

Capítulo 7
LA BANCA EN LA ECONOMÍA ESPAÑOLA:
¿SOLUCIÓN O PROBLEMA?

Ángel Berges y Emilio Ontiveros

Universidad Autónoma de Madrid y Analistas Financieros Internacionales

Introducción

Pocos países como España –con la excepción, tal vez, de Irlanda– ejemplifican con toda su crudeza el proceso de autoalimentación entre el deterioro de las magnitudes macroeconómicas y el de los balances bancarios, de tal manera que el sistema bancario, lejos de aportar soluciones a la mayor crisis económica en muchas décadas, ha acabado convirtiéndose en la principal rémora para la superación de la misma.

Y no será porque no se hayan tomado medidas específicamente destinadas a paliar esos problemas en el sistema bancario. En realidad, este ha experimentado una profunda transformación durante los últimos años, hasta el punto de que su actual configuración empresarial difiere drásticamente de la existente al inicio de la crisis. El número de entidades se ha reducido a menos de la cuarta parte, y ha desaparecido íntegramente un subsector de las mismas, las cajas de ahorros, que antes de la crisis representaban casi el 50% del sistema bancario. Y todo ello en medio de un ajuste sin precedentes en el valor de los activos bancarios, imponiendo unas necesidades de recapitalización que culminaron, en julio de 2012, en la solicitud de un programa de asistencia financiera (rescate) encaminado a reforzar la base de capital del conjunto del sistema bancario. Ese fortalecimiento de la solvencia no se ha traducido hasta la fecha en un restablecimiento del flujo crediticio hacia las actividades productivas, lo cual es tanto más grave en un país en el que son prácticamente inexistentes otras fuentes de financiación al margen del canal bancario.

El objetivo de las notas que siguen es revisar precisamente esas transformaciones que han tenido lugar en el principal sector del sistema financiero español, tratando de subrayar algunos de sus efectos sobre el conjunto de la economía. Lo hacemos con la amistad y reconocimiento al profesor García Delgado como principal fuente de motivación, y con el agradecimiento a los editores de este volumen porque hayan contado con nosotros.

Los excesos bancarios previos y su penitencia

En el marco de la crisis bancaria internacional desencadenada en el verano de 2007, y con su momento más álgido en la crisis de Lehman Brothers, cabe resal-

tar que las entidades bancarias españolas han sufrido la misma con un perfil temporal claramente desacompañado del resto de países. Mientras en la mayoría las entidades registraban el más intenso deterioro de sus activos entre 2008 y 2009, en el caso español las consecuencias más adversas no comenzaron a manifestarse hasta la primera mitad de 2010, con un retardo de más de dos años.

La diferencia fundamental en esa secuencia probablemente haya que atribuir a los diferentes vehículos de inversión objeto de deterioro, y a la diferente emergencia de pérdidas en unos y otros. En la mayoría de países la exposición de los bancos a los mercados inmobiliarios e hipotecarios se concretaba en títulos valores –titulizaciones, sobre todo– susceptibles de valoración inmediata en el mercado, por lo que su saneamiento con cargo a pérdidas fue realizado de inmediato. En el caso español, por el contrario, la exposición al sector inmobiliario tomaba la forma de préstamos, cuyo saneamiento quedaba a merced de unos calendarios definidos por las circulares contables del supervisor que, a juzgar por la posterior evolución del deterioro bancario, quedaron fuertemente desfasadas.

Esa tardanza en la incorporación a la crisis de las entidades financieras españolas fue sistemáticamente «cuestionada» en los foros financieros internacionales, ya que la economía española venía siendo percibida desde el inicio de la crisis como una de las más vulnerables a la misma, y ello por dos características del modelo de crecimiento español: su intenso sesgo hacia el sector inmobiliario, y su elevada dependencia de la financiación exterior. Fueron ambos rasgos los que impulsaron un crecimiento del crédito, y especialmente del vinculado a actividades inmobiliarias, muy superior a la de otros países europeos. De hecho, España fue, tras Grecia e Irlanda, el país que registró un mayor crecimiento del crédito en Europa, y el que con mayor intensidad apeló a emisiones de títulos en los mercados financieros mayoristas.

