

# LA ACTUACIÓN DE LAS AUTORIDADES ESPAÑOLAS FRENTE A LA CRISIS FINANCIERA

## THE ROLE OF SPANISH AUTHORITIES IN THE FINANCIAL CRISIS

Garrido Torres, Antoni (Universidad de Barcelona e Instituto de Economía de Barcelona) \*

### RESUMEN

El impacto directo de la crisis financiera sobre el sistema bancario español ha sido reducido, gracias básicamente al modelo de *titulización* existente en España, muy alejado del denominado *originar para distribuir* que ha generado la mayor parte de las turbulencias financieras. El impacto indirecto de la crisis ha sido en cambio considerable dada la elevada dependencia de la financiación exterior que presentaban las entidades bancarias españolas. En las páginas que siguen a continuación se analizan las principales medidas tomadas por las autoridades españolas para hacer frente a la crisis del sistema bancario, dedicando una atención especial al proceso de reestructuración de las cajas de ahorros.

**Palabras claves:** crisis bancarias, regulación, supervisión. **JEL:** G01, G18, G21.

### ABSTRACT

The direct impact of the financial crisis on the Spanish banking system has been small, thanks mainly to the existing securitization model in Spain, far from the so-called *originate and distribute* that generated most of the financial turmoil. However, the indirect impact of the crisis has been considerable, due to the fact that Spanish banks highly depended on external financing. In the following pages, we analyze the main measures taken by the Spanish authorities to face the crisis in the banking system, with particular attention to the restructuring of savings banks.

**Key words:** banking crisis, regulation, supervision. **JEL:** G01, G18, G21.

## 1. INTRODUCCIÓN

El año 2007 estalló la crisis financiera más grave e intensa de los últimos tiempos. Baste señalar que según el Fondo Monetario Internacional ha generado ya pérdidas cercanas a los 2,2 billones de dólares, cinco veces más que las que ocasionó el anterior episodio de turbulencias financieras. Iniciada en un segmento muy pequeño del sistema financiero de los Estados Unidos (el de las hipotecas *subprime*), la crisis se propagó rápidamente al resto de mercados e intermediarios financieros estadounidenses y afectó posteriormente a la mayor parte de sistemas financieros del mundo, siendo de hecho la primera crisis financiera global de la historia.

---

\* Departamento de Economía Pública, Economía Política y Economía Española, Facultad de Economía y Empresa, Avda. Diagonal, 690, 08034, Barcelona. [agarrido@ub.edu](mailto:agarrido@ub.edu)  
Recibido: Septiembre de 2012. Aceptado: Diciembre de 2012.

Hasta mediados de 2008 las autoridades monetarias y económicas pensaban pese a todo que sería posible controlar la situación. El hecho de que la crisis no hubiera afectado ni a la economía real ni a los países emergentes les hacía ser moderadamente optimistas. El escenario cambió radicalmente a partir del verano, momento en el cual se hizo evidente que las pérdidas de los grandes bancos occidentales eran mucho más elevadas que las previstas inicialmente. Debido en gran parte a la existencia de tales pérdidas, las entidades bancarias redujeron drásticamente la concesión de créditos, rompiendo así la esperanza de que la economía real quedara al margen de las turbulencias financieras. En un contexto de extrema preferencia por la liquidez, los inversores liquidaron por su parte sus posiciones en mercados con riesgo, aunque éste fuera mínimo, siendo los países emergentes con un elevado déficit exterior y/o un sistema financiero muy dependiente de la financiación exterior los que resultaron más afectados.

La decisión de «dejar caer» Lehman Brothers, uno de los principales bancos de inversión estadounidenses, no hizo sino complicar las cosas en la medida que generó dudas sobre la capacidad de las autoridades para hacer frente a la crisis. Escarmentados por las pérdidas, los mercados empezaron a cuestionar la solvencia de los grandes bancos estadounidenses y europeos, atrapados en una especie de dilema irresoluble (los intentos que realizaban para aumentar sus niveles de capital y mejorar su viabilidad eran interpretados por el mercado como un signo de debilidad que confirmaba y justificaba las dudas sobre su solvencia). Uno tras otro experimentaron una fuerte presión vendedora, que empeoró su situación, al tiempo que generó una desconfianza extrema entre los depositantes y ahorradores de todo el mundo.

En este contexto, gobiernos y bancos centrales tuvieron que tomar medidas de apoyo del sistema financiero cada vez más heterodoxas y radicales, tales como convertirse en los principales accionistas de las entidades en dificultades o garantizar una parte de las pérdidas que pudieran generar los activos tóxicos. Adoptadas con mayor o menor intensidad y rapidez por la mayor parte de países, las citadas medidas consiguieron evitar el estallido del sistema financiero internacional. La magnitud de la crisis, la persistencia de sus efectos y el ingente volumen de fondos públicos que ha sido preciso movilizar para tal fin ha impulsado una reforma en profundidad del marco regulador del sector financiero. Se trata, en definitiva, de intentar evitar que vuelva a producirse una situación como la actual o, si ello no es posible, disponer al menos de mecanismos para paliar sus efectos más negativos.

En este trabajo se analizan las principales medidas tomadas por las autoridades españolas para hacer frente a la crisis financiera y las transformaciones que está experimentando el sistema bancario español como consecuencia de la propia crisis y las citadas medidas tomadas para combatirla. Especial atención se dedica al subsector de las cajas de ahorros, que ha pasado de ocupar una posición hegemónica a encontrarse al borde de la extinción.

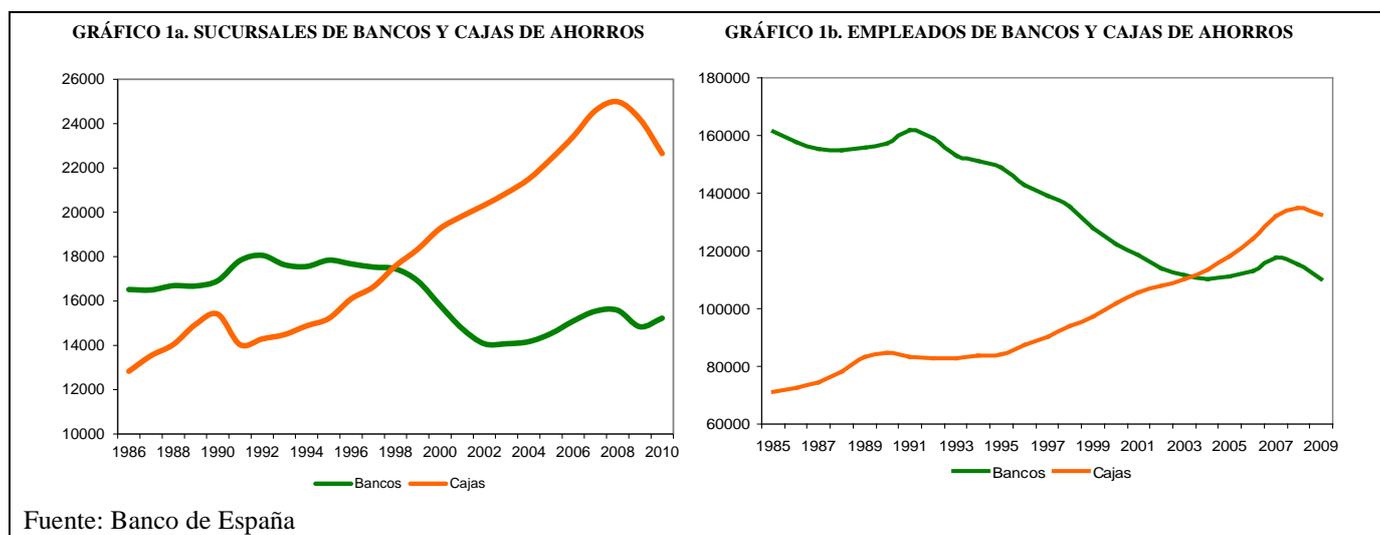
## **2. LOS FELICES 2000s**

El sistema bancario español experimentó una sensible transformación en las dos últimas décadas del siglo XX. Alentados por las autoridades económicas, bancos y cajas de ahorros priorizaron ganar dimensión para, entre otras cosas, hacer frente a los cambios que se estaban produciendo en el tamaño de los mercados. Recuérdese en este sentido que la eliminación, en 1989, de las trabas a la expansión geográfica de las cajas había roto el carácter regional de los mercados de las cajas vigente hasta la fecha. La liberalización de los movimientos de capital y la integración monetaria eliminaron, por su parte, las principales barreras (moneda nacional y

riesgo de tipo cambio) que habían dificultado la creación de un verdadero mercado bancario pan-europeo.

Complementariamente a su interés por ganar dimensión, los grandes bancos españoles acometieron un notable proceso de expansión internacional centrado especialmente en Iberoamérica. Ante la más que probable integración de los sistemas bancarios europeos, intensificaron también su presencia en los mercados europeos utilizando para ello tres vías: el intercambio de participaciones en el capital, el establecimiento de acuerdos para la distribución conjunta de determinados productos financieros y las adquisiciones de bancos que operan en el mismo «mercado regional» (Francia, Portugal e Italia). Las cajas, por su parte, optaron por expandirse en el mercado doméstico ampliando considerablemente su red de sucursales. Acorde con la ya comentada eliminación de las barreras a la expansión geográfica, la mayor parte de las nuevas sucursales se abrieron en mercados no tradicionales. Baste señalar en este sentido que de las 12.000 sucursales que abrieron en el período 1985-2007 casi un 70 por 100 se localizaron fuera de la comunidad autónoma de origen de las respectivas cajas.

La necesidad de eliminar las duplicidades generadas por las sucesivas fusiones entre ellos junto con la prioridad dada a la expansión internacional provocó una clara reducción de la estructura de los grandes bancos en particular y del subsector bancario en general. Las cajas, por el contrario, y por las razones ya apuntadas, aumentaron considerablemente sus medios operativos superando ya a finales de los años noventa a la banca tanto en número de sucursales como en número de empleados (gráficos 1a y 1b).

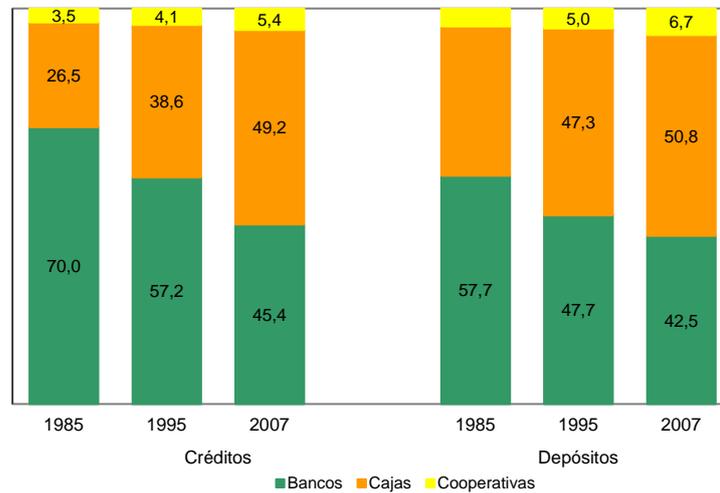


Esta dispar evolución de las redes operativas de bancos y cajas explica a su vez la ganancia de cuota de mercado tanto en depósitos como en créditos que experimentaron las cajas de ahorros a partir de mediados de los ochenta, y que las convirtió en el agente hegemónico del sistema bancario español (gráfico 2).

