



**Universidad
Zaragoza**

Trabajo Fin de Grado

La Problemática de las Cajas de Ahorros en España

Autor

Francisco de Borja Lasa García

Director/es

Patricia Bachiller Baroja

**Facultad de Economía y Empresa de Zaragoza
Año 2012**

Resumen

En este trabajo se pretende analizar los motivos por los que las cajas de ahorros españolas están en su mayoría al borde de la desaparición (si no lo han hecho ya) y cuáles han sido los acontecimientos y hechos que las han diferenciado de los bancos. La crisis de deuda soberana en España ha amplificado los efectos de la crisis financiera que ocurrió en medio mundo, agravando sus consecuencias en las cajas. Estrategias diferentes a los bancos, crecimiento a base de construcción, dificultad para conseguir recursos, falta de previsión, políticos en sus decisiones y gestores poco profesionales, son algunos de los motivos por los que apenas sobreviven hoy cinco grupos de cajas en nuestro país. Se describe la reforma financiera puesta en marcha y se analizan algunas medidas a tomar en el futuro para impedir la desaparición de uno de los motores del desarrollo económico pasado de nuestro país, las cajas de ahorros, y uno de los mayores apoyos a la sociedad, mediante su obra benéfico-social.

PALABRAS CLAVE: prima de riesgo, rescate, crisis, banco, crédito, mora, confianza, obra social, solvencia, liquidez, eficiencia, rating, hipoteca, promotor, construcción, deuda, regulador, político, gestor, Banco de España, pruebas de resistencia, reestructuración, consolidación, recursos.

Abstract

This paper aims to analyze the reasons for Spanish savings banks are mostly on the way of disappearance (if it is not a fact by now) and what were the facts and events that have made the difference with the commercial banks. The sovereign debt crisis in Spain has amplified the effects of the financial crisis that occurred in half the world, exacerbating its consequences on the savings banks. Strategies other than banks, building-based growth, difficulty in obtaining resources, lack of foresight, political decisions and unprofessional managers are some of the reasons causing that only five groups of savings banks in Spain survive today. Financial reform implementation is described and measures to be taken in the future are discussed to prevent the disappearance of one of the engines of the economic development history of our country, the savings banks, one of the biggest supporters of the society, through its welfare funds.

KEYWORDS: risk premium, rescue, crisis, bank, credit, arrears, trust, welfare fund, solvency, liquidity, efficiency, rating, mortgage, developer, construction, debt, regulator, politician, manager, Bank of Spain, test stress, restructuring, consolidation, resources.

ÍNDICE

1.	Introducción y Objetivos	1
2.	Evolución económica	3
2.1.	Introducción de la crisis.....	3
2.2.	Contexto económico y financiero.....	9
3.	El sistema financiero	16
3.1.	Modelo bancario español.....	18
3.2.	Las cajas de ahorros.....	19
3.2.1.	La obra social.....	21
3.3.	Las cajas de ahorros de nuestro entorno.....	22
4.	Las cajas de ahorros españolas	26
4.1.	Salud financiera	26
4.1.1.	Rating externo	28
4.2.	Estrategias cajas y bancos.....	30
4.2.1.	Resultados.....	36
4.3.	Otros problemas.....	37
4.3.1.	La falta de previsión	37
4.3.2.	Los propietarios	39
4.3.3.	Los políticos y los gestores.....	40
4.3.4.	El regulador	43
5.	La reforma financiera	45
5.1.	Pruebas de resistencia.....	45
5.2.	Decretos	46
5.3.	Reestructuración y consolidación.....	50
5.4.	Rescate bancario	52
5.5.	Auditoría independiente	54
6.	El futuro.....	56
7.	Conclusiones.....	60
8.	Bibliografía.....	62
Anexos		
Anexo I.	Resumen ejecutivo.....	A1
Anexo II.	Precio de la vivienda en España	A3
Anexo III.	Indicadores	A5
Anexo IV.	El crédito en las entidades financieras.....	A11
Anexo V.	Pruebas de resistencia.....	A15
Anexo VI.	Decretos del Gobierno	A17

1. INTRODUCCIÓN Y OBJETIVOS

Entramos en el verano de 2012¹ con la prima de riesgo en máximos (584 puntos básicos el 18 de junio de 2012), la bolsa en mínimos de 9 años (6.022 puntos el pasado 31 de mayo), el nivel de desahucios por las nubes, 58.241 en el año 2011 (Diario El Mundo, 30 de marzo de 2012), y la reciente aprobación del rescate de las entidades financieras españolas². Estos asuntos, junto con las jubilaciones millonarias³ de algunos gestores de las entidades rescatadas, la posible salida del Euro por parte de Grecia, a la espera de la formación de su nuevo gobierno, o el hipotético rescate soberano de España e Italia son y han sido los asuntos de actualidad más comentados en las Noticias de Radios y Televisión de nuestro país los últimos meses. Debates interminables, explicaciones económicas de técnicos y expertos en la materia, opiniones políticas, nada queda fuera de esta convulsión económica.

Bankia ha sido la última entidad (hasta ahora) en caer en las garras de la crisis económica, tras su nacionalización el pasado 8 de mayo y su propuesta de necesidades de capital de 23.000 millones de euros. Es la última de una larga lista de entidades financieras que no han conseguido sobrevivir a la coyuntura económica. Ha sido la más sonada por lo que supone. Una caja de ahorros de tal tamaño y tal “reputación” como Caja Madrid ha sucumbido. Caja Castilla La Mancha inició el listado de intervenciones y nacionalizaciones estatales en marzo de 2009. Le siguieron CajaSur, CAM, Unnim, CatalunyaCaixa, NovaCaixaGalicia⁴, Banco de Valencia y finalmente Bankia. La lista es posible que aumente. Las cuatro primeras ya están en proceso de saneamiento una vez subastadas. Las cuatro últimas (CatalunyaCaixa, NCG, Banco de Valencia y Bankia) están todavía bajo la tutela del Estado. Además, otras entidades han recibido préstamos del FROB. Todas ellas comparten un hecho común. Son cajas de ahorros (la excepción es Banco de Valencia, participada por Bancaja en un 40%, y que ante su precaria situación opta por no poner el dinero necesario y la deja caer en manos del Estado que debe rescatarla por 3.000 millones).

¹ Este trabajo ha sido concluido el 28 de junio de 2012.

² El 9 de junio de 2012, la Unión Europea autoriza una línea de crédito de 100.000 millones para la recapitalización de los bancos españoles. Se deben definir todavía las condiciones.

³ La última, Bancaja pagará a su director financiero 13,9 millones de euros (Expansión, 29 de mayo de 2012). El exdirector de Caixa Galicia se llevó 16,5 millones.

⁴ Las últimas cifras que se manejan hablan de una necesidad adicional de 9.000 millones para cumplir con los últimos decretos en NCG y CatalunyaCaixa, además de los 6.600 millones ya puestos, entre capital y preferentes (Diario El Mundo, 7 de junio de 2012).

¿Qué está ocurriendo con nuestras cajas de ahorros? Si hablamos con propiedad, actualmente tenemos nuestros ahorros o deudas en bancos. Solamente han sobrevivido dos cajas pequeñas, Caixa Pollença y Caixa Ontinyent⁵. El resto de entidades han segregado su negocio financiero a un banco. Sin embargo, la realidad es que la mayoría de ellos todavía están gobernados por cajas de ahorros. Ahora bien, de las 45 que existían en 2009, solamente quedan, además de las 2 mencionadas, 8 grupos de cajas (3 de ellas nacionalizadas). Y tiende a reducirse.

El objetivo de nuestro trabajo es analizar los motivos y razones por los que las cajas de ahorros están sufriendo esta situación, así como los desequilibrios estructurales que la han producido, y las reformas y pasos que se deben realizar para intentar salvaguardar su supervivencia en nuestra sociedad.

Lo articularemos en el estudio del entorno económico español y mundial, sin duda uno de los factores externos más influyentes en la situación de estas entidades. También desarrollaremos un análisis jurídico de las cajas de ahorros, así como de la evolución mediante decretos reguladores de su normativa. Básicamente, queremos conocer su ubicación dentro del sistema financiero español, qué les hace diferentes de los bancos, quiénes las dirigen, su historia, su regulación, la incursión política y sindical de algunos de sus dirigentes y órganos de gobierno, sus “propietarios”, la transparencia de la gestión, la disciplina de mercado, etc. También repasaremos brevemente la evolución de las cajas de ahorros en algunos países de nuestro entorno⁶, para intentar descubrir los motivos de su desaparición mayoritaria. Vamos a comparar evolutivamente las decisiones estratégicas y modelos de negocio acometidos en la última década por bancos y cajas de ahorros. Así intentaremos diferenciar los errores cometidos por las segundas, frente a la prudencia de los primeros. Entraremos en detalle en uno de los aspectos más diferenciadores entre ambos tipos de entidades, la dificultad para conseguir recursos en el mercado. Explicamos la viabilidad para hacerlo por parte de los bancos y la dificultad por parte de las cajas de ahorros. Por último, intentamos vislumbrar un futuro a las cajas de ahorros. Van a subsistir, en qué forma jurídica, cuántas, con que volúmenes, serán absorbidas por los bancos, nacionalizadas, etc.

⁵ Entre las dos no suman ni el 0,1% de los activos del total del sistema financiero español.

⁶ Han desaparecido como tal en todos los países, convirtiéndose en sociedades anónimas, excepto en Alemania.

2. EVOLUCIÓN ECONÓMICA

2.1. INTRODUCCIÓN DE LA CRISIS

Tercer trimestre del año 2007. La economía mundial funciona a pleno rendimiento. Estados Unidos crece al 4,9% anual. España, al 3,8%. Mantiene una tasa de desempleo del 8,3%, tres puntos superior a la eurozona, pero en mínimos históricos de nuestro país. Ubide (2009) define el período de expansión económica (1997-2007) como “un encadenamiento de burbujas”. A medida que se realizan innovaciones en nuestra sociedad, y éstas se van haciendo populares, los activos están cada vez más sobrevalorados.

¿Qué ocurre entonces? Para el origen de todo hay que remontarse al espectacular progreso y crecimiento de las economías mundiales, apoyado desde los años 90 con la liberalización de los movimientos de capitales y con el desarrollo de las tecnologías informáticas y de telecomunicaciones. Se producen grandes expectativas de crecimiento, enormes ganancias en los mercados bursátiles⁷ y se inicia un sobreendeudamiento de empresas y particulares, así como un exceso de consumo, particularmente elevado en el mercado inmobiliario. Estados Unidos se financió mediante los excedentes de ahorro del resto del mundo, en particular de Asia, donde buscaban oportunidades de inversión.

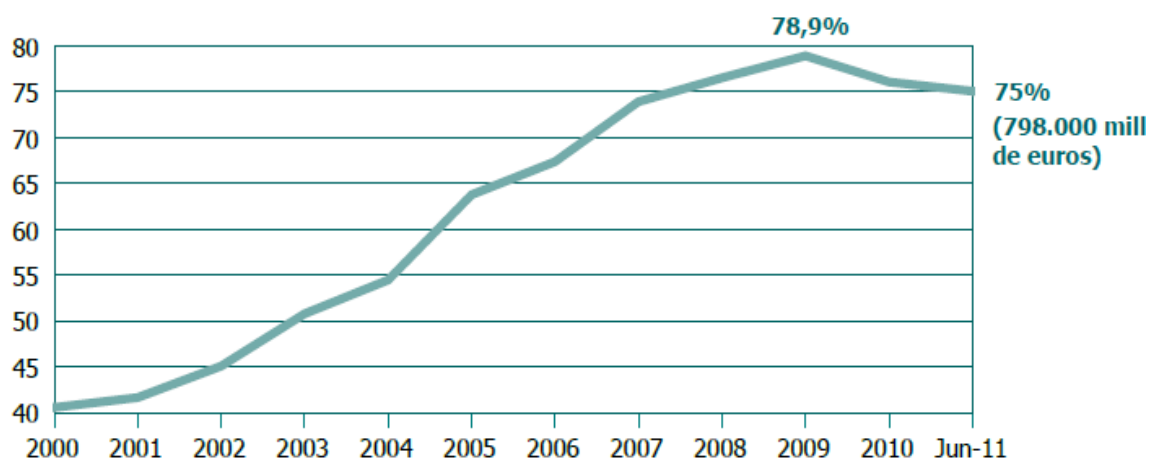


Figura 2.1. Deuda externa de las instituciones financieras españolas (porcentaje del PIB).
Fuente: Maudos (2011) a partir de Banco de España, Eurostat e INE.

⁷ El IBEX-35 multiplica su valor por 3 en 4 años (1996-2000) y repite dicho multiplicador en otros 4 años (2003-2007).

En España ocurrió algo similar con los excedentes de Alemania y otros países (Almunia, 2011). Hubo un exceso de inversión en capital fijo y una excesiva especulación de los mercados. Se produce igualmente un acelerado crecimiento del endeudamiento del sector privado, tanto financiero (según la figura 2.1, ha duplicado su deuda externa en 11 años hasta el 79% del PIB), como el no financiero. La actividad financiera sufrió un gran crecimiento en los últimos años, ya que los activos financieros de este país pasaron de suponer un 424% del PIB en 1985 a alcanzar un 700% a primeros del siglo XXI, tal y como señalan García-Delgado y Myro (2011).

Todo ello desencadenó la explosión de la burbuja del año 2000⁸. El crecimiento del crédito bancario al sector privado es igualmente espectacular. No es casualidad que las 3 tasas medias más elevadas del periodo 2000-2007 correspondan a Irlanda, Grecia y España, duplicando la tasa del resto de países europeos y 10 veces la alemana.

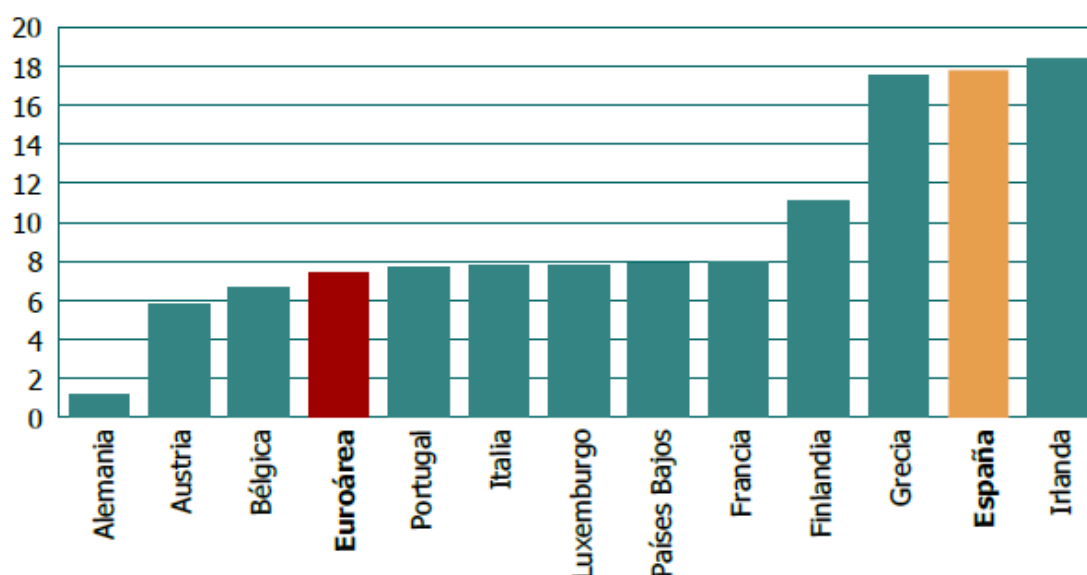


Figura 2.2. Tasa anual de crecimiento del crédito al sector privado no financiero en el período 2000-2007. Fuente: Maudos (2011), a partir de BCE, Banco de España e INE.

La reducción de tipos de interés en Estados Unidos (Alan Greenspan, presidente de la Reserva Federal de los Estados Unidos, los bajó del 6,5% al 1,75% en el año 2001, y al 1% unos meses después, decisión muy criticada por los efectos de dicha estrategia) para salvar la crisis del año 2000 volvió a inflar las burbujas de materias primas, inmobiliaria y de crédito, llegando así al verano de 2007 cuando explota la burbuja crediticia.

⁸ Burbuja de las *puntocom* (*dotcom*).



Figura 2.3. Evolución de los tipos de interés en Zona Euro, EE.UU. y Reino Unido. Se puede observar la brusca caída de los tipos en EE.UU. en el año 2001. Fuente: Diario Cinco Días (2 de julio de 2009).

Dado que los agentes financieros habían tomado riesgos muy elevados, inician un proceso de desapalancamiento desencadenando la crisis de liquidez y la crisis de riesgo de contraparte a finales de 2007 (desconfianza). El valor de los activos empieza a caer en picado, lo que implica la caída de los recursos de las entidades financieras y el cierre del grifo del crédito a la economía familiar y empresarial. Ello provoca un menor consumo e inversión de las familias, la desaceleración económica, el aumento de la mora, las pérdidas de los bancos, otra vuelta de tuerca al grifo del crédito, y vuelta a empezar. Lo que muchos consideraban productos financieros atractivos, de alta rentabilidad y poco riesgo, se convierten en activos tóxicos de los que todo el mundo quiere desprenderse, hundiendo sus precios y arrastrando detrás de ellos a las entidades financieras que habían acumulado dichos activos en sus balances.

A finales del verano de 2008 se produce el gran terremoto financiero norteamericano y mundial. Caen consecutivamente, entre otras, Bear Stearns, Fannie Mae, Freddy Mac, Lehman Brothers (deja una deuda entre 400 y 600.000 millones de dólares) y la aseguradora AIG. Los sistemas financieros de todo el mundo echan a temblar. El sistema financiero español, sin apenas activos tóxicos procedentes de los norteamericanos, era “el más sólido del mundo”, en boca de nuestros políticos (J.L. Rodríguez Zapatero, 24 de septiembre de 2008). Sin embargo, en España se habían construido viviendas sin parar⁹, pero ya no se encontraban compradores tan fácilmente. La morosidad empieza a crecer continuamente, se estrechan los márgenes, y el

⁹ En 2006 se inició la construcción de 860.000 viviendas. En el periodo 1999-2007, dos tercios de las viviendas construidas en Europa se localizaban en España (Cuñat y Garicano, 2010).

coeficiente de solvencia de las entidades españolas empiezan a resentirse. Habíamos pasado de una etapa con un torrente de crédito abundante y barato, a una sequía total de liquidez. El volumen de crédito destinado a constructoras y promotoras inmobiliarias se estima en casi 500.000 millones de euros (50% del PIB español).

El Banco de España ya empieza a temer que las entidades más perjudicadas van a ser las cajas de ahorros. Cuatro parecen las razones de dicha sospecha (Serra i Ramoneda, 2011): Su exposición al ladrillo es mayor, existe un exceso de capacidad que lastra su cuenta de resultados debido a la expansión, la dimensión de algunas de ellas es muy pequeña por lo que no se aprovechan sinergias de escala y su estructura jurídica les dificulta para conseguir recursos propios de calidad máxima.

Uno de los principales causantes de la situación actual, no sólo de las entidades financieras, sino de la economía de este país ha sido la burbuja inmobiliaria y su posterior pinchazo. Los precios de la vivienda subieron en vertical debido a diversos factores, como la escasez inicial de suelo edificable, la inmigración y demanda de vivienda por parte de este segmento, los beneficios fiscales por compra de vivienda y la cultura de la propiedad en nuestro país, la financiación barata y sin restricciones no solamente para la compra de vivienda, la especulación o la recalificación del suelo.

A modo de ejemplo, en el periodo 1986-2007, el IPC acumulado fue del 150%, mientras que el precio del metro cuadrado subió en algunas provincias de forma desmesurada (Barcelona +1.324%, Segovia +1.086%, Salamanca +1.071% o Murcia +1.065%)¹⁰. Sin embargo, al contrario que otros países de nuestro entorno, la bajada desde máximos ha sido muy inferior. España fue el país donde más subió la vivienda en el periodo 2001-2006 (+72%), pero a mitad del año 2010 apenas había compensado una pequeña parte de dicha subida (-10%), al contrario que otros países (figura 2.4).

¹⁰ Consultar anexo II. Precio de la vivienda en España.

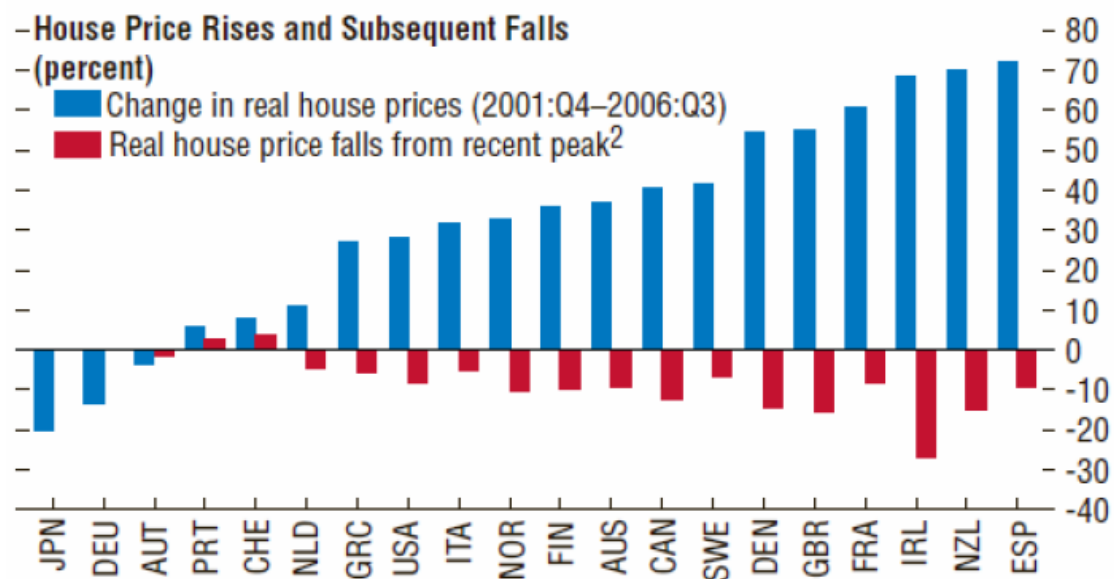


Figura 2.4. Subida del precio real de la vivienda (2001-mitad de 2006) y posterior caída (mitad de 2006-mitad de 2010). Fuente: Centro PWC/IE del sector financiero (2010), a partir de F.M.I.

En cualquier caso, la problemática del crédito no se ha producido por el crédito hipotecario (hipotecas a clientes para la compra de vivienda), sino por el crédito promotor y el crédito construcción. En el periodo 2000-2008, el crédito industria se duplica, el crédito hipotecario multiplica por 4, el crédito consumo apenas aumenta, pero es el crédito promotor el que multiplica por 10 y el crédito construcción por casi 5 veces (figura 2.5). Estos dos últimos son los verdaderos problemas.

