

GRADO: Doble Grado: ADE + Derecho

Curso 2020/2021

CAMBIOS EN EL SISTEMA FINANCIERO ESPAÑOL TRAS LA CRISIS

Autor: Mikel Revilla Rodríguez

Director: Asier Garayeta Bajo

Bilbao, a 15 de febrero de 2021



ÍNDICE

1. INTRODUCCIÓN.....	6
2. METODOLOGÍA.....	8
3. ESTRUCTURA DEL SISTEMA FINANCIERO ESPAÑOL.....	9
4. TIPOS DE MEDIDAS ADOPTADAS EN EUROPA.....	10
5. PRIMER PERIODO (AÑOS 2007-2011).....	12
5.1. MEDIDAS ADOPTADAS EN ESPAÑA 2007-2011.....	14
5.1.1. 2008: MEDIDAS DE LIQUIDEZ Y AUMENTO DE LA CONFIANZA EN EL SISTEMA FINANCIERO.....	15
5.1.2. 2009: MEDIDAS DE REESTRUCTURACIÓN DEL SECTOR FINANCIERO: EL NACIMIENTO DEL FONDO DE REESTRUCTURACIÓN ORDENADA BANCARIA (FROB).....	16
5.1.3. 2010: REFORMA DEL SECTOR DE CAJAS DE AHORROS.....	20
5.1.4. 2011: MEDIDAS DE FORTALECIMIENTO DE LA SOLVENCIA DE LAS ENTIDADES DE CRÉDITO (REAL DECRETO-LEY 2/2011 PARA EL REFORZAMIENTO DEL SISTEMA FINANCIERO).....	22
6. SEGUNDO PERIODO (AÑOS 2012-2013).....	24
6.1. MEDIDAS ADOPTADAS A PARTIR DE 2012 EN ESPAÑA.....	26
6.1.1. SANEAMIENTO DE LOS RIESGOS CON EL SECTOR INMOBILIARIO.....	27
6.1.2. EL MEMORÁNDUM DE ENTENDIMIENTO (MoU) CON LA COMISIÓN EUROPEA.....	29
6.1.3. LA LEY 9/2012 DE REESTRUCTURACIÓN Y RESOLUCIÓN DE ENTIDADES DE CRÉDITO.....	33
6.1.4. CREACIÓN DE LA SAREB.....	35
7. TERCER PERIODO (A PARTIR DE 2014).....	37
7.1. CRISIS ACTUAL DEL CORONAVIRUS.....	40
7.1.1. ANÁLISIS Y COMPARATIVA DE LA SITUACIÓN ACTUAL CON LA CRISIS DE 2008.....	40
7.1.2. MEDIDAS DE POLÍTICA ECONÓMICA ADOPTADAS.....	42
8. CONCLUSIONES.....	45
9. BIBLIOGRAFÍA.....	47

ÍNDICE DE TABLAS

Tabla 1: Variación del número de entidades del sistema financiero.....	9
Tabla 2: Procesos de integración y reestructuración realizados por el FROB I.....	19
Tabla 3: Entidades receptoras de apoyos del FROB II.....	23
Tabla 4: Variación anual del PIB (%) Español.....	25
Tabla 5: Tasa de morosidad (%) durante la crisis en España.....	25
Tabla 6: Nivel de cobertura en relación con el tipo de activo inmobiliario.....	27
Tabla 7: Resultados de las pruebas de resistencia desglosados para cada grupo.....	31
Tabla 8: Ayudas públicas recibidas por cada grupo.....	32
Tabla 9: Activos transferidos a la SAREB.....	35

ÍNDICE DE GRAFICOS

Gráfico 1: Crédito al sector privado residente en España y su porcentaje sobre el PIB.....	12
Gráfico 2: Porcentaje de ratio de morosidad en España, por tipos de entidades.....	13
Gráfico 3: Valores representativos de deuda en manos de las entidades de crédito.....	14
Gráfico 4: PIB y empleo.....	24
Gráfico 5: IBEX-35 y Tipo de interés de la deuda pública a diez años.....	26
Gráfico 6: Crédito al sector privado residente en España y porcentaje sobre el PIB.....	37
Gráfico 7: Ratios de morosidad (%) en España.....	38
Gráfico 8: Valores representativos de deuda.....	39
Gráfico 9: Ratios de endeudamiento España.....	41
Gráfico 10: Capital ordinario Tier 1 y su porcentaje sobre el activo total.....	42

ÍNDICE DE ACRÓNIMOS

AAPP	Administraciones Públicas
BAMC	Bank Assets Management Company
BCE	Banco Central Europeo
BOE	Boletín Oficial del Estado
EBA	Autoridad Bancaria Europea
ERTE	Expedientes de Regulación Temporal de Empleo
ESMA	Autoridad Europea de Valores y Mercados
FAAF	Fondo para la Adquisición de Activos Financieros
FGD	Fondo de Garantía de Depósitos de Entidades de Crédito
FMI	Fondo Monetario Internacional
FROB	Fondo de Reestructuración Ordenada Bancaria
NAMA	National Asset Management Agency
ROA	Rentabilidad sobre activos
ROE	Rentabilidad de los fondos propios de las entidades
SAREB	Sociedad de Gestión de Activos Procedentes de la Reestructuración Bancaria
SFEF	Société de Financement de l'Économie Française
SIP	Sistemas Institucionales de Protección
SOFFIN	Sonderfonds Finanzmarktstabilisierung - Fondo especial para la estabilización de los mercados financieros
MoU	Memorandum of Understanding
PELTRO	Pandemic Emergency Longer-Term Refinancing Operations
PEPP	Programa de Compra de Emergencia Pandémica
PIB	Producto Interior Bruto
TLTRO-III	Targeted Longer-Term Refinancing Operations
UE	Unión Europea

RESUMEN

El presente trabajo lleva a cabo un análisis de las medidas de política económica tomadas en España durante el proceso de reestructuración del sistema financiero a raíz de la crisis de 2008. Concretamente, se hace referencia a las medidas regulatorias tomadas, en un primer momento, en el periodo de los años 2007 a 2011, marcado por problemas específicos tales como un exceso de inversión inmobiliaria y un crecimiento basado en la financiación mayorista con un gran apalancamiento. De la misma manera, se analizarán las medidas adoptadas en la segunda etapa de la crisis, el periodo de los años 2012 a 2013, caracterizado por un empeoramiento de la situación del sistema financiero. Este empeoramiento es debido a la persistencia de los desequilibrios macroeconómicos y financieros acumulados durante la fase expansiva y las dudas sobre la solidez de determinadas entidades de crédito. Finalmente, se estudiará la normalización de la situación y la crisis actual del Covid-19, tratando de realizar una comparativa entre ambas crisis y de ver las medidas tomadas en esta última.

Palabras clave: crisis financiera, medidas regulatorias, reestructuración y evolución del sistema financiero.

ABSTRACT

This paper carries out an analysis of the economic policy measures taken in Spain, during the process of restructuring the financial system as a result of the 2008 crisis. More precisely, it describes the regulatory measures taken, initially, in the period from 2007 to 2011, marked by specific problems such as excess real estate investment and growth based on wholesale financing with high leverage. And, in the same way, it analyzes the measures adopted in the second stage of the crisis, the period from 2012 to 2013; a period characterized by a worsening of the financial system. This worsening is due to the persistence of macroeconomic and financial imbalances accumulated during the expansionary phase and doubts about the soundness of certain credit institutions. Finally, the normalization of the situation and the current Covid-19 crisis will be studied, trying to make a comparison between both crises and see the measures adopted in the current one.

Keywords: financial crisis, regulatory measures, restructuring and evolution of the financial system.

1. INTRODUCCIÓN

El presente trabajo de investigación trata de analizar las medidas adoptadas dentro del marco del sistema financiero español, a raíz de la crisis financiera que se desencadenó en el periodo de los años 2007 a 2013. Buscando determinar las razones que justificaron la adopción de dichas medidas y su efectividad en cuanto a reducir los efectos de la crisis en el sistema financiero español. Examinaremos, asimismo, los elementos que llevaron a la reestructuración tardía del sistema financiero Español. Finalmente, se relacionará la crisis de 2008, con la actual crisis del Covid-19, a modo de observar la aplicación del conocimiento adquirido en la primera.

Alan Greenspan (2010) define una crisis financiera como “un descenso fuerte y abrupto del precio de los activos con rendimiento, normalmente provocado por un brusco aumento de la tasa de descuento de los flujos de ingreso, en situaciones en las que los agentes del mercado pasan de la euforia al temor” (Arias Rico, 2015, p.19). Esto fue lo que sucedió en el periodo de los años 2007 a 2013, caracterizado por una grave crisis financiera, que desencadenó una profunda y duradera crisis económica.

El inicio de la crisis se sitúa en el año 2007 en Estados Unidos con la crisis de las llamadas hipotecas subprime. Un tipo de hipoteca de alto riesgo, preferentemente utilizado para la adquisición de vivienda, y orientada a clientes con un mal historial de crédito, es decir, con poca solvencia y, por tanto, con un nivel de riesgo de impago superior a la media del resto de créditos. Y es en este año, en el que la actividad en el sector de la vivienda estadounidense comenzó a desacelerarse, acompañada por impagos, problemas con los deudores y una reducción en el precio de la vivienda (Calvo Hornero, 2008; Jackie Maubré, 2008).

Si bien en un primer momento las pérdidas financieras relacionadas con este tipo de hipotecas eran relativamente pequeñas respecto a la totalidad del sistema financiero global, según Calvo Hornero (2008, p. 198) “los efectos inducidos provocaron una crisis generalizada, incluso en instituciones financieras europeas, en general poco propensas a utilizar este tipo de préstamos hipotecarios de alto riesgo, pero que, o bien habían invertido directa o indirectamente en los valores estructurados basados en préstamos subprime, o bien eran significativamente dependientes de los mercados monetarios para financiar su actividad crediticia. La razón estaba en el colapso de estos mercados a corto, como consecuencia de que las repetidas titulaciones de esos créditos hipotecarios impedían

determinar con un mínimo de precisión su valor y, por tanto, su uso como colateral, su valor de mercado y la solidez de las instituciones en cuyas carteras se encontraban”.

Si bien la crisis comienza en 2007, su intensificación se produce tras la quiebra de Lehman Brothers (Banco de inversión norteamericano creado en 1850) el 15 de septiembre de 2008 (Arias Rico, 2015; Ferrer, 2009). Con respecto a los elementos que causaron esta crisis, el Fondo Monetario Internacional (FMI) señaló como causas de la crisis, en su informe anual de 2009:

- a) Los excesos de apalancamiento y toma de riesgos, en un periodo de tasas de interés bajos y alto crecimiento,
- b) Las deficiencias en la regulación financiera nacional e internacional,
- c) La fragmentación de las estructuras regulatorias,
- d) La insuficiente divulgación de riesgos y
- e) Las deficiencias de los marcos de control de la crisis y de la resolución bancaria.

Tras la quiebra de Lehman Brothers, las autoridades internacionales reaccionaron adoptando una serie de medidas, entre las cuales destacó “la reforma de la regulación y de la supervisión financieras” (Banco de España, 2017, p. 99). Las líneas generales de esta reforma, se pueden resumir en dos elementos principales: la modificación de la regulación prudencial bancaria (junto con otros cambios regulatorios) y la adopción de medidas de rescate del sistema financiero (Banco de España, 2017).

Analizaremos en concreto el caso de España, porque en comparación con otros países europeos, su reestructuración del sistema financiero fue mucho más tardía y gradual, que otras como Alemania que se recapitalizó en 2008 (Arias Rico, 2015).

Dividiremos la crisis en diversos periodos, analizando en cada uno de ellos los cambios surgidos en el entorno y las actuaciones llevadas a cabo en España. A su vez, examinaremos que conclusiones de la crisis de 2007-2013 pueden ser aplicadas a la presente crisis causada por la pandemia del Coronavirus.

2. METODOLOGÍA

En cuanto a la metodología, el estudio que llevamos a cabo en el presente trabajo es descriptivo de la situación del sistema financiero y de las medidas regulatorias adoptadas durante el periodo de 2007 a 2013. Por lo tanto, los objetivos del presente trabajo se centran principalmente en:

- a) Dividir los diversos periodos de crisis financiera en España.
- b) Conocer la situación del sistema financiero en cada uno de estos periodos.
- c) Determinar el marco regulatorio que llevó a la reestructuración de nuestro sector financiero.

Para ello, analizaremos el mapa financiero previo a la crisis, y realizaremos un seguimiento cronológico de la situación y medidas adoptadas en cada uno de los periodos. Prestaremos especial atención a las actuaciones del Gobierno Español y del Banco de España, tratando de ser objetivos, pero al mismo tiempo críticos con las medidas de política económica llevadas a cabo.

