/CEE del Consejo, de 12 de diciembre de 1977, sobre la coordinación de las disposiciones legales, reglamentarias y administrativas referentes al acceso a la actividad de las entidades de crédito y a su ejercicio (*DO de 17.12.1977*).

*Cuarta Directiva del Consejo de 25 de julio de 1978 basada en la letra g) del apartado 3 del artículo 54 del Tratado y relativa a las cuentas anuales de determinadas formas de sociedad (78/660/CEE) (*DO de 14.08.1978*).

*Séptima Directiva del Consejo de 13 de junio de 1983 basada en la letra g) del apartado 3 del artículo 54 del Tratado, relativa a las cuentas consolidadas (83/349/CEE) (*DO de 18.7.1983*).

Directiva del Consejo de 8 de diciembre de 1986 relativa a las cuentas anuales y a las cuentas consolidadas de los bancos y otras entidades financieras (86/635/CEE) (*DO de 31.12.1986*).

Recomendación de la Comisión de 22 de diciembre de 1986 relativo al establecimiento de sistemas de garantía de depósitos en la Comunidad (87/63/CEE) (*DO de 4.2.87*)

*Directiva 89/299/CEE del Consejo de 17 de abril de 1989 relativa a los fondos propios de las entidades de crédito (*DO de 5.5.1989*).

*Segunda Directiva 89/646/CEE del Consejo, de 15 de diciembre de 1989, para la coordinación de las disposiciones legales, reglamentarias y administrativas relativas al acceso a la actividad de las entidades de crédito y a su ejercicio, y por la que se modifica la Directiva 77/780/CEE (*DO de 30.12.1989*).

*Directiva 89/647/CEE del Consejo, de 18 de diciembre de 1989, sobre el coeficiente de solvencia de las entidades de crédito (*DO de 30.12.1989*).

*Directiva 94/19/CE del Parlamento Europeo y del Consejo de 30 de mayo de 1994 relativa a los sistemas de garantía de depósitos. (*DO de 31.5.1994*)

Reglamento (CE) nº 2531/98 del Consejo de 23 de noviembre de 1998 relativo a la aplicación de las reservas mínimas por el Banco Central Europeo (*DO de 27.11.1998*).

Reglamento (CE) nº 2532/98 del Consejo, de 23 de noviembre de 1998, sobre las competencias del Banco Central Europeo para imponer sanciones (*DO de 27.11.98*)

*Directiva 2000/12/CE del Parlamento Europeo y del Consejo de 20 de marzo de 2000 relativa al acceso a la actividad de las entidades de crédito y a su ejercicio (DO de 26.5.2000)

Directiva 2001/24/CE del Parlamento Europeo y del Consejo, de 4 de abril de 2001, relativa al saneamiento y a la liquidación de las entidades de crédito (DO de 5 de mayo de 2001).

Reglamento (CE) n° 1606/2002 del Parlamento Europeo y del Consejo, de 19 de julio de 2002, relativo a la aplicación de normas internacionales de contabilidad (DO de 11.9.2002)

Directiva 2002/87/CE del Parlamento Europeo y del Consejo, de 16 de diciembre de 2002, relativa a la supervisión adicional de las entidades de crédito, empresas de seguros y empresas de inversión de un conglomerado financiero, y por la que se modifican las Directivas 73/239/CEE, 79/267/CEE, 92/49/CEE, 92/96/CEE, 93/6/CEE y 93/22/CEE del Consejo y las Directivas 98/78/CE y 2000/12/CE del Parlamento Europeo y del Consejo (DO de 11 de febrero de 2003)

Reglamento (CE) n° 1745/2003 del Banco Central Europeo, de 12 de septiembre de 2003, relativo a la aplicación de las reservas mínimas (BCE/2003/9) (DO de 2.10.2003).

Directiva 2004/39/CE del Parlamento Europeo y del Consejo de 21 de abril de 2004 relativa a los mercados de instrumentos financieros, por la que se modifican las Directivas 85/611/CEE y 93/6/CEE del Consejo y la Directiva 2000/12/CE del Parlamento Europeo y del Consejo y se deroga la Directiva 93/22/CEE del Consejo. (DO de 30.4.2004).