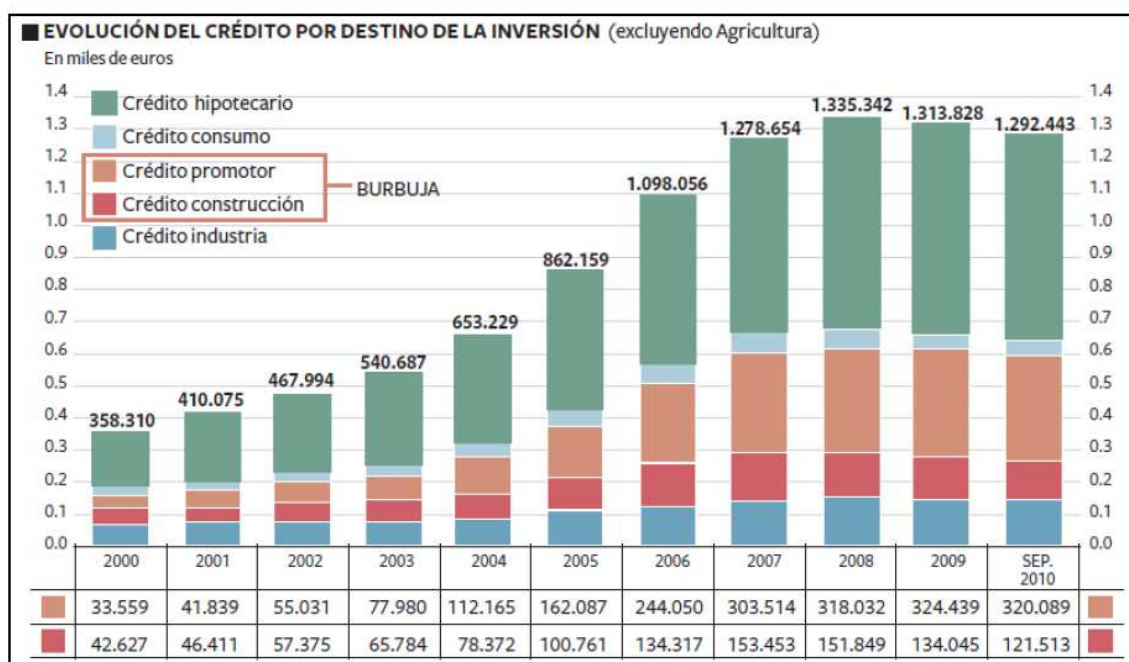


Figura 2.5. Evolución del crédito según tipo de inversión. Fuente: Idealista.com, a partir de El País.

El problema de la mora empresarial está basado fundamentalmente en los sectores inmobiliario y de construcción, con tasas del 22,8% y 20,09% respectivamente, tras subir 14,7 y 15,2 puntos respectivamente en poco más de 3 años.

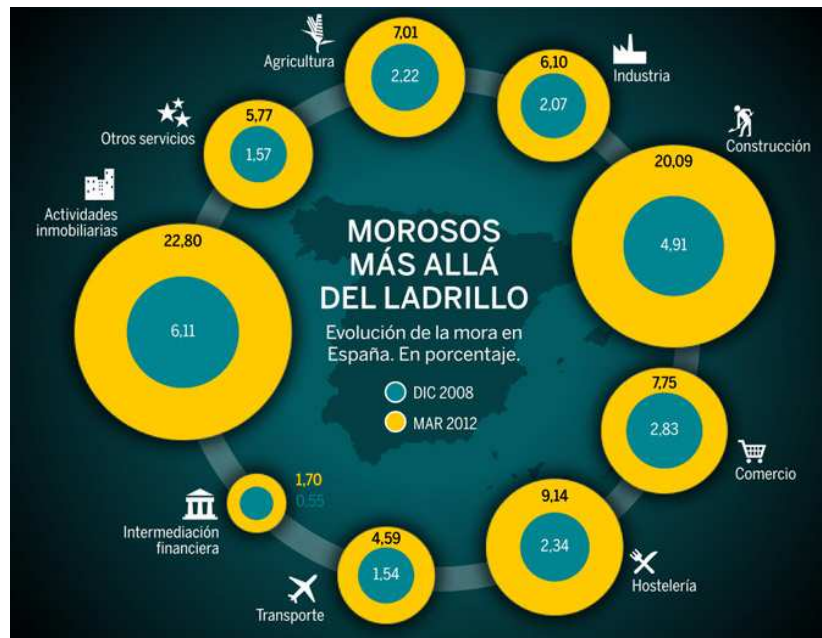


Figura 2.6: Evolución de la mora empresarial en España dic/2008-mar/2012.
Fuente: Diario Expansión, (20 de junio de 2012).

Existe el miedo de que el próximo foco de aumento excesivo de mora sea el hipotecario individual, dado que todavía no ha despuntado, o las PYMES, contagiados por la situación. De momento, un estudio reciente del Consejo Empresarial para la Competitividad (2012), no identifica el problema actual en la mora hipotecaria, dado que se encuentra lejos (datos de 2010) de la tasa norteamericana, por ejemplo:

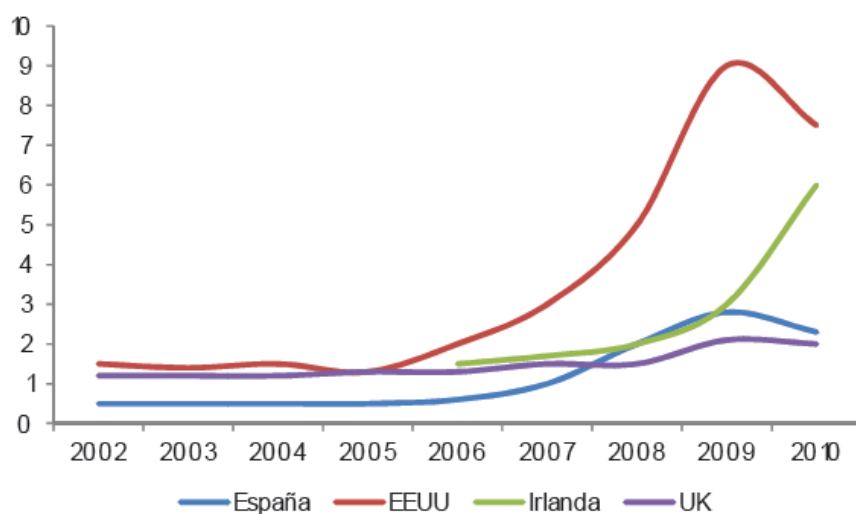


Figura 2.7: Evolución de la tasa de mora hipotecaria.
Fuente: Consejo Empresarial para la Competitividad (2012), a partir del FMI.

2.2. CONTEXTO ECONÓMICO Y FINANCIERO

Analicemos la situación actual. La economía mundial muestra tímidas señales de recuperación. Se está progresando adecuadamente, en general, en el proceso de reequilibrio económico, si bien el endeudamiento sigue siendo elevado en muchas de las economías más grandes del mundo. Además, el crecimiento de las economías emergentes, si bien algo desacelerado, es actualmente mucho más sólido que el de las economías avanzadas (China al 8,1%, por ejemplo). El índice de producción mundial está en el mes de abril de 2012 en 54,7, por encima del año pasado y de la media de la última década. Por otro lado, la inflación mundial se modera hasta el 2,7%, habiendo bajado desde el 3,3% en septiembre de 2011.

En Estados Unidos el crecimiento de su economía se ha moderado hasta el 2,2% interanual (PIB), con una inflación del 2,7%, y con una mejora leve del mercado de trabajo, según la Reserva Federal. Los tipos de interés continúan en mínimos históricos y así los prevén mantener hasta finales de 2014. Han aparecido indicios de que el mercado de la vivienda está tocando fondo, tras producirse la mayor caída desde la Segunda Guerra Mundial¹¹.

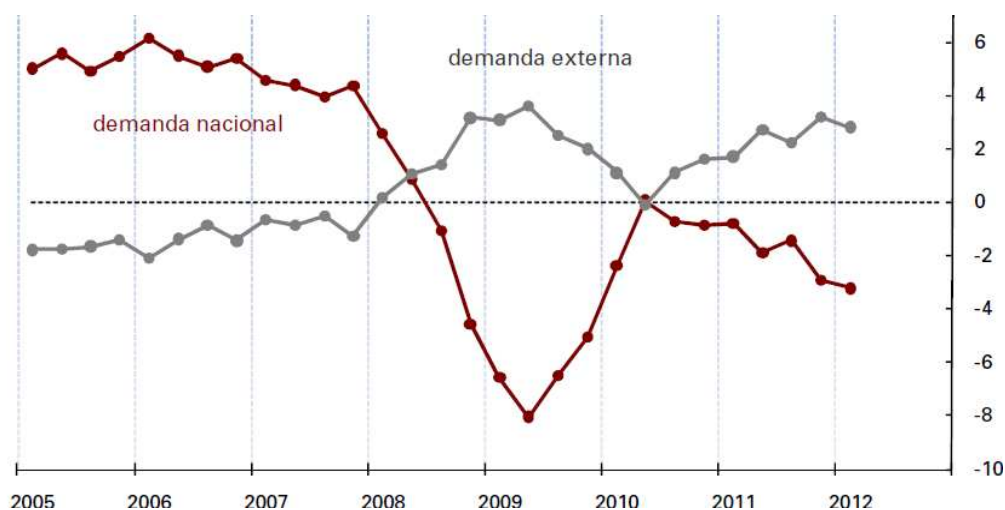
En Japón, el crecimiento del último trimestre del 1% (4,1% interanual) se debe al importante aumento del consumo interno, pero tiene su origen en una caída brusca del año anterior por el terremoto y en las grandes inversiones para su reconstrucción. Pese a ello, es una de las economías más dinámicas del momento. Todo ello, tras haber sufrido una de las peores y más largas recesiones históricas vividas por un país avanzado¹².

En la Eurozona, existen unas previsiones de caída del 0,3% para el año 2012, siendo Alemania el motor previsto para el corto plazo (+1,7% interanual a cierre de primer trimestre, con subida del 0,5% en el trimestre), con Francia en zona nula (0% trimestral), e Italia, España, Portugal y Grecia a la cola de la Eurozona.

¹¹ Desde el año 2006, el mercado de la vivienda ha caído en Estados Unidos un 30% según el índice Case-Shiller. (Fuente: Banco de España).

¹² En los años 80 experimentó una burbuja inmobiliaria extraordinaria, a lo que sucedió la llamada “década perdida”. En 1989, con la subida de tipos de interés, explota la burbuja, los precios de los activos se derrumban hasta un 90% y la bolsa de valores lo hace un 75%. El sector manufacturero, el motor de su economía, quedó estancado durante más de una década, provocando que la inversión empresarial hacia 2002 estuviera en niveles de primeros de los 90. De 80 entidades existentes, quedaron solamente 3 bancos, tras las macrofusiones. En 1999 se inyectaron 66.000M\$ para reforzar su solvencia financiera.

España está en recesión tras la caída de 3 décimas en el PIB del primer trimestre de 2012 (-0,4% en términos interanuales), y el mismo registro del último trimestre de 2011. Existe una previsión de caída para 2012 del 1,7%, fundamentalmente debido al hundimiento de la demanda interna (-3,2%). Se ha deteriorado enormemente el consumo y la inversión en nuestro país, mientras aguanta la demanda externa. La crisis global se ha recrudecido en España por el agotamiento del proceso productivo de nuestro país, la construcción, la inexistencia de sectores alternativos que impulsen la economía, la tasa de desempleo y la burbuja financiera a base de ahorro del exterior.



*Figura 2.8 Variación demanda nacional y externa. Aportación al PIB.
Fuente CECA (2012), a partir del Banco de España*

La inflación se mantiene estable en el 1,9%, a cierre de mayo, en línea con los países punteros de la Unión, Alemania o Francia, o Estados Unidos. Italia y Reino Unido tienen una inflación moderadamente superior, en el entorno del 3,5%. La previsión es cerrar 2012 en España con el 2%.

El déficit del estado a cierre de año asciende al 8,51% del PIB, algo totalmente restringido por Bruselas, que exige para final de 2012 un 5,3%, y para finales de 2013 (parece que van a prorrogarlo hasta 2014, según las últimas noticias de Europa Press) del 3%¹³. Ello está provocando una cascada de recortes en nuestro país. Por el contrario, la deuda pública es de las más bajas de Europa¹⁴.

¹³ Tras el rescate bancario, dificultará todavía más el cumplimiento, por los intereses a pagar por el préstamo, siempre que compute como déficit, algo que todavía no está definido.

¹⁴ El déficit público es la situación en la que los gastos del conjunto de las administraciones públicas son superiores a los ingresos, mientras que la deuda pública (soberana) es el conjunto de deudas que tiene un Estado. Tras el rescate, si finalmente computa, algunos expertos estiman la deuda en el 90% del PIB.

	Fecha	Deficit % PIB
España[+]	2011	-8,50%
Alemania[+]	2011	-1,00%
Reino Unido [+]	2011	-8,30%
Francia[+]	2011	-5,20%
Italia[+]	2011	-3,90%
Portugal[+]	2011	-4,20%

	Fecha	Deuda % PIB
España[+]	2011	68,50%
Alemania[+]	2011	81,20%
Reino Unido [+]	2011	85,70%
Francia[+]	2011	85,80%
Italia[+]	2011	120,10%
Portugal[+]	2011	107,80%

Tabla 2.1. Déficit y endeudamiento a diciembre de 2011. Fuente www.datosmacro.com.

El mercado de trabajo sigue en caída libre en nuestro país, tras la destrucción de 140.000 empleos en los 2 primeros meses del año. A cierre de abril existen registrados en el INEM un total de 4,7 millones de desempleados, frente a los 5,6 millones según la Encuesta de Población Activa¹⁵. La tasa de paro informada por el INE es del 24,44% en marzo de 2012. En Alemania, la tasa de paro asciende al 6,7%.

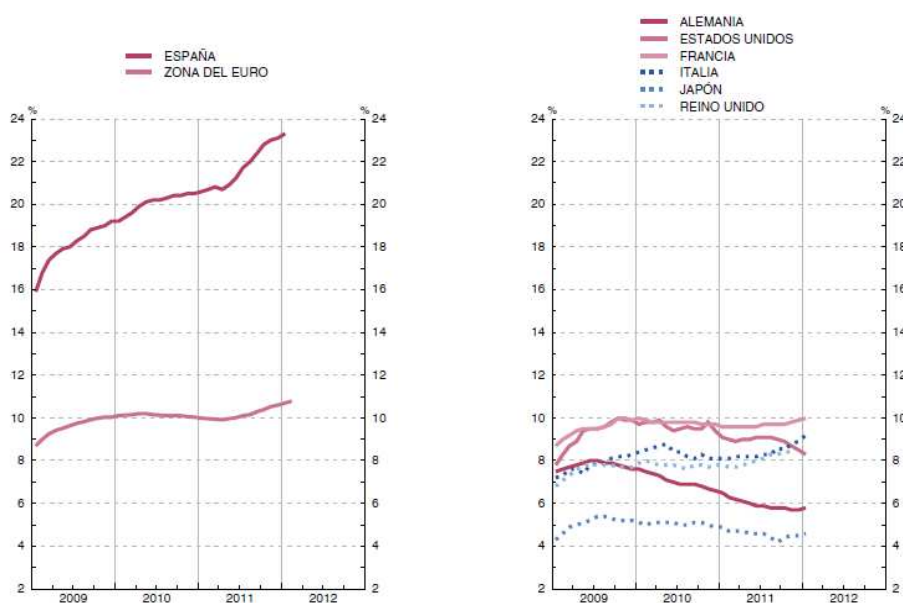


Figura 2.9. Tasa de paro. Fuente Banco de España (2012), a partir de OCDE.

La prima de riesgo-país¹⁶ está en el entorno de 500 puntos, tras duplicarse en lo que llevamos de 2012. Esto hace mucho daño a nuestras finanzas¹⁷, dado que encarece

¹⁵ La diferencia se debe a que el INEM tiene en cuenta las personas registradas en sus oficinas, mientras que la EPA es una encuesta a 60.000 familias y cuenta las personas que quieren trabajar.

¹⁶ Mide el diferencial entre el interés del bono a diez años español y su homólogo alemán en el mercado secundario de deuda, esto es, el sobrecoste que tiene que pagar el Estado a los inversores de deuda.

¹⁷ Fuentes de IberCaja cifra en 18 puntos básicos el sobrecoste de la financiación para los bancos españoles al acudir a los mercados internacionales, por cada 10 puntos de aumento de la prima de riesgo-país.

mucho la financiación pública y la de nuestros bancos, lo que hace que no fluya el crédito. Solamente Portugal, Grecia e Irlanda, en Europa, la superan (con creces) tras sus rescates. Italia está levemente por detrás, mientras que la mayoría de los países de nuestro entorno la tienen entre 50 y 150 puntos básicos por encima de la alemana.

BOLSA DE MADRID					
► Prima de Riesgo:					
Nombre	Último	Dif %	Dif. Anual %	Fecha	Hora
ESPAÑA	531 ▲	4,43%	62,94%	30/05	14:28
ITALIA	464 ▲	5,22%	11,00%	30/05	14:28
PORTUGAL	1.064 ▼	-0,25%	-7,76%	30/05	14:25
GRECIA	2.882 ▲	2,49%	0,84%	30/05	14:28
IRLANDA	690 ▲	0,73%	1,17%	30/05	14:25
FRANCIA	128 ▲	10,34%	11,30%	30/05	14:27

Figura 2.10. Panel informativo de la bolsa de Madrid. Fuente: Antena 3 TV (30 de mayo de 2012).

La situación actual de la prima ha provocado, a modo de ejemplo, que en un mes y medio (de inicios de abril a mitad de mayo), con la prima por encima de 400 puntos, el Estado haya tenido que pagar un sobrecoste de unos 190 millones de euros a los inversores en las subastas de deuda pública (El Mundo, 2012).

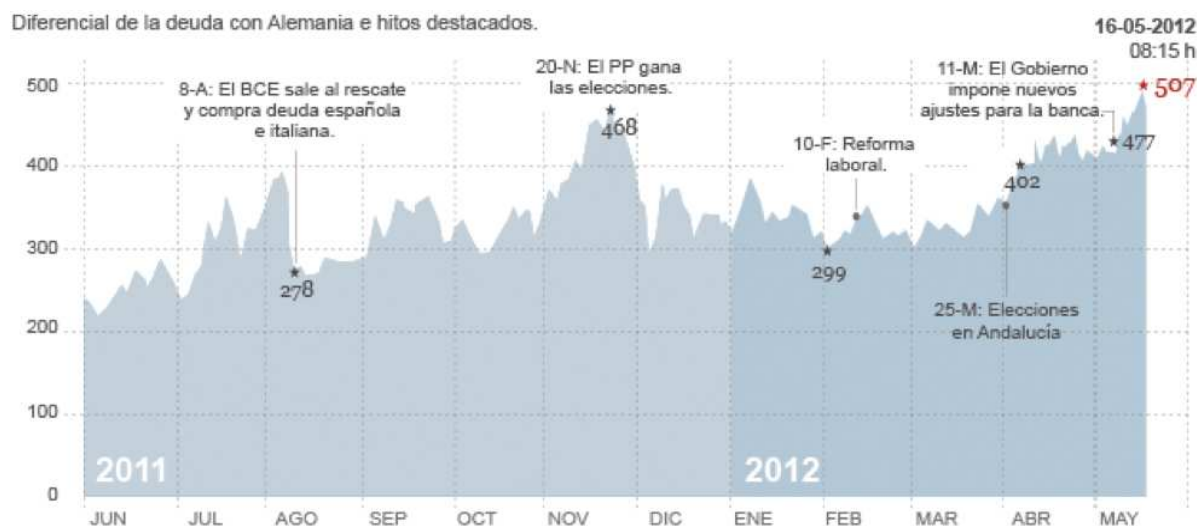


Figura 2.11. Evolución prima de riesgo española (Fuente El Mundo, 16 de mayo de 2012).

Los índices bursátiles en España se hunden cada vez más, volviendo a niveles del año 2003 y del año 1997. Su evolución ha sido especialmente negativa en los últimos 12 meses, en los que ha caído casi un 40%, mientras que la mayoría de índices de las economías desarrolladas se han mantenido planos.

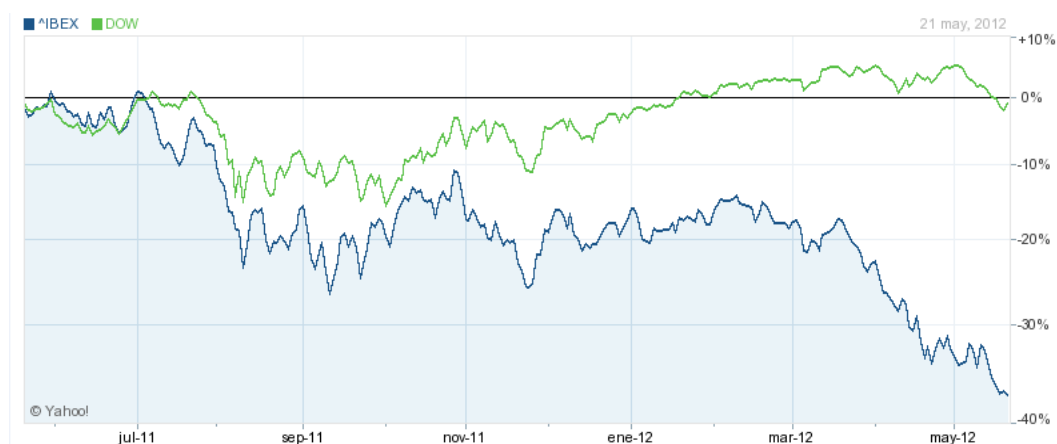


Figura 2.12. Comparativa evolución 12 meses Iboex-35 vs Dow Jones. Fuente Yahoo, 21 de mayo de 2012.

Especialmente sangriento ha sido el comportamiento bursátil de las entidades financieras. La desconfianza, además de los especuladores bajistas, ha provocado el hundimiento de las cotizaciones de los bancos europeos. Cotizan en unos términos muy inferiores a su valor en libros¹⁸. Esta situación demuestra las expectativas de destrucción de valor en las entidades financieras, que tienen los inversores, para el futuro.

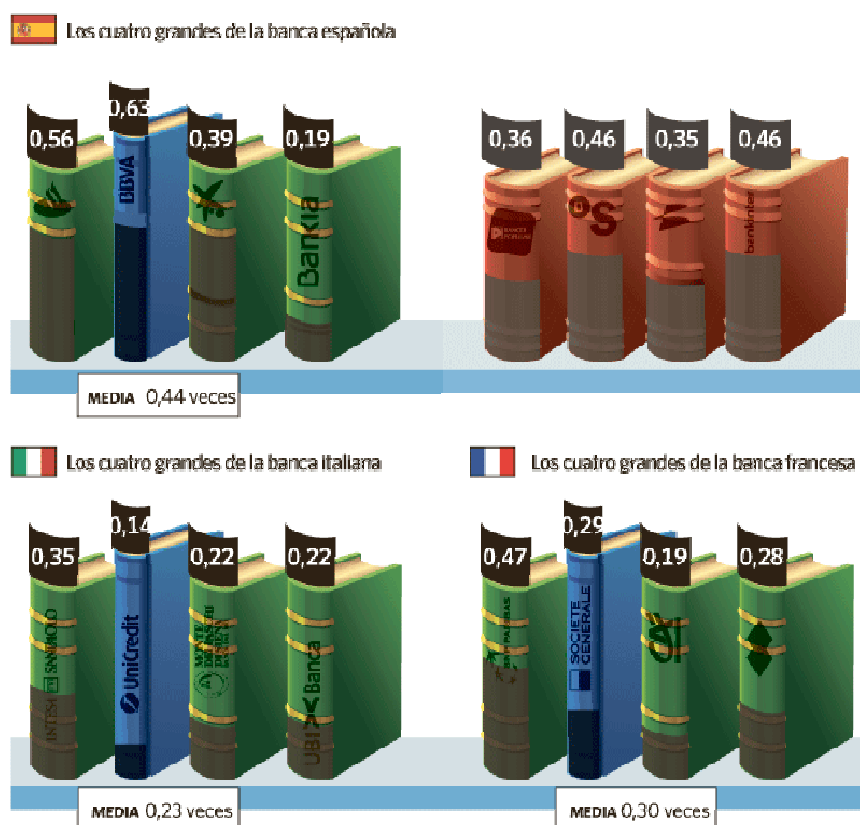


Figura 2.13. Descuento al que cotizan las entidades financieras en bolsa sobre su valor en libros.