Además de crecer en el mercado doméstico, las cajas de ahorro ampliaron sus fuentes de ingresos, sustituyendo para ello sus tradicionales inversiones más seguras pero menos rentables, como el préstamo de fondos en el mercado interbancario y la compra de títulos de deuda pública, por otros segmentos de negocio. El mejor ejemplo de este cambio de estrategia fue el notable crecimiento que experimentó la inversión crediticia. Acorde con la notable expansión que registró hasta fechas muy recientes el sector de la construcción, las actividades

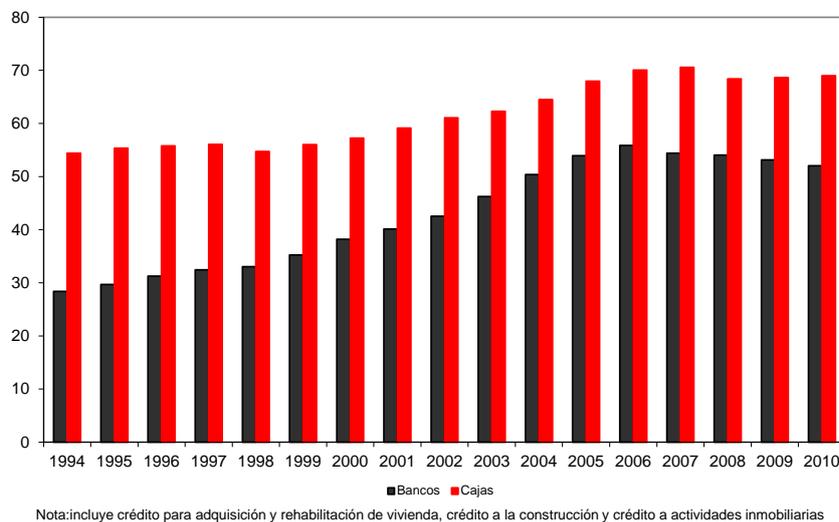
de promoción, edificación y adquisición de viviendas fueron los principales destinos del crédito otorgado por las cajas en los últimos quince años. Como puede verse en el gráfico 3, los bancos siguieron una política similar pero sin alcanzar los niveles de las cajas, razón por la cual también ha acabado siendo menor su grado de exposición al riesgo inmobiliario.

**GRÁFICO 2. CUOTA DE MERCADO EN CRÉDITOS Y DEPÓSITOS**



Fuente:CECA y Banco de España

**GRÁFICO 3. CRÉDITO RELACIONADO CON LA CONSTRUCCIÓN (% SOBRE CRÉDITO A OSR)**



Fuente: Banco de España

Un segundo ejemplo fue la entrada de las cajas en el capital de las grandes empresas industriales y de servicios. De hecho, las cajas se convirtieron en el principal accionista de la mayor parte de las grandes empresas españolas, tomando así el relevo de la banca, que optó por reducir progresivamente su presencia en las empresas no financieras. Dichas participaciones empresariales han aportado a las cajas cuantiosos ingresos en forma de

dividendos y plusvalías. Han permitido asimismo a las cajas gestionar el negocio financiero inducido por las empresas participadas (piénsese, por ejemplo, en el volumen de actividad que generan las empresas de servicios de distribución de agua, gas y electricidad). No es menos cierto, sin embargo, el riesgo que asumen dichas entidades, especialmente si una coyuntura recesiva pone en entredicho la solvencia de las empresas participadas.

## 2. FUSIONES Y PROVISIONES 1.0

La acentuación de la competencia y la sustancial caída de los tipos de interés provocaron una intensa contracción del llamado *margen de intermediación* —diferencia entre los productos y los costes financieros—, que pasó de suponer el 4 por 100 de los activos totales medios en 1985 a representar el 1,6 por 100 en 2008. El crecimiento de los ingresos por comisiones, la mejora en los niveles de productividad (imputables en gran medida a la progresiva incorporación de los avances tecnológicos al negocio bancario) y la favorable evolución de la economía durante la mayor parte del período analizado compensaron la contracción del margen de intermediación, posibilitando así el mantenimiento hasta fechas muy recientes de un estable y elevado nivel comparativo de rentabilidad. La situación cambió, sin embargo, radicalmente a partir de 2007, siendo la crisis financiera la primera aunque no la única de las causas explicativa de dicho cambio.

El impacto directo de la crisis sobre el sistema financiero español fue con todo reducido gracias básicamente al distinto modelo de titulización existente en España; entendido como un mecanismo de captación de recursos, el modelo español se encuentra muy alejado del denominado *originar para distribuir* que está en el origen, valga la redundancia, de las turbulencias financieras<sup>1</sup>. A diferencia de otros organismos supervisores, el Banco de España no permitió situar los vehículos de inversión fuera de balance, logrando así dos objetivos: reducir considerablemente los incentivos que impulsan la creación de tales vehículos (ya que era preciso aumentar también los recursos propios) y fomentar un adecuado seguimiento del riesgo por parte de las propias entidades, ya que no era posible transferirlo a terceros.

El impacto indirecto de la crisis ha sido en cambio muy elevado. Las elevadas tasas a las que creció el crédito en el periodo 1994-2007 unido al estancamiento de sus fuentes de recursos tradicionales —los depósitos de la población— obligó a las entidades españolas a buscar otras vías de financiación tales como la emisión títulos híbridos de capital —principalmente participaciones preferentes y deuda subordinada— y la segregación en títulos para su posterior venta de una parte de los activos de los balances. Aprovechando, es importante destacarlo, la mayor confianza en la economía española que generó la integración en la UEM, las entidades españolas consiguieron captar un considerable volumen de recursos en los mercados interbancarios de la eurozona. La extrema aversión al riesgo que provocó la caída de Lehman Brothers bloqueó esta vía de financiación, siendo ahora prácticamente imposible para los bancos y cajas de ahorros españoles captar fondos en los mercados internacionales.

Las autoridades españolas sabían también que la ya comentada elevada exposición al sector de la construcción que presentaban cajas y bancos acabaría generando serios problemas a las entidades bancarias españolas. Se esperaba, no obstante, que las provisiones genéricas introducidas por el Banco de España en el año 2000 amortiguarían temporalmente el impacto

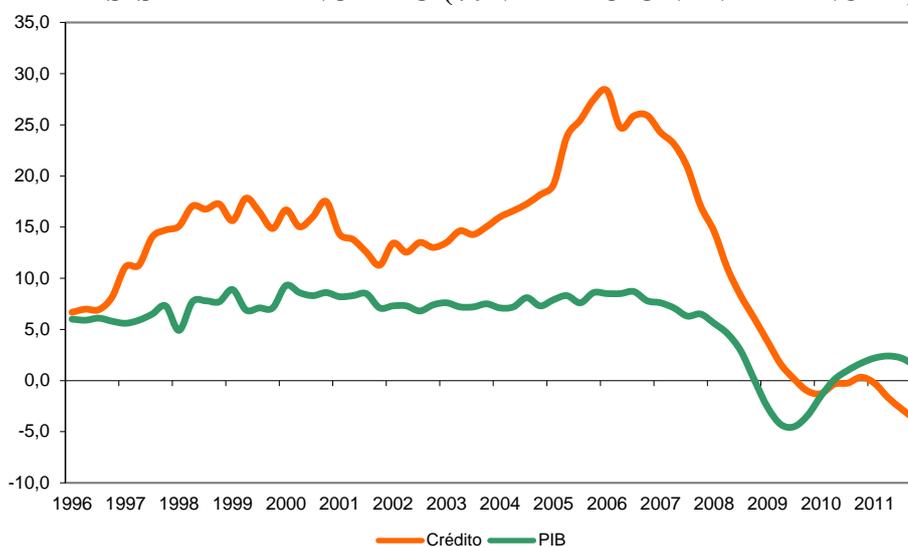
---

<sup>1</sup> Vale la pena consultar sobre esta cuestión el artículo de José María Roldán “*El papel del modelo de “originar para distribuir” en la crisis financiera de 2007*”, *Revista Estabilidad Financiera*, Banco de España, nº 15.

negativo del aumento de la morosidad entre los promotores y la pérdida de valor de los activos inmobiliarios<sup>2</sup>.

La crisis económica en que ha acabado convirtiéndose la crisis financiera redujo drásticamente el volumen de actividad de las entidades bancarias haciendo innecesaria buena parte de la estructura operativa de las entidades bancarias. Más aún, cuando parece poco probable que el crédito vuelva a alcanzar las tasas de crecimiento (cerca al 30 por 100 anual) que registró en el último ciclo expansivo (gráfico 4). Se imponía pues una reducción de la capacidad instalada, especialmente en el subsector de las cajas de ahorros, ya que fueron estas entidades las que mostraron un comportamiento más expansivo. Baste señalar que, entre los años 1994 y 2007, su red de sucursales y de empleados creció un 70 y 58 por 100, respectivamente.

**GRÁFICO 4. ESPAÑA. PIB NOMINAL Y CRÉDITO OTORGADO POR EL SISTEMA BANCARIO (% VARIACIÓN INTERANUAL)**



Fuente: Banco de España e INE

En sintonía con la secuencia temporal de los acontecimientos, las primeras medidas tomadas por las autoridades españolas intentaron paliar los problemas de liquidez que experimentaron las entidades bancarias a raíz del cierre de los mercados de financiación mayoristas. Una de ellas fue la creación en octubre de 2008 del Fondo de Adquisición de Activos Financieros (FAAF). Dicho fondo, administrado y gestionado por el Ministerio de Economía, adquirió a lo largo de su existencia activos de máxima calidad a 54 entidades de crédito por un valor superior a los 19.000 millones de euros. Finalizadas todas las

<sup>2</sup> Para las entidades bancarias españolas, las provisiones genéricas suponían simplemente la obligación de cubrir pérdidas inexistentes, razón por la cual intentaron impedir por todos los medios a su alcance su aprobación aduciendo que perjudicaba su competitividad internacional. El Banco de España, no hace falta decirlo, resistió tales presiones, siendo consideradas en la actualidad la principal contribución de España a la mejora de los sistemas de prevención de crisis. Véase, por ejemplo, Torsten Wezel *et. al.*, *Dynamic Loan Provisioning: Simulations on Effectiveness and Guide to Implementation*, International Monetary Fund, Working Paper nº 12/110, 2012.

operaciones, su Consejo Rector procedió el 1 de junio de 2012 a su liquidación con un beneficio para el Estado de 650 millones de euros.

En el marco del Plan de Acción Concertada de los países de la zona euro para reestablecer la confianza en los mercados, el gobierno autorizó también el otorgamiento de avales del Estado a las operaciones de captación de nueva financiación realizadas por las entidades de crédito a lo largo de los años 2008 y 2009 y, más recientemente, 2012. A finales de octubre de dicho año, el saldo vivo de las emisiones avaladas y, por tanto, el riesgo asumido por el Estado, ascendía a 67.000 millones de euros, siendo Bankia y CatalunyaCaixa las principales responsables de dicho importe.