Con este fin, examinaremos indicadores fundamentales a la hora de determinar los efectos de la crisis en el sistema financiero como: el Producto Interior Bruto (PIB), la inflación, la deuda pública, la tasa de morosidad, volumen de créditos, etc.

3. ESTRUCTURA DEL SISTEMA FINANCIERO ESPAÑOL

Antes de entrar a analizar las medidas y cambios en el sistema financiero es importante establecer cuál es la estructura del sistema financiero español en el momento previo a la propia crisis. En un sentido general, el sistema financiero de un país está formado por el conjunto de instituciones, medios y mercados, cuyo fin principal es canalizar el ahorro que generan los agentes con superávit, hacia aquellos otros que necesitan recursos para hacer frente a sus inversiones. “El sistema financiero comprende, pues, tanto los instrumentos o activos financieros, así como las autoridades monetarias y financieras, encargadas de regularlo y controlarlo” (Calvo Bernardino et al., 2014, p. 1).

El sistema financiero español se ha caracterizado por estar, en un primer momento, muy vinculado a los sectores de cajas de ahorros y cooperativas de crédito. Es lo que se puede observar en la siguiente tabla que recoge la distribución del sistema financiero Español a finales de 2008.

Tabla 1: Variación del número de entidades del sistema financiero

	Bancos	Cajas de Ahorros	Cooperativas de Crédito
Número de entidades en 2008	66	46	88
Número de entidades en 2014	70	5	65
Número de entidades en 2019	52	2	61

FUENTE: Elaboración propia con datos del Registro de Entidades del Banco de España

Los efectos de la crisis financiera objeto de estudio, debido a su intensidad, han supuesto un cambio radical en el mapa del sistema financiero previo a la crisis. Esto dio lugar a una importante reestructuración del sector de las cajas de ahorros, mediante la transformación de estas en bancos y la creación de Sistemas Institucionales de Protección (SIP) (Arias Rico, 2015). Hasta tal punto que, en 2014, el número de cajas de ahorros se redujo a 5 (Tabla 1). Esto será tratado en profundidad más adelante, principalmente al analizar la reforma del sector de cajas de ahorros, iniciada mediante el Real Decreto-ley 11/2010, de 9 de julio (RDL, 2010).

4. TIPOS DE MEDIDAS ADOPTADAS EN EUROPA

Como ya hemos mencionado, la crisis afectó a una pluralidad de países, entre ellos a los países de la Unión Europea. Antes de pasar a analizar las medidas tomadas específicamente en España, es interesante analizar la orientación que siguieron el resto de países de la Unión Europea para afrontar la crisis. Si bien las circunstancias eran diferentes para cada país, de forma generalizada, se tomaron los siguientes tipos de medidas (Banco de España, 2017):

- I. **Garantías sobre pasivos y otras medidas de liquidez.** En el inicio de la crisis global “se tomaron medidas como la concesión de garantías a las nuevas emisiones de deuda bancaria o distintos sistemas públicos para facilitar liquidez a los bancos, bien directamente, o bien a través de agencias estatales centralizadas” (Banco de España, 2017, p. 109) como SoFFin en Alemania (Federal Law Gazette, 2008) o SFEF en Francia (Legifrance, 2008). En España, de la misma forma, se estableció el Fondo para la Adquisición de Activos Financieros (FAAF), un fondo para dotar de liquidez al sistema financiero mediante la adquisición de sus activos (Banco de España, 2017; RDL, 2008a).

- II. **Recapitalizaciones.** A lo largo de la crisis se otorgaron diversas ayudas públicas en forma de inyecciones de capital. Estas ayudas tenían la finalidad de responder a las necesidades de capital surgidas como consecuencia del aumento de los requisitos de capital y la depreciación de sus activos (Banco de España, 2017).

- III. **Medidas de saneamiento de activos.** Para aquellos supuestos en los que las medidas de liquidez no fueron suficientes para resolver la situación de vulnerabilidad de las entidades financieras, fue necesario otorgar ayudas para sanear sus balances (Banco de España, 2017).

Estas medidas se pueden resumir en instrumentos de aislamiento y segregación de activos problemáticos (principalmente los relativos al sector inmobiliario) a instituciones creadas para su gestión y liquidación. Esto hace referencia a organismos como la National Asset Management Agency (NAMA) en Irlanda, la Sociedad de Gestión de Activos Procedentes de la Reestructuración Bancaria (SAREB) en España

o el Bank Assets Management Company (BAMC) en Eslovenia (Banco de España, 2017).

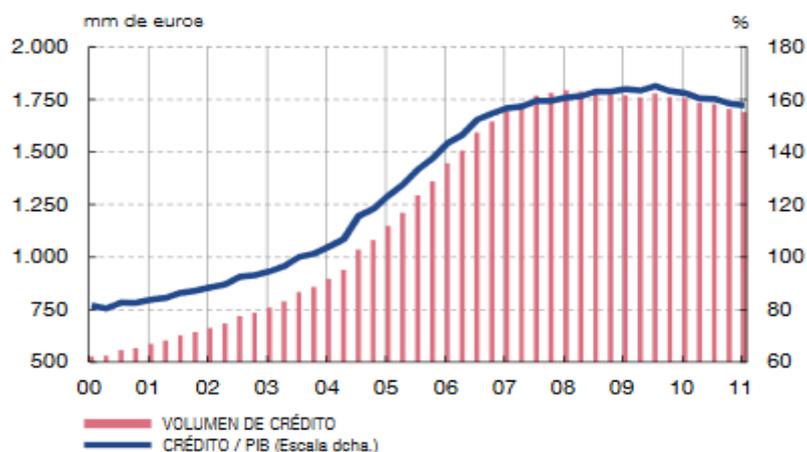
5. PRIMER PERIODO (AÑOS 2007-2011)

En 2007, el comienzo de la crisis tuvo un impacto leve en las entidades financieras españolas al no verse fuertemente expuestas a los productos estructurados originados en Estados Unidos (Banco de España, 2017).

Sin embargo, el sistema financiero español sufrió problemas específicos, como el impacto del sector inmobiliario, el ritmo de crecimiento del endeudamiento y la dependencia de la financiación exterior (Climent Serrano, 2013, p. 137; Maudos, 2012), que situaron al sector financiero “en una posición de especial vulnerabilidad ante el deterioro de la actividad económica en nuestro país y de las condiciones de financiación en los mercados internacionales de capitales” (Banco de España, 2017, p. 87).

Estos problemas se traducen en un incremento de la morosidad y de los problemas de liquidez “motivado por la depreciación de las inversiones inmobiliarias y financieras” (Climent Serrano, 2013, p. 137). Estas circunstancias afectaron considerablemente a la solvencia de las entidades financieras, y de forma muy especial a las cajas de ahorro españolas (Climent Serrano, 2013).

Gráfico 1: Crédito al sector privado residente en España y su porcentaje sobre el PIB

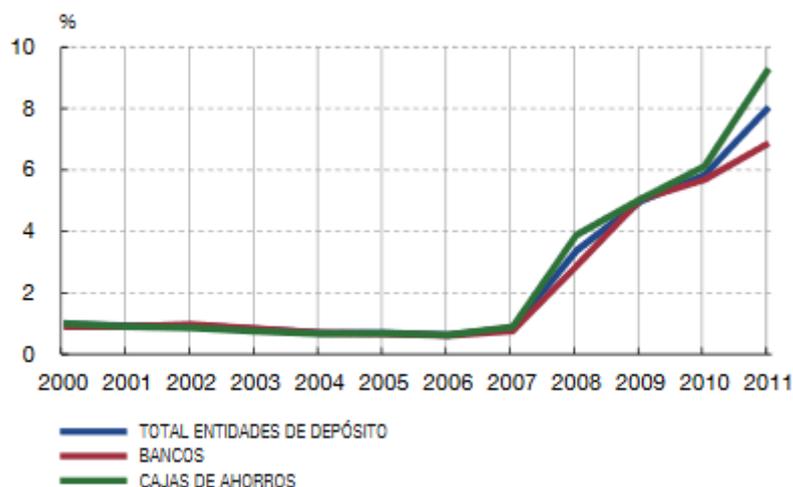


FUENTE: Banco de España 2017

Según datos del Banco de España (2017), el primer periodo se caracterizó por una rápida caída del crédito al sector privado residente llegando a reducirse hasta el 3,8% en 2011 (Gráfico 1). En relación con esto, el crédito dudoso también se vio incrementado en un 300% (en 2008), manteniendo este crecimiento hasta el final del periodo en 2011. Cabe remarcar que el crédito dudoso se concentró especialmente en el sector inmobiliario, llegando este a representar alrededor de la mitad del crédito dudoso total de 2008.

Estos niveles de volumen de créditos y crédito dudoso aumentaron fuertemente los ratios de morosidad a lo largo del periodo analizado. En un inicio, en 2007, los niveles de morosidad no llegaban ni al 1%, situándose en un nivel alrededor del 0,8%, pero a finales del periodo llegaron a aumentar hasta el 8% (Gráfico 2), afectando más a las cajas (9,3 %) que a los bancos (6,8%) (Banco de España, 2017).

Gráfico 2: Porcentaje de ratio de morosidad en España, por tipos de entidades

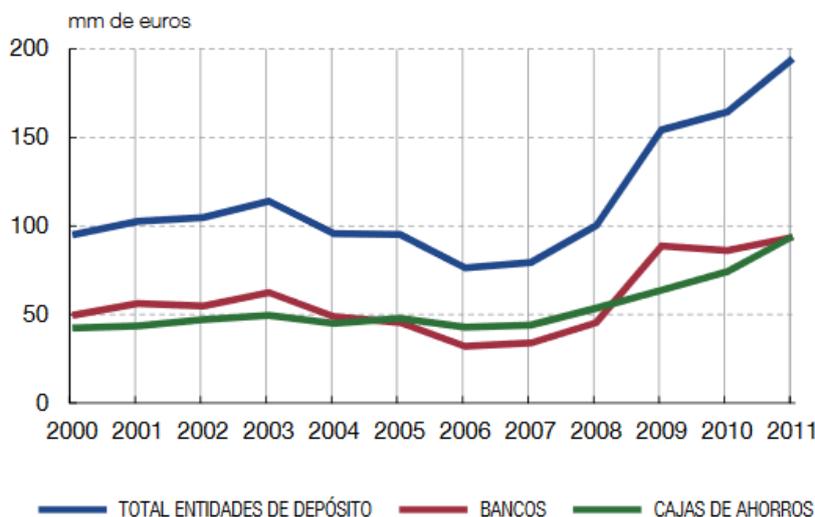


FUENTE: Banco de España 2017

Es en este momento en el que el comportamiento de las entidades cambia en lo relativo a su tenencia de deuda pública, al empezar a aumentar la cuantía en manos de estas de forma exponencial. A lo largo del periodo (2007-2011) “el volumen total de deuda pública en manos de las entidades (especialmente bancos) creció un 145%, pasando de los 79 millones de euros al cierre de 2007 a los 194 millones de euros alcanzados a finales de 2011” (Gráfico 3) (Banco de España, 2017, p. 92).

Pasando a entrar en un círculo vicioso en el que los riesgos financieros afectan a los soberanos y viceversa.

Gráfico 3: Valores representativos de deuda en manos de las entidades de crédito



FUENTE: Banco de España 2017

5.1. MEDIDAS ADOPTADAS EN ESPAÑA 2007-2011

Ante esta situación, en España se impulsaron diversas actuaciones que conciliaban, por un lado adaptar las reformas internacionales al sistema financiero español y, por otro lado, desarrollar aquellas reformas necesarias, dadas las características específicas de la crisis en nuestro país (Banco de España, 2017). Sin embargo, autores como Larreína Díaz (2013), ponen en duda que durante el período 2009-2011 se tomaran las medidas correctas en España. A continuación, expondremos las diferentes medidas aplicadas en nuestro país:

- a) 2008: Medidas de liquidez y aumento de la confianza en el sistema financiero (FAAF y avales del Estado).
- b) 2009: Medidas de reestructuración del sector financiero (FROB).
- c) 2010: Reforma del sector de cajas de ahorros.
- d) 2011: Medidas de fortalecimiento de la solvencia de las entidades de crédito (RDL 2/2011).