Fuente: El Economista, 24 de mayo de 2012, a partir de Bloomberg,

¹⁸ Valor contable. Se denomina también valor de liquidación o valor del Patrimonio Neto, esto es, lo que costaría comprar la sociedad y liquidar sus deudas. Banco Santander y BBVA llegaron a valer (cotización) 4 veces su valor en libros en el año 1999. Por otro lado, el Banco de España valoró a las entidades rescatadas al nacionalizarlas en su valor en libros.

La tasa de morosidad es ya la más alta en 18 años, llegando al 8,47% en marzo, con un total de activos dudosos de 147.186 millones de euros¹⁹. El ratio ha aumentado en 2,4 puntos porcentuales en los últimos doce meses. La perspectiva es que seguirá subiendo.



Figura 2.14. Tasa de morosidad. Fuente: Expansión, mayo de 2012, a partir de Banco de España.

Las previsiones a corto y medio plazo no son nada halagüeñas. Según FUNCAS (2012), las previsiones para 2012 y 2013 son de caída del PIB (leve repunte en 2013), aumento del paro, incumplimiento del déficit para 2013 y aumento de deuda pública:

Variación anual en %	Media	2010	2011	2012p	2013p
	96-07				
PIB	3,7	-0,1	0,7	-1,7	0,2
Demanda interna (contrib crecim)	4,5	-1,0	-1,8	-3,7	-1,3
Consumo privado	3,8	0,8	-0,1	-1,9	-0,4
Inversión capital fijo	6,2	-6,3	-5,1	-7,5	-2,3
Inversión vivienda	7,3	-9,9	-4,9	-5,8	-3,0
Demanda externa (contrib crecim)	-0,8	0,9	2,5	2,0	1,5
Deflactor consumo hogares	3,1	2,4	3,2	2,0	1,4
Tasa paro (% pob activa)	12,0	20,1	21,6	24,2	24,5
Déficit cuenta corriente (% PIB)	-4,3	-4,5	-3,9	-2,4	-0,5
Déficit público (% PIB)	-0,8	-9,3	-8,5	-5,3	-4,6
Deuda pública (% PIB)	54,0	61,0	68,9	75,7	80,6
Tipo interés (Euribor 12m, media anual)	3,8	1,4	2,0	1,7	2,1

Tabla 2.2. Previsión indicadores futuro para España. Fuente FUNCAS (2012).

Por otro lado, el informe del Consejo Empresarial para la Competitividad (2012), siendo tal vez demasiado optimistas, augura que la economía española tocará fondo a final de 2012, que se conseguirán los objetivos de déficit, que la reforma laboral creará 700.000

¹⁹ Sobre un crédito total de 1,74 billones de euros.

puestos de trabajo a medio plazo y que la consolidación y reestructuración del sistema bancario avanza a buen ritmo. Por ello, dada la situación y previsiones, estiman que la prima de riesgo debería estar en 150 en vez de los 500 actuales. Su previsión es un PIB 2012 de -1,4% (hundimiento de la demanda interna del -4,2%). Con unas u otras previsiones, parece que la situación no va a mejorar, dado que no hay confianza en los mercados, no hay un motor claro que tire de la economía, las medidas de austeridad de las administraciones no ayudan, etc., por lo que las entidades financieras van a seguir sufriendo

La clave es la falta de confianza, pero damos motivos en parte para ello. “Lo que muestran los casos de Dexia²⁰ y Bankia es que, cuando nos enfrentamos con dramáticas necesidades de recapitalización, la reacción de los Gobiernos o de los supervisores nacionales es subestimar la importancia del problema, presentar una primera evaluación, después una segunda, una tercera, una cuarta”, afirmaba D. Mario Draghi, presidente del BCE recientemente. Esta falta de confianza nos hace pasar factura. La salida neta de capitales del país alcanzó los 97.090 millones de euros en el primer trimestre del año 2012, como consecuencia de la huida de inversiones en cartera, préstamos y depósitos, según la balanza de pagos del Banco de España (Diario Expansión, 31 de mayo de 2012).

Las últimas noticias nos dejan el rescate del sistema financiero, la prueba de resistencia por parte de Roland Berger y Oliver Wyman, que cifra en 62.000 millones de euros las necesidades de capital del sistema bancario español, pero que no han detallado todavía por entidad, y las auditorías a realizar por parte de PWC, Deloitte, KPMG y E&Y. Mientras tanto, en Europa, se acaba de formar gobierno en Grecia tras las dramáticas elecciones del 17 de junio. Este es un foco crítico para el euro, dados los rumores de salida de la moneda única por parte de la sociedad helena. Esto está provocando la salida masiva de capital de aquel país. Los últimos datos cifran dicha huida de capital en 5.000 millones de euros en el mes de mayo (Diario El Mundo, 12 de junio de 2012).

²⁰ Entidad financiera Belga que ha tenido que ser rescatada en varias fases.

3. EL SISTEMA FINANCIERO

La actividad económica de una nación está formada por la disposición de los distintos componentes para producir, intercambiar, ahorrar y consumir bienes y servicios. Su objeto se centra por tanto, en producir bienes y servicios para consumir, a la par que el ahorro y el intercambio son pasos intermedios del proceso de producción. En general, todas las actividades económicas tienen como contrapartida una operación financiera. Dado que la actividad financiera no suele realizarse directamente entre productor y consumidor, suele aparecer una figura intermedia para el intercambio de instrumentos financieros. Este intercambio se produce en los mercados financieros.

El sistema financiero español es el conjunto de instituciones, medios y mercados en el que se organiza la actividad financiera, de forma que se canaliza el ahorro, haciendo que los recursos necesarios para la actividad económica lleguen desde las entidades con excedentes hasta las entidades con déficit de los mismos (Banco de España). El sistema financiero español tiene 3 componentes, las Instituciones que participan en los mercados, los instrumentos financieros y los mercados financieros. Dentro de las instituciones financieras (entidades que constituyen el sector emisor de dinero) distinguimos el Eurosistema, las entidades de crédito y los fondos del mercado monetario.

Descendemos un nivel más y encontramos dentro de las entidades de crédito a las entidades de depósitos, los establecimientos financieros de crédito y el instituto de crédito oficial. Las entidades de depósitos engloban a los bancos, las cajas de ahorros y las cooperativas de crédito. Las entidades de crédito tienen la misión de canalizar el ahorro hacia la inversión. Transforman los recursos generando nuevos recursos. La base del negocio es pagar a los ahorradores un tipo de interés inferior a lo que cobran a los demandantes de recursos. Sin embargo, en los últimos años se ha ampliado la gama de servicios prestados, como asesor financiero, de forma que las comisiones de servicio son una fuente importante de ingresos. Todas las entidades están bajo la tutela y supervisión del banco de España.

El flujo es sencillo. Hay que captar recursos y ponerlos en circulación en el mercado. Para ello, uno de los conceptos que resalta el Banco de España por su importancia, para

que funcione adecuadamente una economía real, es la estabilidad del sistema financiero. ¿Por qué es importante? El sistema debe fluir de forma eficiente, sin sobresaltos, con un clima de confianza absoluta. Si no es así, se limita el desarrollo de la actividad e imposibilita la acometida de nuevos proyectos empresariales y personales de los individuos. El crédito es la gasolina que hace funcionar a la economía. Si no fluye, la economía se para. Además, la crisis provoca que una parte importante de los créditos no se van a pagar, lo que obliga a recapitalizar a los bancos.

Como estamos viendo y veremos a lo largo del presente trabajo, la estabilidad del sistema financiero actual brilla por su ausencia y no existe confianza en los mercados. Esto se debe, fundamentalmente al exceso de volatilidad de los precios de los activos (valores bursátiles, materias primas, vivienda, tipos de interés de préstamos, etc.) y, sobre todo, al mal funcionamiento de algunas entidades.

Las causas de la inestabilidad actual (Banco de España, 2011) son las políticas macroeconómicas inadecuadas, los problemas en los vencimientos de los pagos y los problemas motivados por nuestras entidades financieras. ¿Y el motivo para perder la confianza en las entidades financieras? Simplemente, por existir el miedo a no ser capaz de devolver el dinero que le han prestado los ahorradores.

La distribución actual de las entidades financieras españolas (excluidas las extranjeras y cooperativas) es la siguiente:

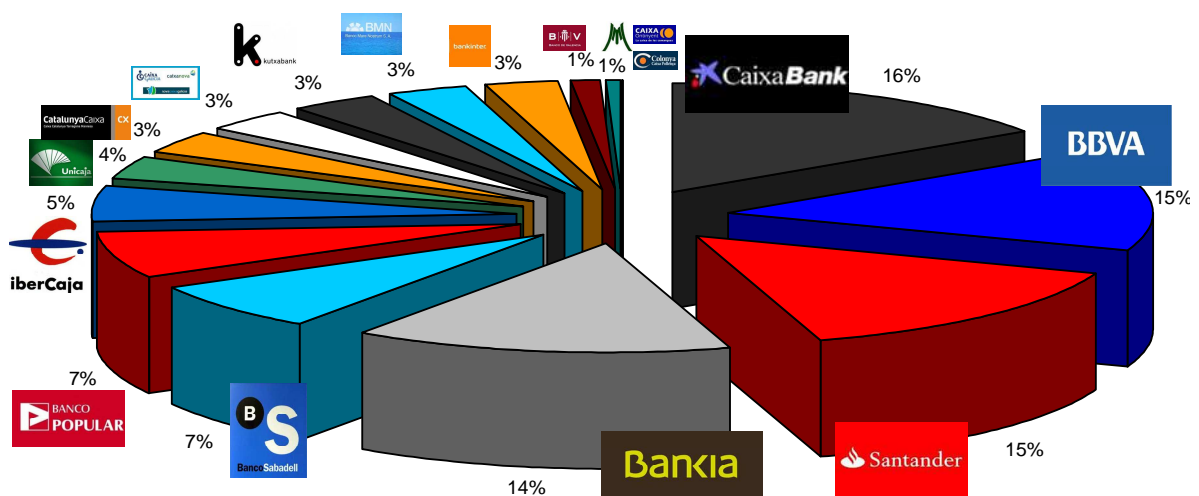


Figura 3.1. Cuota de mercado según activos totales a mayo de 2012.
Elaboración propia a partir de balances de las entidades.

3.1. MODELO BANCARIO ESPAÑOL

España tiene una serie de particularidades respecto a los países de su entorno. Es uno de los países con mayor peso de PYMES en el tejido productivo nacional, siendo los mayores generadores de empleo.

Según un estudio de Deloitte (2011), el mercado español de servicios financieros presenta un predominio de banca minorista (33 puntos por encima de la media europea), altamente competitivo, con existencia de micromercados y con elevada movilidad de los clientes por el cambio de proveedor (entre 2007 y 2008, un 15% de los clientes cambió de proveedor). Además, el cliente valora la proximidad y el trato personal y tiene preferencia por un único proveedor de servicios. Por tanto, las entidades financieras deben esforzarse por dar un alto nivel de servicio a bajo coste. Este es el factor clave para competir.

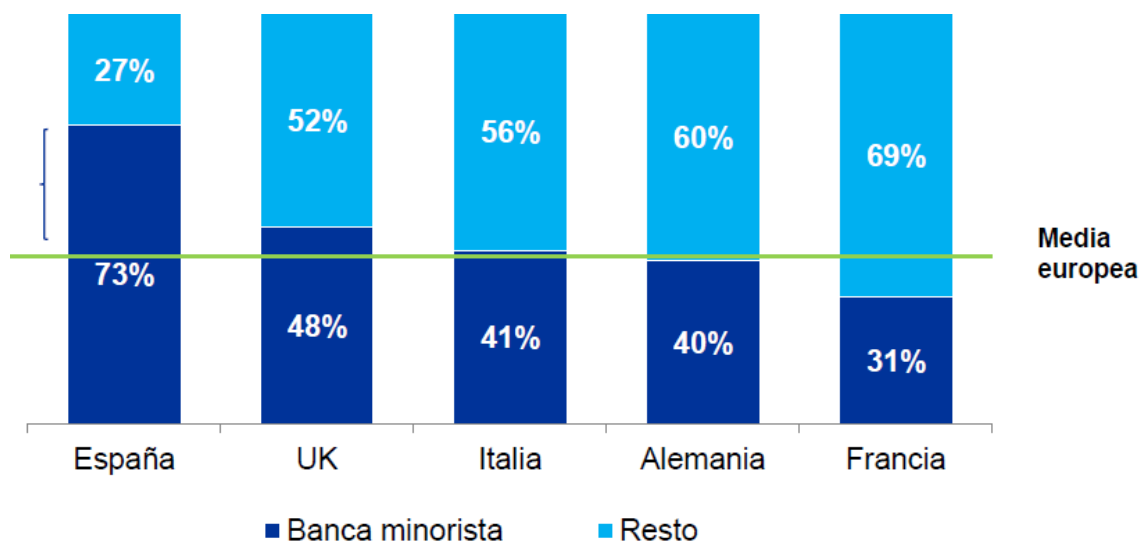


Figura 3.2. Distribución media del margen entre banca minorista y resto. Fuente: Deloitte (2011).

Pese a las nuevas tecnologías, España es el país de Europa en el que la oficina continúa siendo el principal canal de relación con la entidad. De hecho, según el mismo estudio, es el país en el que los condicionantes del mercado y las costumbres del cliente requieren un mayor grado de relación con el cliente por parte de la oficina. Además, España es el país con los servicios bancarios básicos más baratos, y dado que España, en el marco regulatorio, es de los más exigentes a nivel europeo, la protección y transparencia de precios para el cliente es alta. Según la opinión del cliente, las entidades españolas se sitúan entre las más transparentes de Europa.

Otro informe, independiente, de *The Economist* (2012), define el sistema bancario español como el más competitivo del mundo. Los halagos son fundamentalmente para los dos grandes bancos, Santander y BBVA, afirmando que han hecho muy bien los deberes, han automatizado muy bien sus procesos, con muchas transacciones y procesos electrónicos, y han sabido expandirse y diversificarse. Ello ha provocado una mejora importante de su eficiencia. Incluso este modelo innovador se está exportando, según *The Economist*, al resto del mundo. A cambio, critican el hambre por hacer negocios de este país, lo que ha precipitado una de las mayores crisis bancarias de nuestra historia.

En resumen, nuestro sistema financiero no debe ser tan malo como lo pintan, al menos en cuanto a servicios. Tal vez ser de los más baratos nos pueda estar pasando factura (hipotecas a E+0,3% frente a depósitos al 4%).

3.2. LAS CAJAS DE AHORROS

Las cajas de ahorros han desarrollado una función fundamental en el pasado dentro del sistema financiero. Han formado parte del motor de crecimiento de nuestra economía, impulsando el ahorro de los ciudadanos, así como el acceso a crédito de familias y empresas, con actuaciones socioculturales fundamentales para nuestra economía, y motivando el desarrollo del territorio en el que están implantadas. El sector de las cajas de ahorros domina los segmentos de depósitos y créditos para vivienda. Según datos del ESBG (*European Savings Banks Group*), en el año 2009 el 50% de los depósitos y el 57% de los créditos a vivienda en España, estaban en poder de las cajas de ahorros. Solamente Noruega tiene cuotas superiores, y el resto de países con cajas de ahorros tienen cuotas del 30% en Alemania o muy inferiores.

Nacen en el siglo XIX con el objetivo de fomentar el ahorro entre las clases más bajas y combatir la usura. Eran entidades cuyos beneficios los destinaban en parte a reforzar su solvencia, y en parte a obras benéfico-sociales. Se crean asociadas²¹ a los Montes de Piedad²². El origen de las mismas fue mayoritariamente privado, con la influencia de las sociedades económicas de amigos del país, organizaciones eclesiásticas o comerciantes

²¹ Nacen como solución a los problemas económicos de los montes de piedad, por su necesidad de encontrar a primeros del siglo XIX nuevas vías de financiación. Casares (2001).

²² Entidades benéficas donde los pobres podían obtener metálico empeñando sus pertenencias.

e industriales. Entre 1929 y 1933, con el “Decreto Largo Caballero” quedan definidas y consolidadas como entidades financieras. Con la llegada de la democracia, las cajas de ahorros consolidan y refuerzan su presencia, realizando profundas transformaciones y equiparándolas funcionalmente, en parte, a los bancos, dado que hasta entonces habían estado reguladas de forma perjudicial frente a éstos. En 1977 se lleva a cabo una reforma liberalizadora del sistema financiero que permite, por fin, la equiparación funcional de las cajas con los bancos. Igualmente se consigue la apertura del sistema financiero español al mercado de capitales internacional. En 1985, con el decreto 31/1985, se regulan los Órganos Rectores de las cajas de ahorros (LORCA), de forma que se adecuan a su doble naturaleza, como entidades de crédito y como entidades sociales. Es en el año 1988 (R.D.-ley 1582/1988) cuando se permite por fin la expansión de las cajas fuera de sus regiones de origen. Este hecho es fundamental para entender la situación actual.

El Tribunal Constitucional las ha calificado de «intermediarios financieros» reconociéndoles su naturaleza privada al exponer que «en la regulación de los aspectos básicos de la actividad de los distintos tipos de intermediarios financieros hay que insertar las normas que imponen determinadas obligaciones a las entidades financieras privadas (bancos y cajas de ahorros), según R.D.-ley 11/2010.

Rodríguez (2009) define a las cajas de ahorros como un carácter híbrido entre empresa-fundación, que se desenvuelven en el marco del derecho privado, y que en sus órganos de gobierno muestra una presencia destacada de representantes de las administraciones territoriales.

La Confederación Española de Cajas de Ahorro (CECA) es el organismo que agrupa a las cajas de ahorros y tiene 2 funciones fundamentales: a) el compromiso de difundir, defender y representar los intereses de las cajas en el ámbito nacional e internacional, promoviendo, facilitando e intensificando su actuación; y b) presta servicios financieros, operativos y jurídicos a sus asociados.

Las cajas de ahorros están sometidas al control de la comunidad autónoma donde tienen ubicada su sede, y los órganos de gobierno suelen ser elegidos por las administraciones públicas, de ahí el alto grado de politización que han tenido siempre estas entidades. El

Estado posee algunas competencias, como la fijación de la normativa sobre recursos propios, normas reguladoras de la estructura, la organización interna y las funciones de las cajas. Las Autonomías mantienen competencias en materia de aspectos operativos y fusiones/liquidaciones, así como en el control y decisión de la obra social. Sin embargo, el hecho de existir una regulación múltiple y poco homogénea provoca una desventaja competitiva importante con los bancos.

3.2.1. La obra social

Uno de los grandes perdedores, si finalmente se produjera la desaparición de las cajas de ahorros puede ser la sociedad en conjunto, y en particular los segmentos más débiles. La obra social ha sido un fin de las cajas de ahorros. Ha sido su “ventaja competitiva” en el mercado frente a los bancos, y ha sido el gran beneficiado de la actividad de las cajas. No son pocos los analistas que opinan que la obra social será una víctima de la bancarización. Algunos vaticinan que, tras la conversión en bancos, se primará la recapitalización de las entidades y el dividendo a los accionistas. Sin embargo, la obra social es clave para explicar la fidelidad de los clientes, aunque su dotación cae en paralelo a los beneficios. Las cajas no deberían desatender la obra social porque es clave para su estrategia y es una ventaja competitiva.

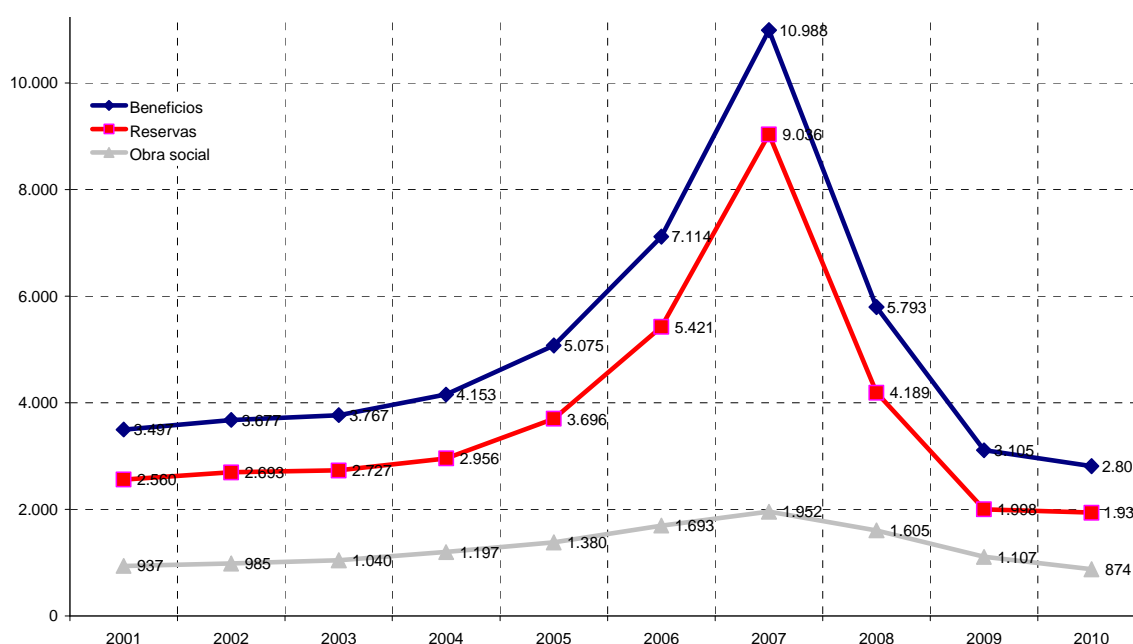


Figura 3.3. Distribución de beneficios (miles de millones de euros) de las cajas entre obra social y reservas. Fuente: Elaboración propia a partir de Bellod (2011) y CECA.

Como ejemplo de objetivos de obra social, incluimos a continuación los definidos por IberCaja (2011):

“Desde 1876, la Obra Social de Ibercaja contribuye al desarrollo y al progreso de nuestra sociedad a través de numerosas iniciativas y programas, con el firme compromiso de conseguir un futuro mejor y más igualitario para todos. Nuestras propuestas, respaldadas por la confianza de nuestros clientes, se centran en tres líneas de actuación prioritarias: el Empleo, la Educación y la atención a las Necesidades Básicas.

La Obra Social tiene además como objetivo liderar y estimular el desarrollo social, más allá de ser un mero prestador de servicios. Colaboramos con organismos públicos y privados a través de un contacto permanente con los diferentes actores sociales e institucionales, en un amplio catálogo de actuaciones tanto en obra propia como en colaboración.