Directiva 2004/109/CE del Parlamento Europeo y del Consejo de 15 de diciembre de 2004 sobre la armonización de los requisitos de transparencia relativos a la información sobre los emisores cuyos valores se admiten a negociación en un mercado regulado y por la que se modifica la Directiva 2001/34/CE (DO de 31.12.2004).

Directiva 2005/60/CE del Parlamento Europeo y del Consejo, de 26 de octubre de 2005, relativa a la prevención de la utilización del sistema financiero para el blanqueo de capitales y para la financiación del terrorismo (DO de 25 de noviembre)

Directiva 2006/43/CE del Parlamento Europeo y del Consejo, de 17 de mayo de 2006 relativa a la auditoría legal de las cuentas anuales y de las cuentas consolidadas, por la que se modifican las Directivas 78/660/CEE y 83/349/CEE del Consejo y se deroga la Directiva 84/253/CEE del Consejo (DO de 9.6.2006)

*Directiva 2006/48/CE del Parlamento Europeo y del Consejo de 14 de junio de 2006 relativa al acceso a la actividad de las entidades de crédito y a su ejercicio (refundición). (DO de 30.6.2006).

*Directiva 2006/49/CE del Parlamento Europeo y del Consejo de 14 de junio de 2006 sobre la adecuación del capital de las empresas de inversión y las entidades de crédito (refundición) (DO de 30.6.2006).

Reglamento (CE) n° 1060/2009 del Parlamento Europeo y del Consejo, de 16 de septiembre de 2009, sobre las agencias de calificación crediticia.

*Directiva 2009/14/CE del Parlamento Europeo y del Consejo de 11 de marzo de 2009 por la que se modifica la Directiva 94/19/CE relativa a los sistemas de garantía de depósitos, en lo que respecta al nivel de cobertura y al plazo de pago (DO de 13 de marzo)

Directiva 2009/65/CE del Parlamento Europeo y del Consejo, de 13 de julio de 2009, por la que se coordinan las disposiciones legales, reglamentarias y administrativas sobre determinados organismos de inversión colectiva en valores mobiliarios (DO de 17.11.2009)

*Directiva 2009/111/CE del Parlamento Europeo y del Consejo de 16 de septiembre de 2009 por la que se modifican las Directivas 2006/48/CE, 2006/49/CE y 2007/64/CE en lo que respecta a los bancos afiliados a un organismo central, a determinados elementos de los fondos propios, a los grandes riesgos, al régimen de supervisión y a la gestión de crisis (DO de 17.11.2009).

Directiva 2009/138/CE del Parlamento Europeo y del Consejo, de 25 de noviembre de 2009, sobre el seguro de vida, el acceso a la actividad de seguro y de reaseguro y su ejercicio (Solvencia II) (DO de 17.12.2009).

*Directiva 2010/76/UE del Parlamento Europeo y del Consejo de 24 de noviembre de 2010 por la que se modifican las Directivas 2006/48/CE y 2006/49/CE en lo que respecta a los requisitos de capital para la cartera de negociación y las retitulizaciones y a la supervisión de las políticas de remuneración (DO de 14.12.2010).

Reglamento (UE) nº 1092/2010 del Parlamento Europeo y del Consejo, de 24 de noviembre de 2010, relativo a la supervisión macroprudencial del sistema financiero en la Unión Europea y por el que se crea una Junta Europea de Riesgo Sistémico (DO de 15.12.2010).

Reglamento (UE) nº 1093/2010 del Parlamento Europeo y del Consejo de 24 de noviembre de 2010, por el que se crea una Autoridad Europea de Supervisión (Autoridad Bancaria Europea), se modifica la Decisión nº 716/2009/CE y se deroga la Decisión 2009/78/CE de la Comisión (DO de 15 de diciembre).