El fuerte crecimiento del crédito concedido necesitaba el acompañamiento tanto de recursos ajenos con los que financiar esa inversión, como de recursos propios con los que soportar los riesgos (especialmente, de crédito) y las exigencias de solvencia establecidas por la supervisión bancaria. La incapacidad para acompañar el crecimiento del crédito con uno similar en los recursos propios, sobre todo los de primera categoría, iba a provocar un deterioro sistemático de la solvencia básica («core capital») en las cajas de ahorros, dada su incapacidad para apelar a los mercados de acciones. De hecho, esa incapacidad para captar recursos propios de primera categoría (acciones) provocó que el reforzamiento de la solvencia en las cajas descansase en gran medida en instrumentos híbridos (participaciones preferentes y subordinadas), que posteriormente han causado importantes pérdidas a sus inversores, al ser convertidos en acciones con recortes muy importantes respecto de sus valores nominales.

Con dichos desequilibrios acumulados, las entidades financieras españolas, y especialmente las cajas, iban a ser especialmente vulnerables al cierre de los mercados mayoristas derivado del «credit crunch» global. Con una ratio de 1,6 entre créditos y depósitos, las entidades de crédito españolas debían hacer frente a unos vencimientos de más de 600.000 millones de deuda captada en los mercados financieros mayoristas, lo que las hacía muy vulnerables a la desconfianza que se había apoderado de dichos mercados mayoristas.

En un contexto semejante, de extraordinaria preocupación por la liquidez, el daño pasó a ejercerse sobre la concesión de crédito, que inició una contracción sin precedentes. Las consecuencias de ese brusco e intenso racionamiento de crédito resultarían tanto más severas cuanto que la española es una de las economías más «bancarizadas» del mundo, en términos de crédito vivo necesario por cada unidad de PIB, entre otros criterios expresivos del grado de dominio de la intermediación bancaria convencional. Concretamente, en la década comprendida entre 1997 y 2007, el multiplicador entre crecimiento del crédito y el del PII fue de casi 3 veces: es decir se necesitaban tres euros de crédito por cada unidad de PIB.

Esa contracción de la inversión crediticia por los bancos tendría un efecto sumamente adverso sobre el crecimiento de la economía y el consiguiente deterioro del mercado laboral, y ambos a su vez un efecto autoalimentador con el aumento de la morosidad, y más desconfianza sobre las entidades de crédito, de tal manera que estas dejaron de ser parte de la solución a la crisis, para convertirse en parte del problema.

En dicho contexto, se hacía necesario un saneamiento, y probable recapitalización, del sistema bancario, como precondition para que el mismo dejase de ser un problema, y retomase su función de suministro de financiación a la economía. Se trataba, en suma, de un reconocimiento similar al que había tenido lugar en la mayoría de los países más de dos años antes, y que empezaba ya a dar sus frutos.

Es así como a mediados de 2010, se ponía en marcha el mayor proceso de concentración en la historia del subsector de cajas de ahorro, que iba a afectar a 39 de las 45 cajas existentes, bien mediante fusiones convencionales o mediante los Sistemas Institucionales de Protección (SIP), también conocidos como «fusión fría o virtual». El problema con dichos procesos de integración forzados es que los mismos no respondieron a criterios de eficiencia empresarial, y terminaron convirtiendo unos cuantos potenciales problemas de tamaño reducido en un número mucho menor de problemas, pero de un tamaño mucho más elevado, abriendo claramente la puerta a un riesgo sistémico. La mediación, cuando no la activa intromisión, de los gobiernos regionales no favoreció precisamente la optimización técnica de esas singulares modalidades de reestructuración.

Autoalimentación entre bancos y deuda pública

Pero el fracaso en la mayoría de las operaciones de integración no se debió exclusivamente a la selección de los integrantes de las mismas, sino a un deterioro de la economía mucho más intenso de lo previsto, que iba a dar al traste con los escenarios previstos en los planes de integración, y acabaría provocando un deterioro mucho más agudo en la calidad de los activos bancarios.