5.1.1. 2008: MEDIDAS DE LIQUIDEZ Y AUMENTO DE LA CONFIANZA EN EL SISTEMA FINANCIERO

El comienzo de la crisis financiera internacional supuso adoptar medidas excepcionales en las principales economías mundiales, orientadas a fortalecer la liquidez de las entidades de crédito ante la tensión existente en los mercados mayoristas de capitales. El objetivo de estas medidas era, principalmente, garantizar un nivel de liquidez suficiente para la actividad de las entidades de crédito. Estas medidas giraron esencialmente en torno a la creación de “un fondo para la adquisición de activos financieros de alta calidad y el desarrollo de un sistema para el otorgamiento de avales del Estado para determinadas emisiones” (Banco de España, 2017, p. 115).

5.1.1.1. FONDO PARA LA ADQUISICIÓN DE ACTIVOS FINANCIEROS (FAAF)

El FAAF¹ fue creado a través del Real Decreto-ley 6/2008, de 10 de octubre (RDL, 2008a). El objetivo principal del Fondo era apoyar “el crédito a la actividad productiva de empresas y a los particulares mediante la adquisición de activos financieros” (RDL, 2008a, art.1) de alta calidad, ante la dificultad de obtener liquidez de los mercados mayoristas.

En un primer momento, el FAAF tenía pensado ser una medida financiera de carácter temporal que se extendería hasta el 31 de diciembre de 2009. Sin embargo, al no haber previsto los efectos largos y profundos de la crisis financiera, éste se acabó liquidando en junio de 2012 reportando un beneficio para el Estado de 650 millones de euros, como resultado del cobro de los intereses de las operaciones de activos financieros realizadas (suponiendo una rentabilidad media del 3,45%) (Banco de España, 2017).

5.1.1.2. MECANISMO DE CONCESIÓN DE AVALES DEL ESTADO

El mecanismo de concesión de avales del Estado fue establecido a través del Real Decreto-ley 7/2008 (RDL, 2008b), en la línea de actuación coordinada entre Estados de la Unión Europea.

¹ Este fondo estaba adscrito al Ministerio de Economía y Hacienda y tuvo una dotación inicial de 30 millones de euros, ampliables a 50 millones (Banco de España, 2017).

Buscaba una serie de propósitos, entre los cuales estaba el de facilitar el acceso a la financiación por parte de las entidades financieras. Su función era permitir avalar, en condiciones de mercado, “las emisiones nuevas de instrumentos financieros negociados en mercados secundarios españoles de las entidades de crédito de España” (Banco de España, 2017, p. 115). La medida tenía un carácter temporal, teniendo como fecha límite de 31 de diciembre de 2009.

De esta forma, el Estado se convirtió en avalista de una enorme cantidad de dinero en valores de deuda de las entidades de crédito, incomparablemente mayor que los importes ligados a las líneas de avales públicos preexistentes. Para el ejercicio de 2008, se fijó un importe máximo de 100.000 millones de euros, reduciéndose a 64.000 millones de euros para 2009. Finalmente, la cuantía total de las emisiones avaladas en el periodo 2008-2009 ascendió a los 69.700² millones de euros (Alegre & Komilova, 2013; Banco de España, 2017).

Con respecto a las medidas tomadas en este primer momento del periodo, cabe destacar que fueron relativamente laxas al no encontrarnos aún en una situación de inestabilidad financiera. Sin embargo, en este momento ya había indicadores que permitían determinar la amplia vinculación de las entidades a los mercados de financiación mayorista y el fuerte grado de crecimiento del sector inmobiliario.

Fue esta falta de previsión, entre otras razones, la que nos situó en una posición vulnerable ante las dificultades de acceso a los mercados de crédito mayoristas y el estallido de la burbuja inmobiliaria, y supuso la inestabilidad de algunas instituciones financieras, exigiendo medidas de reestructuración del sistema financiero (Larreína Díaz, 2013).

5.1.2. 2009: MEDIDAS DE REESTRUCTURACIÓN DEL SECTOR FINANCIERO: EL NACIMIENTO DEL FONDO DE REESTRUCTURACIÓN ORDENADA BANCARIA (FROB)

En 2009, se empezó a hacer más aparente la prolongación en el tiempo de la crisis y sus efectos con respecto a diversas entidades financieras (principalmente tras la intervención de la Caja de Ahorros

2 47.288.53 millones de euros en 2008 y 22.371,15 millones de euros en 2009, según datos del Tesoro Público.

de Castilla-La Mancha³). Se puso de manifiesto la insuficiencia de la actuación de los Fondos de Garantía de Depósitos y el Banco de España para afrontar la crisis financiera. Como respuesta a esto se empezaron a tomar medidas para favorecer la reestructuración ordenada del sistema financiero nacional (Banco de España, 2017).

La creación del FROB mediante el Real Decreto-ley 9/2009 (RDL, 2009), de 26 de junio, de reestructuración bancaria y reforzamiento de los recursos propios de las entidades de crédito fue una de las principales medidas adoptadas para hacer frente a la crisis. El FROB se constituye como una entidad con personalidad jurídica propia y capacidad plena para desarrollar sus fines, pudiendo financiarse en el mercado o recibir prestamos⁴ (Banco de España, 2017).

Los objetivos del FROB, en su etapa inicial, fueron dos principalmente: (I) buscaba facilitar y gestionar los procesos de reestructuración de entidades de crédito que no hubieran sido capaces de superar sus dificultades “en el marco tradicional de actuación del Fondo de Garantía de Depósitos de Entidades de Crédito (FGD)” (Huerta, 2019, p. 30), y (II) trata de reforzar los recursos propios de las entidades de crédito participantes en procesos voluntarios de integración (Banco de España, 2017; Huerta, 2019).

I.- Esta **gestión de los procesos de reestructuración** se lleva a cabo en distintas fases y junto a los tres Fondos de Garantía de Depósitos existentes entonces⁵:

1. El primer paso requería que la entidad de crédito con dificultades **buscara una solución privada para resolver sus problemas y garantizar su sostenibilidad futura**. Es decir, debía buscar una alternativa en la que no interviniese ningún organismo público, ni recibiese ayuda pública alguna (Banco de España, 2017).
2. El segundo paso era subsidiario a si la entidad, por si misma, no era capaz de hacer frente al necesario proceso de reestructuración. De esta forma, se le otorgaba la alternativa de **diseñar un plan de actuación con la ayuda de los Fondos de Garantía de Depósitos**. Dicho plan

3 Al incumplir ésta sus requerimientos de capital, el Banco de España reemplazó a sus administradores, el FGD acometió una inyección de liquidez de 7.000 millones de euros y vendió la entidad otorgando un esquema de protección de activos (EPA) (Huerta, 2019).

4 La dotación inicial fue de 9 millones de euros.

5 Uno para los bancos, otro para las cajas de ahorros y otro para las cooperativas de crédito. Posteriormente, con la aprobación del Real Decreto Ley 16/2011 (RDL, 2011b), de 14 de octubre, todos estos fondos se unificaron en el Fondo de Garantía de Depósitos de Entidades de Crédito.

debía ser aprobado por el Banco de España y se materializaba en tres actuaciones: “el reforzamiento de su patrimonio y solvencia, una fusión o absorción, o el traspaso total o parcial de su negocio”⁶ (Banco de España, 2017, p. 117).

3. Finalmente, para los casos en los que la entidad de crédito no presentara el plan señalado en el segundo paso, este no fuera viable a juicio del Banco de España o la entidad lo incumpliera, el Banco de España podía acordar **la sustitución de los órganos de administración de la entidad afectada por el propio FROB** (provisionalmente). En este caso, sería el FROB el encargado de diseñar un plan de reestructuración sometido a la aprobación del Banco de España (Banco de España, 2017).

II.- En cuanto al **refuerzo de los recursos propios de las entidades participantes en procesos de integración**, este fue el objetivo en el que se centró principalmente el FROB en su primera etapa conocida como FROB I (2009-2011). Este objetivo buscaba reforzar los recursos propios de las entidades para poder llevar a cabo procesos de integración (RDL, 2009), mejorando así su eficiencia a medio plazo y garantizando unas mejores perspectivas de futuro (Banco de España, 2017).

En este caso, las entidades debían diseñar un plan de integración detallando las condiciones de la fusión y los objetivos de esta. Si el plan era aprobado por el Banco de España, la intervención del FROB consistía en la adquisición de “participaciones preferentes convertibles en acciones, en cuotas participativas o en aportaciones al capital social” (RDL, 2009, art. 9.3). La entidad se comprometía a recomprar al FROB estos títulos en los términos establecidos por el plan de integración (en caso de no ser posible estos serían convertidos en capital mediante la enajenación a terceros) (RDL, 2009).

La cuantía total de las inversiones realizadas por el FROB I fue de 9.674 millones de euros “en participaciones preferentes convertibles a siete procesos diferentes de integración con la naturaleza de fusiones o SIP” (Huerta, 2019, p. 30) (Tabla 2). El proceso de reestructuración se centró en el sector de cajas de ahorros. En particular, en apenas tres años este sector pasó de contar con 46 grupos de entidades a finales de 2007 a estar integrado por 15 grupos a finales de 2011 (Huerta, 2019).

⁶ En estos casos, el FROB podía facilitar financiación a los Fondos de Garantía de Depósitos para que estos acometieran las funciones de apoyo financiero que se incluían en los planes de actuación.

Tabla 2: Procesos de integración y reestructuración realizados por el FROB I

Entidades	Estructura	Fecha de aprobación por el FROB	Tipo de apoyo	Estado	Importe del apoyo (millones de euros)	Fecha de desembolso
Procesos de integración						
UNIÓN DE CAIXES (UNNIM) Caixes d'Estalvis Comarcal de Manlleu, Sabadell y Terrassa	Fusión	25.3.2010	Participaciones preferentes	Suscrito y desembolsado	380	28.7.2010
CATALUNYA CAIXA (CX) Caixes d'Estalvis de Catalunya, Tarragona y Manresa	Fusión	25.3.2010	Participaciones preferentes	Suscrito y desembolsado	1.250	28.7.2010
CAJA ESPAÑA DE INVERSIONES, SALAMANCA Y SORIA (CEISS) Caja de Ahorros Caja España y Caja Duero	Fusión	25.3.2010	Participaciones preferentes	Suscrito y desembolsado	525	29.10.2010
NOVACAIX GALICIA Caixa Galicia y CaixaNova	Fusión	29.6.2010	Participaciones preferentes	Suscrito y desembolsado	1.162	30.12.2010
BANCO FINANCIERO Y DE AHORROS Caja de Ahorros de Madrid, Bancaja, Caja Ávila, Caja Segovia, Caja Insular de Canarias, Caixa Laietana y Caja Rioja	SIP	29.6.2010	Participaciones preferentes	Suscrito y desembolsado	4.465	28.12.2010
BANCO MARE NOSTRUM Caja de Ahorros de Murcia, Caja Granada, Caixa Penedès y Sa Nostra	SIP	29.6.2010	Participaciones preferentes	Suscrito y desembolsado	915	31.12.2010
BANCA BASE Caja de Ahorros del Mediterráneo (CAM), Cajastur, Caja Cantabria y Caja Extremadura	SIP	29.6.2010	Participaciones preferentes	Suscrito NO desembolsado	–	Suspendida
BANCA CÍVICA Caja de Ahorros de Navarra, CajaSol (incluye Guadalajara), Caja General de Canarias y Caja Municipal de Burgos	SIP	22.12.2010	Participaciones preferentes	Suscrito y desembolsado	977	11.2.2011
Total procesos de integración					9.674	
Procesos de reestructuración CAJASUR	Cesión de negocio	15.7.2010	Cuotas participativas	Suscrito y desembolsado	800	17.6.2010
Total procesos de reestructuración					800	

FUENTE: FROB (Huerta, 2019)

Aún a pesar del volumen de recursos públicos empleados y la financiación obtenida en un contexto de difícil acceso a los mercados de capitales, los problemas de fondo del sector subsistían. Esto fue probablemente debido a los instrumentos de apoyo empleados⁷ (las participaciones preferentes convertibles), la falta de saneamiento de las pérdidas reales y por la falta de previsión en el empeoramiento de la situación económica. De esta forma, se puso de manifiesto la necesidad de incrementar los requisitos de calidad de recursos propios y su cantidad, lo cual se llevó a cabo a través del RDL 2/2011 que trataremos más adelante (Huerta, 2019.)

⁷ Al no ser capital de máxima calidad y suponer un coste muy elevado para pequeñas entidades (Huerta, 2019).

5.1.3. 2010: REFORMA DEL SECTOR DE CAJAS DE AHORROS

El sector de las cajas de ahorros fue uno de los más fuertemente afectados por la crisis financiera. A raíz de esto, y dado el carácter prolongado de la misma, se llevó a cabo una de las más importantes medidas para promover la solidez de las mismas. Esta medida se tradujo en la reforma del sector de cajas de ahorros, iniciada mediante el Real Decreto-ley 11/2010, de 9 de julio (RDL, 2010). Los principales elementos de la reforma fueron los siguientes:

- I. **Se tomaron diversas medidas para facilitar el acceso a los mercados de capitales**, tales como: “la posibilidad de emitir cuotas participativas con derechos de voto⁸ y la obligación de sacar a cotización en mercados secundarios las emisiones de cuotas participativas dirigidas al público en general” (Banco de España, 2017, p. 120). Este elemento pretende eliminar una de las características de las cajas de ahorros hasta ese momento: la ausencia de accionistas (Bellod Redondo, 2011).