Ibercaja está inmersa en una transformación para adaptarse a las nuevas demandas sociales que requiere la situación económica. En este contexto, la Obra Social permanece como un factor diferenciador respecto a otras entidades bancarias, planteando respuestas para reducir la incidencia de la crisis económica.

Hoy, Ibercaja Obra Social se caracteriza por ser uno de los actores más importantes en la lucha contra el desempleo, así como en labores de asistencia social y promoción de la cultura. Nuestras señas de identidad son la cercanía al ciudadano, el compromiso con los más vulnerables y la capacidad de adaptación a las necesidades sociales del momento, llevadas a cabo a través de una extensa red de centros propios, y en colaboración con numerosas instituciones, entidades y agentes sociales, en más de quince países.”

3.3. LAS CAJAS DE AHORROS DE NUESTRO ENTORNO

Las cajas de ahorros han existido en la mayoría de los países de nuestro entorno económico, pero la gran mayoría han desaparecido como cajas.

Su nacimiento en Europa se produce a finales del siglo XVIII en Alemania. Pretendían combatir la usura y ayudar a los pobres. Retribuían pequeños depósitos, para fomentar el ahorro. Inicialmente eran sociedades privadas. En el año 1838 una ley germana colocó a todas ellas bajo el control de los gobiernos locales y municipales. Siguieron creciendo y a primeros del siglo XX existían un total de 2.700 cajas de ahorros, consiguiendo una cuota de un tercio del mercado alemán. En 1931 quedaron nuevamente reguladas, dándoles por un lado más autonomía y por otro estableciendo garantías que daban más confianza al inversor. Cada organismo propiedad de una caja respondía con sus bienes. En el año 2008 existen 438 entidades de este tipo (denominadas *Sparkassen*) a lo largo de todo el territorio. Es una red extensa y homogénea en el territorio. Todas ellas son 100% propiedad pública (municipal o

regional, pero nunca central). Además, su función tradicional está vinculada a la financiación local. Este tipo de entidades tienen prohibido comprar participaciones empresariales. Por otro lado, existen igualmente 10 bancos públicos regionales (denominados *Landesbanken*). Todos ellos tienen restricción de operar fuera de sus territorios, y la prestación de servicios está muy limitada. Su única fuente de recursos son sus propios beneficios o la aportación de capital de sus propietarios, las autoridades locales o regionales.

Eso sí, todas las entidades están garantizadas ilimitadamente por parte de sus propietarios, ante situaciones de insolvencia. Pero sin duda uno de los aspectos diferenciales es su compleja estructura y coordinación. Unas y otras, junto con las *Landesbausparkassen* y las compañías de seguros forman un entramado llamado *Sparkassen Finanzgruppe* (Serra i Ramoneda, 2011). En él, las *Sparkassen* se dedican a actividades minoristas y las *Landesbanken* a operaciones mayoristas, que además sirven como soporte mayorista a las primeras. Estas últimas son las más perjudicadas de la crisis financiera. Las *Landesbausparkassen* son entidades especializadas en la financiación del sector inmobiliario y actúan como asesores de las cajas.

Si nos fijamos en las cajas como tal, sólo estaban autorizadas a ejercer su actividad en su propia región. No compiten entre sí, e incluso colaboran a través del resto de componentes del grupo financiero. Son pequeñas, por lo que no aprovechan economías de escala. Sin embargo, legalmente no pueden poseer participaciones empresariales y han demostrado una gestión muy prudente con bajo riesgo. Sobre todo, no han perdido su origen y esencia de impulsar la economía de su región y financiar los entes públicos, sin centrarse en inversiones exageradas.

Es a primeros del siglo XIX cuando aparecen en Inglaterra con el objetivo de estimular el ahorro de las clases bajas y los préstamos pequeños. Con los excedentes del negocio se realizaban obras de caridad. Estas entidades eran gobernadas por voluntarios de las clases altas de la sociedad británica, como un ejemplo de caridad. El desarrollo en las islas fue enorme, llegando hasta las 400 *Savings Banks*. En el año 1970 existían 75 y eran consideradas poco eficientes, con una menor variedad de servicios que los bancos comerciales, y con atraso tecnológico. En 1975 se reduce el número a 19 entidades, que quedarían bajo el control de un organismo central. Dicho organismo es privatizado en

1.985 por Margaret Thatcher, sacándolo a bolsa. Es el fin de las cajas de ahorros. Dicha entidad forma hoy parte de Lloyds TSB.

En Francia igualmente se crean a primeros del siglo XIX y también su expansión es enorme, hasta llegar a las 257 cajas a finales de siglo, y hasta las 600 a finales de 1960. Una serie de reformas las hace reducir a 35 a final del siglo XX, pero les permite algo fundamental, un reforzamiento de sus recursos propios, pero les provoca una transformación jurídica. Pasan a ser “bancos cooperativos universales”, dado que su capital quedó abierto a sus clientes, mediante la adquisición de participaciones.

En Italia, las cajas de ahorros nacen al son del resto de países del entorno. En el año 1938, con la Ley Bancaria, se produce la nacionalización del 80% de las entidades financieras del país. Las cajas quedan controladas por el estado. Es en 1990, con la Ley Amato, cuando en un intento de privatización de las cajas, separan el negocio bancario (como sociedades por acciones) de la fundación bancaria (para realizar las actividades de obra social). El objetivo era que dichas fundaciones salieran del capital de las entidades a medio plazo. Sin embargo, pese a ello, las fundaciones bancarias a día de hoy tienen todavía una participación media del 17% del capital de las entidades financieras, por ejemplo, Unicredit.

En Noruega, utilizaron la emisión de cuotas participativas dotadas de derechos políticos hace 20 años, como fuente de recursos, y esto ha permitido su continuidad como tal. Además, en el año 2002 abrieron la posibilidad de conversión de las cajas de ahorros en sociedades de responsabilidad limitada. Hoy en día pueden adoptar 3 formas jurídicas distintas: La tradicional, la tradicional con emisión de cuotas, o la sociedad limitada. Todas ellas se llaman *sparebank* (Linde, 2009).

En Estados Unidos, las entidades de ahorro inician sus actividades a primeros del siglo XIX, con el objetivo de financiación de la construcción de vivienda. A finales de siglo, se produce la bancarrota de algunas de ellas, pero no impide continuar en pie la industria de ahorro. Tras la primera guerra mundial permanecen operando un total de 12.000 *Savings&Loans*. Incluso durante la Gran Depresión sobrevivieron mejor que los bancos comerciales. Su final se inicia con la guerra de tipos de interés de los depósitos en los años 60, lo que amenazaba su solvencia. Entre otros factores, contribuyó también

la aprobación de unas reglas contables que permitían hinchar los recursos propios (por ejemplo, con la consideración del fondo de comercio en la adquisición de otras cajas), por lo que se aventuraron a entrar en negocios y sectores para los que no estaban preparados. En 1982, el 85% de las cajas estaban en pérdidas operativas. Muchas de ellas eran literalmente insolventes. Tras una serie de regulaciones, se abre la puerta en el año 1989 a la adquisición de cajas por parte de la banca comercial. Hoy subsisten en Estados Unidos 1.200 entidades de ahorro, con 12.000 sucursales, frente a 7.400 bancos comerciales con 75.000 oficinas. Sin embargo, las primeras tienen capacidad para constituirse como mutuas o sociedades por acciones.

En resumen, solamente Alemania tiene un modelo similar de cajas de ahorros, aunque tienen restricciones operativas importantes y tienen “propietarios” que responden con sus bienes, las administraciones. El resto se han reconvertido en sociedades anónimas o limitadas.

4. LAS CAJAS DE AHORROS ESPAÑOLAS

4.1. SALUD FINANCIERA

En el Anexo III se presenta un breve análisis teórico sobre los indicadores que reflejan la salud financiera de las entidades de crédito, dada la gran importancia que tienen actualmente estos conceptos. En el mismo, se presentan cifras de cumplimiento así como comparativas con nuestro entorno y evolución en los últimos años. Como resumen del citado anexo podemos destacar los siguientes apartados:

La solvencia es el cociente entre los recursos propios y el total activo ponderado por riesgo. En este apartado, la legislación vigente exige que el capital principal²³ exigido sea del 8% (en función de si se cotiza en bolsa con al menos un 20% del capital o bien se presenta un ratio de financiación mayorista inferior al 20%) o del 10% si no se cumplen las condiciones anteriores (Real Decreto-ley 2/2011). A cierre de 2010, la situación de solvencia de la banca española ya estaba peor que el resto de la banca europea.

Estos indicadores son fundamentales y sufren directamente las diferencias entre las cajas y los bancos, dada la dificultad que tienen las primeras para conseguir recursos. Para mejorar la solvencia de una entidad, hay que aumentar recursos propios o reducir el riesgo de los activos con una estrategia más conservadora. La segunda premisa no la han cumplido. Para aumentar los recursos propios, los bancos pueden ampliar capital, pero las cajas sólo pueden hacerlo con reservas (beneficios) y emisión de deuda (subordinada, participaciones preferentes y cuotas participativas) con ciertos límites. Este ha sido uno de los grandes problemas de las cajas.

Otro de los indicadores importantes que se manejan dentro del análisis de salud de las entidades financieras es la liquidez²⁴. Para las entidades es fundamental para evitar

²³ Capital + reservas + primas de emisión + ajustes positivos por valoración + intereses minoritarios + instrumentos suscritos por el FROB + instrumentos convertibles en acciones antes de 2014 - resultados negativos otros ejercicios - pérdidas del ejercicio-ajustes negativos por valoración - activos inmateriales (R.D.-ley2/2011).

²⁴ Grado en que los elementos del balance de una entidad financiera pueden ser transformados en dinero líquido, de forma que tengan capacidad para devolver la petición de reembolso de sus clientes.

contagiar el riesgo de impago en todo el sistema, ya que un problema de liquidez no implica necesariamente una situación de insolvencia, pero puede ser su desencadenante. Las inyecciones procedentes inicialmente del BCE, así como los hechos derivados de la reunión del Eurogrupo del pasado 9 de junio y el subsiguiente “Rescate” a la banca española dan un claro impulso a la posición de liquidez ante los próximos vencimientos a los que hay que hacer frente.

El beneficio antes de impuestos, ya sea sobre activos (ROA) o sobre recursos propios (ROE), son los grandes indicadores del funcionamiento de la entidad financiera. Ambos han evolucionado claramente a la baja en las cajas de ahorro, desde un histórico del 1% al 0,25 de 2011 (ROA), y desde un 9,2% en 2008 al 6,08% en 2011 (ROE). La contracción de la rentabilidad en las cajas se debe a que los márgenes han caído y les ha pillado con un exceso de capacidad instalada, además de con necesidad de sanear sus carteras.

Sin embargo, las metodologías avanzadas de medición de la rentabilidad buscan la relación con el riesgo, de modo que actualmente son frecuentes otros indicadores como el RAROC (*Risk adjusted return on capital* - rendimiento ajustado al riesgo de capital) o RARORAC (*Risk Adjusted Return On Risk Adjusted Capital* - beneficios ajustados al riesgo sobre el capital ajustado al riesgo). El primero de ellos refleja el beneficio ajustado al riesgo sobre el capital, esto es, maneja la pérdida esperada de una inversión por la posibilidad de impago de créditos. El segundo es una medida ajustada del ROE teniendo en cuenta el riesgo tanto en el beneficio como en el capital. También recientemente se han introducido metodologías de medición de la calidad crediticia de las exposiciones al riesgo, una medición interna de las propias entidades, a diferencia de las mediciones externas que veremos a continuación. Algunos de ellos son el PD (*probability of default* - probabilidad de incumplimiento), EAD (*exposure at default* - exposición al incumplimiento) o LGD (*loss given default* - pérdida dado el incumplimiento), para la medición de pérdidas anticipadas (P.W.C., 2008).

La tasa o ratio de morosidad es el porcentaje de créditos de dudoso cobro de una entidad financiera sobre la cartera total de créditos. Se trata de los saldos vencidos hace más de 3 meses y no pagados, o aquellos sobre los que existen dudas razonables sobre su cobro. En abril del 2012 asciende al 8,47%. Por desgracia, la previsión es que esta tasa de

morosidad suba próximamente, dado el escenario de un casi 25% de desempleados. En lo que respecta a la tasa de morosidad por entidades financieras, las cajas en general han tenido tasas superiores a la banca, lógicamente influidas por el exceso de crédito promotor. Dicho ratio puede estar distorsionado por las refinanciaciones realizadas.

La ratio de eficiencia de las entidades financieras refleja la productividad de las mismas. En lógica, una entidad será más eficiente cuanto menos dinero necesite para ganar un euro. Como hecho diferencial está el exceso de capacidad instalada de las cajas de ahorros. De ahí que el ratio de eficiencia de las cajas del 64,2% (CECA, 2012) sea superior al de los bancos, que es actualmente del 47,6% (AEB, 2012). La eficiencia del sistema financiero español ha empeorado en 2011 al pasar del 46,9% (2010) al 51,5% (Banco de España, 2012).

4.1.1. *Rating* externo

Uno de los instrumentos que utilizan los inversores en el mundo son las agencias de calificación de riesgos. En función de la valoración que realizan dichas agencias sobre activos de empresas, estados o comunidades, el inversor tiene un elemento de valoración del riesgo de su inversión. Las principales agencias de calificación son Standard & Poors, Moody's y Fitch. Pese a los grandes errores de los últimos años de dichas agencias (en 2001 Enron y Parmalat tenían un *rating* seguro en el momento de su quiebra, o bien Lehman Brothers y AIG que tenían AAA en los días previos a su quiebra), siguen siendo una de las guías más importantes para los inversores.




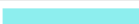
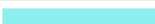
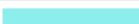
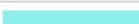
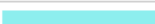
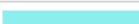



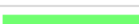

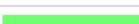















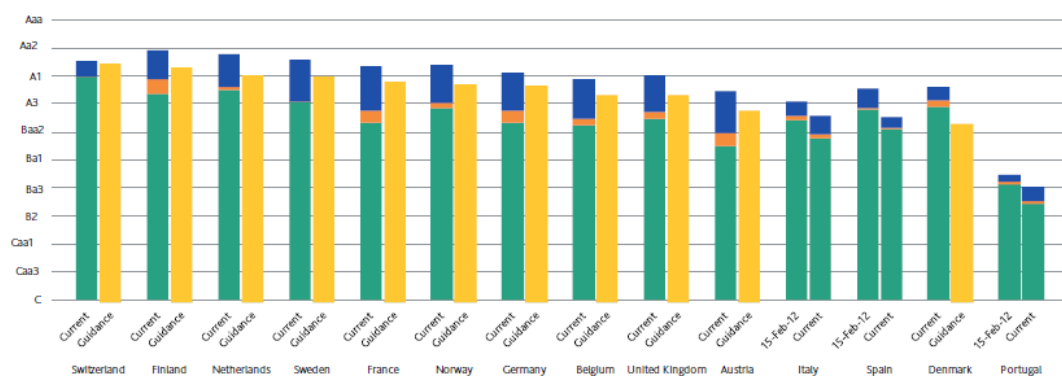
Lista de las Calificaciones de los Países			
	Ratings Moody's [+]	Ratings S&P [+]	Ratings Fitch [+]
España [+]	 Baa3	 BBB+	 BBB
Alemania [+]	 Aaa	 AAA	 AAA
Reino Unido [+]	 Aaa	 AAA	 AAA
Francia [+]	 Aaa	 AA+	 AAA
Italia [+]	 A3	 BBB+	 A-
Portugal [+]	 Ba3	 BB	 BB+
Estados Unidos [+]	 Aaa	 AA+	 AAA
Suiza [+]	 Aaa	 AAA	 AAA
Japón [+]	 Aa3	 AA-	 A+
Grecia [+]	 C	 CCC	 B-

Figura 4.1. Calificación por países vigentes a 13 de junio de 2012. Fuente: Datosmacro.com

España tiene actualmente una calificación rozando los bonos basura, de grado medio-bajo, esto es, cercano al riesgo de impago. Portugal, Argentina, Bolivia, Chipre, Rep. Dominicana, Ecuador o Grecia están calificados como bonos basura. Excelente calificación para la deuda de Alemania, Reino Unido, Francia, Estados Unidos, etc. Japón y China están en un escalón por debajo de éstas. Fitch rebajó el pasado 7 de junio la calificación de España 3 escalones, hasta BBB, por el rescate del sector bancario, mientras Moody's hacía lo propio el 13 de junio.

En cuanto a las entidades financieras, Moody's los tiene distribuidos por países de la siguiente forma (febrero de 2012). Solamente Dinamarca y Portugal tienen peor calificación de su sistema financiero que el español:



Note: New LT rating (max guidance) reflects the maximum downgrades expected for banks currently on review in each system, as per our guidance on 15 February 2012
Source: Moody's Investors Service

Figura 4.2. Calificación de los sistemas financieros europeos Fuente: Moody's, febrero de 2012

En España, nuestro sistema financiero tiene una calificación media-alta. En cuanto a las cajas, hay un primer grupo con grado medio-bajo (se inicia la desconfianza) y otro grupo importante con calificación de bono basura. Además, la gran mayoría de calificaciones están en revisión a la baja, sobre todo tras el rescate bancario.

Recientemente, las 3 han realizado rebajas masivas de calificación de todas las entidades españolas, la última de Moody's el 25 de junio, dejando a casi todas las cajas en bono basura. Reconocen que se debe en parte a la consecuencia del empeoramiento de nota de la deuda soberana del país realizada en febrero, en parte al rescate bancario. Debido a estas valoraciones, así como otros muchos motivos, las cajas españolas están mal vistas en el exterior. Uno de los aspectos que consideran negativos las agencias de rating es el hecho de ser entidades pequeñas, de ahí que se esté potenciando las

fusiones. Además, existen malas perspectivas del sistema financiero, ya que han dado créditos a euribor + 0,5%, y remuneran depósitos al 3 y 4%. Con márgenes tan pequeños, hay que recortar gastos, mediante economías de escala (fusiones).

		MOODY'S		S&P		Fitch
Grado alt	Aaa		AAA		AAA	
	Aa1		AA+		AA+	
	Aa2		AA		AA	
	Aa3		AA-		AA-	
Grado medio-alto	A1		A+		A+	
	A2		A		A	Banesto / CatalunyaBanc
	A3		A-	Santander / BBVA / Banesto	A-	
	Baa1		BBB+	La Caixa	BBB+	Santander / BBVA
Grado medio-bajo						Banca cívica / La Caixa / CaixaBank / KutxaBank / Bankia / Sabadell / CECA
	Baa2	Santander /	BBB		BBB	
	Baa3	BBVA / Caja Laboral / Banca March / Caixabank / Banesto	BBB-	Ibercaja / CECA / KutxaBank	BBB-	Popular / BMN / Liberbank / CCM / Unicaja
Bono basura	Ba1	CAM / Pastor / Bankinter / Popular / Sabadell / KutxaBank / Unicaja / Pastor / CECA / CAM	BB+	Bankinter / Sabadell / Popular	BB+	Caja3 / NCG / CAM
	Ba2	Liberbank / Ibercaja / Bankia	BB		BB	BFA
	Ba3	BFA	BB-	Banca Cívica	BB-	Banco de Valencia
	B1	España-Duero / CatalunyaBanc / NCG	B+		B+	
	B2		B		B	
	B3	Banco de Valencia	B-		B-	
	Caa		CCC+			
	Ca		CCC		CCC	

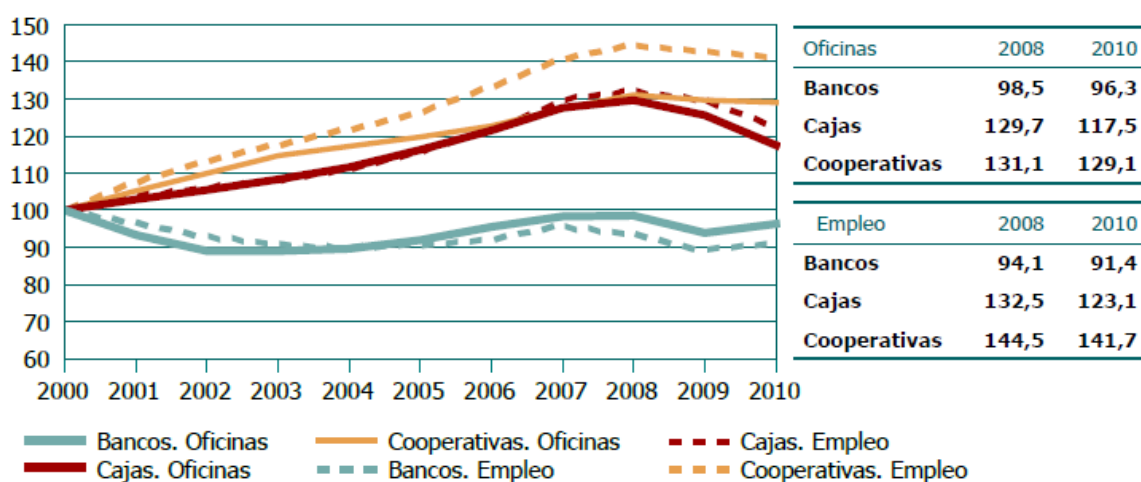
Figura 4.3. Ratings de las entidades financieras españolas. Elaboración propia a partir de datos de Moody's, Standard&Poors y Fitch. Datos a 26 de junio de 2012.

En los últimos meses la gran banca europea está presionando para eliminar el monopolio de estas tres agencias de *rating*, dado que se sienten claramente perjudicadas por los intereses norteamericanos. No sólo eso sino que parece que el Banco Central Europeo estudia realizar las valoraciones por sí mismo y prescindir de los servicios de estas 3 agencias de *rating* (Diario El Mundo, 21 de junio de 2012).

4.2. ESTRATEGIAS CAJAS Y BANCOS

Originalmente, las cajas de ahorros se centraban en el progreso económico de su región, especializándose en la clase media y baja, recopilando los pequeños ahorros para distribuirlos como financiación a las pequeñas empresas y particulares para su vivienda. Los bancos, por el contrario, con un servicio más especializado, se centraban en las clases medias y altas y empresas industriales, con necesidades financieras más complejas. Debido a dicha especialización por el cliente minorista, un factor diferencial

para el crecimiento era la apertura de sucursales, buscando la proximidad al cliente. Por ello, se produce una expansión acelerada de la capacidad instalada. Dado que algunos precios financieros estaban regulados antiguamente (los tipos de interés de los depósitos, por ejemplo), el único componente para atraer al cliente era la proximidad, además de la confianza del empleado de la caja de ahorros. Esto convierte a las cajas en excesivamente sensibles a los costes estructurales y laborales. En el periodo 2000-2008, la media de la Unión Europea es una disminución del 12,8% en número de oficinas y del 3,2% en empleados. En España, en el mismo periodo, aumentan un 17% el número de oficinas y un 14% el número de empleados (Maudos, 2011). Ese aumento se produce por las cajas.



*Figura 6.1. Evolución de la red de oficinas y del empleo en la banca española.
Fuente Maudos (2011), a partir de BCE y Banco de España.*

El origen de dicha expansión lo inició La Caixa. Dado que el territorio catalano-balear se le quedaba pequeño, y que la normativa le impedía abrir oficinas bancarias en otros territorios, inició la apertura de pequeños establecimientos que no aceptaban cuentas corrientes ni de ahorro, por lo que no se consideraban oficinas bancarias, tal y como describe Serra i Ramoneda (2011).