Apoyar financieramente la integración de las entidades en dificultades fue otra de las medidas tomadas para hacer frente a la crisis financiera. Se trataba en definitiva de diluir los ya citados problemas de sobrecapacidad y elevada exposición al riesgo inmobiliario que presentaban algunas entidades fusionándolas para tal fin con entidades más eficientes y/o menos expuestas. Conscientes de la problemática que presentaban las fusiones entre cajas de ahorros y muy especialmente entre cajas de distintas comunidades, las autoridades autorizaron la creación de los Sistemas Institucionales de Protección (SIPs), conocidos popularmente como fusiones frías. En esta modalidad, las cajas ceden a una entidad central la capacidad para definir los aspectos esenciales de la actividad, pero mantienen su personalidad jurídica, órganos de gobierno y el control de la obra social de cada caja<sup>3</sup>.

El instrumento encargado de apoyar financieramente las fusiones sería el Fondo de Reestructuración Ordenada Bancaria (FROB). Creado a mediados de 2009 con un capital de 9.000 millones de euros aportados por el Tesoro y los Fondos de Garantía de Depósitos (75 y 25 por 100, respectivamente) y una capacidad de endeudamiento adicional de 90.000 millones, el FROB pasa a ser además el encargado de gestionar la reestructuración de las entidades inviables. En palabras, inusualmente claras, del propio Banco de España era preciso “disponer de una solución mucho más ágil, rápida y eficiente que la que tuvo que arbitrarse para la Caja Castilla-La Mancha (CCM) en el marco tradicional de los fondos de garantía de depósitos, en el que cualquier solución de continuidad precisaba de la aprobación de la asamblea y de la comunidad autónoma”<sup>4</sup>.

Nueve meses después de la creación del FROB ninguna entidad había manifestado, sin embargo, su intención de iniciar un proceso de fusión. Varias fueron las razones que condujeron a ese resultado, siendo la primera de ellas la tardanza en la aprobación del reglamento del FROB por parte de la Comisión Europea. Instrumentadas a través de la suscripción por parte del FROB de participaciones preferentes, las ayudas se concedían en condiciones de mercado (un tipo de interés del 7,75 por 100 el primer año y un 8,25 por 100 a partir del segundo) no debiendo extrañar pues que algún autor las considerara una ayuda envenenada<sup>5</sup>. Pese a empeorar, los resultados del ejercicio del 2009 fueron todavía razonables y la morosidad, aunque creciente, se encontraba aún lejos de los niveles alcanzados a

---

<sup>3</sup> Sabedor asimismo de que es difícil satisfacer a todos los agentes implicados en los procesos de integración, el Banco de España penalizó considerablemente el abandono de los SIPs (una pérdida del 30 por 100 de su patrimonio).

<sup>4</sup> Banco de España, *Evolución y reforma de las cajas de ahorros*, 21 de febrero 2011, p. 5.

<sup>5</sup> Anton Gasol, *El País*, 25 de mayo 2010. Más comedido, Guillem López Casasnovas considera que el FROB debiera haber facilitado un tramo de ayuda a un tipo de interés inferior a cambio de más intervención, celeridad en las fusiones y efectividad de la nueva operativa. Véase “El futuro de las cajas”, *La Vanguardia*, 28 de diciembre 2010.

principios de los años noventa<sup>6</sup>. Reacias a perder músculo financiero y competencias, la mayor parte de los gobiernos autonómicos se opusieron además con fuerza a cualquier proyecto que implicara la fusión/integración de “sus” entidades con cajas de otras comunidades<sup>7</sup>.

El retraso en la puesta en marcha de los procesos de integración generó una honda preocupación entre las autoridades españolas. Entre otras razones, porque el plazo autorizado por Bruselas para solicitar ayudas finalizaba el 30 junio de 2010. Posponer el proceso incrementaba el riesgo de que la Comisión Europea, finalizada ya la reestructuración de la gran banca europea, pusiera pegas a la concesión de ayudas. Provocó además que arreciaran las críticas al modelo dual de supervisión vigente en nuestro país desde la aprobación de la Ley de Órganos Rectores de las Cajas de Ahorros (LORCA), que reserva a las autonomías facultades en materia de autorización de fusiones, escisión y liquidación de cajas de ahorros. En las palabras de Raimundo Poveda, conceder tales poderes a las comunidades autónomas fue “una gran imprudencia del Estado autonómico.... ya que éstas son un importante cliente potencial, directo e indirecto, de las cajas, y además les proporcionan una parte sustancial de la alta administración; se crea así un conflicto de intereses que debería inhabilitarlas como supervisoras”<sup>8</sup>.

En este contexto, y en línea con lo que había solicitado reiteradamente el FMI, las autoridades españolas decidieron impulsar la *bancarización* de las cajas de ahorros modificando para ello la llamada Ley de Cajas. Se mejoró pues el régimen jurídico de las cuotas participativas (permitiendo que pudieran generar no sólo derechos económicos sino también políticos) y se potenció la profesionalización de los órganos de gobierno de las cajas de ahorros, reduciendo la presencia en los mismos de los cargos de representación pública y endureciendo los requisitos (de honorabilidad, profesionalidad y experiencia) exigidos para poder formar parte de ellos. La medida más importante incluida en el Real Decreto-Ley 11/2010 fue, sin duda alguna, posibilitar que las cajas de ahorros pudieran ejercer su actividad financiera a través de un banco al que cederían su negocio financiero. La presión de la CECA hizo, sin embargo, que el redactado final de la nueva norma fuera más suave de lo previsto inicialmente en la medida que posibilita pero no obliga a transformarse en banco.

El progresivo deterioro de la situación económica y las crecientes dificultades que experimentaban algunas cajas de ahorros aconsejaron endurecer la normativa relativa a las provisiones modificando para ello la Circular 4/2004 sobre normas de información financiera<sup>9</sup>. Aprobada finalmente a finales de junio de 2010, la nueva norma recortó

---

<sup>6</sup> Consciente de que el aumento de la morosidad castigaría las cuentas de resultados, el Banco de España envió en julio de 2009 una carta a la AEB y la CECA “aclarando” que las viviendas terminadas y los locales comerciales tenían un valor residual equivalente al 70 por 100 de su valor de tasación. En otras palabras, en lugar de tener que provisionar, como hasta la fecha, la totalidad de la deuda contraída por un cliente moroso, sólo sería necesario a partir de ahora provisionar la diferencia entre la citada deuda y el 70 por 100 del valor de tasación de la garantía hipotecaria aportada. Véase Banco de España, *Memoria de la Supervisión Bancaria en España 2009*, p. 58.

<sup>7</sup> El caso de la ya citada CCM ilustra a la perfección esta problemática, ya que fue la oposición del gobierno manchego lo que impidió que llegara a buen puerto la fusión, auspiciada por el propio Banco de España, con otra entidad. Llegados a esta situación, la Comisión Ejecutiva del Banco de España optó por sustituir el Consejo de Administración, siendo esta de hecho la primera vez que se aplicó a una caja de ahorros una medida de este calado.

<sup>8</sup> La regulación y supervisión bancarias en los últimos cuarenta años incluido en *Un siglo de historia del sistema financiero español*, Alianza Editorial, Madrid, 2011, p. 185.

<sup>9</sup> El 21 de mayo de 2010 el Banco de España procedió a la sustitución de los administradores de Cajasur. Acorde con lo previsto en el artículo siete del Real Decreto-Ley 9/2009, el FROB asumió la administración provisional

sustancialmente el periodo de tiempo (un año en lugar de los 72 meses anteriores) de que dispone una entidad para provisionar las pérdidas ocasionadas por los impagados. Se modificó también el tratamiento contable de los activos adjudicados a las entidades en pago de deudas, asumiendo que cuanto más tiempo permanezcan tales activos en el balance de las entidades mayor será su grado de deterioro y más elevado debería ser en consecuencia el nivel de la provisión<sup>10</sup>. El problema, como veremos más adelante, es que se estableció un tope máximo de provisión (30 por 100 del valor en libros) incentivando así que las entidades mantuvieran en el balance todos aquellos activos que estimaran habían experimentado una pérdida real superior al citado porcentaje.

La vía elegida por las autoridades españolas –fusiones y provisiones- para hacer frente a la crisis bancaria difería de la seguida en la mayor parte de países, que optaron en su mayor parte por recapitalizar de forma masiva y rápida sus sistemas bancarios. Las autoridades españolas tuvieron pues que emprender una cruzada para mostrar los esfuerzos de saneamiento que estaban realizando las entidades y la buena salud de que gozaba la mayor parte de ellas. La decisión de someter a los test de estrés a la práctica totalidad del sistema bancario, la exigencia de una mayor transparencia a las cajas de ahorros y la divulgación de información precisa sobre el riesgo contraído con el sector inmobiliario fueron algunas de las medidas tomadas en este sentido. Los resultados fueron ciertamente discretos, más aún tras la progresiva elevación a partir de mayo de 2010 de la prima de riesgo de la economía española<sup>11</sup>.

### 3. EL TIEMPO APREMIA

Presionadas por el Banco de España todas las cajas involucradas en procesos de integración habían completado a finales del 2010 los trámites asociados a los mismos y podían, al menos formalmente, operar como entidades de nuevo cuño a partir de enero. El reducido grado real de integración de algunos de los grupos y el agravamiento de las dificultades de financiación en los mercados mayoristas tras la crisis de Irlanda acabaron generando un cierto debate entre las autoridades españolas sobre la estrategia a seguir. Para algunas, el proceso de reforma del subsector de las cajas “progresaba adecuadamente”. Para otras, era necesario acelerar y completar la reestructuración. Esta era también la opinión de algunos banqueros, como Emilio Botín, para los que la reestructuración de las cajas de ahorros no iba al ritmo adecuado.

Precedido por un interesante cruce de declaraciones entre el Ministerio de Economía y la CECA, el gobierno español opta finalmente por forzar la *bancarización* de las cajas de ahorros exigiéndoles en la práctica mayores niveles de recursos propios que a los bancos.<sup>12</sup>

---

de la entidad. Cincuenta y cinco días después fue adjudicada a BBK con unas ayudas finales de 392 millones de euros instrumentadas mediante un esquema de protección de activos.

<sup>10</sup> Aduciendo su falta de representatividad, dada la práctica inexistencia de transacciones, las autoridades optan por no exigir una nueva tasación de los activos inmobiliarios.

<sup>11</sup> El esfuerzo por proporcionar más información tuvo en ocasiones resultados contraproducentes. Divulgados por el Banco de España el volumen y detalle de la exposición potencialmente problemática del sector bancario en construcción y promoción inmobiliaria (180,8 miles de millones de euros en junio de 2010), algunos analistas consideraron, obviando la existencia de garantías, tales activos una especie de morosidad encubierta que era preciso provisionar en un 50 o 60 por 100 y estimaron, por consiguiente, que la banca española necesitaría entre 70.000 y 120.000 millones de euros de capital adicional.

<sup>12</sup> El 24 de enero de 2011 la vicepresidenta del gobierno anuncia en rueda de prensa la próxima aprobación por el gobierno de Real Decreto-Ley 2/2011 para el reforzamiento del sistema financiero. El mismo día la CECA

Así, mientras que estos últimos deberán acreditar a partir de 2011 una ratio de capital de máxima calidad del 8 por 100 de los activos ponderados por riesgo, las entidades que tengan un coeficiente de financiación mayorista superior al 20 por 100 y no hayan colocado entre terceros títulos representativos de su capital social o derechos de voto por al menos un porcentaje igual o superior al 20 por 100 deberán acreditar un 10 por 100.