- II. Encontramos, a su vez, **medidas que permitían el acceso al mercado mediante el establecimiento de distintas alternativas de organización institucional**. Valero López (2011) nos resume las diferentes modos en los que las cajas de ahorros podían ejercer su actividad financiera:
 - a) Continuar siendo cajas de ahorros.

 - b) Crear un SIP⁹, un acuerdo contractual entre diversas cajas, a través del cual ceden, a la entidad central del SIP, la capacidad para establecer y ejecutar estrategias de negocio y herramientas de control interno y de riesgos.

 - c) Ejercer indirectamente la actividad financiera a través de un banco, perteneciendo el banco a una sola caja.

 - d) Transformarse en una fundación (Arias Rico, 2015).

8 De esta forma sus adquirentes tendrían derechos políticos en la caja similares a los de los socios de un banco (Bellod Redondo, 2011).

9 Los SIP responden a facilitar que las cajas de ahorro alcanzasen acuerdos de integración, dado que se caracterizan por no disponer de la misma flexibilidad que los bancos para llevar a cabo acuerdos de fusión, por tener un mayor carácter político y un fuerte grado de control regional (Banco de España, 2010).

III. Finalmente, encontramos diversas **medidas de gobernanza corporativa**, encaminadas a impulsar la profesionalización de su gestión y de sus órganos de gobierno. Las principales modificaciones fueron:

- a) Reducción de la representación de los poderes públicos en los órganos de gobierno al 40%,
- b) Incompatibilidad de cargos políticos electos con el cargo de órgano de gobierno de las cajas,
- c) Creación de las comisiones de retribución y nombramiento y la de obra social, y
- d) Obligación de publicar un informe anual de gobierno corporativo (Banco de España, 2017).

En conclusión, dada la naturaleza jurídica de las cajas de ahorro y el fuerte efecto de la crisis financiera en las mismas, era necesario establecer un marco que permitiera darles mayor flexibilidad para captar recursos de capital de primera calidad, ajustar sus estructuras operativas y mejorar su gobernanza. Las medidas tomadas claramente estaban encaminadas a la consecución de estos objetivos, sin embargo, cabe preguntarse si esta reestructuración lenta pero constante de las cajas de ahorros no podría haberse realizado de forma anticipada, garantizando un mayor saneamiento de las entidades al comienzo de la crisis financiera y permitiendo que la prolongación en el tiempo de la crisis las afectase de una forma más reducida a lo que finalmente sucedió (Arias Rico, 2015).

Esto se ve reflejado en que en un informe de 2010, el FMI recomendaba la aceleración de las reformas del sector financiero español. “Al mismo tiempo, recomendaba reducir la injerencia política en las cajas de ahorros e incluso la transformación de las cajas de ahorros, con riesgo sistémico en compañías por acciones”(Arias Rico, 2015, pp. 319-320).

5.1.4. 2011: MEDIDAS DE FORTALECIMIENTO DE LA SOLVENCIA DE LAS ENTIDADES DE CRÉDITO (REAL DECRETO-LEY 2/2011 PARA EL REFORZAMIENTO DEL SISTEMA FINANCIERO)

Hasta este momento hemos visto medidas dirigidas a facilitar el acceso a la financiación y fomentar la reestructuración y eficiencia del sistema financiero. No obstante, seguía siendo necesario el establecimiento de un marco de exigencia regulatoria que garantizase un fuerte nivel de solvencia. En este contexto, se desarrolló el Real Decreto-Ley 2/2011 (RDL, 2011a) respondiendo a un doble objetivo: “reforzar el nivel de solvencia de todas las entidades de crédito y acelerar la fase final de los procesos de reestructuración de las entidades” (RDL, 2011a, exposición de motivos I).

Esto se tradujo en el establecimiento de dos elementos principales: “(I) la nueva regulación de requerimientos de capital y (II) la segunda etapa en la actuación del FROB” (o FROB II) (Banco de España, 2017, p. 123).

I. La nueva regulación de requerimientos de capital trata de seguir la misma línea tomada en la revisión de los estándares internacionales que suponía el acuerdo de Basilea III (Bank for International Settlements, 2010).

1. **“Se introdujo la noción de capital principal**, como el capital de máxima calidad que garantizaba una alta capacidad de absorción de pérdidas” (Banco de España, 2017, p. 123). Los elementos que lo integraban eran, entre otros: el capital social, las reservas, las primas de emisión, los ajustes positivos por valoración de activos financieros, las participaciones representativas de intereses minoritarios y los instrumentos suscritos por el FROB (RDL, 2011a).
2. **Se estableció que las entidades debían tener un nivel mínimo de capital principal** del 8%, siendo del 10% en los casos de entidades que tenían menor posibilidad de captar capital de calidad¹⁰. De esta forma se trataba de aumentar la solvencia y la calidad del balance de las entidades de crédito situándolas en una mejor situación para

¹⁰ “Dicho nivel mínimo debía cumplirse el 10 de marzo de 2011, con posibilidad de establecer una estrategia de cumplimiento progresiva hasta el 30 de septiembre de 2011 que debía ser aprobada por el Banco de España” (Banco de España, 2017, pp.123-124).

absorber esta crisis y continuar facilitando financiación para el resto de la economía (Banco de España, 2017 y 2020a; RDL, 2011a).

II. En cuanto al establecimiento de la segunda fase de actuación del FROB, el FROB II buscaba incentivar acceso de las entidades españolas a los mercados financieros mayoristas y facilitar la asunción de los nuevos requisitos regulatorios. En este caso, el FROB pasa a adquirir acciones ordinarias representativas del capital social o aportaciones al capital social de las entidades que necesiten reforzar sus recursos propios y así lo soliciten. En total se llevaron a cabo cuatro procesos de recapitalización en 2011, a través de la suscripción de acciones por unos 5.181 millones de euros (Huerta, 2019).

Tabla 3: Entidades receptoras de apoyos del FROB II

Entidades	Importe efectivo del apoyo (millones de euros)	Fecha del acuerdo
CATALUNYA CAIXA (CX) Caixes d'Estalvis de Catalunya, Tarragona y Manresa	1.718	29.9.2011
NOVACAIXAGALICIA Caixa Galicia y CaixaNova	2.465	29.9.2011
UNIÓ DE CAIXES (UNNIM) (a) Caixes d'Estalvis Comarcal de Manlleu, Sabadell y Terrassa	—	29.9.2011
BANCO DE VALENCIA	998	21.6.2012
Total procesos de recapitalización	5.181	

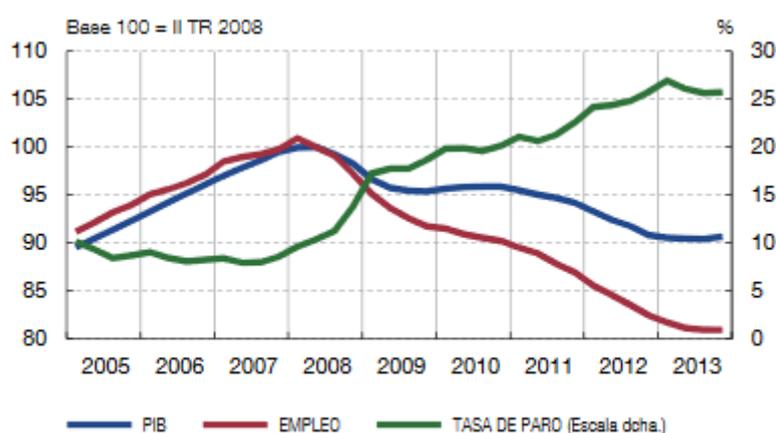
FUENTE: FROB (Huerta, 2019)

De esta forma, el FROB pasaba a participar en el consejo de administración de la entidad apoyada, en la proporción correspondiente a su participación en el capital social. Esta presencia del FROB en el capital social de la entidad tenía un carácter temporal, con un plazo máximo de cinco años, debiendo vender en condiciones de mercado las acciones adquiridas, bien a la propia entidad o bien a terceros (Banco de España, 2017).

6. SEGUNDO PERIODO (AÑOS 2012-2013)

En 2012 la situación de la economía española empeoró debido a “la persistencia de los desequilibrios macroeconómicos y financieros acumulados durante la fase expansiva, las dudas sobre la solvencia de determinadas entidades de crédito¹¹, el gran deterioro de las finanzas públicas y del empleo” (Banco de España, 2017, p. 148), así como el endurecimiento de las condiciones de financiación en los mercados mayoristas. De este modo da comienzo un nuevo periodo, que tiene como punto de partida el empeoramiento de la situación de la economía en general y un muy reducido margen de maniobra público para estabilizar el sector financiero (Banco de España, 2017; Huerta, 2019).

Gráfico 4: PIB y empleo



FUENTE: Banco de España 2017

En este periodo, el PIB disminuyó en su conjunto un 4,4% (Gráfico 4 y Tabla 4), la demanda interna tuvo un descenso acumulado del 8% y la tasa de paro alcanzó el máximo histórico del 27% al inicio de 2013 (Gráfico 4). De la misma manera, “la sucesión de dos recesiones, prácticamente de manera consecutiva, determinó que, desde el inicio de la crisis en 2008 hasta el tercer trimestre de 2013, el nivel de actividad descendiera, en términos acumulados, un 10%¹²” (Banco de España, 2017, p. 152).

11 Estos temores fueron confirmados con la solicitud de recapitalización pública por parte de BFA-Bankia (Banco de España, 2017).

12 “Con caídas del consumo privado y de la inversión del 13% y del 38%, respectivamente”. (Banco de España, 2017, p. 152).

Tabla 4: Variación anual del PIB (%) Español

AÑOS	PRODUCTO INTERIOR BRUTO
2007	3,60%
2008	0,90%
2009	-3,80%
2010	0,20%
2011	-0,80%
2012	-3,00%
2013	-1,40%
2014	1,40%

FUENTE: Elaboración propia con datos del Instituto Nacional de Estadística (INE, serie 2000-2019)

En cuanto a variables específicas del sistema financiero, se dio una reducción continua del volumen de crédito concedido al sector privado residente y la tasa de morosidad alcanzó su máximo histórico en 2013 (14%) (Tabla 5). Una vez más, el sector de la construcción fue el más afectado superando niveles de morosidad del 37% y reduciéndose drásticamente el crédito concedido a este. Estas circunstancias llevaron al desarrollo de medidas (RDL 2/2012 y 18/2012) para garantizar la cobertura de la morosidad y desbloquear el crédito (Banco de España, 2017).

Tabla 5: Tasa de morosidad (%) durante la crisis en España

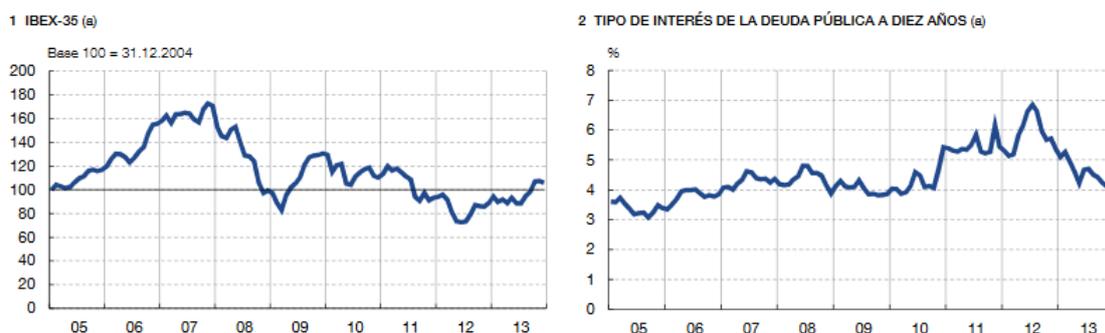
AÑOS	TASA DE MOROSIDAD
2007	0,97%
2008	3,51%
2009	5,27%
2010	6,02%
2011	8,05%
2012	10,73%
2013	14,00%
2014	13,50%

FUENTE: Elaboración propia con datos del Banco de España 2017 y Arias Rico 2015

Por otro lado, la escasa rentabilidad que mostraban las entidades, “debido básicamente al aumento de las necesidades de provisión y a las dificultades para obtener financiación de los mercados” (Banco

de España, 2017, p. 166), hizo necesario el incremento de la solicitud de financiación exterior al Eurosistema (hasta los 365 millones de euros a finales de 2012). La gran mayoría de estos fondos fueron usados para adquirir deuda pública¹³, poniendo de manifiesto la retroalimentación entre el riesgo financiero y soberano que caracterizó este periodo. De esta forma, la rentabilidad de la deuda pública española alcanzó niveles sin precedentes, llegando a tipos de interés del 7,5% a diez años (Gráfico 5). Las cotizaciones bursátiles descendieron hasta un 30% con respecto al final del periodo 2007-2011 (Gráfico 5) y las primas de riesgo crediticio se situaron en niveles desorbitados, tanto para entidades financieras como no financieras (Banco de España, 2017).