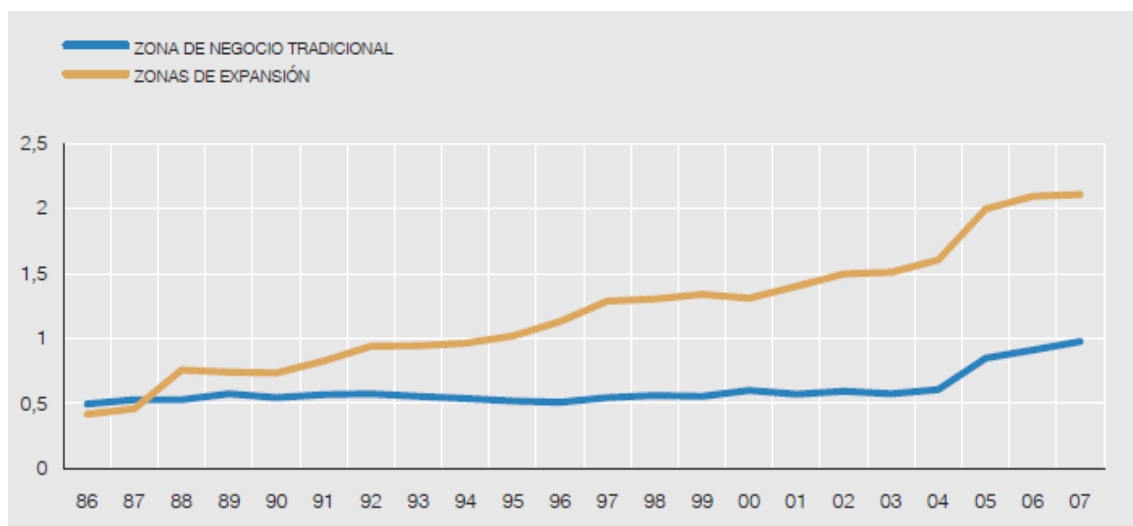
En el año 1988 se levanta la restricción geográfica a las cajas, así como la liberación de las operaciones financieras. Empezó una ronda de fusiones entre los bancos, para conseguir economías de escala, y entre las cajas de una misma región, para conseguir músculo financiero y poder salir al exterior de su región. Siguiendo la norma de que el cliente minorista debe estar próximo, las cajas inician su expansión geográfica. Hoy en día, esta teoría no sirve con las nuevas tecnologías, pero entonces, era la máxima. El

número de habitantes por oficina pasa de 1.175 en 1986 a 1.010 en 2007 (pese al aumento de población de 39 a 45 millones de habitantes), de acuerdo con Delgado, Saurina y Townsend (2008). Entre 1985 y 2008 se abrieron 12.000 sucursales de cajas de ahorros en España, de las que el 70% estaban localizadas fuera de las Comunidades Autónomas de origen (Delgado y Miro, 2009). Como contrapartida, el número de sucursales de entidades bancarias disminuye en este mismo periodo, por la consolidación del sector mediante fusiones. Este factor se tradujo en una disminución de la eficiencia de las cajas con relación a los bancos.

Esta expansión, a juicio de algunos estudios empíricos (Martín, 2003), provoca la pérdida de una gran ventaja competitiva de las cajas, ya que, según éstos, la pertenencia al territorio es una fuente de ventaja competitiva derivada de la predilección de los individuos por operar con una entidad adscrita a su provincia de residencia. Por otro lado, esta ventaja competitiva puede quedar reducida en los territorios origen de las cajas por el hecho de no haber tenido competencia tradicionalmente (ni de otras cajas ni de bancos), por lo que no han innovado, no han tenido presión para mejorar, y se han acomodado con sus clientes.

Se produce, cuando menos, una discutible estrategia de expansión, no sólo de apertura de centros, en la que algunos políticos y gestores buscaban sin control y sensatez estar presentes en todos los ámbitos de la economía regional, sin contar con el futuro de dichas inversiones. El objetivo de algunas cajas era crecer y crecer, mediante la apertura de puntos de venta, aunque muchos de ellos no consiguieran alcanzar la rentabilidad. Sin embargo, los bancos, con unos exigentes accionistas detrás, hacían lo contrario, cerrar las agencias que no eran rentables, ni siquiera en la época de expansión económica. En un momento dado, las cajas llegaron a superar el 50% de la cuota de mercado, pero se ha demostrado que ese crecimiento no era sostenible, dado que mientras en sus zonas tradicionales el crecimiento era mayor en depósitos que en créditos, en la zona de expansión se creció a base de créditos, tal y como se muestra en el Gráfico 6.2, dado que el volumen de créditos duplicó el de depósitos en esta área de expansión. Con esta estrategia, las cajas alcanzan en el año 2008 una cuota de mercado de crédito del 48%, frente al 43,5% de los bancos. Dentro del crédito total del sistema financiero, la vivienda alcanza el 40%, mientras que las empresas alcanzan aproximadamente el 53% del crédito. Dentro de este crédito de empresas, la mitad ha

sido para construcción y promoción. Ello implica que el 66% del crédito total del sistema financiero ha sido para vivienda y construcción. En el año 1992 esta cifra alcanzaba no llegaba al 35% del sistema crediticio español (consultar anexo IV).



*Figura 6.2. Ratio Crédito/depósitos para las entidades con estrategia de expansión.
Fuente: Delgado, Saurina y Townsend (2008), a partir de Banco de España*

Siguiendo la línea de la fiebre constructiva de este país, mucho más inflada que en países como Italia, Alemania o Estados Unidos, se canalizaron recursos de forma masiva a proyectos urbanísticos y al sector residencial. Los gestores de dichas entidades, expertos financieros, no supieron mayoritariamente medir el riesgo de forma adecuada, ni supieron ver que existía fecha de caducidad a dicha expansión. Solamente algunas de ellas, como las cajas vascas, Unicaja o Ibercaja frenaron a tiempo. El resto de entidades no lo hizo.

¿Por qué tanto ladrillo? El negocio tradicional de las cajas de ahorros ha sido siempre el préstamo para vivienda, en línea con sus valores fundacionales de ayuda a las clases menos favorecidas al acceso a la vivienda. Con una demanda por las nubes, las clases medias y bajas acudían a las entidades financieras a por las hipotecas. Además, los promotores se financiaban con las cajas, debido a que la subrogación de sus hipotecas a los clientes una vez finalizada la construcción, aseguraba un crecimiento para la entidad.

El *KnowHow* de los bancos era la financiación al sector industrial, mientras que el de las cajas se centraba en las hipotecas de vivienda. No sólo eso, sino que la hipoteca es un instrumento para vincular a un cliente para los próximos 25-30 años, con nómina,

diversos productos financieros, otro tipo de créditos, etc. Era la excusa perfecta para crecer en volumen y hacer unas entidades grandes y fuertes, implantadas a nivel nacional.

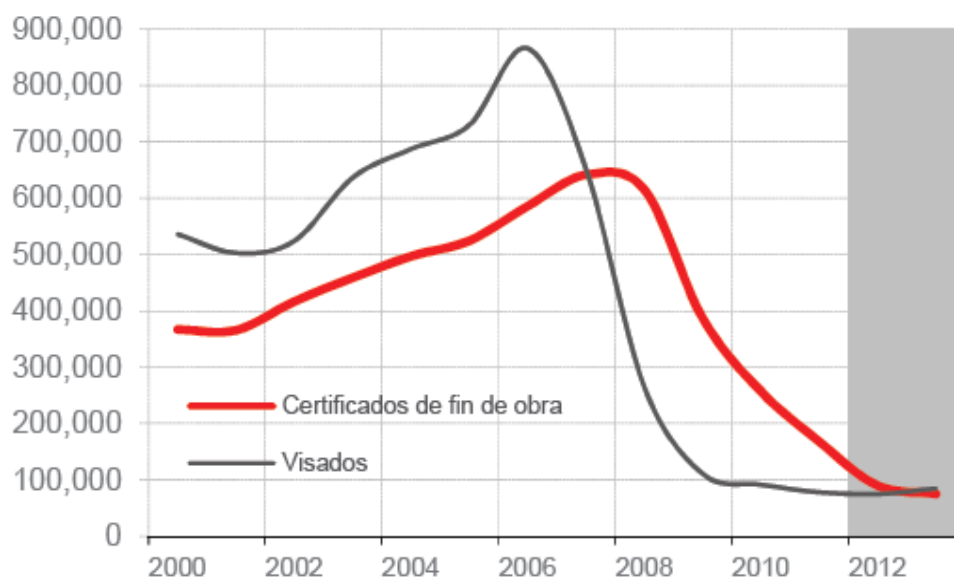


Figura 6.3. Visados de vivienda y viviendas terminadas (unidades).
Fuente: Consejo Empresarial para la Competitividad (2012)

Otro de los problemas al que se achaca la situación actual no es solamente el exceso de puntos de venta abiertos, sino el gran número de cajas de ahorros existentes, muchas de ellas de pequeño tamaño con lo que no aprovechaban sinergias y eran ineficientes. Esto sin embargo contrasta con el hecho de que las únicas 2 cajas de ahorros “puras” existentes en la actualidad (Ontinyent y Pollença) son las más pequeñas del sector, o con que en Alemania existan del orden de 400 cajas de ahorros.

Otra de las estrategias diferenciales utilizadas por las cajas fue la participación en empresas de mala calidad y proyectos de gran envergadura, sin controlar el coeficiente de solvencia, siempre rozando los mínimos exigidos. A ello colaboraron algunos gestores y políticos, pendientes más del éxito y la fama que otorgaba el acometer proyectos de gran envergadura (Aeropuerto de Ciudad Real, Terra Mítica, Polaris World, etc.), o de los compromisos políticos, contando con unos recursos que no eran de su propiedad, en lugar de velar por una gestión prudente y exitosa.

Como cuenta Serra i Ramoneda (2011), existen 3 tipos de inversiones: las complementarias a la actividad financiera (*factoring*, seguros o gestoras de fondos), las

de promotoras y administradoras inmobiliarias (muchas veces por no haber más remedio) y las participaciones en empresas industriales o de servicios no financieras. Sin duda La Caixa volvió a ser la pionera, pero sus participaciones se hicieron en empresas de incuestionable éxito, por ejemplo Telefónica, Endesa, Gas Natural o Agbar. Otras intentaron seguir al líder pero no acertaron.

Las participaciones industriales de Bankia en empresas cotizadas tienen un valor actualmente de 2.700 millones de euros, frente a un valor contable de 5.000 millones. Una de las prioridades de las cajas es deshacerse de dichas participaciones, pero ahora no lo pueden hacer sin incurrir en cuantiosas minusvalías que no pueden permitirse. Bancaja intentó emular en su día a La Caixa, montando una cartera de inversiones financieras industriales, incluso con la creación de un Holding similar a Critería Caixa Corp., y con idea de sacarla a bolsa. El valor de dicha cartera rozaba entonces los 5.000 millones de euros. Incluso inversores extranjeros llegaron a tomar una participación sobre dicha cartera. Hoy esa cartera está valorada en unos 1.100 millones de euros.

Con el objetivo de seguir financiando el negocio inmobiliario, las cajas tenían que seguir captando recursos en el mercado para su inversión. Dado que los depósitos de clientes del mercado nacional no eran suficientes, se lanzan a la emisión de títulos de renta fija (bonos, cédulas u obligaciones) al extranjero, gracias a los bajos tipos de interés. La estructura del pasivo de las entidades cambia radicalmente, ya que los valores de renta fija llegan casi al 20%, frente al 2% de los años 90.

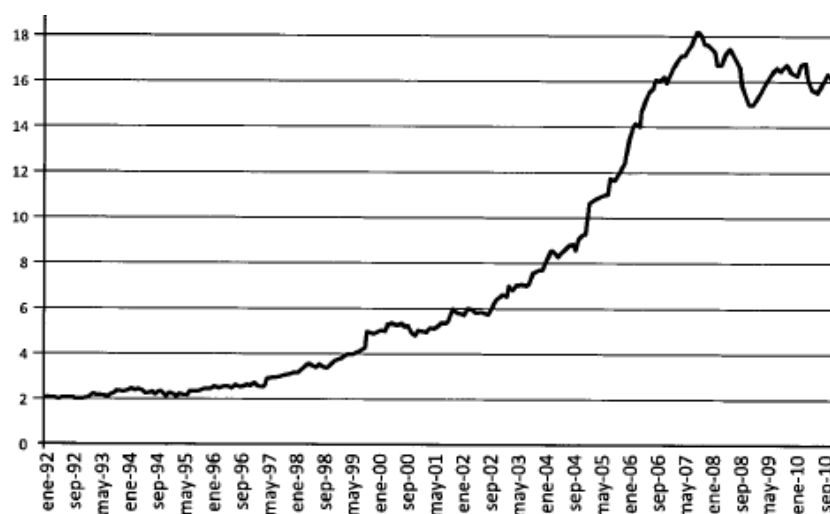


Figura 6.4. Valores de renta fija en circulación, en % del total de depósitos más capital y reservas.
Fuente: Serra i Ramoneda (2011).

Esta llegada masiva de fondos, junto con la inversión de los mismos en el sector inmobiliario no hacía otra cosa sino empeorar el coeficiente de solvencia. Además, estos títulos de deuda deben ser devueltos en fechas concretas de forma masiva, salvo que se vigile de una forma adecuada el riesgo de concentración de vencimientos (lo hicieron pocas entidades), a diferencia de los depósitos, cuya devolución está diversificada en el tiempo.

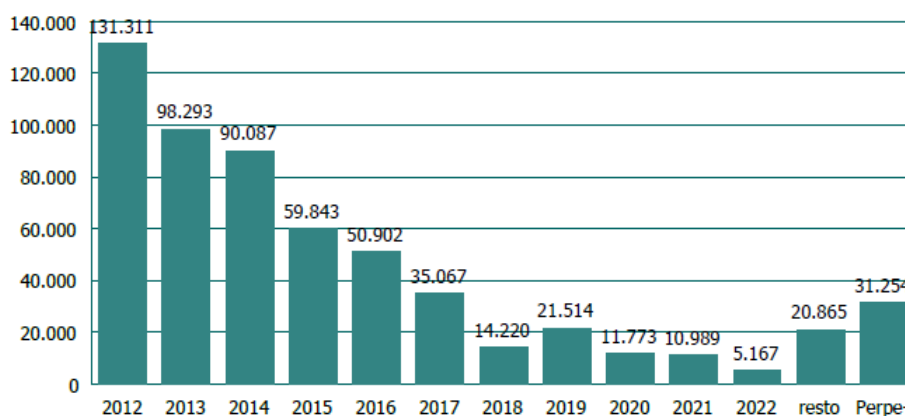


Figura 6.5. Vencimiento de bonos emitidos por las entidades financieras. Información en millones de euros a 27 de octubre de 2011. Fuente: Reuters.

En cuanto a los depósitos, dadas las necesidades que tenían las cajas por captarlos (por no tener otra forma de conseguir recursos), llegan a conseguir el 50% de la cuota de mercado. Sin embargo, esta captación no se debe a una agresiva estrategia comercial de remuneración de los depósitos, dado que algunos estudios señalan que los tipos de interés ofrecidos en los años de expansión eran incluso algo inferiores a los bancos. El motivo parece el hecho de centrarse en las familias (existen más recursos ociosos) más que en las empresas, así como nuevamente la cercanía al cliente.

4.2.1. Resultados

Las cajas de ahorros han obtenido en 2011 un beneficio atribuido de 580 millones de euros, tras unas dotaciones de 8.300 millones. Este resultado supone una caída del 71% frente a los resultados de 2010. En contrapartida, los grupos bancarios españoles han obtenido un beneficio de 8.295 millones de euros, con un descenso del 41%.

Tras el proceso de reestructuración de las cajas, los gastos de personal se reducen un 4,9%, los de administración un 3,9% y las amortizaciones un 16,1%. El ratio de eficiencia se queda en el 64,6%, frente al 57,2% del año 2010. En el caso de los grupos bancarios, el ratio de eficiencia a cierre de 2011 es del 47,6% frente al 43,6% del año 2010. El peso de los gastos de explotación, y sobre todo de personal, en las cajas de ahorros es mucho más elevado que en los bancos.

El margen de explotación cae un 28,2% en las cajas, frente a una caída del 22,7% en los grupos bancarios. El ROE de las cajas pasa a ser el 6,08% frente al 5,1% del año anterior, mientras que en los grupos bancarios el ROE atribuido cae desde el 10,58% al 5,62% a cierre de 2011. El ROA de las cajas es del 0,25% frente al 0,43% de los bancos.

Los fondos propios de las cajas ascienden a 50.980 millones de euros, el 3,9% sobre los ATM, mientras que en los bancos asciende a 152.540 millones, el 6,7% de los ATM.

4.3. OTROS PROBLEMAS

4.3.1. La falta de previsión

Cuenta Serra i Ramoneda (2011) como en unas jornadas organizadas por CECA con todos los presidentes de las cajas, a finales de los 90, debatieron la situación de las cajas, debido al gran peso de las mismas en el sistema financiero español, muy superior incluso al alemán, así como la gran densidad de oficinas bancarias existentes. Ya se preveía el estrechamiento de los márgenes financieros para el futuro, debido entre otras cosas a la convergencia española con la Unión Europea. Dados los crecimientos de rentabilidad que existían por entonces no se dio importancia al asunto.

El peso de los activos en las cajas de ahorros españolas es el mayor de Europa, seguido de cerca Alemania, pero con un modelo algo diferente. Es demasiado peso para un sistema que no tiene un respaldo completo detrás, como el alemán.

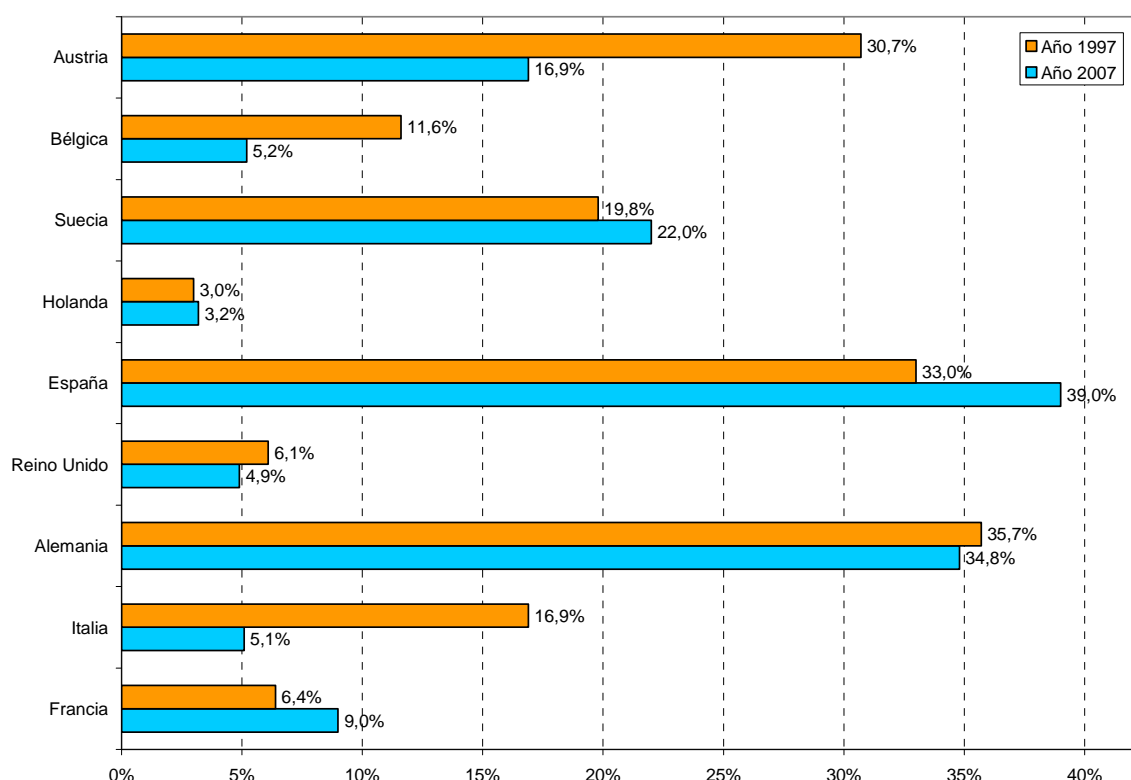


Figura 7.1. Cuota de mercado de activos de las cajas de ahorros.

Elaboración propia, a partir de ESBG (2011)

Las cajas de ahorros habían tenido siempre el favor de la ciudadanía por la supuesta prudencia y conservadurismo de sus actuaciones, frente a los bancos. Además, para que se lleve otro el beneficio, mejor que se destine a acciones benéfico-sociales. Las cajas eran una parte fundamental de nuestro crecimiento económico, además de cubrir las necesidades sociales. Tradicionalmente su objetivo era buscar la seguridad del ladrillo, algo tangible, protegido con los créditos hipotecarios, mientras que los bancos se centraban más en la industria y en el mercado de valores. Muchas cajas no tuvieron la suficiente previsión y continuaron con la euforia, sin valorar el exceso de oferta inmobiliaria. Ni los políticos, ni el supervisor, ni los sindicatos, ni los directivos se dieron cuenta de lo que estaba ocurriendo.

D. Amado Franco Lahoz, presidente de IberCaja comentaba recientemente (entrevista Cadena Ser, 5 de junio de 2012) que fue un gran error no detectar a tiempo los problemas y no haber separado las ovejas negras del sector financiero hace 4 años, lo que ha provocado el contagio y la desconfianza de todo el sistema financiero. Eso se ha producido por la falta de profesionalidad de algunas cajas, la mala gestión y la incursión política en algunos casos.

Estados Unidos padeció una situación similar a la nuestra, también en parte debido a la burbuja inmobiliaria. Sin embargo, en octubre del 2008, tras la caída de varias entidades, aprueba la Ley de Estabilización Económica de Urgencia²⁵, por la cual se autoriza a inyectar 700.000 millones de dólares de dinero público para la compra de activos tóxicos a los bancos, para salvarlos de la quiebra. Algunos expertos consideran que el Estado norteamericano ha rentabilizado su estrategia, y ha ganado dinero con los bancos a los que ayudó. España lo va a intentar más de 3 años y medio después, pero llega un poco tarde.

Ha habido cierta negación de la realidad y dilación en la aplicación de soluciones. Los bancos y cajas se han convertidos en las mayores inmobiliarias, con un stock de viviendas sin vender superior al millón de unidades. El sector de la construcción tradicional se ha paralizado, generando un círculo vicioso de más paro, menos consumo, más déficit, etc. Es difícil de resolver. Las últimas medidas tomadas por el gobierno van en la dirección de incentivar la venta de inmuebles por la banca, si bien en un entorno de deterioro del mercado inmobiliario y demanda muy débil. Se tenía que haber hecho antes, cuando el mercado estaba vivo todavía.