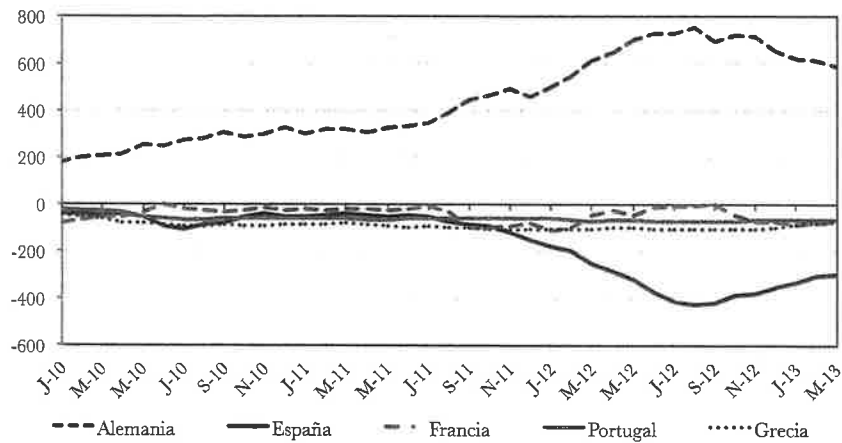
A la contracción creciente de la actividad económica contribuyó el mencionado «frenazo» del crédito, de tal manera que el sistema bancario pondría la primera piedra de ese círculo vicioso entre deterioro de los balances bancarios y

de las magnitudes macroeconómicas, a su vez ejerciendo una presión creciente sobre la vulnerabilidad de las cuentas públicas, y las consecuentes dudas sobre la sostenibilidad de la deuda pública. Esas dudas fueron especialmente intensas durante todo el año 2011, con muy intensos incrementos en el coste diferencial de la deuda pública en los países periféricos –entre ellos España– y fuertes tensiones en los mercados primarios, con grandes dificultades para llevar a cabo las necesarias emisiones de deuda pública por los Tesoros.

El Banco Central Europeo (BCE) iba a poner una piedra para resolver el problema de la financiación de los Estados, pero iba a generar una agudización del círculo vicioso entre riesgos bancarios y riesgos soberanos. Ese «bucle diabólico» se agudizaba con las subastas por parte del BCE de financiación a tres años (la conocida como LTRO, «Long Term Financing Operations»), a un coste muy reducido (1%, que posteriormente se reduciría al 0,5%), y sin límite a la petición, siempre que las entidades bancarias contasen con el colateral suficiente, en deuda pública descontable.

La oportunidad no se iba a dejar pasar, y los bancos españoles acudieron en masa a las dos subastas convocadas, en las que se adjudicaron más de 200.000 millones de euros. Como consecuencia de ello, el sistema bancario español alcanzó, en la primavera de 2012, una posición prestataria agregada superior a los 400.000 millones de euros, lo que representaba un 33% del préstamo total otorgado por el Eurosistema. Las cuantiosas compras de deuda pública que los bancos españoles llevaron a cabo con dicha financiación del BCE, iban a permitir a estos una cierta mejora en sus márgenes (el denominado «carry trade», al percibir por la deuda pública mayores ingresos que el coste pagado al BCE), pero a cambio de intensificar todavía más el círculo vicioso entre riesgos bancarios y riesgo soberano.

GRÁFICO 1.—Posiciones Netas ante el Eurosistema, 2010-2013



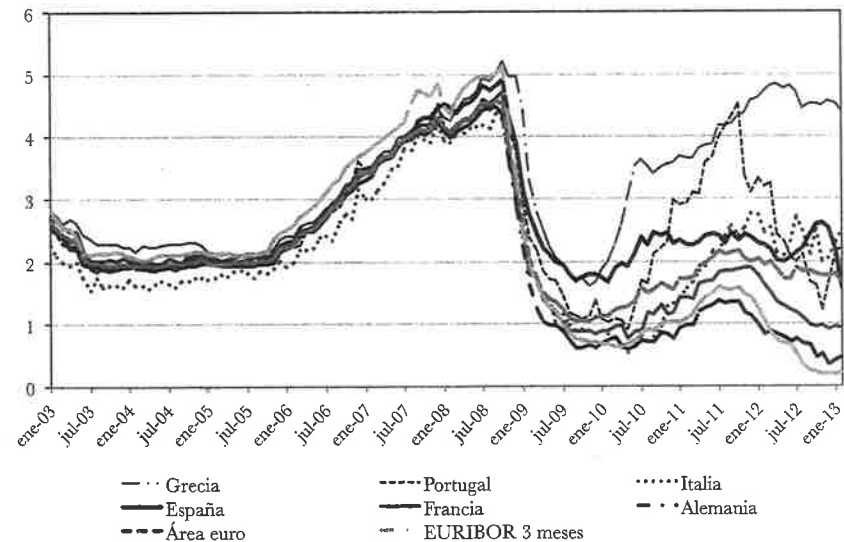
Fuente: FMI, febrero SDN 13/01.

