

LOS COMPONENTES FINANCIEROS DE LA CRISIS

José Luis Malo de Molina

Director General. Servicio de Estudios
Banco de España

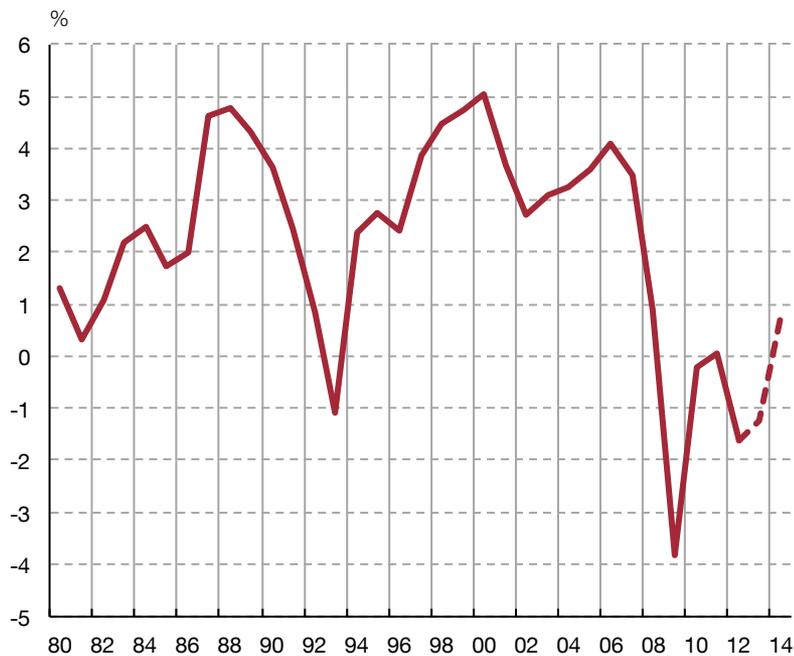
Col·legi d'Economistes de Catalunya

14 de octubre de 2013

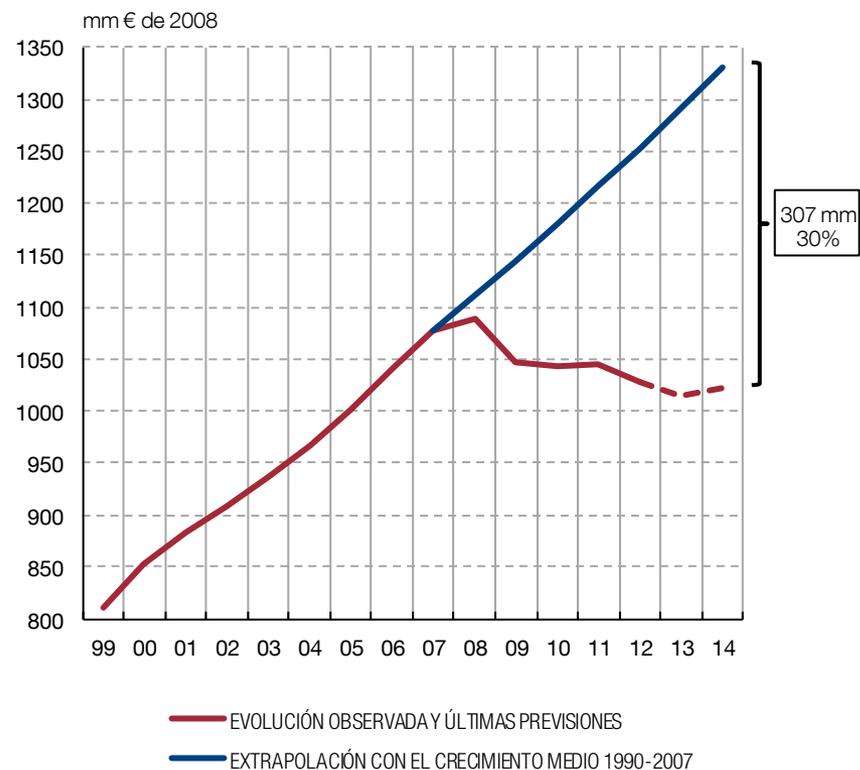


Doble recesión y fuerte desviación de la senda de crecimiento

TASAS DE CRECIMIENTO DEL PIB A PRECIOS CONSTANTES



PIBA PRECIOS CONSTANTES





TRES BLOQUES PRINCIPALES

1. LA CRISIS FINANCIERA INTERNACIONAL Y LA CRISIS DEL EURO
2. LOS COMPONENTES FINANCIEROS DE LA CRISIS EN ESPAÑA
3. LOS CONDICIONANTES FINANCIEROS DE LA SALIDA DE LA CRISIS



La crisis financiera internacional tuvo su detonante y su acelerador