4.3.2. Los propietarios

Las cajas de ahorros no tienen propietarios como tal, dado que no se pueden comprar en el mercado títulos para participar en los beneficios y en la toma de decisiones. En toda empresa capitalista, existe un control interno (de los propietarios a los gestores) y uno externo (mercado de valores, auditorías, etc.). En las cajas, el control interno se realiza a través de los órganos gestores, y apenas ha existido hasta ahora los controles externos (del mercado). El poder de la organización es exclusivo del equipo directivo, que a veces puede actuar según conductas oportunistas. Es sorprendente como algunas cajas de ahorros se convierten en propietarios de empresas industriales y actúan como tal, cuando dichos criterios de propiedad y control no se pueden ejercer en su propia casa.

El mayor interés en supervisar por parte de los políticos puede venir del control de la obra social. La falta de propietarios muchas veces puede generar motivaciones por parte

²⁵ Llamado también Plan de rescate financiero.

de políticos y gestores a lanzarse a realizar inversiones (ya sea en empresas cotizadas para ser nombrados consejeros, ya sea abrir oficinas masivamente para crecer en volumen, ya sea a realizar ciertas actuaciones de obra social sin sentido, etc.). No había que rendir cuentas a los propietarios.

Lógicamente, hay gestores buenos, regulares y malos, hay políticos buenos, regulares y malos, pero la falta de propietarios ha provocado que dichos gestores y políticos regulares o malos siguieran haciendo y deshaciendo a sus anchas sin ser cesados. Podemos resumir que ha podido existir falta de disciplina de mercado (accionistas) y de transparencia (supervisores y accionistas), esto es, han faltado mecanismos de gobierno corporativo²⁶.

4.3.3. Los políticos y los gestores

Podríamos intentar realizar un simple estudio empírico sobre la influencia del peso político en los resultados de las cajas de ahorros. No es fácil. Aparecen factores externos.

Según un estudio empírico de Fonseca Díaz (2005), existe evidencia de una menor eficiencia cuanto mayor es la politización de los órganos de gobierno de las cajas de ahorros. Además, incrementos en la participación de las administraciones públicas en su control provocan incrementos en el nivel de riesgo.

Otro estudio empírico, de Cuñat y Garicano (2010), ante el debate de si los encargados en tomar las decisiones en las cajas de ahorros tienen suficiente capacidad o inteligencia para saber lo que hacen, o bien entre sus intereses no están actuar de forma diligente (sus objetivos no están alineados), realizan un análisis sobre la relación entre la capacitación de los gestores y los resultados de riesgo, mora y rentabilidad de las entidades (hay cajas de ahorros con una gestión inmaculada, y otras con una gestión nefasta).

²⁶ Los mecanismos y controles de gobierno corporativo se diseñan para reducir riesgos e ineficiencias que surgen de la relación de agencia, tales como el riesgo moral y la selección inversa. Los principios de buen gobierno corporativo incluyen honradez, confianza, integridad, transparencia, orientación a resultados, responsabilidad, rendimiento de cuentas, respeto mutuo y compromiso con la organización (Bachmaier, 2007).

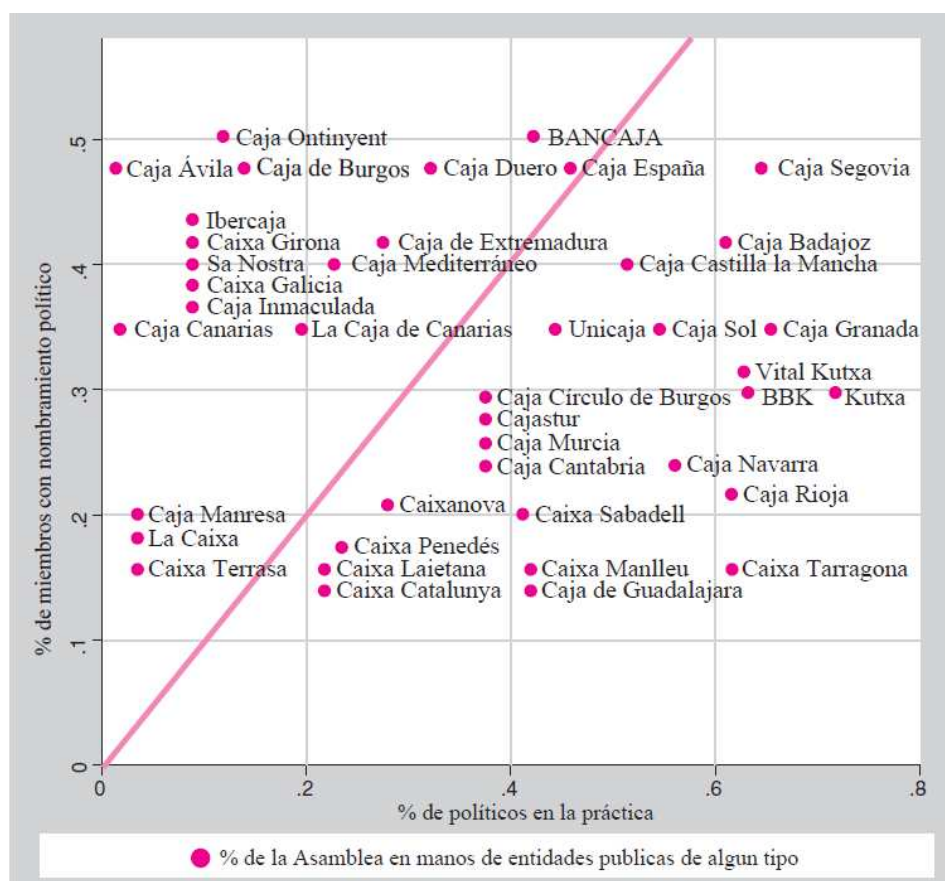


Figura 7.2. Implicación política formal y real. Fuente: Cuñat y Garicano

Si bien los resultados hay que tratarlos con mucha cautela, es relevante que según dicho estudio, las cajas dirigidas por presidentes con estudios de postgrado incluían en sus carteras un 7% más de crédito a particulares y un 7% menos al sector inmobiliario o la tasa de mora en 2009 era un 1% inferior a la media.

Por otro lado, las cajas presididas por antiguos cargos políticos tienen una tasas de mora casi 1% superior a la media, mientras que la politización de las Asambleas influye en una peor calidad de la cartera.

La clara excepción de la politización son las cajas vascas, dado que son las entidades más politizadas, y sin embargo son de las más saneadas del sector financiero, tal y como demuestran sus resultados, ratios de solvencia y liquidez, etc. Tal vez tenga que ver su acertada estrategia de complementarse entre sí en el país vasco.

Lo que está claro es que existe un exceso de politización, y a veces esto ha interferido negativamente. En muchas ocasiones se han cerrado fusiones entre cajas de ahorros poco o nada complementarias, pero con un gran carácter político. En otros casos, los políticos han impedido integraciones claramente positivas y apoyadas por el mercado, pero que no era del gusto de las comunidades autónomas. El ejemplo más reciente es el de Bankia. Los políticos se acusan entre ellos por el hecho de la negativa de la Comunidad de Madrid a aceptar una fusión que era muy bien vista por los mercados entre Caixabank y Bankia. La comunidad de Madrid “no podía permitir” que una entidad catalana se llevara su entidad financiera, y reconocer su rescate. El propio gobernador del Banco de España ha acusado a los políticos de frustrar integraciones interregionales sólidas por sus caprichos políticos.

Curiosamente, esta entidad de la que hablamos, Bankia, tiene un político en sus asambleas por cada 50 empleados. Las siete cajas que la integran, Caja Madrid, Bancaja, Laietana, Caja Segovia, Caja Ávila, Caja Insular de Canarias y Caja Rioja, tienen 440 cargos políticos sobre un total de 1.121 miembros, para un total de 20.833 empleados²⁷.

Dado que tenemos el ejemplo de cajas altamente politizadas y muy saneadas (vascas), cajas altamente politizadas y quebradas (Bankia o CCM), cajas poco politizadas y quebradas (CajaSur) o cajas poco politizadas y saneadas (IberCaja), apoyamos las palabras de D. Amado Franco Lahoz, “existen políticos buenos, regulares y malos”. Algunos políticos han dejado la gestión a excelentes profesionales. Otros las han utilizado como instrumentos de financiación de proyectos inviables, pero para salir en la foto.

Si bien es muy fácil echar la culpa de la situación a los políticos, posiblemente otra gran parte de culpa la habrán tenido los gestores (algunos). Políticas equivocadas de concesión de préstamos a gran escala, o de captación de depósitos, dado que no es lógico que algunas de estas cajas crecieron en recursos de clientes al 2%, mientras que en crédito al 30%.

²⁷ El Economista. 28/05/2012

En contraprestación, podríamos echar de menos en las cajas a los auténticos profesionales, banqueros de los de antes, grandes ejecutivos, para profesionalizarlas. Pero en Estados Unidos, algunos de estos “grandes banqueros” montaron las hipotecas *subprime*, provocaron escándalos financieros, quiebras, y recesiones mundiales.

Sorprenden declaraciones como las del Sr. Narcís Serra (Diario El Confidencial, 18 de junio de 2012) en las que asegura que tuvo que organizar un curso de una hora para los miembros del Consejo de Administración de la entidad catalana, ya que no tenían la preparación suficiente para evaluar las cuentas de la caja. O por ejemplo, recientemente se publicaba que una bailarina había formado parte de la Asamblea de la CAM, dado que había entrado por sorteo (Diario Expansión, 16 de junio de 2012). Lo dicho, gestores y políticos buenos y malos.

4.3.4. El regulador

El Banco de España tiene una serie de funciones de supervisión y control nacional del sistema financiero. Tras la creación de la Unión Europea, sus funciones han quedado muy limitadas, fundamentalmente a partir del año 1999. Como miembro del Sistema Europeo de Bancos Centrales (SEBC), básicamente se reducen a definir y ejecutar la política monetaria dictada desde Bruselas, cambio de divisas, promover el buen funcionamiento de los sistemas de pago y emitir billetes de curso legal. Como banco central nacional debe gestionar las divisas, promover el buen funcionamiento y la estabilidad del sistema financiero, supervisar las entidades de crédito, poner en circulación moneda, elaborar estadísticas, prestar servicios de tesorería y asesorar al gobierno en materia económica (<http://www.bde.es>).

Miguel Ángel Fernández Ordóñez ha abandonado su puesto de Gobernador del Banco de España el día 10 de junio de 2012. Han sido mucho mayores las críticas que los halagos hacia su gestión. Le ha tocado bailar con la más fea, con la mayor crisis financiera de nuestra historia. Con su marcha deja al Banco de España con un nivel de credibilidad por los suelos. Incluso De Guindos le ha restado crédito con la contratación de las auditoras independientes para la valoración de activos de la banca. Otros expertos

le han tachado de poco capacitado y poco conocedor del sistema financiero. Fernández Ordóñez ha sido sustituido por D. Luis María Linde.

Hace unos días discurseaba que *“La crisis de Lehman obligó a muchos países a emprender numerosas actuaciones a lo largo de 2009 para reparar sus sistemas bancarios. Como es bien sabido, en el caso de España el efecto directo de la crisis financiera internacional –la súbita aparición de activos tóxicos en los balances bancarios- fue mínimo, gracias a la solidez de nuestra regulación y supervisión y al modelo de negocio de nuestras entidades, pero los efectos indirectos de la crisis internacional, como la caída del producto y el cierre de la financiación bancaria, afectaron seriamente a nuestro sistema”* (Fernández Ordóñez, 2012).

El único objetivo que parecía tener el Banco de España era fusionar cajas, con lo que “alentó procesos de fusiones con carácter político, de forma totalmente desordenadas” (declaraciones de Martínez-Pujalte al diario El Economista, mayo de 2012). De hecho, tenía un especial interés por hacer desaparecer las cajas. Incluso propuso que en unos años las cajas deberían salir del accionariado de los bancos.

El Banco de España y el Ministerio de Economía y Hacienda se equivocaron en el diagnóstico sobre la crisis financiera cuando empezaba a despuntar. Tampoco alertaron con la exposición masiva al ladrillo de nuestras entidades, así como el crecimiento de la burbuja. Debieron haber actuado con mayor transparencia y agilidad y haber tomado las soluciones adecuadas, aunque fueran de gran tamaño. En Europa las pérdidas de las entidades se reconocieron en el año 2008, mientras en España se presumía de fondo genérico. Esto ha generado una desconfianza creciente y el temor a que existan pérdidas ocultas.

En su reciente despedida (Fernández Ordóñez, 2012) se centró en las actuaciones importantes que se habían realizado, de supervisión, regulación y servicio jurídico, con las entidades más vulnerables. Mostró su orgullo de apartar a la mayoría de los gestores de 30 entidades, de transformar cajas en bancos, o de evaluar numerosos planes de saneamiento y recapitalización.

5. LA REFORMA FINANCIERA

Un informe del centro PWC/IE (8 de abril de 2010), propone una reforma estructural y regulatoria de las cajas de ahorros. Proponen limitar el peso de los políticos; profesionalizar los gestores de las entidades; permitir la emisión de cuotas participativas con derecho de voto, de forma que fueran más atractivas para los inversores; eliminar la influencia de las comunidades autónomas, dando todo el poder regulatorio y de supervisión al Banco de España; eliminar restricciones legales a las integraciones entre entidades de distinta comunidad autónoma y hacer más transparente la prestación de la obra social. Fue una especie de guión para los políticos.

Algunos de los aspectos más importantes de la reforma financiera se describen a continuación, empezando por los famosos test de stress, continuando por los decretos gubernamentales, pasando por la reestructuración y consolidación del sistema, y concluyendo con el rescate bancario.

5.1. PRUEBAS DE RESISTENCIA

En verano de 2010 se realizaron las pruebas de resistencia, a nivel europeo (consultar anexo V). España fue el país más transparente, dado que incorporó al estudio al 98% de su sistema financiero.

Dicho estudio consiste en una simulación sobre la capacidad de las entidades de afrontar un escenario altamente negativo (caída del precio de la vivienda terminada en un 28%, del resto de viviendas en un 50% y del suelo en un 60% y caída del PIB español en el periodo 2010-2011 en un 2,6%) en un futuro poco probable (0,5% de posibilidades según el gobernador del Banco de España, Miguel Ángel Ordóñez). se medía el coeficiente de solvencia de las entidades (fijando un mínimo del 6%). El resultado fue positivo, confirmando la solidez del sector, con suspensos de apenas cinco grupos de cajas (Cajasur, CatalunyaCaixa, Unnim, España-Duero y Banca Cívica), que necesitarían 1.835 millones de euros para tener el capital mínimo requerido en dicho escenario. Otros 2 bancos extranjeros suspendieron la prueba. Sin embargo, se atisba claramente mayor dificultad para las cajas españolas que para los bancos.

En verano de 2011 se repite el análisis con un escenario algo más severo (caída del PIB español del 1% para 2011 y del 1,1% para 2012, acumulado al 3,9% de caída ya producida, caída del precio de la vivienda en el periodo anterior del 21,9% y del precio del suelo en un 46,7%, caída de los índices bursátiles en España del 20,7%, tipos a largo plazo para España del 6,5% tras subir la prima 165 puntos básicos, y aumento del paro en un 4,3%). El resultado es el suspenso de cuatro grupos de cajas (CatalunyaCaixa, Unnim, Caja3 y CAM) y un banco español (Banco Pastor), con unas necesidades de recapitalización de 1.564 millones de euros.

A posteriori se ha comprobado que estas pruebas no sirvieron demasiado. Actualmente están en marcha dos pruebas de resistencia y auditorías (Berger y Wyman, y PWC, Deloitte, KPMG y E&Y). Buscaban dar confianza y transparencia, pero han demostrado no ser del todo coherentes y en línea con la desconfianza de algunos analistas han demostrado su muy escasa utilidad. Algunas de las entidades que los aprobaron, en el escenario adverso que no se ha producido, hoy están nacionalizadas.

5.2. DECRETOS

Desde que se inició la crisis económica mundial, aunque con retraso, el gobierno del Partido Socialista primero, y del Partido Popular después, están intentando acometer medidas estructurales para el sector financiero, en particular para las cajas de ahorros, con el objetivo de dar confianza en los mercados.

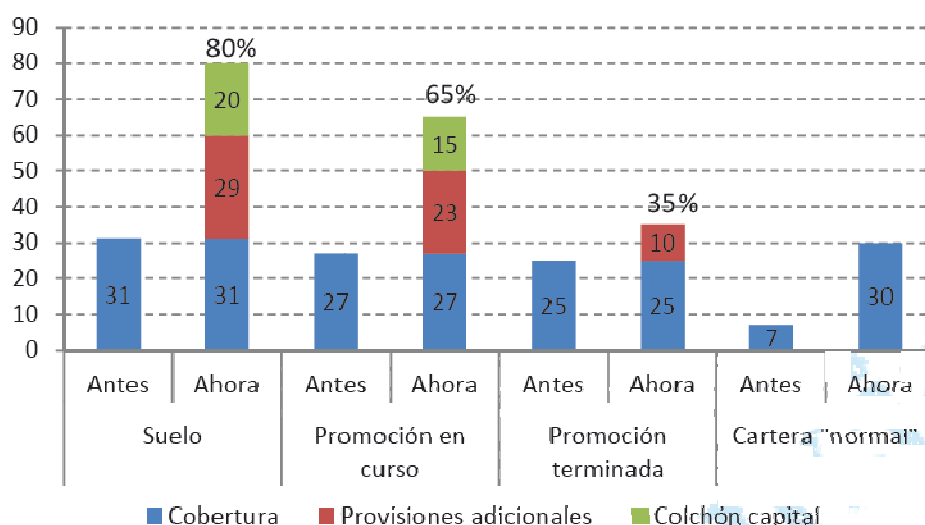


Figura 8.1. Provisiones y coberturas de créditos tras los Decretos.

Fuente: Diario El Confidencial, a partir del Consejo Empresarial para la Competitividad (2012).

Se han decretado una serie de medidas con el fin de buscar solvencia, transparencia, consolidación, eficiencia y, sobre todo, credibilidad y confianza al sistema financiero internacional (consultar anexo VI. Decretos del Gobierno), en línea con Basilea III²⁸. Tras estos Decretos, las provisiones y coberturas de los créditos quedan como se muestra en la figura 8.1.

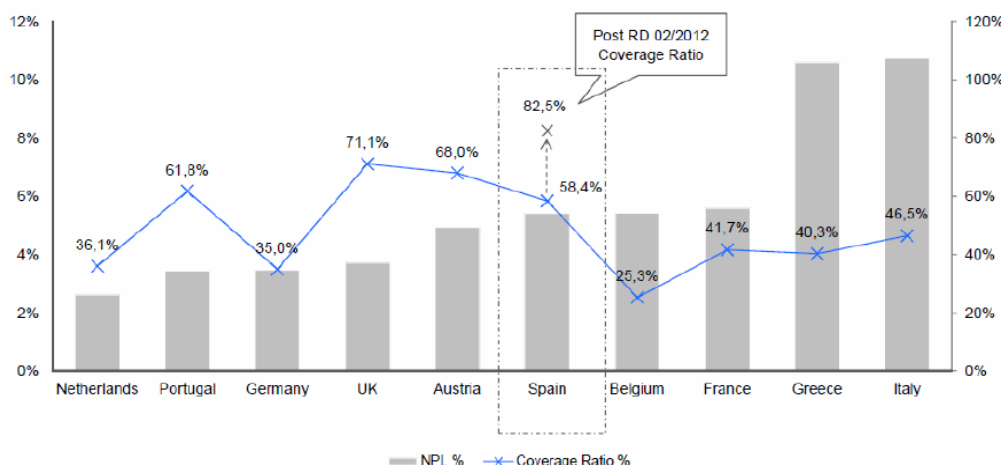


Figura 8.2. Ratio de cobertura por países (provisiones sobre el total de préstamos de cobro dudosos).
Fuente: MEC (2012), a partir del Banco Central Europeo y los Bancos Centrales Nacionales.

Según el Ministerio de Economía y Competitividad, el nivel de cobertura de las carteras dudosas de las entidades españolas se convierte en el más alto de Europa. Según el informe del Consejo Empresarial para la Competitividad (2012), tras los últimos Decretos de provisiones, las pérdidas del sistema financiero español a la fecha ascienden a 190.000 millones de euros desde el inicio de la crisis:

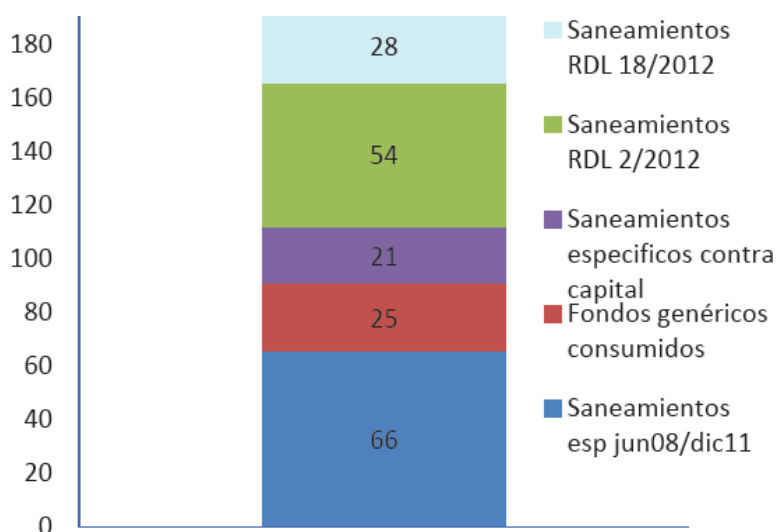


Figura 8.3. Pérdidas por saneamiento del sistema financiero español desde el inicio de la crisis. (Datos en miles de millones de euros).
Fuente: Consejo Empresarial para la Competitividad (2012).

²⁸ Acuerdos sobre solvencia y liquidez definidos por el Comité de Supervisión bancaria de Basilea en septiembre de 2010

Pero los decretos no solamente se han centrado en las coberturas crediticias. Así, en el primero, R.D.-ley 9/2009 se crea el FROB, que asume la gestión de los procesos de reestructuración y el reforzamiento de recursos propios. Se deja la puerta abierta a su entrada en el capital de las entidades que lo necesiten, e incluso a la nacionalización.

En el segundo, R.D.-ley 6/2010 se definen los SIPs, si bien no han tenido el éxito que se esperaba, dado que ya no existen. Fueron figuras intermedias destinadas a la integración de entidades.

En el tercero, R.D.-ley 11/2010 se reforman jurídicamente los SIPs, se hacen más atractivas las cuotas participativas (voto), se definen las base para la profesionalización de las cajas, con la modificación de la L.O.R.C.A., se disminuye la representación de las Administraciones Públicas en los Órganos de Gobierno de las entidades, y se permite el ejercicio de la actividad financiera de una caja a través de un banco controlado por ésta, siempre que no pierda el 50% de su control. Este hecho fue determinante para lo que hoy conocemos. La totalidad de las cajas (salvo las dos pequeñas ya comentadas) traspasan su negocio financiero a un banco, para estar preparados para posibles estrategias futuras, como la salida a bolsa, formar parte de un SIP, o participar en una fusión de entidades, etc.