De hecho, una actuación del BCE encaminada a facilitar financiación al sistema bancario, en un contexto de imposible financiación mayorista de los mismos, produciría precisamente una consecuencia extraordinariamente perversa, cual fue la de segmentar de una forma antes nunca vista la dependencia de los bancos respecto al BCE, como se aprecia en el gráfico 1.

Los bancos de las economías consideradas «periféricas» (España, Italia, Irlanda, Portugal y Grecia) pasaron a ser importantes deudores del BCE, a quien de forma indirecta convertían en el principal financiador de sus respectivos Tesoros, si bien el riesgo de crédito derivado de ese ascenso en los montantes de deuda pública permanecía en el sistema bancario de cada país. Por el contrario, los bancos de los países más saneados financieramente (Alemania, Holanda y Finlandia, fundamentalmente) asumían importantes posiciones acreedoras frente al Eurosistema.

Esa extraordinaria asimetría definida por la posición de los sistemas bancarios frente al Eurosistema, no fue sino la primera piedra de una muralla que se iba a levantar impidiendo la efectiva integración financiera en Europa, y cuya manifestación más preocupante se ponía de manifiesto durante los meses siguientes, cuando la precepción de fragmentación financiera alcanzó con toda su intensidad al corazón de los sistemas bancarios, es decir a su negocio minorista con clientes.

GRÁFICO 2.—Coste de los depósitos bancarios por países, 2003-2013 (porcentajes)



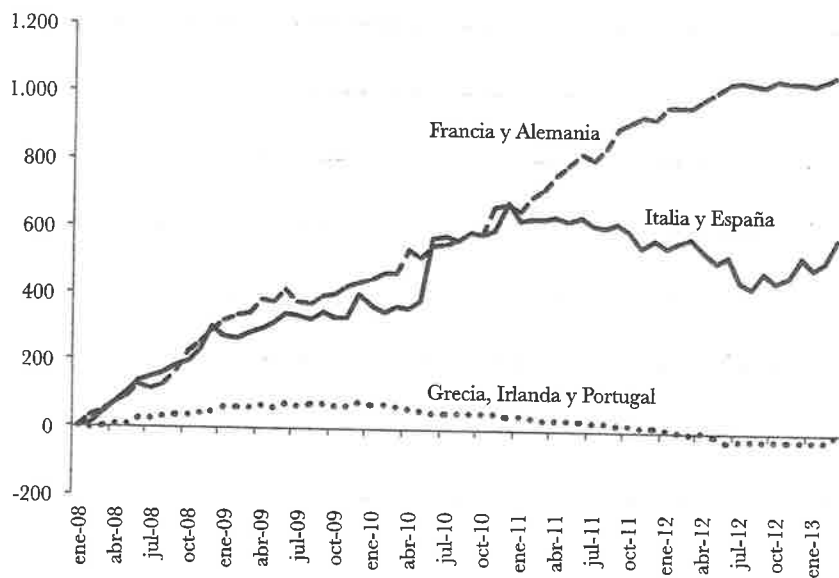
Fuente: Afi basado en datos del BCE.

Esa fragmentación en el negocio bancario minorista tendría una doble repercusión, tanto en coste como en disponibilidad de depósitos para las entidades

financieras. En el primer caso, el gráfico 2 es suficientemente ilustrativo al respecto. El coste de los depósitos minoristas había sido históricamente muy homogéneo en toda Europa, con una variación que venía explicada fundamentalmente por la de los tipos de interés del BCE, que actuaban como referencia para todos los sistemas bancarios de la eurozona. Sin embargo, desde principios de 2010 esa homogeneidad se rompe, dando paso a una extraordinaria divergencia entre países, con una banda de fluctuación de casi 4 puntos porcentuales.