Gráfico 5: IBEX-35 y Tipo de interés de la deuda pública a diez años



FUENTE: Banco de España 2017

No será hasta mediados de 2013 que comience a recuperarse la economía, volviendo a leves caídas del PIB, el empleo (Gráfico 4) y la tasa de morosidad (Tabla 5). Esto fue consecuencia, principalmente, de la mejora de la situación económica global y las medidas adoptadas que fortalecieron la solvencia, la calidad de balance y la confianza en el sistema financiero español (Banco de España, 2017).

6.1. MEDIDAS ADOPTADAS A PARTIR DE 2012 EN ESPAÑA

En este periodo de inestabilidad del sistema financiero se tomaron diversas medidas de política económica que buscaban reforzar la cobertura de la morosidad y la solvencia¹⁴, sanear los balances

13 “Obteniéndose así importantes ingresos por el diferencial existente en los tipos de interés” (Banco de España, 2017, p. 166).

14 Reales Decretos-Ley 2/2012 y 18/2012.

de las entidades de crédito y facilitar su recapitalización¹⁵. Estas medidas buscaban objetivos similares a las adoptadas en la etapa anterior, pero dada la acumulación de cambios a los que fue sometido el sistema financiero español y la financiación exterior obtenida, a finales de 2013 sí se consiguió estabilizar la situación financiera y de la economía en general (Banco de España, 2017).

6.1.1. SANEAMIENTO DE LOS RIESGOS CON EL SECTOR INMOBILIARIO

En el inicio de este periodo, los problemas de confianza en el sector financiero, restricción de crédito, liquidez y financiación persisten. Estos problemas se veían ampliamente influenciados por el deterioro de los activos en manos de las entidades de crédito (RDL, 2012a).

Por lo tanto, con el objetivo de lograr el saneamiento de los balances de las entidades de crédito afectados negativamente por el deterioro de los activos vinculados al sector inmobiliario, se adoptaron: el Real Decreto-ley 2/2012 (RDL, 2012a), de 3 de febrero, de saneamiento del sector financiero, y el Real Decreto-ley 18/2012 (RDL, 2012b), de 11 de mayo, sobre saneamiento y venta de los activos inmobiliarios del sector financiero.

Por un lado, el RDL 2/2012 se centró en introducir medidas relativas a los siguientes tres elementos:

- I. “Se fijaron coberturas específicas adicionales para cubrir las pérdidas incurridas en la cartera de activos problemáticos, derivados de la financiación de la construcción y la promoción inmobiliaria” (Banco de España, 2017, p. 173). Siendo diferentes en atención al tipo de activos que se tratase (Tabla 6).

Tabla 6: Nivel de cobertura en relación con el tipo de activo inmobiliario

Clase de activo	Porcentaje de cobertura
Suelo para promoción inmobiliaria	60%
Construcción o promoción inmobiliaria	50%

FUENTE: Elaboración propia con datos del RDL 2/2012

15 La solicitud de ayuda financiera al Eurogrupo (MoU) y el traspaso de activos problemáticos a la SAREB.

II. Se estableció el requerimiento de cubrir con importes adicionales de capital principal los activos problemáticos vinculados con suelo y con promoción en curso (Banco de España, 2017).

III. Se requirió que las financiaciones relacionadas con el suelo para promoción inmobiliaria y con la construcción debían cubrirse de una sola vez en un 7% del saldo vivo a 31/12/2011 (RDL, 2012a).

Por otro lado, y reforzando lo establecido por el previo RDL, el RDL 18/2012 estableció dos medidas adicionales para reforzar el saneamiento:

I. Se exigió una mayor cobertura de la inversión normal relacionada con el sector inmobiliario mediante la exigencia de niveles de provisiones adicionales. Estos niveles variaban dependiendo del tipo de financiación de construcción o promoción inmobiliaria, “siendo más exigente para aquellas sin garantía real o con garantía de suelo”¹⁶ (Banco de España, 2017, p. 174).

II. Se estableció que los activos adjudicados o recibidos en pago de deudas relacionados con el suelo para promoción inmobiliaria y con las construcciones o promociones inmobiliarias debían aportarse a sociedades anónimas con el fin de aislarlos, administrarlos y enajenarlos posteriormente (RDL, 2012b).

De este modo se trataba de garantizar los efectos sobre la confianza, transparencia y sostenibilidad de nuestro sector financiero. Sin embargo, dado el aumento de los requerimientos de capital que supuso la adopción de estos RDL la rentabilidad y solvencia de las entidades descendió a corto plazo, situando al sector financiero en una situación en la que requería fondos para complementar su reestructuración (Banco de España, 2017). Esta necesidad fue una de las razones que justificó la solicitud de asistencia financiera a la UE que se completó como veremos a continuación.

¹⁶ Suelo 45%, promoción en curso 22%, promoción terminada 7%, sin garantía real 45%.

6.1.2. EL MEMORÁNDUM DE ENTENDIMIENTO (MoU) CON LA COMISIÓN EUROPEA

Varios acontecimientos hicieron inevitable la solicitud del rescate al Fondo Europeo de Estabilidad Financiera, “siendo el más importante de ellos la falta de recursos tanto públicos como privados para apoyar el proceso de reestructuración y recapitalización del sistema bancario español” (Garrido Torres, 2012, p. 19). A este principal acontecimiento hay que añadirle la situación de los mercados de deuda soberana y el estallido de Bankia¹⁷, que redujo drásticamente el margen de maniobra de las autoridades españolas.

En el año 2011, el FROB había prestado ya apoyos financieros al sector bancario por un importe cercano a los 15.000 millones de euros. “Tales apoyos habrían agotado sus recursos hasta el punto de que cerró el ejercicio de 2011 con un patrimonio neto negativo de 1.861 millones de euros” (Garrido Torres, 2012, p. 19). De la misma manera, el FGD había asumido, por su parte, obligaciones a corto plazo que situaron su patrimonio en valores negativos (alrededor de los 8.000 millones de euros).

Dada la situación del sistema financiero español, la única alternativa viable fue la solicitud por parte del gobierno español de la ayuda financiera a las instituciones europeas para su saneamiento. El Programa de Asistencia a España para la recapitalización del sector financiero se tradujo en la creación del *Memorandum of Understanding on Financial-Sector Policy Conditionality* (MoU) (Eurogrupo, 2012) y un acuerdo de asistencia financiera de hasta 100 millones de euros (Garrido Torres, 2012). En este se establecieron tres elementos principales:

I) Identificación de las necesidades individuales de capital, analizando la calidad de los activos en los balances de estas. Esto se llevó a cabo mediante la realización de pruebas de resistencia y la clasificación de las entidades de crédito en grupos en base a sus necesidades de financiación (Eurogrupo, 2012):

- a) “Grupo 0: bancos que cumplieran los niveles de solvencia exigidos y no presentaban déficit de capital,
- b) Grupo 1: bancos ya propiedad del FROB,

¹⁷ Requería 19.000 millones de euros adicionales para hacer frente a su proceso de recapitalización (Garrido Torres, 2012).

- c) Grupo 2: bancos con déficit de capital detectados en la prueba de resistencia y que necesitaban ayuda estatal para cubrirlo, y
- d) Grupo 3: bancos con déficit de capital en la prueba de resistencia y que podían afrontarlo sin ayuda estatal” (Banco de España, 2017, p. 176).

La base para este ejercicio fue una prueba de resistencia conocida como *top-down* (previa a la firma del MoU) realizada por un consultor externo, con la finalidad de analizar la capacidad del sector bancario español para enfrentarse al fuerte deterioro que estaba afectando a nuestra economía (Banco de España, 2012).

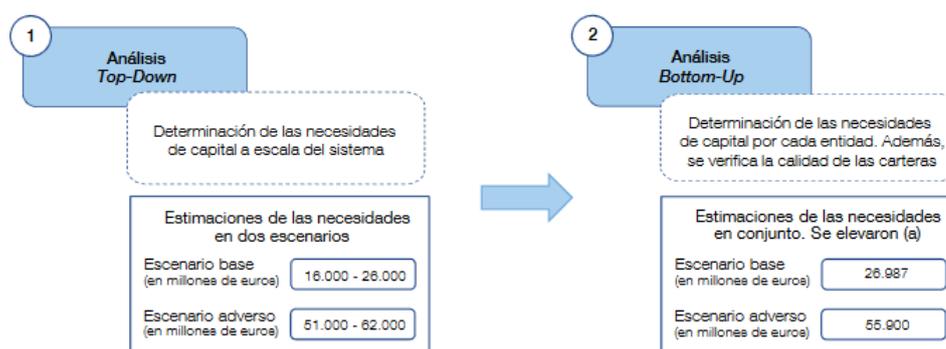
En la prueba participaron 14 entidades, que representaban en torno al 90% de los activos del sistema bancario español y “el objetivo de la prueba era ofrecer una estimación global de las necesidades de capital para el conjunto de las entidades analizadas en el período de tres años 2012-2014” (Banco de España, 2012, p. 39). Se consideraban dos escenarios macroeconómicos posibles: “uno base, en el que se exigía que las entidades mantuvieran una ratio de capital de máxima calidad del 9% al final de 2014. Y, otro desfavorable, basado en la pequeña posibilidad de un fuerte deterioro de la economía, en el que el ratio de capital de máxima calidad que las entidades debían mantener a finales de 2014 era del 6%” (Banco de España, 2017) (Tabla 7).

Una vez firmado el MoU, la prueba anterior se complementó con un segundo análisis conocido como *bottom-up*, dividido entidad a entidad, para determinar los déficits específicos de cada una de ellas, que incluía una revisión detallada de los activos en manos de las entidades (Eurogrupo, 2012).

De este segundo análisis se concluye que casi un “90% de las necesidades de capital estaba concentrado en las cuatro entidades en las que el FROB ya tenía una participación mayoritaria” (Banco de España, 2017, p. 189), estableciendo que el resto del sector bancario español no requería capital adicional externo¹⁸. En el siguiente recuadro se detallan los resultados de ambas pruebas de resistencia:

18 Capítulo 3 del Informe de Estabilidad Financiera 11/2012, del Banco de España, para más detalles.

Tabla 7: Resultados de las pruebas de resistencia desglosados para cada grupo



DETALLE POR ENTIDAD DE LAS NECESIDADES DE CAPITAL

	Entidad	Necesidades de capital (en millones de euros)
Grupo 1	BFA-Bankia	24.743
	Catalunya Banc	10.825
	Nova Caixa Galicia	7.176
	Banco de Valencia	3.462
Grupo 2	Banco Mare Nostrum	2.208
	Liberbank	1.197
	CEISS	2.062
	Caja3	779
Grupo 3	Banco Popular	3.223
	Ibercaja	225
TOTAL		55.900

FUENTE: Banco de España 2017

II) El establecimiento de las estrategias de recapitalización, reestructuración y/o resolución de las entidades más vulnerables, distinguiendo las relativas a cada uno de los grupos (Banco de España, 2017).

Estos planes de recapitalización, reestructuración o resolución debían “contemplar, en su caso, la ayuda pública solicitada de acuerdo, además, con el impacto de los traspasos a la Sociedad de Gestión de Activos procedentes de la Reestructuración Bancaria (Sareb) y de los ejercicios de asunción de pérdidas entre los tenedores de híbridos y subordinadas” (Banco de España, 2012, p. 45).

En caso de que la viabilidad de una entidad no llegase a los niveles exigidos, se podría proceder, a su vez, a la liquidación ordenada de dicha entidad. Sin embargo, para prevenir los efectos que la liquidación de entidades de gran tamaño podría causar para la estabilidad financiera, el MoU establece como principio rector el de “*too big to fail*”, haciendo referencia a que para determinadas entidades, por alto que fuese el coste del rescate, esta sería la opción correcta dada su concentración

económica y su impacto sobre el coste social para el Estado¹⁹ (Arias Rico, 2015; Garrido Torres, 2012).