- La explosión de la morosidad de las **hipotecas *subprime* en 2007** llevó a las agencias de rating a una reevaluación masiva (a la baja) de la calidad crediticia de los ABS.
- **La quiebra de Lehman Brothers en 2008** erosionó el paradigma del *too-big-to-fail*.
- Los inversores reevaluaron sustancialmente al alza los riesgos financieros de todas sus inversiones y se desencadenó un proceso de (intentos de) ventas masivas de activos que **secó la liquidez en los mercados**.
- La contracción de los flujos financieros y la reevaluación de los riesgos desembocaron en una **profunda recesión económica** que afectó singularmente a las economías más avanzadas



La acción de las autoridades económicas evitó una segunda Gran Depresión

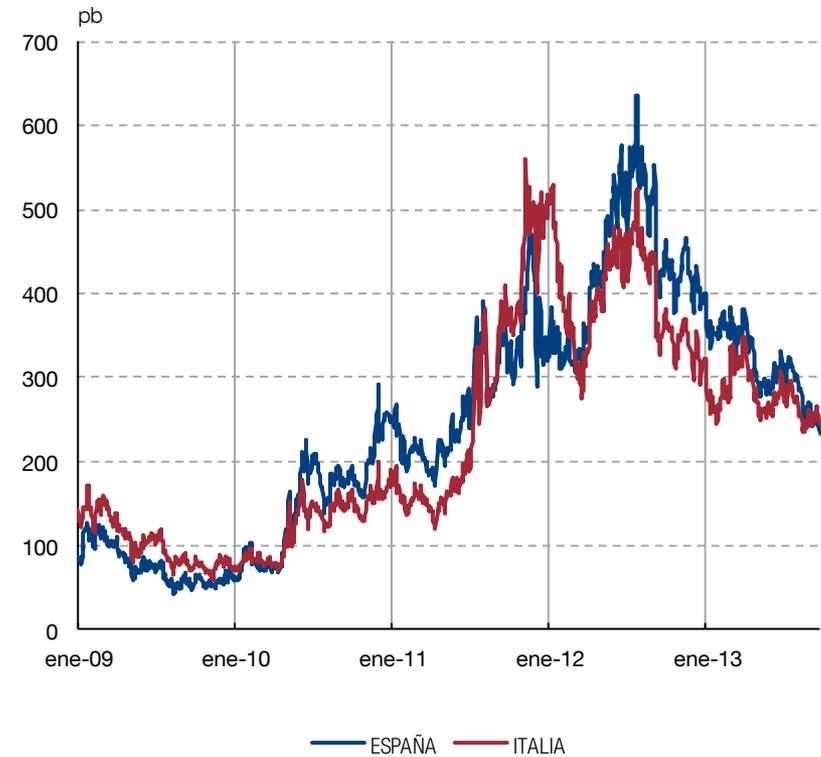
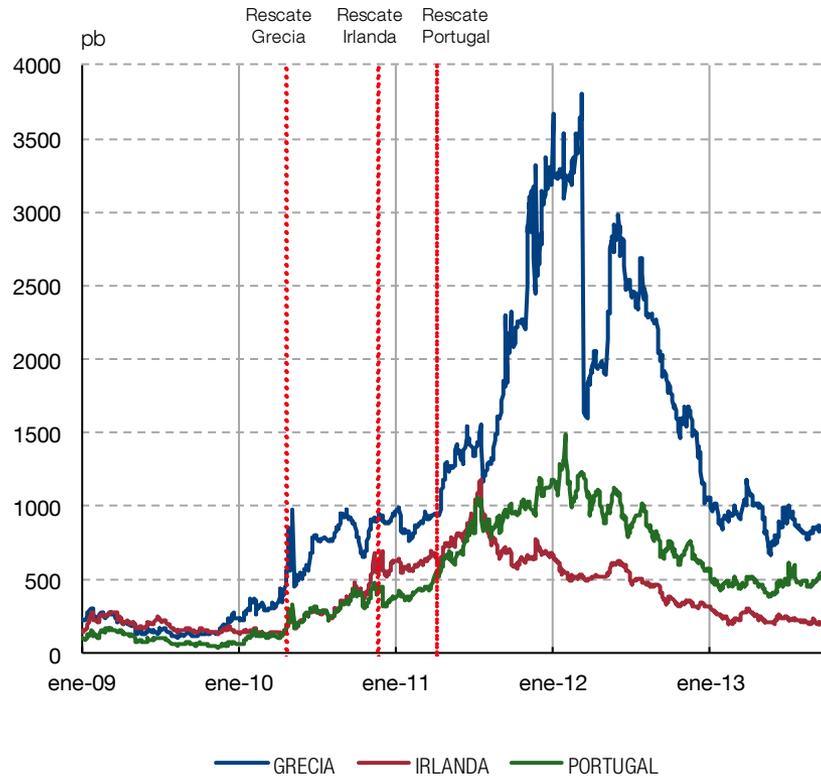
- La rápida y contundente intervención de los principales bancos centrales **proporcionando liquidez al sistema financiero** impidió que este colapsara.
- La instrumentación rápida y relativamente coordinada de **impulsos fiscales** puso un límite a la profundidad de la recesión.
- La instrumentación, rápida y relativamente coordinada también, **de programas de apoyo financiero** para reforzar la posición patrimonial **de los bancos afectados** por la devaluación de los activos financieros y por el deterioro de la calidad crediticia de las familias y las empresas afectadas por la recesión, evitó episodios de pánico bancario.