Esa extraordinaria divergencia en el coste de los depósitos fue incapaz de frenar el otro efecto, incluso más preocupante, cual era la diferente dinámica en la evolución de los saldos de depósitos con clientes (gráfico 3). Ya desde los primeros momentos de la crisis los países más débiles, Grecia Portugal e Irlanda, mostraron dificultades para hacer crecer su base de depósitos bancarios, que sí lo hacía en el resto de países. Pero fue a mediados de 2011, cuando se aceleró el fenómeno de la fragmentación en el segmento de depósitos bancarios: junto a los tres países mencionados, dos grandes como España e Italia comenzaron también a sufrir una incapacidad para crecer en depósitos (de hecho, experimentaron caídas moderadas), al tiempo que países como Alemania y Francia registraban importantes crecimientos en su base de depósitos bancarios. Esa divergencia en la evolución de los depósitos bancarios supuso una clara ruptura de la integración financiera en la eurozona, al tiempo que dificultó extraordinariamente la transmisión de los impulsos monetarios hacia el conjunto de las economías europeas.

GRÁFICO 3.—Diferente dinámica de depósitos bancarios, 2008-2013
(variación acumulada)



Fuente: Afi basado en datos del BCE.

Ese asimétrico comportamiento de los depósitos bancarios entre los diferentes bloques de países de la Eurozona pasó a caracterizar un sistema bancario absolutamente fragmentado y con evidentes riesgos para la estabilidad financiera del área monetaria, que en el caso español alcanzaba su punto álgido en la primavera de 2012, con la explosión del problema de Bankia.

La pérdida de confianza sobre el sistema bancario español que se deriva del problema de Bankia tiene lugar en un momento en que, como hemos explicado anteriormente, la banca se había erigido en el principal —de hecho, casi en el único— comprador de las emisiones de deuda pública española, lo que incorporaba un peligroso factor de aceleración en el círculo vicioso entre riesgos bancarios soberanos, a que hemos aludido en varias ocasiones.

La consecuencia fue extraordinariamente negativa para la percepción por los mercados de los dos riesgos, y para la capacidad de apelación a esos mercados para la renovación de vencimientos. La prima de riesgo española registraba fuertes incrementos, tanto la correspondiente al Tesoro como a los mayores bancos del sistema (únicos para los que existía un activo mercado secundario); de hecho, un elemento a destacar es la estrecha correlación existente entre las primas de riesgo bancario y soberano. Esa intensa asociación es sin duda el principal exponente del mecanismo autoalimentador entre los dos tipos de riesgos.

Pero más preocupante incluso que esa ampliación de las primas de riesgo en el mercado secundario, fue el colapso que se produjo en el mercado primario de emisiones, poniendo en extremo riesgo la posibilidad de hacer frente a los elevados vencimientos de deuda tanto por parte del Tesoro como de las entidades financieras.

Fue esa percepción de riesgo extremo lo que abocó a nuestro país a solicitar una línea de asistencia financiera (rescate) para su sistema bancario, que era aprobada por el Eurogrupo a finales de junio, por un importe máximo de 100.000 millones de euros. Se trataba del primer programa de rescate bancario con las exigencias de cumplimiento de la condicionalidad estipulada en el Memorandum of Understanding, MoU: de intervención en toda regla sobre la capacidad de decisión de las autoridades españolas en materia que afectara al sistema bancario. La utilización de esa línea se llevaría a cabo por parte del FROB, quien a su vez inyectaría el capital directamente en las entidades necesitadas. Al ser el FROB una entidad pública, la deuda a asumir en el marco del «rescate bancario» consolidaría como deuda pública. De esa cifra inicialmente aprobada como marco de recapitalización, poco más del 40% (concretamente unos 41.400 millones de euros) han sido finalmente utilizados, unos 39.000 millones para capitalizar a las entidades necesitadas, y unos 2.400 para participar en el capital de la SAREB, la sociedad creada para la gestión de los activos inmobiliarios transferidos desde las entidades capitalizadas con fondos públicos.

Las entidades que recibieron capital público se vieron obligadas, en el contexto del MoU descrito, a firmar unos acuerdos de condicionalidad («term sheets») en los que se comprometían a severos planes de reestructuración, fuerte reducción de capacidad (oficinas y empleados), así como enajenación de activos no vinculados al puro negocio minorista, y en general fuerte reducción de su base de

crédito vivo. Ese fuerte descenso del crédito en las entidades más débiles, unido al estancamiento del mismo en el resto de entidades, se ha traducido en que el sistema bancario en términos agregados ha reducido en casi 400.000 millones (es decir un 40% del PIB) su saldo vivo de crédito a hogares y empresas no financieras, en un proceso de desalancamiento que probablemente no ha finalizado.