Como era previsible que ocurriera, las cajas de ahorros se mostraron muy críticas con la nueva normativa que las obliga *de facto* a transformarse en bancos<sup>13</sup>. En las palabras de la Fundación de las Cajas de Ahorros: “Resulta algo sorprendente que se exija más capital atendiendo a criterios distintos al de la exposición al riesgo y concentración del mismo, que ha sido el eje tradicional de la regulación de recursos propios”<sup>14</sup>. Dados los elevados, y crecientes, niveles de provisiones exigidos por las autoridades critican también que no se consideren finalmente capital principal, impidiendo así a muchas entidades cumplir las nuevas exigencias. Recuerdan asimismo que Basilea III, el principio inspirador de la nueva normativa española, se implantará gradualmente, no siendo hasta el año 2019 cuando se deberá acreditar tener un volumen de capital de máxima calidad equivalente al 7 por 100 de los activos ponderados por riesgo, un punto menos en todo caso que el que se exige a las entidades españolas ya en el 2011<sup>15</sup>.

La presión de algunas autonomías, y muy especialmente de Cataluña, explica la inclusión en el real decreto de un conjunto de disposiciones cuyo objetivo último no era otro que permitir a las cajas mantener su independencia o, caso que esto no fuera posible, reducir al menos la participación del FROB en el capital de la entidad. Así, por ejemplo, se dispone que las ayudas públicas solicitadas al FROB con anterioridad a la entrada en vigor del decreto no computen a los efectos de capital y se permite, asimismo, que las cajas puedan mantener su estatus de entidad de crédito pese a no poseer el 50 por 100 del capital. El regulador aceptó, asimismo, revender en el plazo de un año (ampliable a dos) a las propias entidades en crisis o a terceros propuestos por ellas los títulos representativos de la propiedad en poder del Fondo. Si bien es cierto que las condiciones de dicha reventa tendrían que asegurar un uso eficiente de los recursos públicos y llevarse a cabo en condiciones de mercado, es también evidente que no es lo mismo que una subasta competitiva. Llegado el momento de la verdad, la imposibilidad/incapacidad de encontrar inversores privados convirtió en papel mojado la mayor parte de las salvaguardas anteriores.

Acorde con lo fijado en el Real Decreto-Ley 2/2011, el Banco de España comunicó el 10 de marzo de 2011 a doce entidades la cuantía en la que tenían que aumentar su capital para cumplir con los nuevos requisitos y la fecha (30 de septiembre) en la que deberían acreditar los nuevos niveles. Como era de esperar, todas las entidades incumplidoras anunciaron que

---

publica una nota de prensa manifestando que “valora positivamente que la reforma de la LORCA de julio de 2010 se mantenga como referencia en la nueva fase de reestructuración del sistema financiero”.

<sup>13</sup> Antoni Serra Ramoneda ha criticado duramente el silencio que en todo el proceso de reforma del sector han mantenido las centrales sindicales. En sus propias palabras: “Esas mismas centrales que pusieron el grito en el cielo cuando se aprobaron las cuotas participativas sin derechos políticos, al ver en ellas el primer paso hacia lo que denominaban la privatización de las cajas de ahorros, ahora no tienen nada que decir cuando muchas de estas entidades se convierten en bancos”. Véase *Los errores de las cajas*, Ediciones Invisibles, 2011, p. 183.

<sup>14</sup> *Luces y sombras en el RD-Ley 2/2011, de 18 de febrero para el reforzamiento del sistema financiero*, Funcas, Newsletter 22 de febrero de 2011.

<sup>15</sup> Es preciso recordar que la definición española de capital de máxima calidad es más flexible que la de Basilea III ya que acepta como tal tanto las participaciones suscritas por el FROB como la deuda obligatoriamente convertible en acciones.

intentarían encontrar nuevos accionistas bien fuera a través de la captación directa de los recursos, bien mediante la salida a Bolsa.

No iba a ser una tarea fácil. La difícil coyuntura económica y las dudas sobre la solvencia tanto de las propias cajas de ahorros como de la economía española dificultaban por razones obvias encontrar socios o inversores nacionales o extranjeros. Más aún, tras conocerse los mediocres resultados (cinco entidades no alcanzaron el nivel exigido de capital en el escenario más adverso) obtenidos por el sistema bancario español en las segundas pruebas de resistencia del sector bancario europeo organizadas por la Autoridad Bancaria Europea (EBA por sus siglas en inglés).

El regulador no consideró además apropiado que las cajas cubrieran, aprovechando la potencia de sus redes comerciales, la mayor parte de sus necesidades de capitalización en el segmento minorista y explicitó, en consecuencia, que se exigiría la solicitud de admisión a negociación de los títulos en un mercado secundario oficial, esto es, la salida a bolsa, si se optaba por esa vía. Un enfoque similar se aplicó a los bonos convertibles en acciones. Tales instrumentos fueron aceptados como capital principal pero se limitó su uso (no podrán representar más del 25 por 100 del capital principal) y la forma en la que podrían ser colocados (si se recurre al segmento minorista se exigirá, como en el caso anterior, la negociación en un mercado secundario oficial tanto del instrumento de deuda como del título de capital).

Todos los obstáculos anteriores no impidieron que el 30 de septiembre de 2011 el Banco de España presentara, como estaba previsto, el balance del proceso de recapitalización. De las trece entidades que necesitaban ampliar sus niveles de capital principal cuatro bancos (Barclays, Deutsche Bank, Bankinter y Bankpyme) habrían optado por recapitalizarse a través de sus matrices o mediante ampliaciones de capital; dos entidades (Bankia y Banca Cívica) habrían completado con éxito la salida a Bolsa; otras dos (Banco Mare Nostrum y Liberbank) habrían encontrado inversores privados; tres más (Novacaixagalicia, CatalunyaCaixa y Unnim) habrían sido recapitalizadas por el FROB y las dos restantes alcanzarían los niveles exigidos tras su fusión con otra entidad (caso de Caja España-Duero) o tras su adjudicación (caso de la CAM).

Quince días después, el 14 de octubre de 2011, el gobierno fusionó los tres fondos de garantía de los depósitos existentes hasta la fecha (bancos, cajas de ahorros y cooperativas de crédito) en un organismo de nueva creación: el Fondo de Garantía de Depósitos de Entidades de Crédito (FGDEC). Dicho organismo, financiado con las aportaciones del propio sector, queda encargado de asumir, liberando así a los contribuyentes de esa pesada carga, las pérdidas potenciales que acabe generando el saneamiento de las entidades en dificultades<sup>16</sup>. Se culminaba así, según nuestras autoridades, el proceso de recapitalización y reestructuración del sistema financiero español iniciado dos años antes<sup>17</sup>. Transcurridos ni tan siquiera cuatro meses de las normas anteriores y en un contexto -todo hay que decirlo- cada vez más negativo, dado el intenso deterioro de la situación económica y la acentuación de la crisis de la deuda soberana, el nuevo gobierno del Partido Popular exigía a las entidades bancarias esfuerzos adicionales en materia de solvencia.

---

<sup>16</sup> Pedro Schwartz criticó duramente esta medida argumentando que: “al permitir ahora el Gobierno que se destine lo acumulado en esos fondos a cubrir las pérdidas del FROB, el Gobierno está apropiándose de algo que no es suyo para atender a obligaciones que ha contraído con el sistema financiero. Es, en el fondo y en la forma, una apropiación indebida.” Véase “El Fondo de Garantía de los depositantes no es de los bancos”, *Expansión*, 7 de octubre 2011.

<sup>17</sup> “Opera como elemento de cierre y garantía de coherencia interna del conjunto de las reformas” dice textualmente la introducción del Real Decreto.

#### 4. FUSIONES Y PROVISIONES 2.0

Reducir al máximo la carga soportada por los contribuyentes fue el principio básico que guió hasta finales de 2011 la actuación de las autoridades españolas frente a la crisis financiera. Acorde con él, se descartó utilizar la solución que adoptaron un buen número de países, esto es: recapitalizar masiva e inmediatamente con fondos públicos las entidades con problemas. En las palabras del hasta hace poco gobernador del Banco de España “Aquí no ha habido un Estado que, con la chequera de los contribuyentes, haya comprado a los bancos sus activos malos y, en un momento, se hayan resuelto todos los problemas a las entidades supervisadas”<sup>18</sup>.

La opción elegida por nuestras autoridades -fusiones y provisiones-, se prosigue, habría condicionado *el tempo* del proceso de saneamiento. En las palabras de nuevo del Banco de España: “la reestructuración del sistema bancario, centrada fundamentalmente en las cajas de ahorros, ha sido un proceso extremadamente laborioso no sólo por la variedad e importancia de los ajustes normativos que han sido necesarios para adaptar unas entidades centenarias a las finanzas actuales, sino, sobre todo, porque el legislador eligió un proceso que si bien utilizando incentivos, se ha basado en la libre voluntad de todos los intervinientes. Ello explica la cantidad de autoridades que han tenido que tomar distintas resoluciones, así como los múltiples órganos de gobierno de las entidades involucradas que han tenido que adoptar diversos acuerdos de fusiones, constitución de SIP o transformación en bancos, acuerdos todos ellos de gran complejidad y necesitados en muchos casos de negociaciones entre numerosos agentes”<sup>19</sup>.

Minimizar el uso de fondos públicos fue también el principio básico que el nuevo gobierno del Partido Popular anunció iba a priorizar en su actuación frente a la crisis. Este fue, sin embargo, el único aspecto en el que coincidieron con el gobierno anterior, al que criticaron duramente por tres motivos: retrasar el proceso de saneamiento de los balances bancarios, autorizar fusiones ineficientes que han dado lugar a entidades inviables y generar dudas sobre la totalidad del sistema<sup>20</sup>.

En este contexto cabe enmarcar el Real Decreto-Ley 2/2012, de Saneamiento del Sector Financiero, aprobado por el nuevo gobierno a principios de febrero de 2012. Dada la necesidad de aflorar pérdidas se exige una mayor cobertura del riesgo contraído mediante dos medidas claramente complementarias: una elevación considerable de los niveles de provisiones de los activos inmobiliarios considerados problemáticos y el establecimiento de un recargo de capital sobre, valga la expresión, los peores de los peores de los problemáticos (suelo y promoción en curso). Contabilizadas las nuevas exigencias adicionales el suelo estaría provisionado en un 80 por 100, las promociones en curso en un 65 por 100 y la promoción terminada y la viviendas en un 35 por 100<sup>21</sup>.

---

<sup>18</sup> Miguel Ángel Fernández Ordóñez, *Discurso de apertura de la conferencia: La nueva realidad del sistema bancario español*, Madrid, 10 de abril de 2012.

<sup>19</sup> Banco de España, *Nota informativa de fecha 21 de julio 2011*, p. 1

<sup>20</sup> Aristóbulo de Juan ha sido uno de los expertos que se ha mostrado más crítico con las fusiones de cajas puestas en marcha por las autoridades españolas. En sus propias palabras: “la fusión que con certeza no funcionará y creará problemas más graves que los existentes es la que se produce entre dos entidades –o más de dos- enfermas, ilíquidas, o descapitalizadas con la pretensión de que, simplemente con aumentar el tamaño mejorará la rentabilidad, la solvencia y su capacidad de captar liquidez”. Véase *Expansión*, 24 de marzo 2009.