Reglamento (UE) nº 1094/2010 del Parlamento Europeo y del Consejo, de 24 de noviembre de 2010, por el que se crea una Autoridad Europea de Supervisión (Autoridad Europea de Seguros y Pensiones de Jubilación), se modifica la Decisión nº 716/2009/CE y se deroga la Decisión 2009/79/CE de la Comisión (DO de 15 de diciembre).

Reglamento (UE) nº 1095/2010 del Parlamento Europeo y del Consejo de 24 de noviembre de 2010, por el que se crea una Autoridad Europea de Supervisión (Autoridad Europea de Valores y Mercados), se modifica la Decisión no 716/2009/CE y se deroga la Decisión 2009/77/CE de la Comisión (DO de 15 de diciembre).

Directiva 2011/61/UE del Parlamento Europeo y del Consejo, de 8 de junio de 2011, relativa a los gestores de fondos de inversión alternativos y por la que se modifican las Directivas 2003/41/CE y 2009/65/CE y los Reglamentos (CE) nº 1060/2009 y (UE) nº 1095/2010 (DO de 1.7.2011).

Orientación del Banco Central Europeo de 20 de septiembre de 2011 sobre los instrumentos y procedimientos de la política monetaria del Eurosistema (refundición) (BCE/2011/14) (2011/817/UE). (DO de 14/12/2011).

Recomendación de la Junta Europea de Riesgo Sistémico de 22 de diciembre de 2011 sobre el mandato macroprudencial de las autoridades nacionales. (JERS/2011/3) 2012/C 41/01 (DO de 14.2.2012).

Recomendación de la Junta Europea de Riesgo Sistémico, de 4 de abril de 2013, sobre objetivos intermedios e instrumentos de política macroprudencial (JERS/2013/1) (2013/C 170/01) (DO de 15.6.2013).

Reglamento (UE) 549/2013 del Parlamento Europeo y del Consejo, de 21 de mayo de 2013, relativo al Sistema Europeo de Cuentas Nacionales y Regionales de la Unión Europea. DO de 26.6.2013).

Reglamento (UE) nº 575/2013 del Parlamento Europeo y del Consejo de 26 de junio de 2013 sobre los requisitos prudenciales de las entidades de crédito y las empresas de inversión, y por el que se modifica el Reglamento (UE) nº 648/2012 (DO de 27.06.2013).

Directiva 2013/36/UE del Parlamento Europeo y del Consejo de 26 de junio de 2013 relativa al acceso a la actividad de las entidades de crédito y a la supervisión prudencial de las entidades de crédito y las empresas de inversión, por la que se modifica la Directiva 2002/87/CE y se derogan las Directivas 2006/48/CE y 2006/49/CE (DO de 27.6.2013).

Directiva 2013/34/UE del Parlamento Europeo y del Consejo de 26 de junio de 2013 sobre los estados financieros anuales, los estados financieros consolidados y otros informes afines de ciertos tipos de empresas, por la que se modifica la Directiva 2006/43/CE del Parlamento Europeo y del Consejo y se derogan las Directivas 78/660/CEE y 83/349/CEE del Consejo (DO de 29.06.2013).

Reglamento (UE) nº 1024/2013 del Consejo, de 15 de octubre de 2013, que encomienda al Banco Central Europeo tareas específicas respecto de políticas relacionadas con la supervisión prudencial de las entidades de crédito (DO de 29.10.2013).

Reglamento (UE) nº 1071/2013 del Banco Central Europeo, de 24 de septiembre de 2013, relativo al balance del sector de las instituciones financieras monetarias (refundición) (BCE/2013/33) (DO de 7.11.2013).

Reglamento Delegado (UE) nº 604/2014 de la Comisión de 4 de marzo de 2014 por el que se complementa la Directiva 2013/36/UE del Parlamento Europeo y del Consejo en lo que respecta a las normas técnicas de regulación en relación con los criterios cualitativos y los criterios cuantitativos adecuados para determinar las categorías de personal cuyas actividades profesionales tienen una incidencia importante en el perfil de riesgo de una entidad. (DO de 6.06.2014).