LA CRISIS DEL ÁREA DEL EURO



Pero en la UEM la crisis avanzó un paso adicional: se fragmentaron los mercados y la propia supervivencia del proyecto se puso en cuestión

DIFERENCIAL FRENTE A ALEMANIA DE LA RENTABILIDAD DE LA DEUDA PÚBLICA A 10 AÑOS



LAS FRAGILIDADES DEL DISEÑO INSTITUCIONAL DE LA UEM Y LA LENTA RESPUESTA



La crisis puso al descubierto algunas debilidades en el diseño institucional del euro, que están siendo progresivamente subsanadas

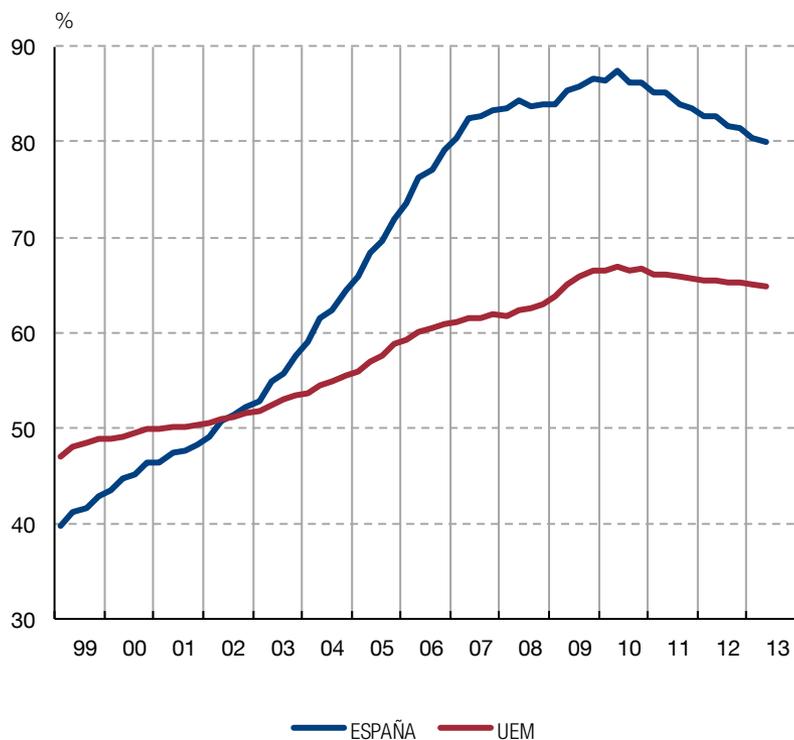
- **El PEC** resultó, a la postre, **insuficiente** para garantizar el grado mínimo de consistencia de las políticas fiscales nacionales independientes que requiere la pertenencia a una unión monetaria
- En el resto de las áreas de política económica **el marco institucional** era todavía más **difuso**
- Se carecía de un **instrumento para la gestión de crisis** dentro del área
- Adicionalmente, no todos los países aplicaron las políticas económicas que requería la **pertenencia a una unión monetaria**
- Desde entonces se ha avanzado sustancialmente en la **corrección** de estas deficiencias
- Y se ha diseñado una **hoja de ruta** para continuar avanzando en el futuro hacia una genuina unión económica. El camino es, no obstante, largo y complejo.

LOS COMPONENTES FINANCIEROS DE LA CRISIS EN ESPAÑA

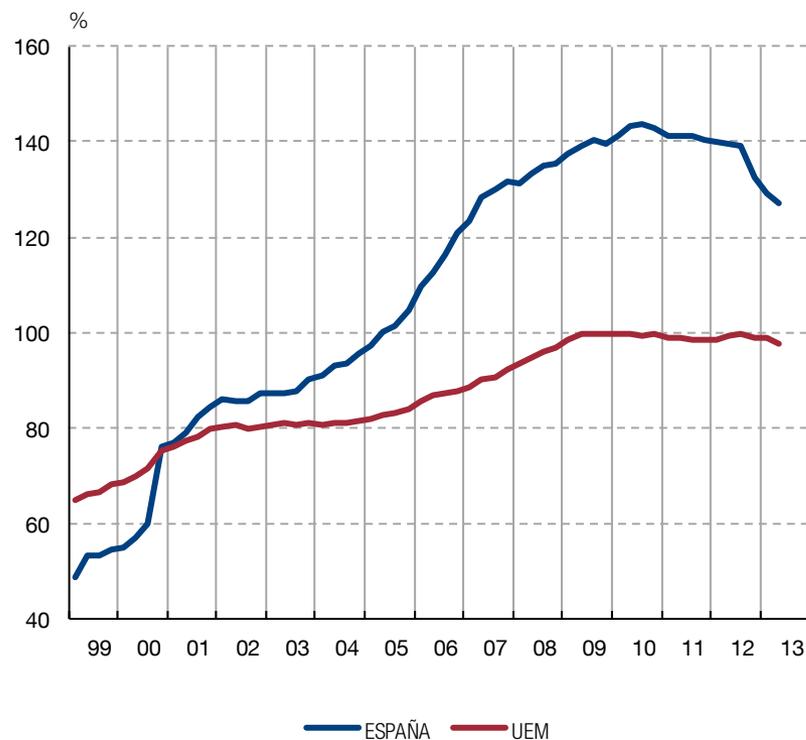


La expansión que siguió al ingreso en la UEM se financió en gran medida con cargo al endeudamiento de las familias y las empresas