III) **La creación de un mecanismo de segregación de activos dañados** (créditos dudosos de financiación de actividad inmobiliaria y activos adjudicados) de las entidades que recibieron apoyo público para su recapitalización, transfiriendo esos activos a una entidad externa de gestión. Es la propia Ley 9/2012 (BOE, 2012), la que recogió la creación de la SAREB, tal y como se comenta más adelante (Banco de España, 2017; Garrido Torres, 2012).

Junto a estos tres elementos principales, el MoU también estableció una serie de requisitos adicionales, entre los que encontramos:

1. Cumplir con un nivel de capital de primera calidad del 9%.
2. Realizar ejercicios de transparencia adicionales sobre la situación del sector.
3. Fortalecer la gobernanza de las cajas de ahorros.
4. Limitar la retribución de los ejecutivos y consejeros de las entidades que recibieran ayuda pública.

Finalmente, el MoU se encargó de revisar los procedimientos de supervisión del Banco de España, con el fin de reforzar el marco supervisor (Banco de España, 2017).

Tabla 8: Ayudas públicas recibidas por cada grupo

GRUPOS	AYUDAS PÚBLICAS
Grupo 1	36.968 millones de euros
Grupo 2	1.865 millones de euros
Grupo 3	Sin recurso a fondos públicos
TOTAL GRUPOS:	38.833 millones de euros
SAREB	2.500 millones de euros
TOTAL:	41.333 millones de euros

FUENTE: Elaboración propia con datos del Banco de España 2017

¹⁹ Este sería el caso de Bankia, dado el elevado número de clientes de banca minorista con que cuenta Bankia (7 millones de clientes en 2012), y la concentración económica de su actividad en la Comunidad de Madrid.

Como se puede observar en la tabla 8, del volumen total de 41.333 millones de euros en ayudas públicas desembolsadas por el MoU, 38.833 millones se destinaron a la reestructuración de determinadas entidades de crédito (entre otras, BFA-Bankia, NCG Banco, Catalunya Banc y Banco de Valencia) y los 2.500 millones restantes los destinó el FROB a dotar de capital a la SAREB.

En 2013, la consecuencia lógica del MoU fue una mejora notable de la situación de solvencia y del nivel de capital en manos de las entidades, en especial de las cajas de ahorros. Sin embargo, determinados autores, como Larreína Díaz (2013), consideran que “si en lugar de haber inyectado dinero público se hubiera dejado quebrar a ciertas entidades se hubiera generado un gran agujero, pero es posible que una parte sustancial del mismo hubiera estado en otros países europeos. No en vano, casi un 10% del balance bancario agregado eran préstamos del Banco Central Europeo, y aún a finales de 2012 la exposición internacional a la banca española era de 172.000 millones de euros de los que 45.000 millones correspondían a exposición de bancos alemanes”(Arias Rico, 2015, p. 294).

6.1.3. LA LEY 9/2012 DE REESTRUCTURACIÓN Y RESOLUCIÓN DE ENTIDADES DE CRÉDITO

La creación de la Ley 9/2012, de 14 de noviembre, de reestructuración y resolución de entidades de crédito (BOE, 2012) busca incorporar a nuestro ordenamiento jurídico los compromisos adoptados a través del MoU. Las medidas previstas en esta Ley suponen “un fortalecimiento de los mecanismos a disposición de las autoridades públicas españolas para el reforzamiento y saneamiento del sistema financiero” (Banco de España, 2017, p. 178). Dentro de la misma destacamos:

La creación de un marco reforzado de gestión de crisis bancarias, que recoge tres tipos de medidas:

1. **Medidas de actuación temprana** llevadas a cabo por el Banco de España para situaciones en las que una entidad “no pueda cumplir con los requerimientos de solvencia, liquidez, estructura organizativa o control interno, pero se encuentre en disposición de retornar al cumplimiento por sus propios medios” (BOE, 2012, art. 2a) o con un apoyo financiero excepcional .

2. **Medidas de reestructuración**, que se aplicarían cuando la entidad “requiera apoyo financiero público para garantizar su viabilidad y existan elementos objetivos que hagan razonablemente previsible que dicho apoyo será reembolsado o recuperado en los plazos previstos” o “cuando la resolución de la entidad produciría efectos gravemente perjudiciales para la estabilidad del sistema financiero en su conjunto, de modo que resulta preferible su reestructuración a efectos de minimizar el uso de recursos públicos”²⁰ (BOE, 2012, art. 2b).
3. **Medidas de resolución**, que se aplicarían a entidades consideradas inviables, por ser esta la alternativa más favorable.

En paralelo, esta ley estableció que el FROB podía adoptar instrumentos de apoyo financiero para asegurar la continuidad y estabilidad del sistema financiero. La ampliación del marco de actuación del FROB se concretó en las siguientes medidas: (1) el otorgamiento de garantías, (2) la concesión de préstamos o créditos, (3) la adquisición de activos o pasivos (pudiendo mantener su gestión o encomendarla a un tercero) y (4) la recapitalización en los términos previstos por esta Ley (BOE, 2012).

De esta forma, se fortalecieron en gran medida los poderes de intervención y los mecanismos con los que contaría el FROB, pasando a convertirse en una genuina autoridad de resolución, independiente de la supervisión bancaria (Huerta, 2019).

Finalmente, buscando minimizar el coste final de recursos públicos, la norma establecía mecanismos por los que los titulares de instrumentos híbridos²¹ (participaciones preferentes) y deuda subordinada asumieran parte de los costes de recapitalización de las entidades. Esto resultó en un recorte del 26% de media en el valor nominal de estos títulos.

El problema era que, en el caso español, gran parte de estos instrumentos (83%) habían sido comercializados entre inversores minoristas (con menos conocimientos y experiencia en los mercados de valores) que desconocían el riesgo que acarreaban este tipo de instrumentos (Banco de España, 2017).

20 Principio rector de “*too big to fail*”.

21 Los instrumentos híbridos son una forma de financiación que combina características del capital y de la deuda.

Por lo tanto, cabe preguntarse si se trató de una medida adecuada en base a los intereses sociales de España, al salir únicamente perjudicados los inversores minoristas nacionales sin afectar al resto de Europa, aún a pesar de que las entidades recapitalizadas mejoraran sus recursos propios en 13,5 millones de euros (Banco de España, 2017).

6.1.4. CREACIÓN DE LA SAREB

La Sociedad de Gestión de Activos Procedentes de la Reestructuración Bancaria (SAREB) fue una sociedad privada creada en el marco de la Ley 9/2012 del 14 de noviembre. La SAREB fue creada como una Sociedad Anónima, en la que el 55% del capital era privado, mientras que el 45% estaba en manos del FROB. Su objeto exclusivo es “la tenencia, gestión y administración directa o indirecta de los activos transferidos, así como su adquisición y enajenación” (Rodríguez-Vásquez & Sánchez-Riofrío, 2015) (los activos transferidos fueron básicamente los relacionados con el sector inmobiliario). Era necesario que las entidades transfirientes tuviesen dos características particulares: haber sido participadas por el FROB y necesitar de un proceso de reestructuración o resolución (Rodríguez-Vásquez & Sánchez-Riofrío, 2015).

Tabla 9: Activos transferidos a la SAREB

Millones de euros		
	Entidad	Total
Grupo 1		
	Bankia	22.318
	Catalunya Banc	6.708
	NOG-Banco Gallego	5.707
	Banco de Valencia	1.962
	Subtotal grupo 1	36.695
Grupo 2		
	BMN	5.820
	CEISS	3.137
	Liberbank	2.918
	Caja3	2.212
	Subtotal grupo 2	14.087
	TOTAL	50.782

FUENTE: Banco de España 2017

Por lo que respecta al volumen de los activos transferidos a la SAREB, “la sociedad recibió en total unos 200.000 activos procedentes de las entidades de crédito, por valor de 50.782 millones de euros²²” (Banco de España, 2017, p. 195) (Tabla 9). El precio de transferencia de los activos era

²² En contraprestación, las entidades cedentes recibieron deuda senior avalada por el Estado (Banco de España, 2017).

determinado por el Banco de España y por el propio MoU, y se basó en el valor económico real de los activos a largo plazo, resultando en un recorte medio sobre el valor en libros en torno al 53% (Banco de España, 2017).

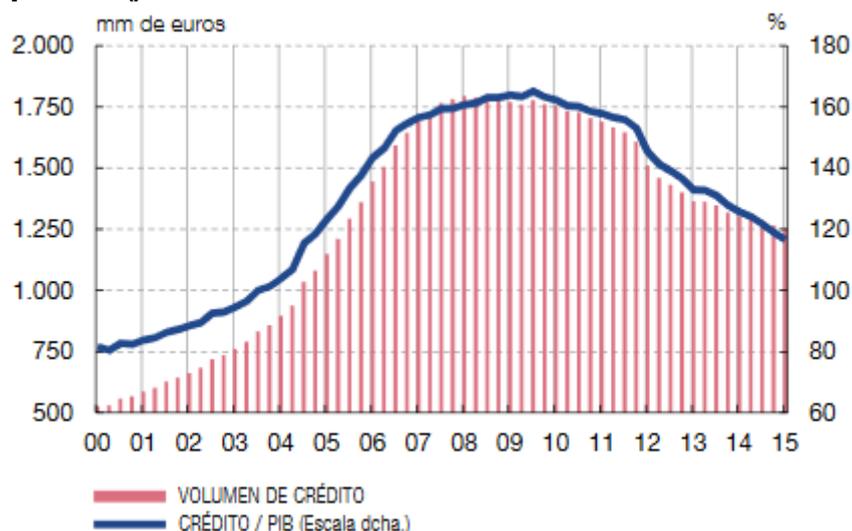
7. TERCER PERIODO (A PARTIR DE 2014)

Es en el año 2014 en el que se empiezan a notar indicios de una recuperación de la economía española y una mejora de la situación del sistema financiero. En comparación con el inicio del periodo anterior la corrección de los desequilibrios acumulados estaba más avanzada, principalmente debido a la batería de medidas analizadas hasta este momento. Esto se vio reflejado en diversos indicadores como veremos a continuación. (Banco de España, 2017)

Se volvió a tasas de PIB positivas (creciendo este un 1,4%) , en contraste con las tasas negativas que se vivieron en los últimos tres años, tal y como se puede observar en la Tabla 4 (Banco de España, 2017).

Por otro lado, en este año se redujo un 4,4% en tasa interanual el volumen de crédito vivo concedido por las entidades de depósito españolas al sector privado residente, debido al proceso de desapalancamiento en el que se encontraba inmersa la economía española. En comparación a los niveles que se registraban en 2007, el crédito vivo en 2014 fue un 22,9% más reducido; afectando principalmente al crédito a las empresas no financieras y en específico al sector inmobiliario y de la construcción (Banco de España, 2017).

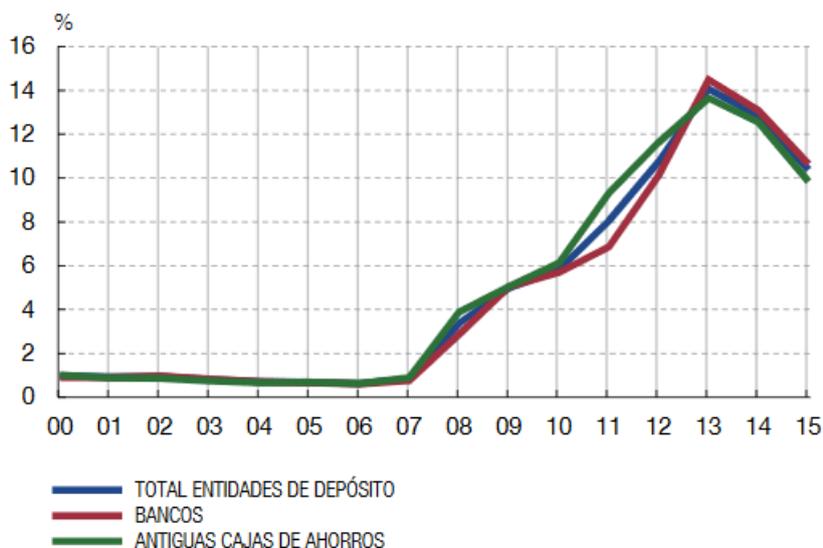
Gráfico 6: Crédito al sector privado residente en España y porcentaje sobre el PIB



FUENTE: Banco de España 2017

A su vez, el volumen del crédito dudoso se redujo notablemente (un 12,7%) tras haber superado en 2013 su máximo histórico. Esto afectó favorablemente a la tasa de morosidad que se redujo hasta el nivel del 12,8% a finales de 2014. Sin embargo y al igual que para el caso del volumen de crédito, estos valores son ampliamente superiores a los registrados antes de la crisis, tal y como se observa en el siguiente gráfico (Banco de España, 2017):