Reglamento Delegado (UE) nº 524/2014 de la Comisión, de 12 de marzo de 2014, por el que se completa la Directiva 2013/36/UE del Parlamento Europeo y del Consejo en lo que respecta a las normas técnicas de regulación que especifican la información que las autoridades competentes de los Estados miembros de origen y de acogida deben facilitarse mutuamente (DO de 20.5.2014).

Reglamento (UE) nº 537/2014 del Parlamento Europeo y del Consejo, de 16 de abril de 2014, sobre los requisitos específicos para la auditoría legal de las entidades de interés público y por el que se deroga la Decisión 2005/909/CE de la Comisión (DO de 27.5.2014).

Directiva 2014/49/UE del Parlamento Europeo y del Consejo, de 16 de abril de 2014, relativa a los sistemas de garantía de depósitos (refundición). (DO de 12.6.2014)

Directiva 2014/56/UE del Parlamento Europeo y del Consejo, de 16 de abril de 2014, por la que se modifica la Directiva 2006/43/CE relativa a la auditoría legal de las cuentas anuales y de las cuentas consolidadas (DO de 27.5.2014)

Directiva 2014/59/UE del Parlamento Europeo y del Consejo de 15 de mayo de 2014 por la que se establece un marco para la reestructuración y la resolución de entidades de crédito y empresas de servicios de inversión, y por la que se modifican la Directiva 82/891/CEE del Consejo, y las Directivas 2001/24/CE, 2002/47/CE, 2004/25/CE, 2005/56/CE, 2007/36/CE, 2011/35/UE, 2012/30/UE y 2013/36/UE, y los Reglamentos (UE) nº 1093/2010 y (UE) nº 648/2012 del Parlamento Europeo y del Consejo (DO de 12.06.2014).

Directiva 2014/65/UE del Parlamento Europeo y del Consejo de 15 de mayo de 2014, relativa a los mercados de instrumentos financieros y por la que se modifican la Directiva 2002/92/CE y la Directiva 2011/61/UE (Directiva MIFiD) (DO de 12.06.2014)

Reglamento de Ejecución (UE) nº 680/2014 de la Comisión, de 16 de abril de 2014, por el que se establecen normas técnicas de ejecución en relación con la comunicación de información con fines de supervisión por parte de las entidades, de conformidad con el Reglamento (UE) nº 575/2013 del Parlamento Europeo y del Consejo (DO de 28.6.2014).

Reglamento (UE) nº 806/2014 del Parlamento Europeo y del Consejo, de 15 de julio de 2014, por el que se establecen normas uniformes y un procedimiento uniforme para la resolución de entidades de crédito y de determinadas empresas de servicios de inversión en el marco de un Mecanismo Único de Resolución y un Fondo Único de Resolución y se modifica el Reglamento (UE) nº 1093/2010 (DO de 30.07.2014).

Reglamento Delegado (UE) 2015/63 de la Comisión de 21 de octubre de 2014 por el que se completa la Directiva 2014/59/UE del Parlamento Europeo y del Consejo, en lo que respecta a las contribuciones ex ante a los mecanismos de financiación de la resolución (DO de 17.1.2015)

Reglamento de Ejecución (UE) 2015/81 del Consejo de 19 de diciembre de 2014 que especifica condiciones uniformes de aplicación del Reglamento (UE) nº 806/2014 del Parlamento Europeo y del Consejo en lo que respecta a las aportaciones ex ante al Fondo Único de Resolución (DO de 22.1.2015).

Reglamento (UE) 2015/159 del Consejo, de 27 de enero de 2015, por el que se modifica el Reglamento (CE) nº 2532/98 sobre las competencias del Banco Central Europeo para imponer sanciones (DO de 3.02.15).