DEUDA DE LOS HOGARES / PIB



DEUDA DE LAS SOCIEDADES NO FINANCIERAS / PIB

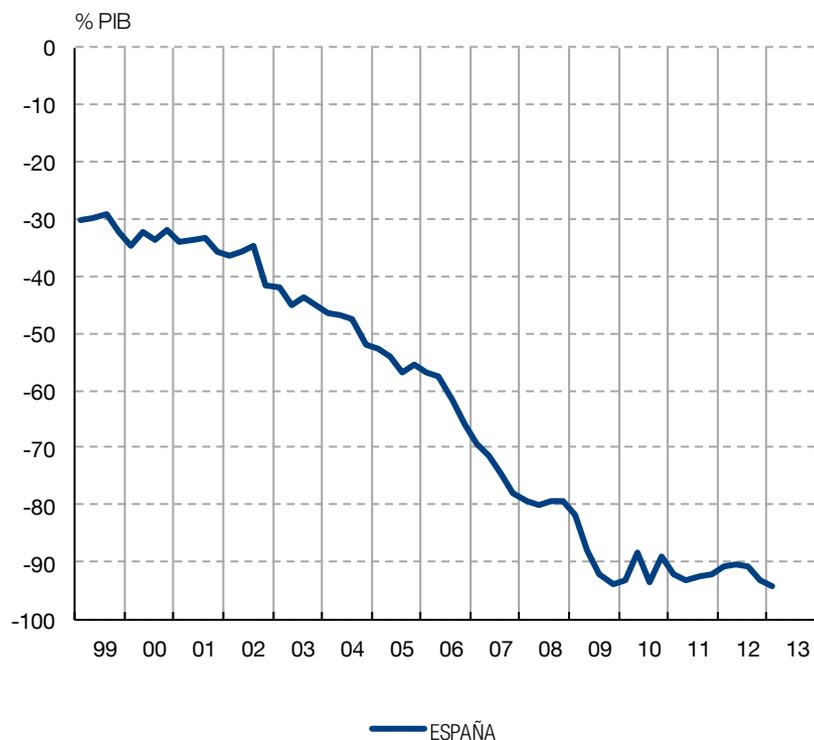


LOS EXCESOS DE GASTO SE FINANCIARON CON UNA ELEVADA DEPENDENCIA EXTERNA

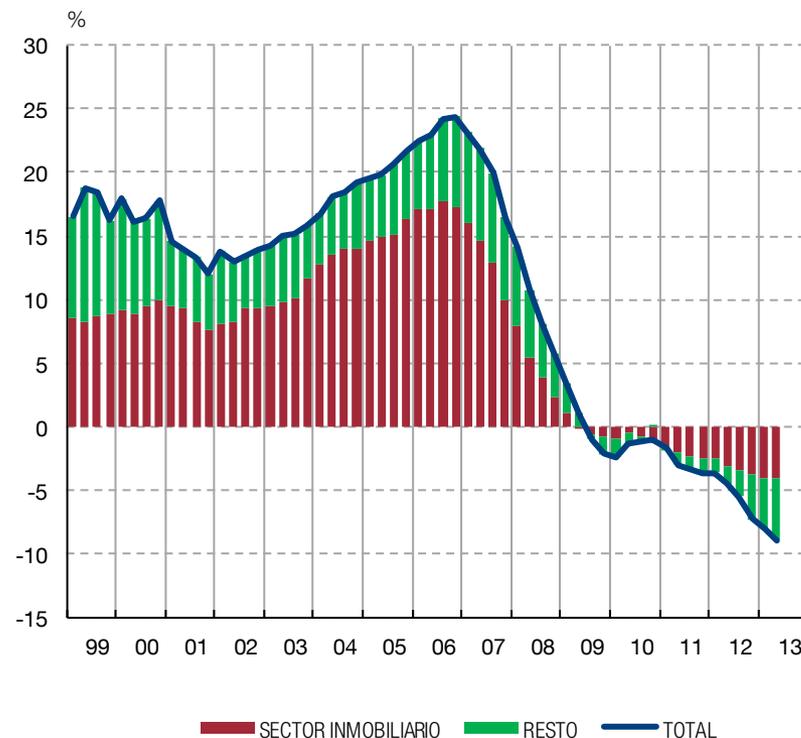


Los fondos procedían del resto del mundo y eran canalizados a través de un sistema bancario, que concentró demasiados riesgos en el sector inmobiliario