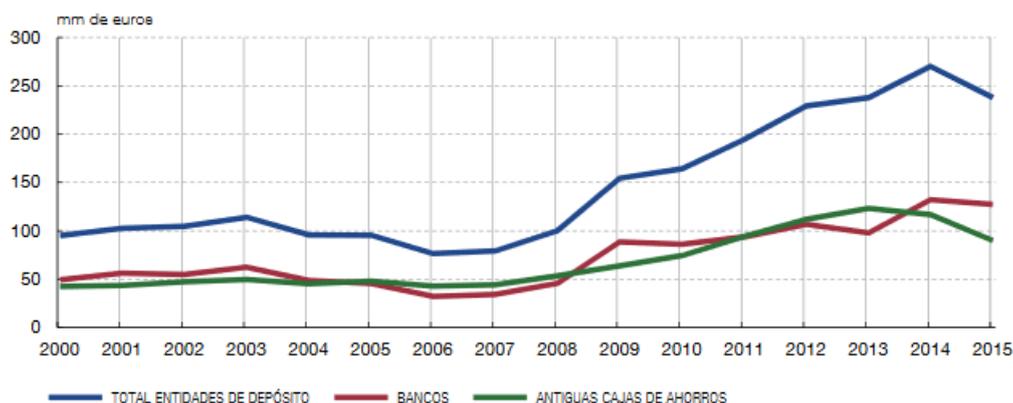
Gráfico 7: Ratios de morosidad (%) en España



FUENTE: Banco de España 2017

En cuanto a la deuda pública en manos de las entidades de crédito, la tendencia desarrollada en periodos anteriores continuó, alcanzando su máximo en 2014 con un total de 270 millones de euros (un 10,2% del balance de las entidades) (Gráfico 8). No será hasta 2015 que se empiece a reducir el peso de ésta en el activo de las entidades de crédito, gracias al establecimiento del programa de compras de valores públicos en mercados secundarios del Banco Central Europeo (BCE) (Banco de España, 2017).

Gráfico 8: Valores representativos de deuda



FUENTE: Banco de España 2017

Finalmente, el efecto que las medidas de recapitalización, reestructuración y resolución tuvieron en las entidades financieras fue una mejora evidente de la situación de solvencia y rentabilidad de las mismas.

“La rentabilidad de los fondos propios de las entidades (ROE) se elevó hasta el 6,6% (aún así muy alejada de la situación en 2007, que rondaba el 20%) y la rentabilidad sobre activos (ROA) tuvo una mayor recuperación hasta alcanzar el 0,44%; principalmente por el ya analizado descenso de los activos dudosos en manos de estas” (Banco de España, 2017, p. 220).

En lo relativo a la solvencia de las entidades de crédito, según datos de el Banco de España (2017, p. 220-221), “los niveles de capital total y de capital de nivel 1²³ de las entidades se incrementaron un 11,2% y un 8,3%, respectivamente, respecto al año anterior. Los activos ponderados por riesgo también aumentaron respecto a los existentes en 2013, por lo que la ratio de capital de nivel 1 se mantuvo estable en el 11,8%, si bien la ratio de capital total aumentó casi 0,4 pp —hasta el 13,6%— en diciembre de 2014”. En comparación con la situación de solvencia existente en 2007, se aumentaron de forma significativa los ratios de capital total y especialmente el ratio de capital nivel 1 (3% y 4%, respectivamente) (Banco de España, 2017).

23 Se trata de capital destinado a asegurar la continuidad de las actividades del sistema financiero. Para más información (Basel III Definition of Capital - Frequently Asked Questions).

En definitiva, se puede observar una clara normalización de la situación del sistema financiero, que continuará manteniéndose relativamente estable hasta el comienzo de la crisis de la pandemia en 2020.

7.1. CRISIS ACTUAL DEL CORONAVIRUS

7.1.1. ANÁLISIS Y COMPARATIVA DE LA SITUACIÓN ACTUAL CON LA CRISIS DE 2008

La crisis sanitaria desatada por el Covid-19 o Coronavirus ha hecho que la economía mundial vuelva a enfrentarse a problemas que afectan a la estabilidad económica y financiera. Si bien existen diferencias fundamentales entre la crisis de 2008 y la actual del Coronavirus, como su origen distinto²⁴ y unas circunstancias muy singulares de cada una de ellas, se observan rasgos comunes entre ellas (Torres & Fernandez, 2020).

Las medidas necesarias para enfrentarse al problema sanitario implican restricciones económicas importantes, como el confinamiento y la distancia social, lo que afecta de manera especial a la productividad de las entidades no financieras, reduciendo sus ingresos como consecuencia de la paralización de la actividad y una menor demanda de sus productos. La problemática reside en que afecta a todas las ramas de la actividad, y lo hace de forma asimétrica afectando a cada sector con una intensidad diferente. De esta manera, se aumentan las necesidades y los riesgos de crédito (Banco de España, 2020a; Carbó & Rodríguez, 2020).

A su vez, la renta de los hogares también se ve ampliamente afectada por la pandemia, aumentando así la morosidad de los créditos al consumo. Algo similar a lo que ocurrió con las hipotecas *subprime* en Estados Unidos tras la desaceleración de la actividad en el sector de la vivienda. Sin embargo, en este caso el problema no viene de la mano del propio sistema financiero, sino que es consecuencia de la creciente destrucción de empleo (Calvo Hornero, 2008; Jackie Maubré, 2008).

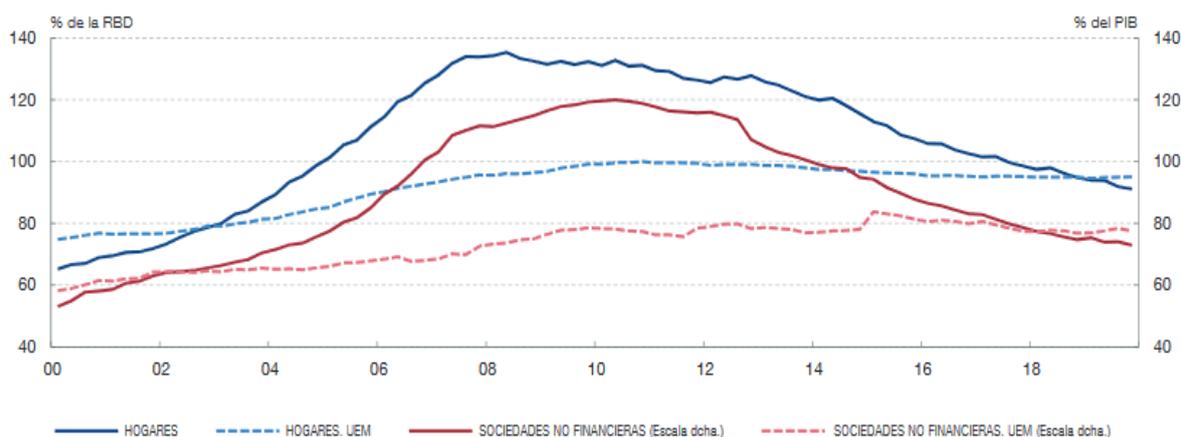
Los riesgos para la estabilidad financiera no se agotan únicamente con los relativos al crédito. Sino que a raíz de la caída de los precios de los activos financieros que las entidades tienen en sus balances, ha aumentado considerablemente el riesgo de mercado (Banco de España, 2020a). A este

²⁴ Uno financiero y otro sanitario.

respecto, podría ser interesante que se adoptasen medidas similares a las de 2012²⁵ buscando sanear el balance de las entidades financieras, aunque en este caso la depreciación de los activos no se concentre especialmente en un único sector como ocurrió con el sector inmobiliario.

Al margen de las dificultades que está suponiendo la pandemia, el punto de partida de la situación patrimonial es significativamente mejor que el de la crisis de 2008, con ratios de endeudamiento mucho más reducidos tanto para hogares como para sociedades no financieras (Gráfico 9). En paralelo, el sector bancario español también ha registrado avances significativos en la calidad de su balance y en sus niveles de solvencia en la última década, lo que lo coloca en una mejor situación para absorber esta crisis y para seguir facilitando la financiación que la economía precisa (Banco de España, 2020a).

Gráfico 9: Ratios de endeudamiento España



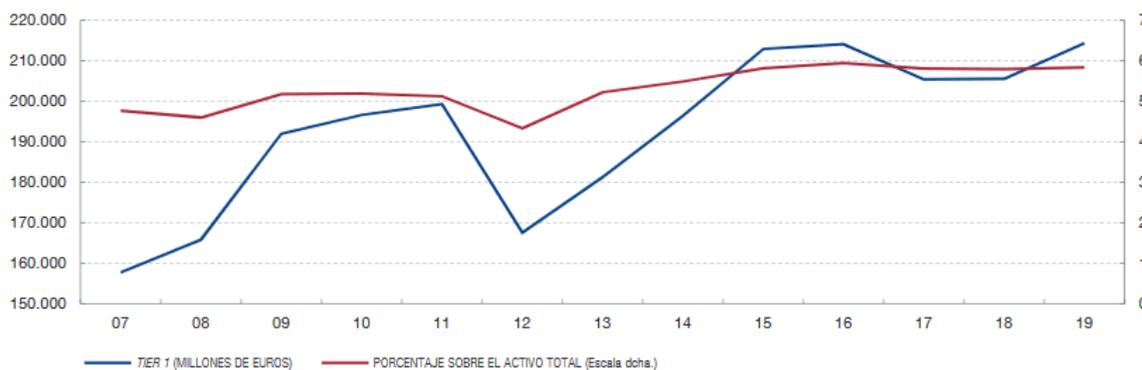
FUENTE: Banco de España, 2020a

En lo que respecta a la calidad del balance, la tasa de mora se ha reducido desde el 14% en 2013, hasta el 4,8% en el primer trimestre de 2020²⁶ y se ha mantenido estable hasta finales de año (Banco de España, 2020b). En lo relativo a la solvencia, las entidades financieras españolas han aumentado su capital ordinario o *Tier 1* en un 35% aproximadamente (de 158 millones de euros en 2007 a 215 millones en la actualidad) (Gráfico 10).

25 El Real Decreto-ley 2/2012 (BOE, 2012), de 3 de febrero, de saneamiento del sector financiero, el Real Decreto-ley 18/2012 (BOE, 2012), de 11 de mayo, sobre saneamiento y venta de los activos inmobiliarios del sector financiero y la SAREB.

26 Valores similares a los del comienzo de la crisis de 2008. Véase tabla 5.

Gráfico 10: Capital ordinario Tier 1 y su porcentaje sobre el activo total



FUENTE: Banco de España, 2020a

7.1.2. MEDIDAS DE POLÍTICA ECONÓMICA ADOPTADAS

En este apartado se analizarán las distintas medidas que se han tomado para garantizar una mayor estabilidad financiera. Esto se refiere, principalmente, a medidas como el programa de avales a empresas aprobado por el Gobierno, los programas de compra de activos y medidas de liquidez del BCE y la relajación de algunos estándares de solvencia bancarios (Carbó & Rodríguez, 2020).

1. **El programa de avales públicos a créditos concedidos por entidades financieras** prevé una línea de avales por un importe de 100.000 millones de euros. El objetivo buscado con esta línea de avales públicos es preservar la normalidad de los flujos de financiación para evitar los escenarios de falta de financiación que caracterizaron a la anterior crisis (Carbó & Rodríguez, 2020).

De esta forma, los datos publicados hasta el 13 de mayo reflejan que “las operaciones totales formalizadas al amparo del programa de avales públicos ascienden a 371.070, de las que el 98% corresponden a PYMES y autónomos. El importe de avales solicitados asciende a 36.291 millones de euros, que han permitido movilizar recursos a través de nuevos préstamos y otras modalidades de financiación por 47.751 millones de euros, lo que implica un grado medio de cobertura con la garantía pública del 76% ” (Banco de España, 2020a, p. 36).

2. **Las medidas del BCE** giran entorno a la creación del Programa de Compra de Emergencia Pandémica (PEPP), un programa de compra de activos con una dotación de 750.000 millones de euros para aplicar a lo largo de 2020 según las necesidades de financiación de empresas y AAPP en los mercados de valores. Esto aliviará, en gran medida, las tensiones financieras desarrolladas en la primera mitad del mes de marzo.

En lo relativo al establecimiento de medidas de liquidez de los bancos, se han desarrollado operaciones de financiación a largo plazo conocidas como: *Targeted Longer-Term Refinancing Operations* (TLTRO-III) y *Pandemic Emergency Longer-Term Refinancing Operations* (PELTRO). Estas operaciones de financiación permiten a los bancos adquirir financiación a bajo coste²⁷, con la condición de mantener o incrementar el volumen de su crédito a hogares (excluido el destinado a la adquisición de vivienda) y a empresas durante el período comprendido entre el 1 de marzo de 2020 y el 31 de marzo de 2021 (Banco de España, 2020a).