Reglamento de Ejecución (UE) n° 620/2014 de la Comisión, de 4 de junio de 2014, por el que se establecen normas técnicas de ejecución en lo que respecta al intercambio de información entre las autoridades competentes de los Estados miembros de origen y de acogida, de conformidad con la Directiva 2013/36/UE del Parlamento Europeo y del Consejo (DO de 12.6.2014). Reglamento (UE) 2015/534 del Banco Central Europeo de 17 de marzo de 2015 sobre la presentación de información financiera con fines de supervisión (BCE/2015/13) (DO de 31.3.2015)

Reglamento de Ejecución (UE) 2015/1278 de la Comisión, de 9 de julio de 2015, que modifica el Reglamento de Ejecución (UE) n° 680/2014, por el que se establecen normas técnicas de ejecución en relación con la comunicación de información con fines de supervisión por parte de las entidades, en lo que respecta a las instrucciones, plantillas y definiciones (DO de 31.07.2015).

NORMATIVA ESPAÑOLA

Las normas señaladas con asterisco (*) están derogadas.

Real decreto de 22 de agosto de 1885 por el que se publica el Código de Comercio (BOE de 16 de octubre).

*Ley relativa a la Ordenación bancaria de 29 de diciembre de 1921 (Gaceta de Madrid de 30)

*Real Decreto-Ley de 21 de noviembre de 1929. Régimen del Ahorro Popular. (Gaceta de 1 de diciembre)

*Decreto de 14 de marzo de 1933 aprobando el Estatuto para las Cajas generales de Ahorro Popular (Gaceta de Madrid de 17)

*Ley de 31 de diciembre de 1946. Ley de Ordenación Bancaria (BOE de 1 de enero de 1947).

*Ley 2/1962, de 14 abril, sobre Bases de ordenación del crédito y de la banca (BOE de 16)

*Decreto-ley 18/1962, de 7 de junio. Nacionalización y reorganización del Banco de España (BOE de 13)

*Ley 13/1971, de 19 de junio, sobre Organización y Régimen del Crédito Oficial (BOE de 21).

*Real Decreto 2290/1977, de 27 de agosto, por el que se regulan los órganos de gobierno y las funciones de las Cajas de Ahorros. (BOE de 5 de septiembre)

*Real Decreto 3047/1977, de 11 de noviembre, por el que se crea el Fondo de Garantía de Depósitos en Cajas de ahorros (BOE de 26)

*Real Decreto 3048/1977, de 11 de noviembre, por el que se crea el Fondo de Garantía de Depósitos en establecimientos bancarios. (BOE de 26)

*Real Decreto-ley 4/1980, de 28 de marzo, por el que se dota de personalidad jurídica al Fondo de Garantía de Depósitos y otras medidas complementarias (BOE de 31)

Ley 50/1980, de 8 de octubre, de Contrato de Seguro (BOE de 17)

Ley 2/1981, de 25 de marzo. Regulación del Mercado Hipotecario (BOE de 15 de abril).

*Real Decreto-Ley 18/1982, de 24 de septiembre. Fondos de Garantía de Depósitos en Cajas de Ahorro y Cooperativas de Crédito (BOE de 1 de octubre)

*Ley 13/1985, de 25 de mayo. Coeficientes de Inversión, Recursos Propios y Obligaciones de Información de los Intermediarios Financieros (BOE de 28).

*Real Decreto Legislativo 1298/1986, de 28 de junio, por el que se adaptan las normas legales en materia de establecimientos de crédito al ordenamiento jurídico de la Comunidad Económica Europea. (BOE de 30)

Ley 13/1994, de 1 de junio. Autonomía del Banco de España (BOE de 2).

*Ley 31/1985, de 2 de agosto. Regulación de las Normas Básicas sobre Órganos Rectores de las Cajas de Ahorro (BOE de 9).

Ley 24/1988, de 28 de julio, del Mercado de Valores (BOE de 29) de las Entidades de Crédito (BOE de 30)

Orden de 31 de marzo de 1989 por la que se faculta al Banco de España para establecer y modificar las normas contables de las Entidades de Crédito (BOE de 22 de abril).