<sup>21</sup> Como ya hicieran a mediados de 2010, con ocasión de la modificación de la Circular 4/2004, las autoridades no exigen que vuelvan a tasarse los activos inmobiliarios.

El deterioro de la situación económica indujo a las autoridades a pensar que una parte de los activos inmobiliarios “sanos” dejarían de serlo en un futuro próximo, razón por la cual exigió la constitución de una provisión genérica sobre los mismos. Dicha provisión, equivalente al 7 por 100 del stock de activos inmobiliarios no problemáticos existente a finales de 2011, se realizará de una sola vez. Esto es, los activos que en los años venideros pasen a ser problemáticos se provisionarán de acuerdo con lo previsto en la Circular 4/2004. Lo mismo se hará con las nuevas operaciones, entre otras razones porque se supone que los criterios actuales de concesión de crédito son más estrictos que en el pasado.

La fecha límite para cumplir las nuevas exigencias en materia de provisiones y capital finalizaba el 31 de diciembre de 2012. Las entidades que optaran por fusionarse dispondrían de un año adicional desde la autorización de la operación. Tan o más importante, podrían cargar parte del ajuste sobre su patrimonio neto evitando así o suavizando el impacto sobre la cuenta de resultados<sup>22</sup>. Unas y otras debían comunicar al Banco de España con anterioridad al 31 de marzo de 2012 las medidas y planes que iban a tomar para cumplir las nuevas exigencias, que, según las estimaciones del supervisor, supondrían un desembolso de 53.842 millones de euros. Se mire como se mire, se trataba de un esfuerzo considerable.

Un día después de la presentación de la reforma, los principales bancos y cajas españoles comunicaron, sin embargo, a la Comisión Nacional del Mercado de Valores (CNMV) que podrían cumplir sin excesivos problemas los nuevos requisitos en materia de provisiones dada su elevada capacidad de generación de resultados y el mantenimiento de un importante volumen de provisiones genéricas. Lo mismo ocurriría con el recargo especial de capital para cubrir el riesgo inmobiliario. No en vano, señalaban, han de cumplir también los niveles (más exigentes que los españoles) impuestos por la Autoridad Bancaria Europea a las entidades consideradas sistémicas. Como puede verse en el gráfico 5, que expresa el volumen de provisiones a realizar en porcentaje del margen bruto, era evidente que un buen número de entidades iban a experimentar serios problemas para cumplir con las nuevas exigencias impuestas por las autoridades. Quizás por esa razón, el regulador se apresuró a señalar que las entidades que no fueran capaces de generar suficientes beneficios para cubrirlos o que, como consecuencia del esfuerzo realizado, presentaran una necesidad de capital podrían solicitar el apoyo financiero del FROB.

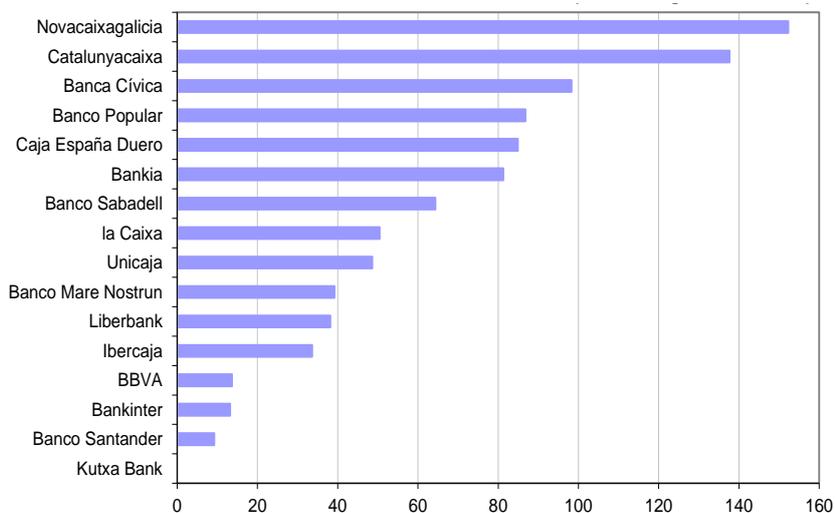
El 17 de abril de 2012 el Banco de España aprobó pese a todo los planes presentados por las entidades. Señaló, eso sí, con un redactado que levantó no pocas críticas por su falta de concreción, que “en algunos casos el cumplimiento está previsto de una forma más ajustada, pero con razonables posibilidades de poder afrontarse. En estos casos, el Banco de España, además de intensificar la vigilancia del cumplimiento de los planes, ha exigido medidas adicionales a las inicialmente propuestas y otras medidas de contingencia para corregir desviaciones y asegurar el cumplimiento en la fecha prevista, en el caso de que se pudieran producir alteraciones en las previsiones efectuadas”<sup>23</sup>.

---

<sup>22</sup> Algunas entidades intentaron (o entendieron que podían) cargar una parte de los ajustes contra su patrimonio, razón por la cual el Ministerio de Economía tuvo que aclarar que esa vía sólo la podrían utilizar las entidades inmersas en procesos de integración. Vale la pena leer en este sentido los dos comunicados que remitió Banca Cívica a la Comisión Nacional del Mercado de Valores (CNMV). En el primero de ellos (de fecha 8 de febrero) cifraba en 1.295 millones de euros las necesidades derivadas de la nueva normativa; en el segundo (13 de febrero) eleva hasta los 2.031 millones la cifra anterior.

<sup>23</sup> Banco de España, *Nota informativa*, 17 de abril de 2012.

**GRÁFICO 5. ESFUERZO ADICIONAL EN PROVISIONES  
(% DEL MARGEN BRUTO 2011)**



Fuente: CNMV, AEB y CECA

A esas alturas, mediados de abril, era ya evidente que las medidas anteriores no habían conseguido reducir la desconfianza sobre el sistema bancario español. La publicación por parte del Fondo Monetario Internacional (FMI) de las conclusiones provisionales de su informe quinquenal sobre el sistema financiero español no hizo sino complicar aun más la situación. Y ello por tres razones básicas. La primera de ellas fue la inclusión en las citadas conclusiones de una referencia a dos entidades concretas cuyos planes de negocio habrían sido ya aprobados por el supervisor. Se señalaba en este sentido que “con el fin de preservar la estabilidad financiera, era esencial que estos bancos, y en particular el de mayor tamaño, tomaran medidas rápidas y decisivas para fortalecer sus balances y mejorar su gestión y su gobierno corporativo”<sup>24</sup>. Pronto iba a quedar claro que el destinatario del párrafo anterior no era otro que Bankia, la cuarta entidad por activos del sistema bancario español.

No contento con enmendar la plana al Banco de España, el FMI cuestiona también la estrategia de reparto de los costes de la crisis bancaria entre el sector público y el privado seguida hasta la fecha por las autoridades españolas. Más concretamente, considera que el sector bancario ha agotado ya su capacidad de asunción de costes y sostiene en consecuencia que podría ser necesario un mayor uso de fondos públicos. Dada la práctica seguida por muchas entidades de refinanciar créditos incobrables, alerta finalmente sobre la existencia de una importante morosidad oculta en los balances de la banca española.

En un nuevo intento de revertir las dudas sobre la solvencia de las entidades bancarias españolas, el gobierno aprobó el 11 de mayo de 2012 el Real Decreto-Ley 18/2012, sobre saneamiento y venta de los activos inmobiliarios del sistema financiero. En línea con las recomendaciones del Fondo Monetario Internacional se elevaron considerablemente los niveles de provisiones de los activos inmobiliarios considerados sanos, que en su conjunto deberían estar cubiertos en un 30 por 100 frente al 7 por 100 dispuesto en febrero de 2012. No ha de extrañar, pues, que algunos analistas criticaran con dureza la nueva normativa argumentando que implicaba reconocer que las autoridades regulatorias no pueden controlar

<sup>24</sup> Véase Fondo Monetario Internacional, *Spain: Financial Sector Assessment, Preliminary Conclusions by the Staff of the International Monetary Fund*, 25 abril de 2012.

las prácticas contables de las entidades bancarias. Si se prefiere, que es imposible conocer el valor real de los créditos y activos inmobiliarios<sup>25</sup>.

Antes de que finalizara 2012 todas las entidades tendrían también que transferir -valorados a su precio razonable- los activos inmobiliarios que han recibido en pago de deudas a una sociedad inmobiliaria de obligada creación. Se trataba en definitiva de favorecer la desconsolidación (salida del balance) de tales activos, proceso éste que sólo se podrá culminar cuando las entidades hayan conseguido encontrar uno varios socios independientes dispuestos a hacerse cargo con el control de al menos el 51 por 100 de los citados vehículos de inversión.

## 5. EL RECURSO A LA AYUDA EXTERIOR

El Consejo de Ministros del 11 de mayo acordó también solicitar a dos expertos independientes una valoración de la totalidad de la cartera crediticia del sistema bancario español. Se trataba, según el gobierno, de anticiparse a una solicitud formal de la Unión Europea, preocupada por la solvencia de nuestro sistema bancario. No en vano, se recuerda, dos días antes el Consejo de Administración del Banco Financiero y de Ahorro (BFA) había solicitado convertir en capital los 4.465 millones de euros en participaciones preferentes en poder del FROB, que pasaba así a ser el titular del 45 por 100 del capital de Bankia.

Fuera o no esta la intención última, es evidente que la medida anterior suponía una deslegitimación en toda regla de la actividad supervisora llevada a cabo hasta la fecha por el Banco de España. Está asimismo fuera de toda duda que el protocolo y la metodología que se siguió para llevar a cabo la evaluación del sistema bancario español no fue otro que el aprobado por el Eurogrupo para solicitar ayuda financiera al Fondo Europeo de Estabilidad Financiera (EFSF en sus siglas en inglés), esto es: evaluación agregada de la capacidad de resistencia del sistema bancario español ante un eventual deterioro de la situación económica, contraste de los procesos de estimación y anotación del deterioro de los activos bancarios de cada grupo bancario, creación de un consejo asesor con presencia destacada de representantes de los principales organismos financieros internacionales (FMI, BCE, Comisión Europea, etc.)<sup>26</sup>.

Varios acontecimientos iban a acabar haciendo inevitable la solicitud del rescate, siendo el más importante de ellos la falta de recursos tanto públicos como privados para culminar el proceso de reestructuración del sistema bancario español. Nótese en este sentido que con anterioridad a la crisis de Bankia el FROB había prestado ya apoyos financieros al sector bancario por un importe cercano a los 15.000 millones de euros<sup>27</sup>. 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. Dicho desfase, llevó al gobierno a incrementar en 6.000 millones de euros la dotación del Fondo, que pasaba así a ser de 15.000 millones de euros.