Finalmente, el BCE también ha tomado medidas relativas a la flexibilización de los criterios de aceptación de activos ofrecidos como garantía en las operaciones de financiación del Eurosistema (incluidas las TLTRO-III).

3. Para acabar con las medidas adoptadas, se ha producido una relajación de algunos estándares de solvencia bancarios por parte de las autoridades supervisoras. Este es el caso del Banco de España que ha dado una mayor flexibilidad a los requerimientos de capital y liquidez, y ha establecido “nuevos criterios para los préstamos respaldados por medidas de apoyo público, dando más flexibilidad para la consideración de algunas operaciones como dudosas no morosas” (Carbó & Rodríguez, 2020, p. 17). De la misma forma, la Autoridad Bancaria Europea (EBA) y la Autoridad Europea de Valores y Mercados (ESMA) “han relajado algunos criterios contables y de dotación de provisiones relativos a la moratoria en pagos de las empresas” (Carbó & Rodríguez, 2020, p. 17).

Todas estas actuaciones, dado el grado de incertidumbre sobre la duración de la pandemia y sus efectos, han de ayudar a que la banca adquiera fondos en condiciones favorables y a mitigar los riesgos de crédito y de mercado. Si bien en gran parte están cumpliendo esta función, dado el

²⁷ “Ofrecen fondos a los bancos a un coste inferior en 50 puntos básicos al tipo de la facilidad de depósito del BCE” (Banco de España, 2020a, p. 32).

contexto de preocupación financiera en el que nos encontramos, no se observa una aplicación preventiva de medidas, sino que en gran parte al igual que en la anterior crisis las medidas surgen de forma paulatina y conforme van surgiendo los problemas. Por lo tanto, hay que tratar de prevenir los problemas futuros que se deriven de la interrupción de la producción y las caídas del empleo para que el sector financiero resista mejor esta crisis y actúe como un motor para la economía (Banco de España, 2020a).

8. CONCLUSIONES

En este trabajo de revisión bibliográfica, nos hemos centrado en destacar cuáles han sido las principales reformas aplicadas al sector financiero en España para el periodo de la crisis de 2007 a 2014. Como ya hemos observado, estas medidas han tenido un alto coste para los contribuyentes y ciudadanos españoles. Este coste, por otro lado, ha sido necesario para dotar de liquidez, elaborar planes de control, sistemas de supervisión y sanear el balance de las entidades financieras, evitando así que se propague el riesgo sistémico.

Hemos dividido el trabajo en tres periodos, analizando para cada uno de ellos la situación del sistema financiero Español y las medidas adoptadas. Se ha tratado de determinar cuales han sido los principales cambios del sistema financiero español y el impacto de las medidas en la reestructuración de este.

Los dos primeros periodos han sido los más relevantes en cuanto a la adopción de medidas en concordancia con la situación de la economía en general y del sistema financiero en particular. Si bien cada uno de estos dos periodos tiene sus particularidades, hemos visto que, para ambos casos, las medidas de reestructuración se orientan principalmente a dotar de liquidez a las entidades financieras, sanear sus activos y establecer un nuevo marco regulador, manteniendo así la estabilidad del sistema financiero.

En el último periodo, se ha estudiado el inicio de la recuperación a partir de 2014, con el regreso a tasas de morosidad, volumen de créditos y niveles de deuda más normalizados. Por otro lado, se ha tratado el caso actual del Covid-19 analizando el impacto que está teniendo la pandemia en el sistema financiero.

Gracias al análisis de estos periodos, podemos concluir que las crisis económicas con un componente financiero negativo se caracterizan también por ser más profundas y duraderas. Se ha demostrado, a su vez, que existe una clara relación entre la parte real y la financiera de la economía. Por lo tanto, hay que tratar de evitar a toda costa que las crisis futuras, como la actual del Coronavirus, tengan este tipo de componente (Banco de España, 2020a; Cibrán et al., 2008).

Finalmente, con respecto a las medidas, una de las mayores problemáticas de esta crisis ha sido la falta de capacidad de reacción en España y la adopción lenta y tardía de las medidas. Esto es así porque, en la mayoría de casos, las medidas se han tomado una vez generado el problema y no se ha realizado un ejercicio de anticipación.

Esto es contrario a países de la UE como Alemania o Reino Unido, que llevaron a cabo un saneamiento de sus entidades financieras al comienzo de la crisis en 2008, cuando la situación económica partía de un periodo de crecimiento. A su vez, se considera que debería haberse barajado para algún caso la posibilidad de haber dejado quebrar alguna entidad cuando el impacto social de esta medida no fuese desorbitado (Arias Rico, 2015).

En conclusión, no se puede establecer que las medidas adoptadas y el proceso de reestructuración seguido haya sido la mejor opción, pero hay que destacar que gracias a éstas se ha restaurado la confianza en el sistema financiero español y se ha mejorado la situación general de los bancos, situándolos en una mejor posición para afrontar crisis futuras.

9. BIBLIOGRAFÍA

Alegre, J. C., & Komilova, M. (2013). *El otorgamiento de avales del Estado a las emisiones de deuda de las entidades financieras: una aproximación al caso español the granting of government guarantees on bank debt issuance: an approach to the spanish case*. pp. 28.

Arias Rico, P. T. (2015). *La reestructuración del sector financiero en España: Análisis de las medidas de política económica aplicadas durante el período 2009-2013*. pp. 419.
<https://idus.us.es/handle/11441/61227>.

Banco de España:

-Banco de España. (2010). *Reestructuración de las cajas de ahorros y sistemas institucionales de protección (SIP)*. pp. 8.

-Banco de España (2012). *Informe de Estabilidad Financiera*. pp. 50

-Banco de España. (2017). *Informe sobre la Crisis Financiera y Bancaria en España, 2008-2014*. pp. 266.

-Banco de España. (2020a). *La economía española ante la crisis del Covid-19*. pp. 50.

-Banco de España. (2020b). *Datos de créditos dudosos*. pp. 1. <https://www.bde.es/webbde/es/estadis/infoest/a0403.pdf>

Bank for International Settlements (2010). *Basilea III: Marco regulador global para reforzar los bancos y sistemas bancarios*. pp. 74. https://www.bis.org/publ/bcbs189_es.pdf

Bank for International Settlements. (2011). *Basel III definition of capital—Frequently asked questions*. pp. 15.

Bellod Redondo, J.F. (2011). *Crisis y reforma de las cajas de ahorros en España*. pp. 15.
<https://www.eumed.net/ce/2011a/jfbr2.zip>

BOE, Ley 9/2012, de 14 de noviembre, de reestructuración y resolución de entidades de crédito. (2012)

Calvo Bernardino, A., Parejo Gámir, J. A., Rodríguez Sáiz, L., & Cuervo García, Á. (Eds.). (2014). *Manual del sistema financiero español* (25. ed. actual). Ariel.

Calvo, H. A. (2008). La crisis de las hipotecas subprime y el riesgo de credit crunch. *Revista de Economía Mundial* 18, pp. 195-204.

Carbó, S. V. & Rodríguez, F. F. (2014). El sector bancario español una comparación con sus homólogos europeos. *Cuadernos de Información económica*, 238 (3), pp. 15-26.

Carbó, S. V. & Rodríguez, F. F. (2020). Ayudas a la financiación ante el COVID-19: marco temporal y suficiencia. *Cuadernos de Información económica*, 276 (3), pp. 13-31

- Cibrán, P., Galvan, C., & Beltran, J. L. (2008). Impacto de la crisis financiera sobre la gestión bancaria: Análisis empírico del sistema financiero español. *Universidad, Sociedad y Mercados Globales*, 2008-01-01, ISBN 978-84-691-5667-4, pp. 113-124.
- Climent Serrano, S. (2013). La reestructuración del sistema bancario español tras la crisis y la solvencia de las entidades financieras. Consecuencias para las cajas de ahorros. *Revista de Contabilidad*, 16 (2), 136-146. <https://doi.org/10.1016/j.rcsar.2013.07.003>
- Eurogrupo. (2012). Memorandum Of Understanding On Financial-Sector Policy Conditionality. <https://www.boe.es/boe/dias/2012/12/10/pdfs/BOE-A-2012-14946.pdf>
- Ferrer, M. A. (2008) La caída del modelo de inversión de Estados Unidos del 2008. *Actualidad Contable Faces*, 12 (19), pp. 28-37.
- FMI:
- FMI (2009) *Informe de Estabilidad Financiera Mundial*, abril. pp. 86.
 - FMI (2010) Meeting New Challenges to Stability and Building a Safer System, *Informe de Estabilidad Financiera Global*, abril. pp. 235.
- Garrido Torres, A. (2012). La actuación de las autoridades españolas frente a la crisis financiera. *Revista de Estudios Empresariales. Segunda Época*, 2, pp. 5-28. <https://revistaselectronicas.ujaen.es/index.php/REE/article/view/737>
- German Financial Market Stabilisation Fund Act of 17 October 2008 (Federal Law Gazette I p. 1982). (2008). <https://www.bafin.de/dok/7863566>
- Greenspan, A. (2010). The Crisis. *Revista de Economía Institucional*, 12(22), pp. 15-60.
- Huerta, J. P. (2019). *El FROB en la reestructuración del sistema bancario español. Evolución tras una década de actividad (2009-2019) y consideraciones para la unión bancaria*. pp. 22.
- INE. (serie 2000-2019). PIB y PIB per cápita. Serie 2000-2019 Tasas de Variación interanuales.
- Larreina Diaz, M. (2013): La reforma del sistema financiero un año después del rescate: un éxito, pero ¿para quién?. *Boletín de estudios económicos*, Vol. LXVIII (209), pp. 225-262.
- LOI n° 2008-1061 du 16 octobre 2008 de finances rectificative pour le financement de l'économie (1). (2008). <https://www.legifrance.gouv.fr/loda/id/JORFTEXT000019653147/>.
- Maudos, J. (2012). El impacto de la crisis en el sector bancario español. *Cuadernos de Información Económica*, 226, pp.155–163.
- Maubré, J. (2008) La crisis de los créditos subprime. Coqueteando con el riesgo. *Revista Ejecutivos de Finanzas*, pp. 28-40.
- Real Decreto-ley 6/2008, de 10 de octubre, por el que se crea el Fondo para la Adquisición de Activos Financieros. (2008a).
- Real Decreto-ley 7/2008, de 13 de octubre, de Medidas Urgentes en Materia Económico-Financiera en relación con el Plan de Acción Concertada de los Países de la Zona Euro. (2008b).

- Real Decreto-ley 9/2009, de 26 de junio, sobre reestructuración bancaria y reforzamiento de los recursos propios de las entidades de crédito. (2009).
- Real Decreto-ley 11/2010, de 9 de julio, de órganos de gobierno y otros aspectos del régimen jurídico de las Cajas de Ahorros. (2010).
- Real Decreto-Ley 2/2011, de 18 de febrero, para el reforzamiento del sistema financiero. (2011a).
- Real Decreto Ley 16/2011, de 14 de octubre, por el que se crea el Fondo de Garantía de Depósitos de Entidades de Crédito. (2011b).
- Real Decreto-ley 2/2012, de 3 de febrero, de saneamiento del sector financiero. (2012a).
- Real Decreto-ley 18/2012, de 11 de mayo, sobre saneamiento y venta de los activos inmobiliarios del sector financiero. (2012b).
- Rodríguez-Vásquez, J. G., & Sánchez-Riofrío, A. M. (2015). Análisis comparativo del NAMA y el SAREB. *Análisis Financiero*, 129, pp. 82-95.
- Tesoro Público. (2014) Emisiones avaladas por la Administración General del Estado con cargo al programa de 2008. Recuperado el día: 13/12/2020
https://www.tesoro.es/sites/default/files/AVALADAS%202008%20ESPA%C3%91OL1_1.pdf
- Tesoro Público. (2016) Emisiones avaladas por la Administración General del Estado con cargo al Programa de 2009. Recuperado el día: 13/12/2020
https://www.tesoro.es/sites/default/files/2016.05.10._avaladas_2009_espanol.pdf
- Torres, R. & Fernandez, M. J. (2020). La política económica española y el COVID-19. *Cuadernos de Información económica*, 275 (2), pp. 1-7.
- Valero López, M. A. (2011). CaixaBank y Bankia: dos fórmulas de reestructuración, el mismo problema, *Estrategia financiera*, No 287, págs. 56-61.