*Ley 13/1992, de 1 de junio. Recursos propios y supervisión en base consolidada de las Entidades Financieras (BOE de 2)

*Real Decreto 1343/1992, de 6 de noviembre, por el que se desarrolla la Ley 13/1992, de 1 de junio, de recursos propios y supervisión en base consolidada de las entidades financieras (BOE de 7 de diciembre).

*Circular 5/1993 del Banco de España, de 26 de marzo, a entidades de crédito, sobre determinación y control de los recursos propios mínimos (BOE de 8 de abril).

*Ley 3/1994, de 14 de abril. Adaptación de la Legislación Española en Materia de Entidades de Crédito a la Segunda Directiva de Coordinación Bancaria y se introducen otras modificaciones relativas al Sistema Financiero (BOE de 15).

Real Decreto 1778/1994, de 5 de agosto, por el que se adecuan a la Ley 30/1992, de 26 de noviembre, de Régimen Jurídico de las Administraciones Públicas y del Procedimiento Administrativo Común, las normas reguladoras de los procedimientos de otorgamiento, modificación y extinción de autorizaciones (BOE de 20).

*Real Decreto 1245/1995, de 14 de julio. Creación de bancos, actividad transfronteriza y otras cuestiones relativas al régimen jurídico de las entidades de crédito (BOE de 31),

Real Decreto 692/1996, de 26 de abril, sobre el régimen jurídico de los establecimientos financieros de crédito (BOE de 24 de mayo),

Real Decreto 2606/1996, de 20 de diciembre, sobre fondos de garantía de depósitos de entidades de crédito (BOE de 21).

Ley 6/1997, de 14 de abril, de Organización y Funcionamiento de la Administración General del Estado (BOE de 15).

Ley 44/2002, de 22 de noviembre, de Medidas de reforma del sistema financiero (BOE de 24)

Ley 19/2003, de 4 de julio, sobre régimen jurídico de los movimientos de capitales y de las transacciones económicas con el exterior y sobre determinadas medidas de prevención del blanqueo de capitales (BOE de 5)

Ley 35/2003, de 4 de noviembre, de Instituciones de Inversión Colectiva. (BOE de 5).

Circular nº 4/2004, de 22 de diciembre, del Banco de España. Entidades de crédito. Normas de información financiera pública y reservada, y modelos de estados financieros (BOE de 30).

Ley 5/2005, de 22 de abril, de supervisión de los conglomerados financieros y por la que se modifican otras leyes del sector financiero. (BOE de 23)

Ley 6/2005, de 22 de abril, sobre saneamiento y liquidación de las entidades de crédito (BOE del 23).

Real Decreto 1332/2005, de 11 de noviembre, por el que se desarrolla la Ley 5/2005, de 22 de abril, de supervisión de los conglomerados financieros y por la que se modifican otras leyes del sector financiero (BOE de 23)

Ley 25/2005, de 24 de noviembre, reguladora de las entidades de capital-riesgo y sus sociedades gestoras (BOE de 25).

Ley 16/2007, de 4 de julio, de reforma y adaptación de la legislación mercantil en materia contable para su armonización internacional con base en la normativa de la Unión Europea (BOE de 5).

Real Decreto 1362/2007, de 19 de octubre, por el que se desarrolla la Ley 24/1988, de 28 de julio, del Mercado de Valores, en relación con los requisitos de transparencia relativos a la información sobre los emisores cuyos valores estén admitidos a negociación en un mercado secundario oficial o en otro mercado regulado de la Unión Europea (BOE de 20).

*Ley 36/2007, de 16 de noviembre, por la que se modifica la Ley 13/1985, de 25 de mayo, de coeficientes de inversión, recursos propios y obligaciones de información de los intermediarios financieros y otras normas del sistema financiero (BOE de 17)

Real Decreto 1514/2007, de 16 de noviembre, por el que se aprueba el Plan General de Contabilidad (BOE de 20)

Resolución de 25 de enero de 2008, de la Comisión Ejecutiva del Banco de España, de aprobación de las cláusulas generales aplicables al Servicio de Liquidación de Depósitos Interbancarios (BOE de 13 de febrero).