El cuarto, R.D.-ley 2/2011 fija el capital principal mínimo para las entidades entre el 8% y el 10% (en función del ratio de financiación mayorista o cotización en bolsa). Las cajas de ahorros se sienten discriminadas por este decreto, frente a los bancos, por el coeficiente de capital principal exigido. No son pocas las voces que saltan denunciando que se está penalizando a las cajas más que a los bancos, por el 8 y 10% de capital exigido, con lo que “se están cargando las cajas”. Por ejemplo, el presidente de Unicaja, D. Braulio Medel denunciaba que no se está respetando a las cajas y se está olvidando su aportación a la obra social, dado que a éstas se les está exigiendo un 25% más de capital que a los bancos y si se les exigiera lo mismo a los bancos, necesitarían hasta 16.700 millones de euros para cumplir (Diario El País, 17 de junio de 2011). Por último, se permite que el FROB pueda adquirir acciones ordinarias de las entidades en caso de incumplimiento de los requisitos mínimos. El resultado del decreto fue la necesidad de un aumento de capital por parte de 12 entidades financieras, por un importe de 15.152

millones de euros. Ocho de ellas eran cajas de ahorros. Unas entidades salen a bolsa (Bankia y Banca Cívica), otras amplían capital y otras piden préstamo al FROB.

En el quinto, R.D.-ley 2/2012, se definen nuevas provisiones y capital adicional. Se centra en el saneamiento, con lo que se exige mayor provisión para los activos, y sanear sus balances en 12 meses (salvo que participen en una operación de integración bancaria con otras entidades, para lo que dan 12 meses adicionales). Esto anima a fusionar más entidades. También se exige reducir los Órganos de Gobierno de las cajas que han cedido su negocio financiero a un banco, a la Asamblea General y al Consejo de Administración. Por último, bajan la exigencia de participación necesaria en un banco para mantenerse como caja de ahorros (y evitar la transformación a fundación) del 50% al 25%. Las necesidades de provisiones adicionales son de 29.077 millones, y las necesidades de capital principal ascienden a 15.573 millones de euros.

En el sexto y último hasta ahora, el R.D.-ley 18/2012, se definen nuevas provisiones, se exige el traspaso de los activos adjudicados a sociedades especializadas (pero no independizadas de las entidades, esto es, no hay banco malo) y vuelven a animar hacia nuevas fusiones. Las necesidades adicionales de provisiones para cumplir este Decreto ascienden a otros 17.000 millones de euros, según las entidades, 30.000 millones según algunos expertos. También se designa a dos auditores externos, además de las cuatro grandes, PWC, Deloitte, KPMG y E&Y, para hacer pruebas de stress del sistema financiero en apenas mes y medio (ya se ha nombrado a Roland Berger y Oliver Wyman). Las entidades deben presentar su plan para cubrir dichas provisiones antes del 30 de junio. Aquellas que no consigan afrontar dichas provisiones con resultados, podrán pedir apoyo al Estado mediante bonos convertibles contingentes²⁹ (COCOs) o capital por parte del FROB. Se dispondrá de recursos al 10%, con el compromiso de recompra por parte de la entidad en 5 años, o se procederá a su conversión en acciones.

Existe mucho nerviosismo en las entidades por la sospecha de que Berger y Wyman dictaminen fuertes necesidades de capital para las entidades. No solamente este hecho, sino que uno de los grandes problemas actualmente de las entidades es el gran volumen

²⁹ Los bonos convertibles contingentes, conocidos como COCOs, son instrumentos financieros que inicialmente considerados como deuda con posibilidad de ser emitida por los bancos, pero puede pasar a convertirse en ciertos casos en capital, por ejemplo, si las cifras de solvencia bajan de cierto nivel, etc. Computan como Core Tier1. Fuente: Diario Cinco Días.

de refinanciación que existe (aplazamientos en las deudas). Parece ser que algunas entidades han potenciado esta estrategia los últimos años para evitar incurrir dichas operaciones en mora. La realidad es que son créditos morosos, pero que computan como sanos. Ello puede provocar que se consideren dudosos un porcentaje alto de dichos préstamos, con lo que habrá que provisionar. También ha habido voces que han criticado la tabla rasa para todo el mundo con estos decretos. Obligan a provisionar de la misma forma una cartera con una tasa de mora baja que una cartera con una tasa de mora elevada, tal y como denunciaba recientemente Amado Franco, presidente de IberCaja.

5.3. REESTRUCTURACIÓN Y CONSOLIDACIÓN

El Banco de España ha tenido presente como objetivos de la reestructuración del sector financiero los siguientes (2011):

- Saneamiento de las entidades. De ahí los diversos reales decretos con los nuevos requisitos de provisiones para el riesgo inmobiliario. Para cumplir dicho saneamiento, la cantidad de ayudas públicas recibidas son muy importantes, y las que se necesitarán serán aun mayores.



Figura 8.4. Ayudas públicas a las entidades financieras. Fuente: Diario Expansión, 25 de mayo de 2012).

- Consolidación: En el año 2008 existían 45 cajas de ahorros. Actualmente existen 10 entidades. Si tenemos en cuenta que 3 de ellas están nacionalizadas (además de

Banco de Valencia), podemos considerar que tenemos un grupo de banca pública más 7 grupos de cajas. 2 de ellas son testimoniales (Caixa Pollença y Caixa Ontinyent), y los medios hablan de una posible fusión (Unicaja-BMN), con lo que el futuro podría quedar con 4 grupos de cajas, las únicas que hayan subsistido.

AÑO 2009	2010	2011	Mayo de 2012	Previsión futuro
Caja Madrid Bancaja Caja Insular Canarias Caixa Laietana Caja Avila Caja Segovia Caja Rioja Banco de Valencia Caixa Catalunya Caixa Tarragona Caixa Manresa Caixa Galicia Caixanova	Bankia Catalunya Caixa Novacaixagalicia	Bankia Banco de Valencia Catalunya Caixa Novacaixagalicia	Bankia Banco de Valencia Catalunya Caixa Novacaixagalicia	Bankia Pública 502.000 millones 
La Caixa Caixa Girona Caja San Fernando+El Monte Caja Guadalajara Caja Navarra Caja Burgos Caja Canarias Caixa Pollença Caixa Ontinyent	La Caixa Cajasol-Guadalajara Banca Cívica Caixa Pollença Caixa Ontinyent	La Caixa Banca Cívica Caixa Pollença Caixa Ontinyent	Caixabank Caixa Pollença Caixa Ontinyent	Caixabank 354.000 millones 
BBVA Caixa Sabadell Caixa Terrassa Caixa Manlleu	BBVA Unnim	BBVA Unnim	BBVA	BBVA 338.000 millones 
SANTANDER BANESTO	SANTANDER	SANTANDER	SANTANDER	SANTANDER 337.000 millones 
SABADELL GUIPUZCOANO Caja Mediterráneo	Banco Sabadell Caja Mediterráneo	Banco Sabadell	Banco Sabadell	Banco Sabadell 166.000 millones 
POPULAR PASTOR	POPULAR PASTOR	POPULAR PASTOR	POPULAR	POPULAR 161.000 millones 
Unicaja Caja Jaén Caja Duero Caja España Caja Murcia Caixa Penedés Caja Granada Sa Nostra	Unicaja Banco Ceiss Banco Mare Nostrum	Unicaja Banco Ceiss Banco Mare Nostrum	Unicaja Banco Mare Nostrum	Unicaja 148.000 millones 
Ibercaja Cai Caja Circulo Caja Badajoz Cajasur Caja Castilla La Mancha Caja Extremadura Caja Cantabria	Ibercaja Cai Caja Circulo Caja Badajoz Cajasur Caja Extremadura Caja Cantabria	Ibercaja Caja3 Liberbank	Ibercaja	Ibercaja 115.000 millones 
Bbk Cajasur Caja Vital Kutxa	Bbk Caja Vital Kutxa	Kutxabank	Kutxabank	Kutxabank 76.000 millones 
BANKINTER	BANKINTER	BANKINTER	BANKINTER	BANKINTER 62.000 mill. 
BANCA MARCH	BANCA MARCH	BANCA MARCH	BANCA MARCH	B. MARCH 12.000 mill. 

Figura 8.5. Consolidación de cajas. Elaboración propia.

- Reducción de capacidad. El número de oficinas de cajas de ahorros ha pasado de 25.051 (tercer trimestre de 2008) a 20.556 (31 de marzo de 2012), una reducción del 18%. El número de empleados de 135.415 a 114.231 en el mismo periodo (CECA, 2012), tras una reducción del 15,6%.

Concepto/Año	1.985	1.995	2.008	2.010	2011
Nº de entidades (1)	364	318	286	279	247
Bancos	139	170	159	161	160*
Cajas	79	51	46	36	13**
Cooperativas	146	97	81	82	74
Nº empleados	243.486	244.908	269.932	257.578	243.041
Bancos	161.621	148.946	117.570	111.871	107.014*
Cajas	71.042	84.336	131.933	125.162	115.991
Cooperativas	10.823	11.626	20.429	20.545	20.036
Sucursales	32.503	36.251	45.662	43.020	39.843
Bancos	16.606	17.842	15.580	15.251	14.128*
Cajas	12.547	15.214	24.985	22.750	20.787
Cooperativas	3.350	3.195	5.097	5.019	4.928

(1) Incluye entidades extranjeras operando en España.

* Cifras estimadas

** Grupos de Cajas

Tabla 8.1. Consolidación y reducción de capacidad. Fuente: Elaboración propia a partir de Banco de España, CECA, FUNCAS y García Delgado y Myro (2011).

- Mejora de la gobernanza: Renovación de cúpulas directivas (por las fusiones, entradas de capital o reconversión a bancos), reducción del peso de las Administraciones Públicas (reales decretos), etc.
- Requerimiento de solvencia y recapitalización: Todas las entidades cumplen los requisitos del RD 2/2011, gracias al capital cubierto con inversión privada (Bankinter, Barclays, Deutsche, Bankpyme, Bankia, Banca Cívica, BMN y Liberbank) y con capital aportado por el FROB (Bankia, BMN, Liberbank, NCG, CatalunyaCaixa, CAM, Unnim, España-Duero). En total, casi 15.000 millones de euros. Ahora falta ver cómo cumplen los decretos posteriores.

5.4. RESCATE BANCARIO

Se le puede denominar rescate, préstamo o de cualquier otra forma. En el fondo es una ayuda de la Unión Europea a España, de hasta 100.000 millones de euros, con el objetivo de recapitalizar el sistema financiero español que está en problemas. El pasado

9 de junio se anunciaba la ayuda al sistema financiero español, con una línea de crédito de hasta 100.000 millones de euros. Los expertos cifran en el 3% el tipo de interés que deberá pagar España por esta línea de crédito. Sin duda, muy por debajo del 6-7% que actualmente nos exige el mercado por nuestra deuda.

Todavía tenemos que esperar al informe detallado de Roland Berger y Oliver Wyman (hasta 62.000 millones), aunque ya tenemos estimaciones de, al menos, 23.000 millones para Bankia, 4.500 para NCG, 4.500 para CatalunyaCaixa, 1.600 millones para Banco de Valencia, según diversos medios económicos. El resto, lo conoceremos en unos días, aunque parece que varias entidades van a tirar de esta línea de crédito. Parece que solamente Santander y BBVA queden inmunes. Popular y Sabadell podrían quedar libres, pero están cerca de necesitarlo.

La forma de inyectar este dinero parece que va a ser en forma de convertibles contingentes (CoCos), que devengan un interés del 10%, algo que no parece fácil que vayan a poder asumir algunas entidades. Si esta fórmula se ve inviable, se realizará mediante inyección directa de capital.

Este rescate nada tiene que ver con el realizado con Grecia, Portugal e Irlanda. España dispone de una línea de crédito de 100.000 millones, exclusivamente para el sistema financiero. Esto supone casi el 10% del PIB y no quiere decir que se vaya a utilizar completamente. Grecia va a utilizar 240.000 millones, el 74% de su PIB. Irlanda, 85.000 (el 48%) y Portugal 78.000 (el 31,5%), según Diario El Mundo (10 de junio de 2012). Además, el préstamo a estos tres países está condicionado al cumplimiento de ciertas reformas económicas estructurales. El préstamo a España parece en principio que no incluye ningún condicionante macroeconómico para el país, si bien va a estar fuertemente vigilado, sino solamente incluiría condicionantes a aquellas entidades financieras que sean capitalizadas (se está discutiendo este aspecto). Algunos de estos condicionantes, todavía por definir, pueden ser eliminar la politización de las cajas, obligatoriedad de saneamiento, reestructuración o, si llega el caso, liquidación, gobierno corporativo, supervisión financiera, etc.

A Grecia se le pidió un “ambicioso ajuste fiscal y unas amplias reformas estructurales”. A Irlanda un “la negociación de un fuerte programa político”, ajustes fiscales y una

serie de reformas estructurales. A Portugal se le exigía un “ajuste fiscal, reformas y mantenimiento de la liquidez y solvencia financiera”. En el comunicado relativo a España se hace referencia a la confianza en las reformas fiscales y laborales “ya puestas en marcha”. Eso sí, los progresos serán revisados por parte de la “troika”³⁰. También nos piden “reformas específicas del sector financiero, incluyendo planes de desestructuración”.

El porqué del rescate se debe a la imposibilidad actualmente de acceder al mercado, dado que hay una total desconfianza inversora extranjera en España. Otros países han tenido capacidad para sanear entidades financieras, con cifras más o menos en esta línea, pero tenían la suficiente confianza del inversor como para hacerlo de forma autónoma. España actualmente, con la prima de riesgo en 500, no ha sido capaz. Existen muchos intereses a nivel mundial de no dejar caer el sistema financiero español, dada la alta exposición de algunos países a la banca española. Si caemos, sufrirían enormemente y podría ser un efecto dominó. El FMI (2012) en su informe previo al rescate afirma que la exposición extranjera a la banca española es de 1,2 billones de euros, fundamentalmente procedente de Estados Unidos (300.000 millones) y Gran Bretaña (200.000). Lógicamente ha habido presiones de todas partes del mundo para realizar el rescate.

Estos días muchos ciudadanos se preguntan porqué hay que rescatar a la banca y no se le puede dejar caer. A lo largo de la historia ha habido ejemplos en los que cuando se ha dejado caer una parte del sistema financiero, la crisis económica existente en ese momento se ha amplificado de una forma alarmista. Ocurrió durante la gran depresión cuando más de 5.000 bancos norteamericanos quebraron. En 2008 la caída de Lehman provocó la crisis financiera más importante a nivel mundial desde la Gran Depresión. Parece adecuado, por tanto, salvaguardar la economía.

5.5. AUDITORÍA INDEPENDIENTE

Se acaban de conocer los resultados agregados de la auditoría independiente de Berger y Wyman. Si bien deberán detallarlo por entidad, ya han adelantado una serie de

³⁰ FMI, BCE y la Comisión Europea.

conclusiones. Han realizado una prueba de stress en las entidades españolas, con un escenario probable, base (PIB cae en 2012 un 1,7% y aumenta un 0,3% en 2013, la tasa de desempleo cierra 2012 en el 23,8% y mejora levemente al 23,5% en 2013, la vivienda cae un 5,6% en 2012 y un 2,8% en 2013, y la bolsa se mantiene prácticamente estable para ambos años), y un escenario adverso poco probable (PIB cae en 2012 un 4,1% y un 1,6% en 2013, la tasa de desempleo cierra 2012 en el 25% y aumenta al 26,6% en 2013, la vivienda cae un 19,9% en 2012 y un 3,6% en 2013, y la bolsa se derrumba un 51,3% en 2012 y se mantiene plana en 2013).

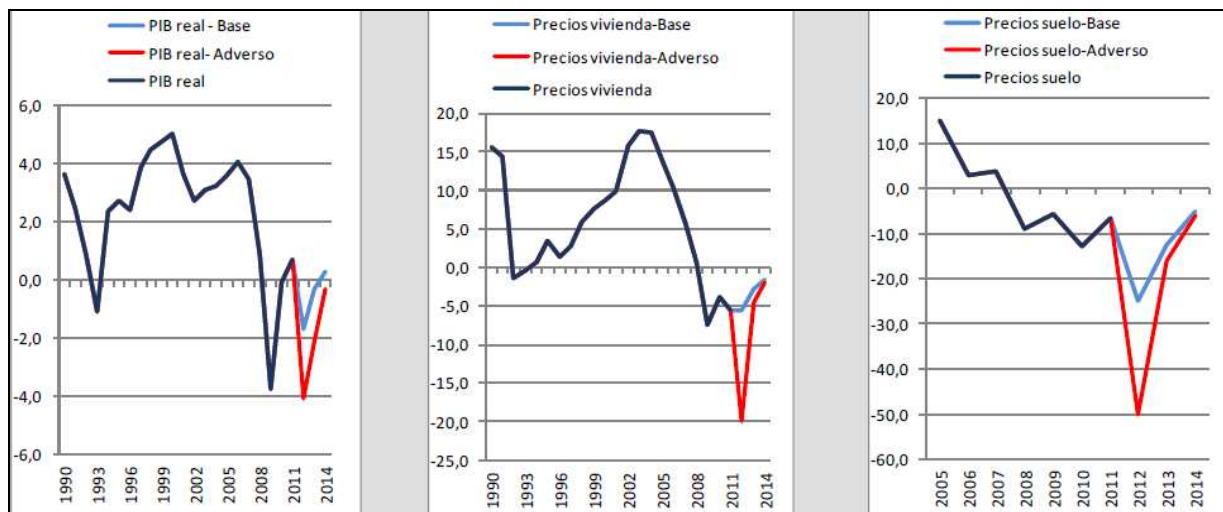


Figura 8.6. Escenarios previstos por la auditoría. PIB, precio de vivienda y suelo. Fuente: Restoy (2012)

La conclusión de los informes es que el sistema financiero español necesita entre 16 y 25.000 millones de euros en el escenario base y entre 51 y 62.000 millones en el escenario adverso. Ahora hace falta saber qué entidades son viables y cuáles no.

6. EL FUTURO

Sin duda, las cajas de ahorros han demostrado ser el eslabón más débil de todo el sistema financiero de nuestro país. Parece que a corto-medio plazo, la gran mayoría de las 45 cajas de ahorros existentes hace 3 años habrán desaparecido, habrán sido nacionalizadas³¹, o se habrán convertido en fundaciones con participaciones (a la larga cada vez más reducidas) en un banco sociedad anónima, y solamente unas pocas podrán aguantar con el espíritu de caja de ahorros, si bien el negocio financiero estará (como ya lo está) en un banco. En aquellas que sean de la banca pública, sus Administraciones Locales (comunidades y provincias) perderían todo su poder, que quedaría centralizado en manos de la Administración General del Estado.

No es cuestión de continuar inyectando masivamente dinero de los contribuyentes en las cajas para que continúen siendo gobernadas por sus antiguos gestores. Las entidades que reciban estas ayudas deben ser nacionalizadas, controladas por el Estado (con absoluta independencia y despolitizadas, sino únicamente fuertemente supervisadas y puestas en manos de excelentes profesionales independientes), puestas en valor, y a medio-largo plazo, privatizadas al mejor postor recuperando las inversiones, siguiendo la línea privatizadora de anteriores gobiernos³². Además, no sería justo que algunas entidades recibieran dichas ayudas y las utilizaran para ser más competitivos (competencia desleal frente a las sanas), expandirse, etc., por lo que deben ser atados en corto y dedicarse a sanearse vendiendo activos y poniéndolas en valor. Se ha demostrado que no éramos capaces de hacerlo solos, por lo que nos va a ayudar la U.E.

Se sigue discutiendo cuánto va a ser la cifra real del “rescate” de la Unión Europea. Emilio Botín lo cifraba en unos 40.000 millones de euros. Algún político despistado (Antonio López-Istúriz, secretario general del PP Europeo. Televisión Española, 7 de junio de 2012) o los periódicos económicos norteamericanos la elevan a 100.000 millones. Standard&Poors cifra el coste del saneamiento de la banca española (que no el

³¹ El gobierno está considerando quedarse con CatalunyaCaixa y NovaGalicia en vez de subastarlas. Sumadas a Bankia, el 20% de la banca española sería pública. El Confidencial. 24/05/2012. En otros medios ya se discute la creación de una gran banca pública con Bankia, NCG, CatalunyaCaixa, etc., dado que tras el último RD 18/2012 del 11 de mayo de 2012, cada vez va a ser más difícil subastarlas.

³² En 1991 existían varias entidades financieras públicas (Banco Hipotecario, Banco Exterior, Banco de Crédito Local, Banco de Crédito Agrícola y Caja Postal) que fueron agrupadas como Argentaria y posteriormente privatizadas (Bellod, 2011).

rescate) entre 80 y 112.000 millones. El último informe del FMI (2012) corrobora los 40.000 millones de rescate, pero hasta que no esté detallado el informe de Roland Berger y Oliver Wyman (62.000 millones en el peor de los casos) y se conozcan las auditorías de los 4 grandes (PWC, Deloitte, KPMG y E&Y) no sabremos con exactitud la cifra, y la cantidad que debe aportar Bruselas como ayuda, así como las entidades que la necesitan. Amado Franco solicitaba que no seamos tan frívolos dando cifras al tuntún, sin conocimiento, ya que hay que esperar a las valoraciones. De momento, nos han aprobado un máximo de 100.000 millones de euros.

Nos encontramos por desgracia ante un futuro laboral muy incierto de miles de puestos de trabajo de las cajas, ante la necesidad de ajuste de capacidad productiva. EREs, prejubilaciones, bajas incentivadas, despidos. Bellod (2011) hace una reflexión muy sencilla: Con datos del 2009, asignando el ratio de activos por empleado de la banca a las cajas de ahorros, el ajuste necesario en las cajas sería de 48.000 puestos de trabajo, para conseguir esa media de 15,5 millones de euros de activo gestionado por empleado. Lógicamente es una exageración, porque las cajas siempre van a primar el servicio y la proximidad, pero está claro que el ajuste va a ser importante. Hay que mejorar la eficiencia y la productividad. Ayudará a sanear balances, mejorar solvencia y, sobre todo, generar resultados.

Hasta el momento estamos hablando de los problemas de las cajas, las ayudas, su puesta en valor, el saneamiento, etc., pero seguimos teniendo un gravísimo problema en España. Por muchas reformas que se estén haciendo con las entidades, el crédito sigue sin fluir y parece que va a ser así por mucho tiempo. Habrá que estimular estatalmente dicho grifo para que fluya, pero con restricciones y exigencias a las entidades, no se facilita. También se duda de si la línea de crédito de la U.E. va a poner en circulación el crédito. Nos hace falta un motor de crecimiento económico, ya que si no lo encontramos, seguiremos saneando y recapitalizando entidades pero conforme continúe aumentando el paro y la mora, habrá que seguir saneando entidades.

Otro tema a plantear es que las cajas deben plantearse deshacerse poco a poco de sus inversiones en participaciones industriales, y no volver a entrar sin control ni conocimiento. No es su negocio. Está claro que no es momento de desinvertir dichas participaciones, por las minusvalías monstruosas que puedan generar, pero en cuanto

haya oportunidad, deben hacerlo, y restringir este tipo de apuestas e inversiones en el futuro.

La reestructuración que se está realizando debe hacerse de forma ordenada y adecuada. Hay que detectar inmediatamente las ovejas negras y sacarlas del resto para no contagiar. Se deben apoyar financieramente las fusiones que buscan criterios adecuados y complementarios, y vetar aquellas fusiones programadas por los políticos.

Posiblemente aquellas entidades que han sido nacionalizadas, no deben ser subastadas de momento. Dichas subastas son ruinosas para el Estado. Deben ser profesionalizadas, bajo el control del estado y de todos los españoles, se venden activos, se ponen en valor, y dentro de unos años se recupera la inversión.