---

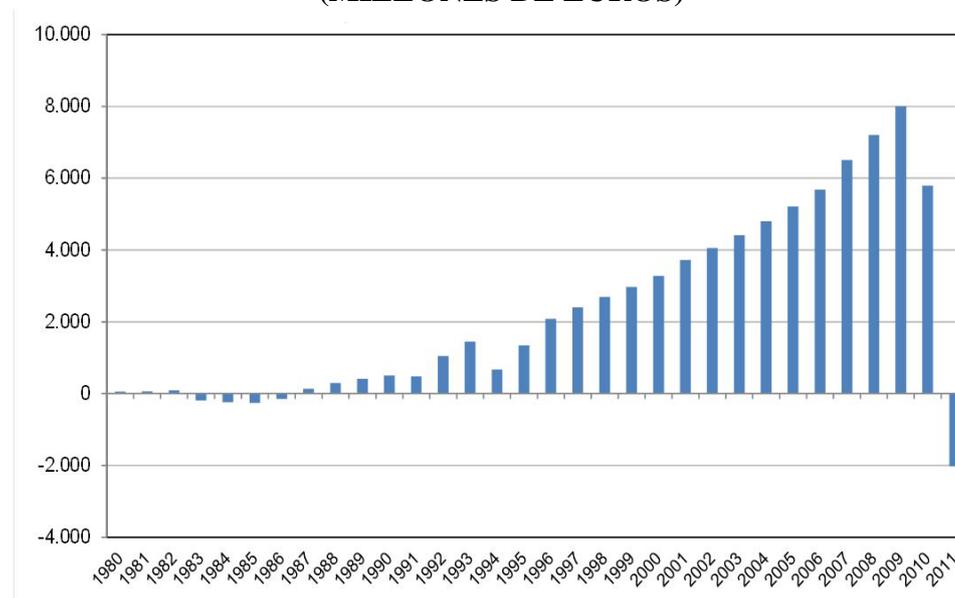
<sup>25</sup> Véase, por ejemplo, José García Montalvo, "Generar Confianza, ¿prendiendo fuego?", *La Vanguardia*, 13 de mayo de 2012.

<sup>26</sup> En relación a la petición de ayuda, el EFSF señala textualmente que "the amount of capital needed should be derived by conducting a stress test of the institutions concerned and of all other relevant financial institutions in the beneficiary member state. In order to accommodate timing constraint, this assessment could be conducted in two stages to allow for a first estimate, to be confirmed by a more comprehensive analysis at a later stage." Véase *EFSF Guideline on Recapitalisation of Financial Institutions via loans to non-programme countries*, noviembre 2011.

<sup>27</sup> Acorde con la estrategia marcada por las autoridades hasta la fecha de que fuera el propio sector bancario el que asumiera los costes ocasionados por su saneamiento, el FROB había transferido al Fondo de Garantía de Depósitos de Entidades de Crédito (FGDEC) la carga generada por el saneamiento de Unnim y la CAM.

El Fondo de Garantía de Depósitos de Entidades de Crédito (FGDEC) había asumido, por su parte, obligaciones a corto plazo por un importe cercano a los 8.000 millones de euros. Como puede verse en el gráfico 6, tales desembolsos junto con las aportaciones al FROB habrían situado su patrimonio también en valores negativos (2.025 millones de euros a finales de 2011), obligando a su Comisión Gestora a aprobar la realización de una derrama entre las entidades adheridas para reestablecer cuanto antes la suficiencia patrimonial del citado Fondo<sup>28</sup>. Entre otras razones, porque a resultas de los Esquemas de Protección de Activos (EPA) concedidos a Caja Castilla-La Mancha, Unnim y la CAM, se habían asumido compromisos adicionales por un importe comprendido entre los 4.000 millones de euros en el mejor de los casos (esto es que las pérdidas se situaran en el rango inferior estimado por los auditores) y los 24.000 millones en el peor<sup>29</sup>.

**GRÁFICO 6. PATRIMONIO DEL FGD DE ENTIDADES DE CRÉDITO  
(MILLONES DE EUROS)**



Fuente: FGDEC

El estallido de Bankia, que poco después de solicitar la conversión de las participaciones preferentes en capital anunció que necesitaría 19.000 millones de euros adicionales para completar su proceso de recapitalización, redujo aún más el margen de maniobra de las autoridades españolas. Éstas, no hace falta decirlo, intentaron evitar a toda a costa tener que solicitar ayuda financiera a sus socios europeos. El cierre de los mercados de emisión, la necesidad imperiosa de reducir el déficit público y la negativa del Banco Central Europeo a

<sup>28</sup> Aprobado en la sesión del 30 de julio de 2012, el acuerdo fija en 2.346 millones de euros el importe nominal de la derrama, a pagar mediante diez cuotas anuales iguales.

<sup>29</sup> En el caso de Caja Castilla-La Mancha, el FGDEC otorgó una garantía de cobertura de pérdidas por un importe máximo de 2.475 millones de euros, con un plazo de cinco años. En los casos de Unnim y la CAM, el FGDEC asumirá el 80 por 100 de las pérdidas generadas por una cartera predeterminada de activos durante un plazo de diez años.

prestar su apoyo no dejó más alternativa que activar la ya prevista intervención del Fondo Europeo de Estabilidad Financiera<sup>30</sup>.

La secuencia de acontecimientos a partir de aquí es suficiente conocida. El 9 de junio de 2012 el gobierno español anuncia su intención de solicitar en breve ayuda financiera para sanear su sistema bancario al Eurogrupo, que muestra ese mismo día su disposición favorable a prestar hasta 100.000 millones de euros. Aduciendo la necesidad de conocer los resultados del test de stress del conjunto del sistema bancario el gobierno retrasó hasta el 25 de junio la solicitud formal de la asistencia financiera, e hizo falta de nuevo casi un mes para conocer el *Memorandum of Understanding on Financial-Sector Policy Conditionality (MoU)*, esto es: las condiciones del rescate<sup>31</sup>.

Cuatro son los cambios básicos en la gestión de la crisis bancaria que introduce el MoU. El primero de ellos atañe al proceso de recapitalización. En lugar de exigir esfuerzos adicionales en materia de solvencia a las entidades sin especificar ni la cuantía de las pérdidas esperadas, ni de donde saldrán los fondos necesarios para cubrirlas, el MoU opta por estimar en primer lugar las necesidades de capital que precisará cada entidad individual y explícita a continuación el volumen de recursos (hasta 100.000 millones de euros) que se podrán a disposición de las entidades para culminar el proceso de recapitalización.

Las entidades que necesiten fondos públicos para cubrir su déficit de capital deberán presentar a las autoridades los preceptivos planes de reestructuración y éstas, una vez evaluada su viabilidad, procederán a la recapitalización o a la liquidación ordenada de la entidad<sup>32</sup>. Consciente de los problemas que podría acarrear liquidar entidades de gran tamaño, el MoU añade que esta última vía se utilizará siempre y cuando no ponga en peligro la estabilidad financiera, consagrando así una vez más el principio de “*too big to fail*.”

Como no podía ser de otra forma, los accionistas de las entidades que reciban ayuda estatal deberán asumir una parte sustancial de las pérdidas. Para reducir al máximo la carga soportada por los contribuyentes europeos, el MoU exige asimismo que se lleven a cabo “ejercicios, voluntarios u obligatorios, de responsabilidad limitada”, esto es, que se impongan pérdidas también a los titulares de instrumentos híbridos de capital, como las participaciones preferentes, y de deuda subordinada. Teniendo en cuenta que una parte considerable de tales títulos fueron suscritos por ahorradores minoristas con escasa formación financiera, es evidente la magnitud del problema que plantea a las autoridades españolas el cumplimiento de la petición de la Unión Europea.

Antes de que finalice agosto de 2012 las autoridades españolas tendrán también que haber diseñado un plan general y un marco legislativo que permita la pronta (noviembre 2012) creación de un mecanismo de segregación de activos. Conocido coloquialmente como

---

<sup>30</sup> El 30 de mayo de 2012 el BCE emitió un comunicado desmintiendo haber sido consultado sobre los planes de recapitalización de una entidad española de gran tamaño. De hecho, el BCE emitió dos comunicados. El primero de ellos, retirado poco después de su publicación, afirmaba que “Contrary to media reports published today, the European Central Bank has not been consulted and has not expressed a position on plans by the Spanish authorities recapitalise a major Spanish bank. The ECB stands ready to give advice on the development of such plans. It should be noted however, that the funds needed to ensure banks compliance with capital requirements, can not be provided by the Eurosystem.” El segundo, emitido poco después, eliminó la última frase.

<sup>31</sup> Luis Garicano sostiene que las autoridades europeas retrasaron la aprobación del Memorandum porque quisieron asegurarse que el gobierno español cumplía su promesa de subir el IVA. Véase “Ordnung”, *El País*, 2 de septiembre de 2012.

<sup>32</sup> Siguiendo los documentos de referencia a nivel internacional y lo dispuesto en el proyecto de Directiva comunitaria se opta por utilizar el término resolución.

*banco malo*, dicho mecanismo comprará a las entidades que hayan recibido ayudas públicas sus activos tóxicos (o una parte significativa de ellos), facilitando así la limpieza y normalización del sistema bancario español. Consciente de que se trata de un aspecto crucial, el MoU precisa que los activos se comprarán a su valor económico real a largo plazo, que “se establecerá mediante un proceso minucioso de revisión de su calidad, partiendo de las valoraciones individuales empleadas en la prueba de resistencia”. El margen de maniobra de los reguladores sigue siendo, no obstante, considerable y habrá pues que esperar al ulterior desarrollo legislativo para valorar la medida. No quedan tampoco claros otros aspectos claves tales como el plazo disponible para llevar a cabo la venta de los activos, el tipo de gestión (pública o privada) de la sociedad y su financiación.

Buscando alcanzar “un marco sólido para el sector bancario”, el MoU exige además cambios significativos en el marco regulador de la actividad bancaria. El más relevante de ellos, en la medida que puede suponer su desaparición como entidades de crédito, es sugerir la conveniencia de que las cajas de ahorros no controlen los bancos que han creado para ejercer su actividad financiera<sup>33</sup>. Todas las entidades bancarias españolas, no sólo las consideradas sistémicas, deberán mantener como mínimo hasta finales de 2014 una ratio de capital de máxima calidad, definida en términos de la Asociación Europea Bancaria, de al menos el 9 por 100 de los activos ponderados por riesgo y el Banco de España deberá por su parte revisar a fondo el sistema de provisiones.

En línea con lo solicitado por el propio Banco, el *Memorando* reconoce la necesidad de reforzar los poderes y la independencia del Banco de España y exige, en consecuencia, que se le transfieran (antes del 31 de diciembre de 2012) las competencias en materia de régimen sancionador que ostentaba hasta la fecha el Ministerio de Economía<sup>34</sup>. Para evitar posibles conflictos de intereses, exige también cambios en el funcionamiento del FROB y, más concretamente, la salida de sus órganos de gobierno de los representantes del sector bancario. Solicita asimismo al supervisor español que revise sus protocolos y procedimientos de actuación garantizando que los resultados de la acción inspectora lleguen sin demora a los órganos de dirección.