Circular 1/2008, de 30 de enero, de la Comisión Nacional del Mercado de Valores, sobre información periódica de los emisores con valores admitidos a negociación en mercados regulados relativa a los informes financieros semestrales, las declaraciones de gestión intermedias y, en su caso, los informes financieros trimestrales (BOE de 15 de febrero).

*Real Decreto 216/2008, de 15 de febrero, de recursos propios de las entidades financieras (BOE de 16).

Circular 3/2008, de 22 de mayo, del Banco de España, a entidades de crédito, sobre determinación y control de los recursos propios mínimos (BOE de 10 de junio).

*Real Decreto 1642/2008, de 10 de octubre, por el que se fijan los importes garantizados a que se refiere el Real Decreto 2606/1996, de 20 de diciembre, del Fondo de Garantía de Depósitos de Entidades de Crédito y el Real Decreto 948/2001, de 3 de agosto, sobre sistemas de indemnización de los inversores. (BOE de 11)

*Real Decreto-ley 9/2009, de 26 de junio, sobre reestructuración bancaria y reforzamiento de los recursos propios de las entidades de crédito (BOE de 27).

Real Decreto Legislativo 1/2010, de 2 de julio, por el que se aprueba el texto refundido de la Ley de Sociedades de Capital (BOE de 3).

*Real Decreto-ley 11/2010, de 9 de julio, de órganos de gobierno y otros aspectos del régimen jurídico de las Cajas de Ahorros. (BOE de 13).

Real Decreto 1159/2010, de 17 de septiembre, por el que se aprueban las Normas para la Formulación de Cuentas Anuales Consolidadas y se modifica el Plan General de Contabilidad aprobado por Real Decreto 1514/2007, de 16 de noviembre y el Plan General de Contabilidad de Pequeñas y Medianas Empresas aprobado por Real Decreto 1515/2007, de 16 de noviembre (BOE de 24).

Ley 21/2011, de 26 de julio, de dinero electrónico (BOE de 27).

Real Decreto-ley 16/2011, de 14 de octubre, por el que se crea el Fondo de Garantía de Depósitos de Entidades de Crédito (BOE de 15).

Real Decreto 1517/2011, de 31 de octubre, por el que se aprueba el Reglamento que desarrolla el texto refundido de la Ley de Auditoría de Cuentas, aprobado por el Real Decreto Legislativo 1/2011, de 1 de julio.

Real Decreto 1082/2012, de 13 de julio, por el que se aprueba el Reglamento de desarrollo de la Ley 35/2003, de 4 de noviembre, de instituciones de inversión colectiva (BOE de 20).

*Real Decreto-ley 24/2012, de 31 de agosto, de reestructuración y resolución de entidades de crédito (BOE de 31).

*Ley 9/2012, de 14 de noviembre, de reestructuración y resolución de entidades de crédito (BOE de 15).

Real Decreto 1559/2012, de 15 de noviembre, por el que se establece el régimen jurídico de las sociedades de gestión de activos (BOE de 16)

Orden ECC/461/2013, de 20 de marzo, por la que se determinan el contenido y la estructura del informe anual de gobierno corporativo, del informe anual sobre remuneraciones y de otros instrumentos de información de las sociedades anónimas cotizadas, de las cajas de ahorros y de otras

entidades que emitan valores admitidos a negociación en mercados oficiales de valores. (BOE de 23 de marzo de 2013)

Real Decreto 256/2013, de 12 de abril, por el que se incorporan a la normativa de las entidades de crédito los criterios de la Autoridad Bancaria Europea de 22 de noviembre de 2012, sobre la evaluación de la adecuación de los miembros del órgano de administración y de los titulares de funciones clave. (BOE de 13 de abril de 2013)

Real Decreto-ley 14/2013, de 29 de noviembre, de medidas urgentes para la adaptación del derecho español a la normativa de la Unión Europea en materia de supervisión y solvencia de entidades financieras (BOE de 30 de noviembre)

Ley 26/2013, de 27 de diciembre, de cajas de ahorros y fundaciones bancarias (BOE de 28).