En paralelo con esa reducción del crédito a hogares y empresas, los bancos españoles incrementaban fuertemente su exposición al sector público, erigiéndose en los principales tenedores de deuda pública española (y de cuyas tenencias los bancos han obtenido jugosos márgenes, que en algunos casos han llegado a representar un 40% del margen total), acentuando el círculo vicioso entre riesgos bancarios y riesgos soberanos, cuya superación es uno de los objetivos de la Unión Bancaria que, tras intensos procesos negociadores, se pone en marcha a finales de 2014.

La Unión Bancaria como «solución final»

Aunque formalmente la Unión Bancaria (UB) constituye un paso más en la integración europea, y por tanto su ámbito «natural» de aplicación debería ser el conjunto de la Unión Europea, no cabe duda que han sido las tensiones en el seno de la Eurozona –y muy especialmente ese mencionado círculo vicioso entre riesgos bancarios y riesgos soberanos que ha aquejado a varios países de la misma, entre ellos España– las que han actuado como principal determinante para el avance hacia la UB, por lo que su alcance principal se circunscribirá a los países de la Eurozona, estando en todo caso abierta al resto de países europeos.

El primer paso hacia esa unión bancaria se dio con la aprobación por el Parlamento Europeo, en septiembre de 2013, del mecanismo único de supervisión (SSM, por sus siglas en inglés), a iniciar su andadura, bajo la responsabilidad del BCE –más específicamente, el Consejo de Supervisión, vinculado al BCE–, a finales de 2014. Ese Consejo asumirá la supervisión directa de unas 120 entidades europeas –las que superan ciertos umbrales, en términos de tamaño absoluto y relativo, así como en términos de complejidad de su negocio– que representan en torno al 85% del total de activos bancarios de la Eurozona; mientras que sobre el resto de entidades de menor dimensión y/o complejidad –unas 3.500–, serán las autoridades supervisoras nacionales las que continúen ejerciendo esa función, si bien de forma estrechamente coordinada con el BCE (Consejo de Supervisión).

Como paso previo a la asunción de esa responsabilidad supervisora, el BCE ha puesto en marcha un comprensivo ejercicio de evaluación de la salud del sistema bancario europeo, con el fin de contribuir a despejar las dudas sobre la salud del mismo, así como a cuantificar las necesidades de capital en aquellas entidades más débiles. Ese ejercicio se está desarrollando durante el año 2014 sobre la base de tres pilares complementarios entre sí: evaluación de riesgos, análisis de la calidad de los activos, y ejercicio de estrés ante potenciales escenarios adversos.

En el caso español son 16 las entidades que se integran dentro del conjunto total de 120 entidades europeas a ser supervisadas directamente por el BCE, y

por tanto objeto de evaluación previa a dicha supervisión europea. Se trata de un último examen a ser superado por el sistema bancario español, previo a su efectiva integración en un esquema de supervisión europeo que, aunque sólo sea el primer paso de una efectiva unión bancaria, sin duda va a delimitar el nuevo entorno competitivo relevante para la banca española.

El segundo pilar hacia la UB, sin duda mucho más difícil de consensuar entre los gobiernos europeos, se refiere al mecanismo único de resolución (SRM, por sus siglas en inglés) aprobado por el Parlamento Europeo el 15 de abril de 2014, es decir en su última sesión plenaria previa a la disolución de la legislatura, lo cual permitirá la puesta en marcha del mismo en 2015, como pieza complementaria del SSM. Si este supone que los bancos europeos están sometidos a una supervisión común, el SRM pretende garantizar que en caso de dificultades todos los bancos europeos estarán sometidos a las mismas reglas de resolución, y sus diferentes acreedores serán tratados de forma homogénea, con independencia del país de origen.

Con esos dos pilares se sientan las bases para una unión bancaria creíble e irreversible, en la cual se aísle la salud financiera de los Estados de la de sus bancos, algo que no ha ocurrido en la última crisis y que tan adversas consecuencias ha tenido para la superación de la misma.

En todo caso, aun reconociendo el importante paso adelante que la UB supone hacia ese aislamiento entre bancos y Estados, no cabe duda que la efectiva implantación de la misma descansa en unos plazos excesivamente dilatados, y con excesivo gradualismo en la mutualización bancaria –no será plenamente efectiva hasta 2024– con el consiguiente riesgo de que los potenciales problemas que pudieran seguir apareciendo en los bancos españoles en ese periodo de transición continuarán siendo una incumbencia básicamente española.