POSICIÓN DE INVERSIÓN INTERNACIONAL NETA



CRÉDITO POR FINALIDADES (Crecimiento interanual y contribuciones)

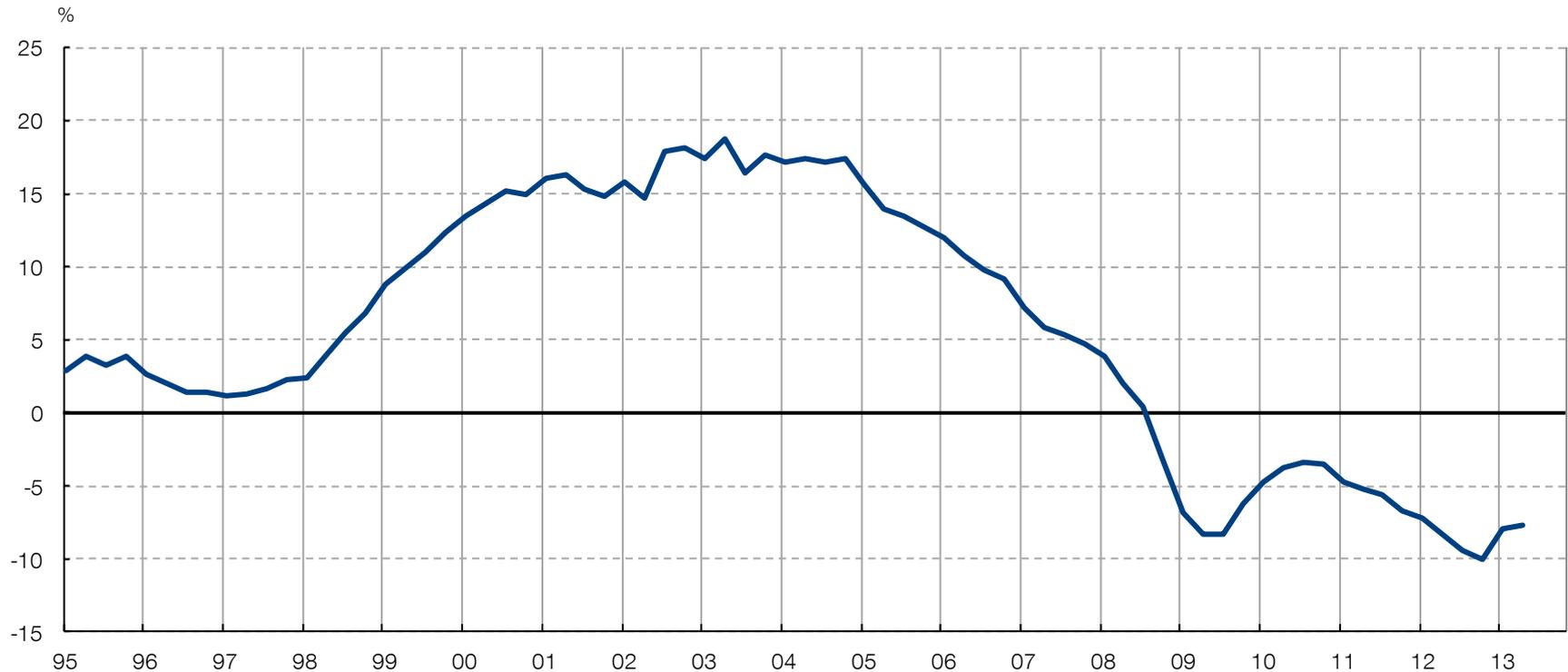


EL CAMBIO DE CICLO Y LA CRISIS FINANCIERA DESENCADENARON LA CORRECCIÓN INMOBILIARIA



El precio de la vivienda comenzó a caer a finales de 2008

PRECIO DEL METRO CUADRADO EN VIVIENDA TASADA
(Tasa de crecimiento interanual)