## 6. LA REESTRUCTURACIÓN EUROPEA DEL SISTEMA BANCARIO ESPAÑOL

A la espera de conocer los resultados de los tests de estrés individuales y, consecuentemente, las necesidades de capital de cada una de las entidades bancarias españolas, el gobierno aprobó el 31 de agosto el Real Decreto Ley 24/2012 de Reestructuración y Resolución de entidades de crédito<sup>35</sup>. Además de explicar con claridad los pasos que deberán seguirse para proceder a la liquidación o a la reestructuración de las entidades bancarias, el texto regula la denominada actuación temprana. Como su nombre da a entender, este procedimiento se aplicará a las entidades que incumplan o se espera que incumplan los requerimientos de solvencia, liquidez, estructura organizativa o control interno,

---

<sup>33</sup> Pese a no especificar plazos ni porcentajes el mandato de las autoridades europeas es claro. En sus propias palabras: “The spanish authorities will prepare by end-November 2012 legislation clarifying the role of savings banks in their capacity as shareholders of credit institutions with a view to eventually reducing their stakes to non-controlling levels.”

<sup>34</sup> Los párrafos del MoU sobre esta cuestión parecen una traducción literal al inglés de uno de los últimos discursos del anterior gobernador. Véase Miguel Ángel Fernández Ordóñez, *Discurso de apertura de la conferencia “La nueva realidad del sistema bancario español*, 10 de abril de 2012, pp. 7 y 8.

<sup>35</sup> Para cumplir el plazo establecido en el MoU, que finalizaba precisamente el 31 de agosto, el acuerdo del Consejo de Ministros se publicó en el BOE el mismo viernes por la tarde y no el día siguiente como es habitual.

pero es previsible que puedan superar esta situación de dificultad por sus propios medios o a través de apoyos financieros excepcionales. Acorde con su finalidad, se faculta a las autoridades, y en especial al Banco de España, para tomar un amplio abanico de medidas tales como acordar la sustitución provisional del órgano de administración de la entidad, requerir medidas extraordinarias de recapitalización y la elaboración de un programa para la renegociación de la deuda.

El Real Decreto Ley regula también los poderes y las funciones de los organismos implicados en el tratamiento y resolución de las crisis bancarias. Cumpliendo con lo estipulado en el MoU, el gobierno traspasa al Banco de España la competencia para la instrucción de expedientes sancionadores y para la imposición de las sanciones correspondientes. El gobierno se reserva, sin embargo, la última palabra obligando al Banco a dar cuenta razonada al Ministro de Economía y Competitividad de las sanciones que imponga por infracciones muy graves<sup>36</sup>.

El FROB, que pasa a estar controlado por el Ministerio de Economía, será además el organismo clave en los procesos de reestructuración y resolución de las entidades de crédito. Justificado por motivos de interés público (la salvaguarda de la estabilidad del sistema financiero), se le confieren unas potestades considerables pudiendo, por ejemplo, tomar decisiones sin el consentimiento de la junta de accionistas. Como ya se comentó, para evitar potenciales conflictos de intereses se modifica tanto su composición como su financiación, que pasa a ser con cargo a los Presupuestos Generales del Estado. Como contrapartida, se incrementan las obligaciones de información y transparencia obligando a su Director General a comparecer cada tres meses ante la Comisión de Economía y Competitividad del Congreso de los Diputados.

La nueva normativa establece que el FROB será considerado un accionista más en las entidades en las que hasta ahora participa en el capital. No es posible pues descartar que en alguno de los procesos de reestructuración-liquidación que se pongan en marcha en los próximos meses, el FROB pueda experimentar pérdidas. No ocurrirá lo mismo en el futuro, ya que la nueva norma dispone también que en las futuras intervenciones en las que ponga capital el FROB ya no asumirá pérdidas (ni obtendrá beneficios).

Pocas fueron en cambio las novedades en relación al *banco malo*. Se explicita, eso sí, que las entidades que hayan recibido ayudas públicas deberán transferir obligatoriamente sus activos tóxicos antes de que finalice 2012, y que la participación del Estado en la citada sociedad será como máximo del 50 por 100, pero se vuelve a dejar para un posterior desarrollo reglamentario la concreción de los aspectos relevantes, esto es: el perímetro de la sociedad (los activos que serán transferidos) y los precios de transferencia de los mismos<sup>37</sup>.

Además del Real Decreto 24/2012, el 31 de agosto se publicaron dos comunicados oficiales sobre el grupo BFA-Bankia. El primero, emitido por el FROB, anunciaba su intención de inyectar de forma inmediata capital en Bankia para que el grupo pudiera cumplir los requisitos legales en materia de recursos propios. El segundo, editado por el Eurogrupo, tras recordar que el programa firmado entre España y la UE contemplaba un primer tramo de financiación de hasta 30.000 millones de euros de disposición inmediata, para hacer frente a intervenciones imprevistas necesarias para reestablecer la confianza, se congratulaba de la

---

<sup>36</sup> Las resoluciones del Banco de España que pongan fin al procedimiento serán asimismo recurribles en alzada ante el Ministro de Economía y Competitividad con arreglo a lo previsto en los artículos. Véase la disposición final cuarta del Real Decreto Ley.

<sup>37</sup> El Real Decreto 1559/2012 de 15 de noviembre de 2012 concretó algunos de los aspectos señalados y la estructura jurídica de la Sociedad de Gestión de Activos (SAREB).

intención de las autoridades españolas de realizar una recapitalización puente del grupo BFA-Bankia. Se mire como se mire, cuesta no considerar lo anterior una falta de confianza de las autoridades europeas en sus homónimas españolas.

El 28 de septiembre de 2012 se hacían públicos los esperados resultados del test de estrés realizado por Oliver Wyman a los 14 principales grupos bancarios españoles. Acorde con la metodología seguida en pruebas similares, la consultora estadounidense intentó calibrar el comportamiento de variables claves del negocio bancario tales como la morosidad y la generación de resultados en dos escenarios macroeconómicos –base y adverso– muy distintos. Siguiendo asimismo la práctica más habitual se fijan dos umbrales mínimos de capital de máxima calidad (9 y 6 por 100 de los activos ponderados por riesgo, respectivamente) que las entidades deberán mantener para ser consideradas viables<sup>38</sup>.

El cálculo de la capacidad de absorción de pérdidas sigue siendo, como en los anteriores, el punto más discutible de los tests de estrés recién presentados. Según Oliver Wyman, en el periodo 2012-2014 los catorce grupos analizados acumularían en el escenario adverso pérdidas por valor de 270.000 millones de euros. Las provisiones ya existentes (110.000 millones), los esquemas de protección de activos (7.800 millones) concedidos al BBVA y el Banco Sabadell para hacer frente a los quebrantos que les pueda ocasionar las adquisiciones que han realizado y el exceso de capital (36.000 millones) que presentan algunas entidades permitirían cubrir una parte considerable de las mismas. En torno a 59.000 millones tendrán, no obstante, que ser cubiertas con los beneficios generados por el sector bien sea por su negocio en el exterior (20.000 millones) bien por su actividad en España (los 39.000 restantes). Teniendo en cuenta que en el ejercicio del 2011, mucho mejor en términos macroeconómicos que los previstos en la simulación, los citados grupos obtuvieron 19.000 millones de euros de beneficio por su actividad en España se comprende que algunos analistas duden de que en el trienio 2012-2014 se alcancen los objetivos fijados.

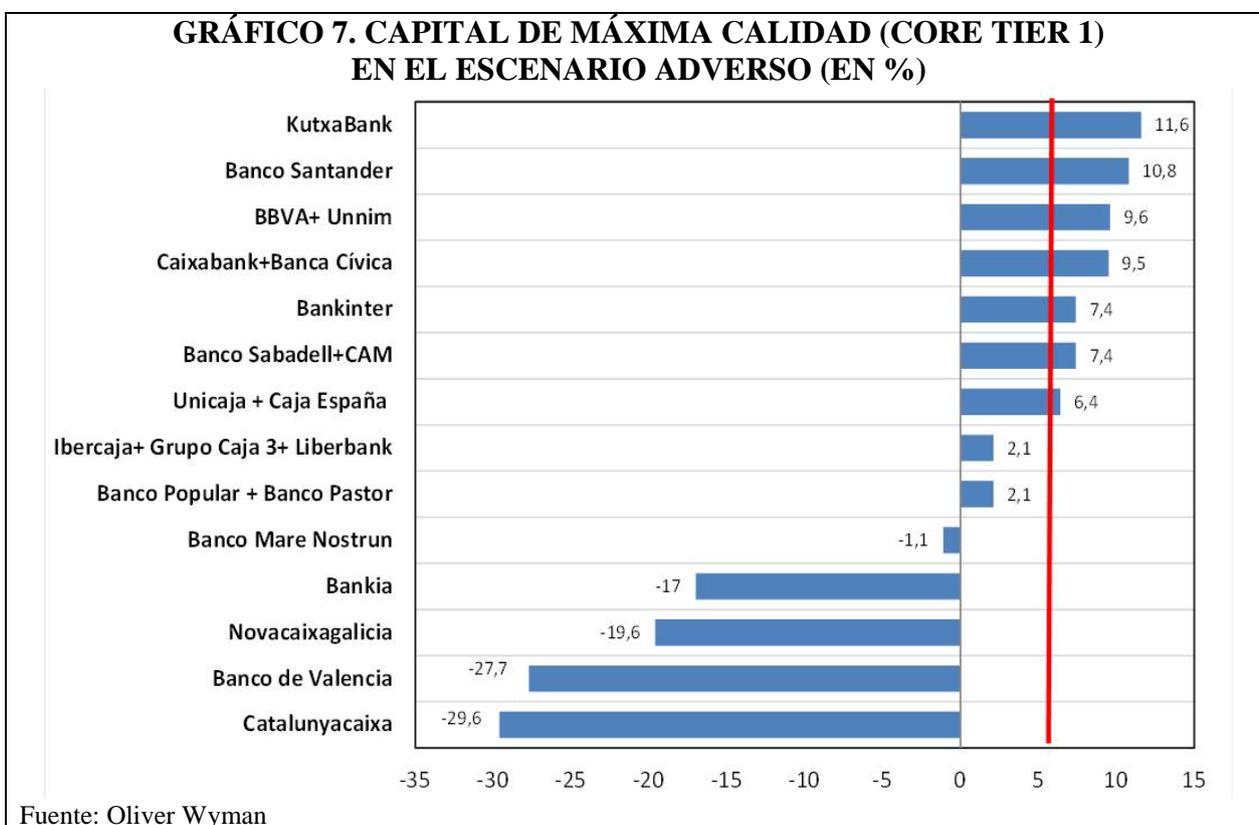
Entrando ya en el análisis de los resultados individuales, siete grupos bancarios, que representan el 62 por 100 de la cartera crediticia del sistema bancario español, alcanzarían el capital mínimo exigido en el escenario más adverso (véase gráfico 7). Los siete restantes presentarían en su conjunto unas necesidades adicionales de capital de 59.300 millones de euros si no se consideran los procesos de fusión en marcha ni los activos fiscales diferidos y de 53.745 millones en el caso contrario. Como era previsible esperar, las cuatro entidades nacionalizadas (Bankia, CatalunyaCaixa, Novacaixagalicia y Banco de Valencia) acaparan el grueso (86 por 100) de las necesidades de capital.