Ante todo es necesaria una mayor transparencia y confianza en los mercados para captar recursos. Sean buenos, regulares o malos, es necesario la salida progresiva de los políticos en los mandos de las entidades, y la entrada de profesionales, dado que su presencia provoca reticencias de los ciudadanos e inversores. Pueden ser políticos buenos, pero generan desconfianza y falta de transparencia en clientes e inversores. Hay que definir mecanismos de control internos y externos para detectar a tiempo los problemas y no dejar que exploten, mostrar transparencia, la aplicación de un código de responsabilidad y buen gobierno, etc.

Dado que se plantea la separación de los activos adjudicados en sociedades especializadas para ello, pero nunca desligándolas del banco, podría ser una forma de entrada de capital por parte de inversores, ya que no interfieren en la entidad financiera (las cajas quieren evitar la entrada de capital en su accionariado para no perder su naturaleza) y podrían ser un colchón económico.

Dentro del proceso de consolidación de entidades, parece que estamos llegando al final. Francisco González, presidente del BBVA, afirmaba recientemente (Diario El Economista, 30 de mayo de 2012) que el sistema bancario español quedará reducido de 60 a 10 entidades. Además, será un sistema financiero potente y de calidad.

La obra social no debe ser la víctima de este proceso, ya que el cliente lo valora mucho y para las cajas es una ventaja competitiva. En estos tiempos se podrá invertir poco beneficio en actuaciones sociales, pero cuando lleguen tiempos mejores, deberá ser nuevamente un arma de las cajas. Isidro Fainés, presidente de CECA, así lo aseguraba (Diario Heraldo de Aragón) hace unos días, indicando que la obra social es ahora “*más importante y necesaria que nunca a causa de la crisis económica*” y que continuará ejerciéndose. Los territorios deben ser igualmente la base, cada caja en su territorio, sin perder esa naturaleza. No sería descabellado que los gestores de la obra social fueran diferentes de los gestores del negocio financiero, para no provocar incompatibilidades en algunas decisiones financieras.

Estamos en una etapa de restricciones, el endeudamiento debe ser sostenible, debemos evitar los riesgos innecesarios y controlarlos al detalle, y como afirmaba Amado Franco, las cajas deben ganar el dinero euro a euro y no buscar pelotazos ni inversiones especulativas.

En cuanto a la posibilidad de que caiga alguna entidad más, existe. Bankia debía ser obligatoriamente rescatada, ya que es un peso fuerte y si se dejaba caer podía provocar un colapso. alguna entidad pequeña se podría dejar caer, pero lo normal es que se siga con esta política. En Estados Unidos dejaron caer alguna entidad de gran tamaño³³, y provocó la mayor crisis financiera desde la Gran Depresión. Otro Bankia no se va a producir (el 50% del sistema financiero son Santander, BBVA y La Caixa, totalmente saneados).

Sería injusto que por el error de unos pocos, por la convulsa situación financiera, y por la necesidad de captar recursos propios, destruyamos un modelo de cajas de más de 150 años que tanto nos ha aportado a la Sociedad. Eso sí, se debe adaptar a la nueva estructura del sistema financiero, y por supuesto, deben estar sujetas a una única normativa estatal homogénea para todas ellas, así como una supervisión centralizada igualmente homogénea. De la misma forma, debería existir una supervisión centralizada de la utilización de la obra social, fijando las actuaciones en el ámbito territorial de cada una de ellas, pero con absoluta transparencia, que es lo que demanda la sociedad.

³³ Lehman Brothers entre otras.

7. CONCLUSIONES

Tras este estudio, podríamos concluir lo siguiente:

1. Estamos ante el final de un modelo en el que las cajas se beneficiaron del boom económico por su buena imagen ante los clientes, su obra social, su falta de competencia en territorio propio, etc. Este modelo está agotado, y solamente aquellas que han sabido hacer las cosas con prudencia y profesionalidad, conseguirán sobrevivir a la extinción de este modelo financiero, pero serán más bien pocas.
2. Los grandes errores del sector se han centrado en la exposición excesiva al ladrillo, la especulación, el exceso de capacidad productiva instalada con una gran expansión, el crecimiento a base de crédito sin contrapartida de pasivo, la diversificación no relacional en negocios no conocidos y de mala calidad (inversiones empresariales), el excesivo endeudamiento exterior para dar créditos, y finalmente decisiones de tipo político y gestores poco profesionales. También han influido otros factores externos, como la burbuja inmobiliaria, los gobiernos y reguladores poco ágiles, el crédito barato, etc.
3. En nuestro país, una estructura productiva basada en la construcción, sin tener ningún otro sector productivo que tire de nuestra economía, ha amplificado el efecto de los errores mencionados anteriormente. Ha sido una apuesta equivocada por un modelo poco productivo e intenso en mano de obra no cualificada. La ausencia de un sector industrial fuerte y la prevalencia del sector servicios es lo que han caracterizado nuestra economía, provocando una pérdida importante de competitividad en las últimas décadas. Hay que buscar un modelo productivo que dinamice la economía y se invierta la tendencia del desempleo, fundamentalmente fomentando la inversión y desarrollo en vez del consumo a corto plazo.
4. La naturaleza de las cajas de ahorros (estructura jurídica, falta de propiedad, heterogeneidad en la supervisión y control, dificultad de conseguir recursos, etc.) las ha debilitado sensiblemente. El proceso de reestructuración y consolidación debe generar entidades más fuertes, competitivas, eficientes, transparentes, profesionales y con capacidad para financiar su obra social.

5. Sin embargo, deben solucionarse otros problemas de fondo. El sistema financiero debe tener mecanismos de control adecuados y reglas del juego homogéneas para todos, pero premiando a las entidades que hayan hecho las cosas bien, y no tratando a todas por igual. El endeudamiento exterior se debe cortar y limitar para el futuro.

6. Las cajas de ahorros que sobrevivan deberían mantener su negocio financiero independiente, en el banco creado a tal fin, de forma que la primera gestione la obra social, totalmente separada del segundo. Incluso los gestores deberían ser diferentes. Además, ambos quedarían separados funcionalmente de las sociedades patrimoniales de los activos adjudicados, más especializadas e incluso con capacidad para atraer inversores especializados. Ello permitiría que la entidad financiera quedara libre de accionistas, algo fundamental para mantener la naturaleza de caja de ahorros.

7. Las entidades insolventes deberían ser nacionalizadas con el dinero que prestan de Bruselas, nunca liquidadas (crearía gran desconfianza en el ciudadano con pánico de salida de capital del país), saneadas, reestructuradas, y a medio-largo plazo, una vez sea eficiente, privatizadas para recuperar la inversión del estado. Estados Unidos lo hizo y sacó rentabilidad a su inversión. En España costará más. Tampoco deberían ser subastadas con esquemas de protección importantes que impliquen ser casi “regaladas” a grandes entidades españolas.

8. Hay que respetar la continuidad de la obra social en las cajas no intervenidas. La sociedad en general necesita de su continuidad, dado el gran impulso que han realizado en el desarrollo económico de nuestro país a lo largo de su historia. En estos tiempos se podrá invertir poco beneficio en actuaciones sociales, pero cuando lleguen tiempos mejores, deberá ser nuevamente un arma de las cajas. Estas cajas no deben perder su cultura de caja, de proximidad y vinculación al cliente, huyendo del corto plazo y de especulaciones, con arraigo al territorio y labores socio-culturales. Si perdemos esto, la sociedad será la gran perjudicada.

8. BIBLIOGRAFÍA

ALMUNIA, J. “Reformas y reestructuración del sistema financiero”. En: *La reestructuración del sistema financiero*, (Madrid, 24 de marzo de 2011), 2011. 11p.

Anuario estadístico de las cajas de ahorros 2010. Confederación Española de Cajas de Ahorros. 2011. Madrid, CECA. Servicio de Publicaciones. 115p.

BACHMAIER, C. Mecanismos de gobierno corporativo. *Auditoría y seguridad*, nº 15, noviembre de 2007. Fundación Dintel.

BANCO DE ESPAÑA. *Comunicado sobre el plan europeo de recapitalización bancaria*. Nota informativa. Departamento de comunicación del Banco de España. Madrid, 8 de diciembre de 2011.

BANCO DE ESPAÑA. *El Banco de España aprueba las estrategias de las entidades para cumplir los requisitos de capital del R.D.-ley 2/2011*. Nota informativa. Departamento de comunicación del Banco de España. Madrid, 14 de abril de 2011.

BANCO DE ESPAÑA. *El Banco de España comunica a 12 entidades que deben aumentar su capital para cumplir con el Real Decreto-ley*. Nota informativa. Departamento de comunicación del Banco de España. Madrid, 10 de marzo de 2011.

BANCO DE ESPAÑA. *El Banco de España presenta el balance del proceso de recapitalización del sistema financiero previsto en el RD-I 2/2012*. Nota informativa. Departamento de comunicación del Banco de España. Madrid, 30 de septiembre de 2011.

BANCO DE ESPAÑA. *El Real Decreto-ley aprobado por el Gobierno refuerza la solvencia del sistema financiero y permitirá completar la reestructuración y saneamiento del sector*. Nota informativa. Departamento de comunicación del Banco de España. Madrid, 21 de febrero de 2011.

BANCO DE ESPAÑA. *Estabilidad del sistema financiero*. Aula virtual Banco de España. 24p. Disponible en web: < <http://aulavirtual.bde.es/wav/documentos/financiera.pdf> >

BANCO DE ESPAÑA. *Evolución y reforma de las cajas de ahorros*. Nota informativa. Departamento de comunicación del Banco de España. Madrid, 21 de febrero de 2011. 27p.

BANCO DE ESPAÑA. *La reestructuración de las cajas de ahorro en España*. Nota informativa. Departamento de comunicación del Banco de España. Madrid, 29 de junio de 2010.

BANCO DE ESPAÑA. *Nota sobre el proceso de reestructuración de las cajas de ahorros*. Nota informativa. Departamento de comunicación del Banco de España. Madrid, 13 de julio de 2011.

BANCO DE ESPAÑA. *Nota sobre el proceso de reestructuración y saneamiento de las cajas de ahorros. Situación a marzo de 2011*. Nota informativa. Departamento de comunicación del Banco de España. Madrid, 23 de marzo de 2011.

BANCO DE ESPAÑA. *Situación y perspectiva del sector bancario español (diciembre de 2010)*. Informe de situación del sector bancario. Departamento de comunicación del Banco de España. Madrid, 1 de diciembre de 2010. 26p.

BELLOD, J.F. Crisis y reforma de las cajas de ahorros en España. *Contribuciones a la economía*, Madrid, mayo de 2011. ISSN: 1696-8360, 15p.

BERGES, A. et al. *Pasado, presente y futuro de las cajas de ahorros*. Madrid, 2009. Editorial Aranzadi. 220p. ISBN: 9788499031934.

Boletín estadístico 04/2012. Banco de España. 2012, nº 4. Madrid: Banco de España, Servicio de Publicaciones. ISSN: 1579-8631. 461p.

Boletín mensual 05/2012. Banco Central Europeo. 2012, nº 5. Madrid: Banco de España, Servicio de Publicaciones. ISSN: 1725-2970. 230p.

CARBÓ, S. Presente y futuro del modelo de cajas de ahorros en España. CIRIEC-España, *Revista de Economía Pública, Social y Cooperativa*, nº 68 (agosto de 2010). ISSN: 0213-8093, p.167-182

CASADO, J. Regulación financiera: cuarto trimestre de 2011. Banco de España, *Boletín económico*, nº 1 (enero de 2012). ISSN: 1579-8623, p.99-140.

CASARES, A. Crónica de una muerte anunciada. Reestructuración y ocaso de las cajas de ahorros españolas. Ley de Economía Sostenible, *Revista jurídica de Castilla y León*, nº 25 (Septiembre de 2011). ISSN: 1696-6759, p.219-290.

CASARES, A. La historia de las cajas de ahorros. Origen y evolución histórica. Cívitas, *Revista española de derecho administrativo*, nº 111 (2001). ISSN: 0210-8461, p.469-472.

CONFEDERACIÓN ESPAÑOLA DE CAJAS DE AHORROS. Apunte de coyuntura económica febrero de 2012, *Apuntes de coyuntura*, nº 2/2012 (Febrero de 2012). Servicio de estudios de CECA.

CONFEDERACIÓN ESPAÑOLA DE CAJAS DE AHORROS. *El sector de cajas obtiene un beneficio atribuido de 580 millones en 2011, tras un fuerte incremento de las provisiones*. Nota de prensa. Obra Social, Comunicación y Marketing Corporativo de CECA. Madrid, 13 de abril de 2012.

CONFEDERACIÓN ESPAÑOLA DE CAJAS DE AHORROS. *La CECA inicia una nueva etapa agrupando a todas las cajas de ahorros y sus bancos*. Nota de prensa. Obra Social, Comunicación y Marketing Corporativo de CECA... Madrid, 21 de diciembre de 2011.

CONFEDERACIÓN ESPAÑOLA DE CAJAS DE AHORROS. *La nueva realidad del sistema bancario español. La visión de las cajas de ahorros*. Madrid, 11 de mayo de 2012. Servicio de estudios de CECA.

CONFEDERACIÓN ESPAÑOLA DE CAJAS DE AHORROS. *Proceso de reestructuración de las cajas de ahorros. Informe de avances*. Nota de prensa. Área Asociativa de Regulación y Estudios de CECA... Madrid, 9 de marzo de 2012, 13p.

CONFEDERACIÓN ESPAÑOLA DE CAJAS DE AHORROS. *Proceso de reestructuración de las cajas de ahorros. Informe de avances*. Nota de prensa. Área Asociativa de Regulación y Estudios de CECA... Madrid, 15 de junio de 2012, 18p.

CONSEJO EMPRESARIAL PARA LA COMPETITIVIDAD. *Fortalezas y perspectivas de la economía española*. Madrid, julio de 2011. 76p.

CONSEJO EMPRESARIAL PARA LA COMPETITIVIDAD. *Crecimiento y sostenibilidad de la economía española*. Madrid, 21 de mayo de 2012. 50p.

CORRAL, S.; DOMÍNGUEZ, J.M. y LÓPEZ, R. El nuevo mapa del sistema financiero español. Instituto Econospérides. *Extoikos*, nº 3 (2011). ISSN: 2173-2035, p.65-77.

CUÑAT, V. y GARICANO, L. ¿Concedieron las cajas buenas créditos malos? Gobierno corporativo, capital humano y carteras de créditos. Fundación de Estudios de Economía Aplicada. *La crisis de la economía española. Análisis económico de la gran recesión* (2010). ISBN: 978-84-86608-99-6, p.351-398.

DELGADO, J.; SAURINA, J. y TOWNSEND, R. Estrategias de expansión de las entidades de depósito españolas. Banco de España. *Estabilidad financiera 11/2008*. Madrid, 2008, nº 15. ISSN: 1579-2498, p.101-117.

DELOITTE. *Estudio europeo de precios de los servicios financieros minoristas*. Madrid, enero de 2012. 86p.

España. Real Decreto 1582/1988, de 29 de diciembre, de modificación del Real Decreto 1370/1985, en materia de expansión de entidades de Depósito. *Boletín Oficial del Estado*, 31 de diciembre de 1985, núm. 314, p. 36802.

España. Real Decreto 9/2009, de 26 de junio, sobre reestructuración bancaria y reforzamiento de los recursos propios de las entidades de crédito. *Boletín Oficial del Estado*, 27 de junio de 2009, núm. 155, p. 53194.

España. Real Decreto 6/2010, de 9 de abril, de medidas para el impulso de la recuperación económica y el empleo. *Boletín Oficial del Estado*, 13 de abril de 2010, núm. 89, p. 32863.

España. Real Decreto 11/2010, de 9 de julio, de órganos de gobierno y otros aspectos del régimen jurídico de las cajas de ahorros. *Boletín Oficial del Estado*, 13 de julio de 2010, núm. 169, p. 61427.

España. Real Decreto 2/2011, de 18 de febrero, para el reforzamiento del sistema financiero. *Boletín Oficial del Estado*, 19 de febrero de 2011, núm. 43, p. 19213.

España. Real Decreto 2/2012, de 3 de febrero, de saneamiento del sector financiero. *Boletín Oficial del Estado*, 4 de febrero de 2012, núm. 30, p. 9889.

España. Real Decreto 18/2012, de 11 de mayo, sobre saneamiento y venta de los activos inmobiliarios del sector financiero. *Boletín Oficial del Estado*, 12 de mayo de 2012, núm. 114, p. 35110.

EUROPEAN SAVINGS BANKS GROUP. *200 years of Savings Banks. A Strong and lasting business model for responsible, regional retail banking [200 años de Cajas de Ahorros. Un modelo de negocio fuerte y duradero de banca responsable, regional y minorista]*. E.S.B.G. y W.S.B.I. Bruselas, marzo de 2011. 164p.

FERNÁNDEZ, M.A. “Discurso pronunciado por el Gobernador ante el Consejo de Gobierno del Banco de España”. En: *Presentación del informe anual 2011 Banco de España*, (Madrid, 8 de junio de 2012), 2012. 10p.

FERNÁNDEZ, M.A. *La reestructuración del sector bancario español y el Real Decreto-ley para el reforzamiento del sistema financiero*. Banco de España. Madrid, 21 de febrero de 2011. 47p.

FONSECA, A.R. El Gobierno de las cajas de ahorros. Influencia sobre la eficiencia y el riesgo. Grupo Recoletos Comunicación. *Universia Business Review*, Madrid. 2005, nº 8. ISSN: 1698-5117, p.24-37.

FUNDACIÓN DE LAS CAJAS DE AHORROS. Cambios en los 50 indicadores del sistema financiero. *Indicadores del sistema financiero*. Febrero de 2012. Dirección de estudios financieros de FUNCAS.

FUNDACIÓN DE LAS CAJAS DE AHORROS. *Previsiones económicas para España 2012-2013*. Madrid, 23 de febrero de 2012. Dirección de coyuntura y estadística de FUNCAS.

GARCÍA, J.L. y MYRO, R. *Lecciones de economía española*. Editorial Cívitas, S.A. 10ª ed. Madrid. 2011. ISBN: 978-84-470-3664-6, 390p.

GONZÁLEZ, E. Procciclicidad, volatilidad financiera y Basilea II. Banco de España. *Estabilidad financiera* 05/2005. Madrid, 2005, nº 8. ISSN: 1579-2498, p.153-161.

GONZÁLEZ, F.; MÉNDEZ, R. y PINEDA, R. Auge, caída y transformación de las cajas de ahorros españolas. CEPAL. *Serie Financiamiento del desarrollo*. nº 237. Naciones Unidas. Santiago de Chile, 2011. ISSN: 1564-4197. 83p.

IBERCAJA. *Memoria anual*. Caja de Ahorros y Monte de Piedad de Zaragoza, Aragón y Rioja. Zaragoza, abril de 2012. 748p.

Informe anual 2010. Banco de España. 2011. Madrid: Banco de España, Servicio de Publicaciones. ISSN: 0067-3315. 291p.

Informe anual 2011. Banco de España. 2012. Madrid: Banco de España, Servicio de Publicaciones. ISSN: 1579-8615. 280p.

Informe de estabilidad financiera 04/2012. Banco de España. 2012, nº 4. Madrid: Banco de España, Servicio de Publicaciones. ISSN: 1698-8701. 54p.

INTERNATIONAL MONETARY FUND (F.M.I.). Spain: *Financial System Stability Assessment [Evaluación de la estabilidad del sistema financiero español]*. Washington, D.C., 30 de mayo de 2012. 77p.

MARTÍN, M. *2011: un año malo. 2012: un año decisivo*. Asociación Española de Banca. Madrid, 27 de marzo de 2012. 37p.

MARTÍN, A. *Supervivencia de las cajas de ahorros. ¿territorialidad o eficiencia?*. Centro de Estudios Monetarios y Financieros. Madrid, 2003. 34p.

MAUDOS VILLARROYA, J. *El sector bancario español en el contexto internacional. El impacto de la crisis*. Fundación de las cajas de ahorros e Instituto valenciano de investigaciones económicas. Madrid. 2012. 21p.

Memoria de la supervisión bancaria en España 2010. Banco de España. 2011. Madrid: Banco de España, Servicio de Publicaciones. ISSN: 1695-4459. 148p.

Memoria de la supervisión bancaria en España 2011. Banco de España. 2012. Madrid: Banco de España, Servicio de Publicaciones. ISSN: 1695-4351. 152p.

MENÉNDEZ, E. La regulación del sistema bancario español. El impacto de las últimas reformas. Información Comercial Española. *Boletín económico de ICE*, nº 2984 (marzo de 2010). ISSN: 0214-8307, p.29-38.

MINISTERIO DE ECONOMÍA Y COMPETITIVIDAD. *Spain's path towards stability and growth [Camino español hacia la estabilidad y el crecimiento]*. Madrid, mayo de 2012. 20p.

P.W.C. e I.E. BUSINESS SCHOOL. *La reestructuración de las cajas de ahorros y la reforma de la regulación*. Madrid, 8 de abril de 2010. Centro PWC/IE del Sector Financiero. 32p.

P.W.C. e I.E. BUSINESS SCHOOL. *Los retos de las cajas de ahorros tras la reforma de su regulación*. Madrid, 13 de diciembre de 2010. Centro PWC/IE del Sector Financiero. 40p.

P.W.C. e I.E. BUSINESS SCHOOL. *Perspectivas de evolución de la crisis económica y financiera*. Madrid, 4 de julio de 2010. Centro PWC/IE del Sector Financiero. 30p.

P.W.C. La estimación de la pérdida dado el incumplimiento como marco diferenciador en la gestión y administración del riesgo crediticio. *Boletín asesoría gerencial*, nº4. 2008.

QUINTÁS, J.R. La singularidad de las cajas de ahorros españolas. Servicio de Estudios de Caja España. *Boletín económico de Castilla y León*, nº 0/2004 (2004), p.68-72.

RESTOY, F. *Resultados de la evaluación independiente del sector bancario español*. Banco de España. Madrid, 21 de junio de 2012. 11p.

RODRÍGUEZ, L. Intervención del Director del Estudio, D. Lupicinio Rodríguez Jiménez, *Las cajas de ahorros, modelo de negocio, estructura de propiedad y gobierno corporativo*, (Madrid, 18 de enero de 2007).

SERRA, A. *Los errores de las cajas. Adiós al modelo de las cajas de ahorros*. Barcelona, 2011. Ediciones invisibles. 208p. ISBN: 978-84-9391-064-8.

THE ECONOMIST. *Dispatches from the hothouse; Spain [Envíos desde el invernadero; España]*. Tomo 403, nº 8785. Londres, 19 de mayo de 2012. ISSN: 0013-0613.

BLOOMBERG
CNMV
DATOSMACRO
DIARIO EL ECONOMISTA
DIARIO EL MUNDO
DIARIO EL PAÍS.
DIARIO EXPANSIÓN
DIARIO HERALDO DE ARAGÓN
DIARIO LA VANGUARDIA
E.S.B.G.
EUROPA PRESS
FITCH
IDEALISTA
I.N.E.
I.N.E.M.
MOODY'S
R.T.V.E.
STANDARD&POORS
SOCIEDAD DE TASACIÓN
YAHOO



Universidad
Zaragoza