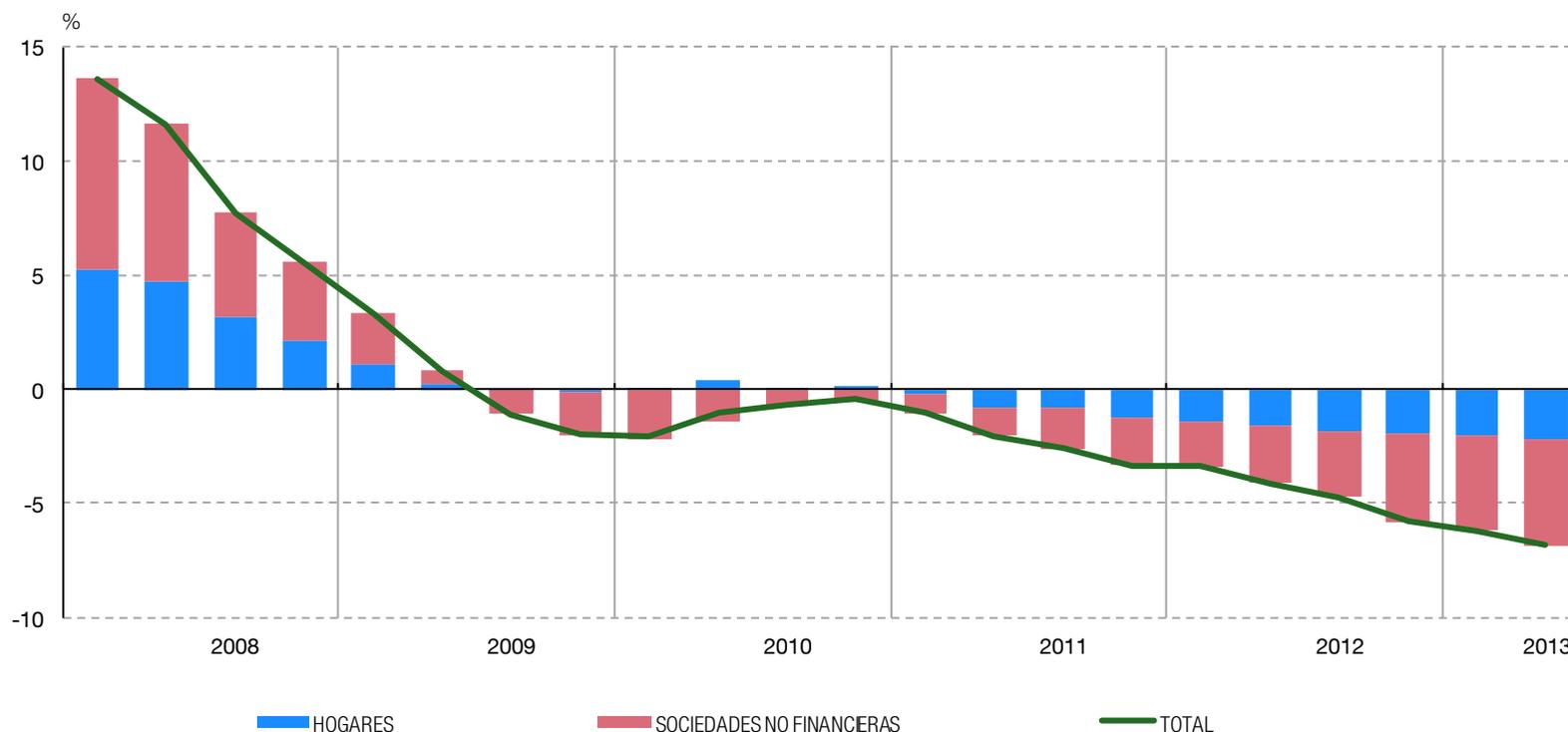


EL CRÉDITO ENTRÓ EN UNA FASE DE CONTRACCIÓN



El crédito a hogares y sociedades inició también una tendencia contractiva desde mediados de 2009

CRÉDITO A HOGARES Y SOCIEDADES NO FINANCIERAS
(Crecimiento interanual y contribuciones)