Con independencia de cual sea la probabilidad de que se alcance el escenario más adverso, el mercado y las autoridades exigen a las entidades que cubran de forma inmediata el déficit de capital que presentarían en dicho escenario. Las incumplidoras deberán presentar pues a las autoridades los correspondientes planes de recapitalización, que podrán incluir la venta de activos, la asunción de pérdidas por los accionistas y tenedores de instrumentos híbridos o subordinados, la transmisión de activos al banco malo y, por supuesto, la captación de capital en el mercado. En función de los citados planes las entidades incumplidoras serán

---

<sup>38</sup> La decisión de exigir menores niveles de recursos propios en el escenario adverso ha sido duramente criticada por un buen número de analistas. Como ya se ha dicho, se trata de una práctica bastante habitual en las pruebas de resistencia a la banca. La Autoridad Bancaria Europea, por ejemplo, exigió en los segundos tests a la banca europea realizados en el año 2011 el mantenimiento de unas ratios del 8 por 100 y del 5 por 100 en los escenarios base y adverso, respectivamente. Es, asimismo, cierto que en el caso concreto de Irlanda se mantuvo la misma ratio de recursos propios en los dos escenarios macroeconómicos.

incluidas en el llamado grupo 2 (entidades que requerirán apoyo público) o en el grupo 3 (entidades que tendrán de plazo hasta el 30 de junio de 2013 para cubrir con sus propios medios sus necesidades de capital)<sup>39</sup>.



La separación no es baladí en la medida que determina el control o no de la entidad por parte de los poderes públicos. Se entiende así que algunas entidades que podrían cubrir por sí solas sus necesidades de capital se estén replanteando culminar los procesos de integración en marcha con entidades más débiles. Es el caso, por ejemplo, de Ibercaja que el 9 de octubre de 2012 comunicó a la Comisión Nacional del Mercado de Valores su intención de paralizar su fusión con Caja 3 y Liberbank.

## 7. BALANCE PROVISIONAL

Pese a no conocer el final de la historia están ya claras algunas cosas sobre la actual crisis bancaria. La primera de ellas, no por obvia menos importante, es que se trata de una de las más importantes de nuestra historia reciente. Baste señalar que, con anterioridad a la puesta en marcha del proceso de recapitalización, se han comprometido ya 31.000 millones de euros (cuadro 1). Si añadimos a esa cifra las necesidades de capital que presentan las entidades que se espera tendrán que recurrir a ayudas públicas para completar dicho proceso

<sup>39</sup> Las entidades cuyo déficit de capital supere el 2 por 100 de sus activos ponderados por riesgo deberán emitir, antes de que finalice 2012, bonos convertibles por un importe equivalente a sus necesidades de capital. Tales bonos serán suscritos por el FROB y podrán ser recomprados por las entidades emisoras siempre y cuando hayan logrado obtener el capital necesario de fuentes privadas. En caso contrario, serán recapitalizados mediante la conversión parcial o total de los bonos en acciones ordinarias.

de recapitalización (esto es, las participadas por el FROB más Banco Mare Nostrum, Caja3, Caja España y Liberbank) nos iríamos a una cifra cercana a los 84.000 millones de euros, cuatro veces más que los recursos movilizados para hacer frente a todos los episodios de crisis bancarias acaecidos en España entre 1978 y 2004<sup>40</sup>.

**CUADRO 1. OPERACIONES DE SANEAMIENTO.  
RECURSOS COMPROMETIDOS A 30 OCTUBRE 2012 (MILLONES DE EUROS)**

	FROB				FGD				TOTAL
	Préstamos	Capital	EPA	Total	Activos	Capital	EPA**	Total	
CCM					1.693		1.621	3.314	3.314
Cajasur			392	392					392
Unnim						953	1.068	2.021	2.021
Catalunyacaixa	1.250	1.718		2.968					2.968
Novacaixagalicia	1.162	2.465		3.627					3.627
Banca Cívica	977			977					977
Bankia		8.965		8.965					8.965
Mare Nostrum	915			915					915
Caja España	525			525					525
CAM						5.249	1.200	6.449	6.449
B. Valencia***		1.000		1.000					1.000
<b>TOTAL</b>	<b>4.829</b>	<b>14.148</b>	<b>392</b>	<b>19.369</b>	<b>1.693</b>	<b>6.202</b>	<b>3.889</b>	<b>11.784</b>	<b>31.153</b>

\*\* Pérdida estimada

\*\*\* Dispone además de una línea de crédito temporal

Fuente: FROB y FGD

La crisis se ha llevado por delante el subsector de las cajas de ahorros, formado en la actualidad por 13 entidades frente a las 45 que lo integraban en 2007. Tres de ellas (Bankia, Catalunyacaixa y Novacaixagalicia) están, como es sabido, bajo el control del Estado, no pudiéndose descartar una reducción adicional del censo de cajas de ahorros. Dados los menores niveles relativos de recursos propios exigidos a las entidades que tengan accionistas privados en su capital, todas las cajas, excepto las dos más pequeñas, ejercen su actividad financiera a través de un banco. Quedan lejos pues las conclusiones de algunos estudios sobre estas entidades cuando afirmaban que “sería un error aprovechar la crisis financiera o la necesidad de atraer recursos propios básicos para cuestionar o exigir la desaparición del modelo de cajas cuando nunca en la historia han ocasionado trastornos ni a los depositantes ni a las cuentas públicas. Si esa fuera la vara de medir, los que tendrían que desaparecer serían los bancos ya que el modelo anglosajón de banca ha quebrado con la crisis en todo el mundo llevándose por delante el crecimiento mundial”<sup>41</sup>.

<sup>40</sup> Según el Fondo de Garantía de Depósitos en Establecimientos Bancarios, las operaciones de saneamiento bancario llevadas a cabo entre 1978 y 2004 exigieron movilizar 22.118 millones de euros de 2011. Un tercio aproximadamente de los mismos (8.921 millones de euros para ser exactos) no se recuperaron, pasando a ser contabilizados como pérdidas.

<sup>41</sup> Véase Vicente Martínez-Pujalte y Jordi Sevilla, “Propuesta de un modelo de futuro”, incluido en Luis de Guindos, Vicente Martínez Pujalte y Jordi Sevilla (Dir.), *Pasado, presente y futuro de las cajas de ahorro*, Thomson Reuters, 2009, p. 179.

El escándalo de las retribuciones percibidas por la alta dirección y los abusos cometidos en la comercialización de preferentes justifican que la citada desaparición de las cajas haya tenido lugar entre la indignación de la mayor parte de la sociedad española, imposibilitando así todo intento de revisar el proceso de desmantelamiento de las cajas e imaginar si podía haber sido de otro modo<sup>42</sup>. Tan o más importante, han situado en mínimos el capital reputacional de la actividad financiera y de la bancaria en particular.

En contra de lo que suele afirmarse, el Banco de España tomó algunas medidas para intentar amortiguar la marcada prociclicidad de la actividad crediticia, siendo la introducción de las ya famosas provisiones genéricas la más conocida de ellas<sup>43</sup>. Es, sin embargo, también cierto que se autorizaron o permitieron prácticas (tales como el alargamiento de los plazos de vencimiento de los préstamos o la concesión de préstamos hipotecarios por la totalidad, o incluso más, del valor de los inmuebles adquiridos) que alimentaron la burbuja inmobiliaria.

Es también obvio el fracaso de la estrategia gradualista seguida por nuestras autoridades hasta hace poco. Incluso aceptando los argumentos del Banco de España (inexistencia de instrumentos adecuados para hacer frente a los problemas de las cajas de ahorros, interferencia política, resistencia por parte de los órganos de gobierno de las entidades) cuesta aceptar, a la vista de su historia, que no dispusiera de poderes suficientes para “persuadir” a las entidades de la conveniencia de algunas actuaciones.

Como no podía ser de otra forma, solicitar fondos a los contribuyentes europeos para rescatar nuestro sistema bancario lleva pareja la consiguiente pérdida de soberanía nacional en la medida que obliga a transferir a las autoridades europeas la mayor parte de las competencias en materia de supervisión e inspección. Resta por ver que seamos capaces de recuperarlas.

## 8. BIBLIOGRAFÍA

Banco de España (2009): *Memoria de la Supervisión Bancaria en España 2009*.

Banco de España (2011): *Evolución y reforma de las cajas de ahorros*, 21 de febrero.

Banco de España (2011): *Nota informativa*, 21 de julio 2011.

Banco de España (2012): *Nota informativa*, 17 de abril de 2012.

EFSF (2011): *Guideline on Recapitalisation of Financial Institutions via loans to non-programme countries*.

EUROGRUPO (2012): *Memorandum of Understanding on Financial-Sector Policy Conditionality*.

Fernández Ordóñez, M.A. (2012): Discurso de apertura de la conferencia *La nueva realidad del sistema bancario español*, Madrid, 10 de abril de 2012.

FMI (2012): Spain: *Financial Sector Assessment, Preliminary Conclusions*.

FUNCAS (2011): “Luces y sombras en el RD-Ley 2/2011, de 18 de febrero para el reforzamiento del sistema financiero”, *Newsletter*, 22 de febrero.

García Montalvo, J. (2012): “Generar Confianza, ¿prendiendo fuego?”, *La Vanguardia*, 13 de mayo.

<sup>42</sup> Ramon Aymerich, “El fin de la inocencia”, *La Vanguardia*, 3 de diciembre de 2011.

<sup>43</sup> Algunos analistas sostienen paradójicamente que su existencia acabó siendo perjudicial en la medida que hizo que se sobreestimara la capacidad del sistema bancario español para hacer frente al estallido de la burbuja inmobiliaria. Véase, por ejemplo, Simon Nixon, “Rajoy Needs All the Luck He Can Get”, *Wall Street Journal*, 3 de abril de 2012.

- Garicano, L. (2012): “Ordnung”, *El País*, 2 de septiembre 2012.
- Gasol, A. (2010): “Una ayuda envenenada”, *El País*, 25 de mayo.
- Guindos, L. de., Martínez Pujalte, V. y Sevilla, J. (2009): *Pasado, presente y futuro de las cajas de ahorro*, Thomson Reuters.
- López Casanovas, G. (2010): “El futuro de las cajas”, *La Vanguardia*, 28 de diciembre.
- Ministerio de Economía y Competitividad y Banco de España (2012): *Proceso de recapitalización y reestructuración bancaria*, 28 de septiembre de 2012.
- Nixon, S. (2012): “Rajoy Needs All the Luck He Can Get”, *Wall Street Journal*, 3 de abril.
- Oliver Wyman (2012): *Bank of Spain Stress Testing Exercise*.
- Oliver Wyman (2012): *Asset Quality Review and Bottom-Up Stress Test Exercise*.
- Poveda, R. (2011): “La regulación y supervisión bancarias en los últimos cuarenta años”, incluido en *Un siglo de historia del sistema financiero español*, Alianza Editorial.
- Roldán, J. M. (2008): “El papel del modelo de “originar para distribuir” en la crisis financiera de 2007”, Banco de España, *Estabilidad Financiera*, nº 15.
- Schwartz P. (2011): “El Fondo de Garantía de los depositantes no es de los bancos”, *Expansión*, 7 de octubre.
- Serra Ramoneda, A. (2011): *Los errores de las cajas*, Ediciones Invisibles.
- Wezel, T. et. al. (2012): “Dynamic Loan Provisioning: Simulations on Effectiveness and Guide to Implementation”, *International Monetary Fund, Working Paper n° 12/110*.