Ley 10/2014, de 26 de junio, de ordenación, supervisión y solvencia de entidades de crédito. (BOE de 27 de junio)

Ley 22/2014, de 12 de noviembre, por la que se regulan las entidades de capital-riesgo, otras entidades de inversión colectiva de tipo cerrado y las sociedades gestoras de entidades de inversión colectiva de tipo cerrado, y por la que se modifica la Ley 35/2003, de 4 de noviembre, de Instituciones de Inversión Colectiva (BOE de 13 de noviembre).

Circular 5/2014, de 28 de noviembre, del Banco de España, por la que se modifican la Circular 4/2004, de 22 de diciembre, a entidades de crédito, sobre normas de información financiera pública y reservada, y modelos de estados financieros, la Circular 1/2010, de 27 de enero, a entidades de crédito, sobre estadísticas de los tipos de interés que se aplican a los depósitos y a los créditos frente a los hogares y las sociedades no financieras, y la Circular 1/2013, de 24 de mayo, sobre la Central de Información de Riesgos (BOE de 23 de diciembre).

Real Decreto 84/2015, de 13 de febrero, por el que se desarrolla la Ley 10/2014, de 26 de junio, de ordenación, supervisión y solvencia de entidades de crédito. (BOE de 14 de febrero)

Ley 5/2015, de 27 de abril, de fomento de la financiación empresarial (BOE de 28)

Ley 11/2015, de 18 de junio, de recuperación y resolución de entidades de crédito y empresas de servicios de inversión (BOE de 19).

Ley 22/2015, de 20 de julio, de Auditoría de Cuentas (BOE de 21).

Circular 5/2015, de 30 de septiembre, del Banco de España, por la que se desarrollan las especificidades contables de la Sociedad de Gestión de Activos Procedentes de la Reestructuración Bancaria, S. A. (BOE de 2 de octubre).

Real Decreto 877/2015, de 2 de octubre, de desarrollo de la Ley 26/2013, de 27 de diciembre, de cajas de ahorros y fundaciones bancarias, por el que se regula el fondo de reserva que deben constituir determinadas fundaciones bancarias; se modifica el Real Decreto 1517/2011, de 31 de octubre, por el que se aprueba el Reglamento que desarrolla el texto refundido de la Ley de Auditoría

de Cuentas, aprobado por el Real Decreto Legislativo 1/2011, de 1 de julio; y se modifica el Real Decreto 1082/2012, de 13 de julio, por el que se aprueba el Reglamento de desarrollo de la Ley 35/2003, de 4 de noviembre, de Instituciones de Inversión Colectiva (BOE de 3).

Real Decreto 878/2015, de 2 de octubre, sobre compensación, liquidación y registro de valores negociables representados mediante anotaciones en cuenta, sobre el régimen jurídico de los depositarios centrales de valores y de las entidades de contrapartida central y sobre requisitos de transparencia de los emisores de valores admitidos a negociación en un mercado secundario oficial (BOE de 3)

Real Decreto 1012/2015, de 6 de noviembre, por el que se desarrolla la Ley 11/2015, de 18 de junio, de recuperación y resolución de entidades de crédito y empresas de servicios de inversión, y por el que se modifica el Real Decreto 2606/1996, de 20 de diciembre, sobre fondos de garantía de depósitos de entidades de crédito (BOE de 7).

Circular 6/2015, de 17 de noviembre, del Banco de España, a las cajas de ahorros y fundaciones bancarias, sobre determinados aspectos de los informes de remuneraciones y gobierno corporativo de las cajas de ahorros que no emitan valores admitidos a negociación en mercados oficiales de valores y sobre las obligaciones de las fundaciones bancarias derivadas de sus participaciones en entidades de crédito (BOE de 20).

Proyecto de Circular x/2015, del Banco de España, que completa la adaptación del ordenamiento jurídico español a la Directiva 2013/36/UE y al Reglamento (UE) nº 575/2013.