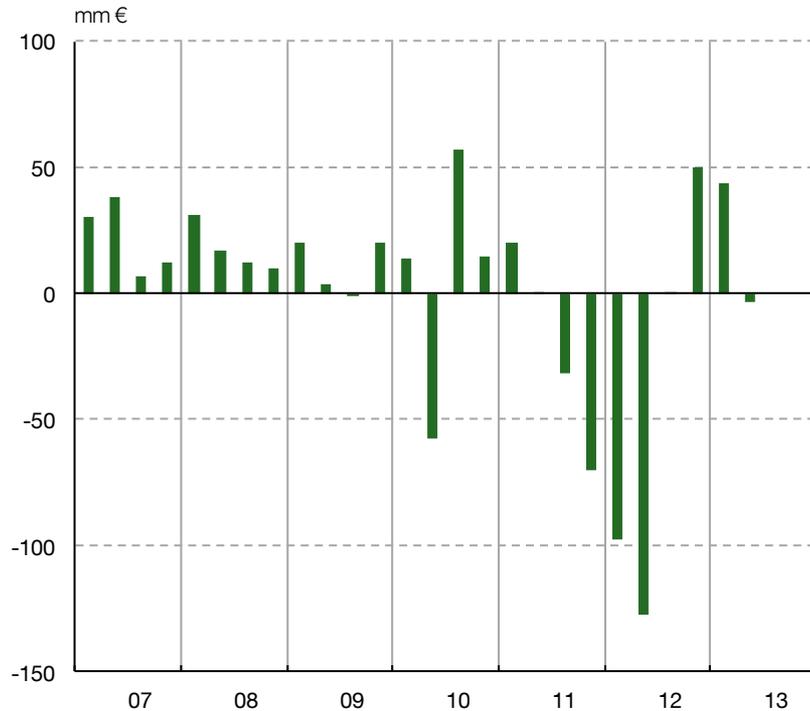


Y EN EL VERANO DE 2012 SE PARALIZARON LOS FLUJOS DE FINANCIACIÓN EXTERIOR

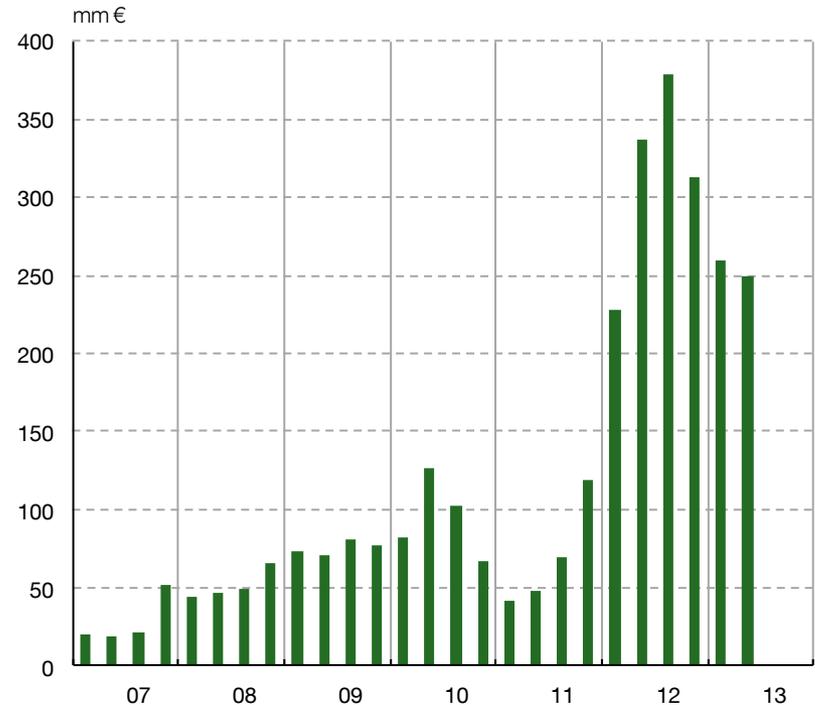


El agravamiento de las tensiones en torno al euro, en el verano de 2012 desembocó en una parada brusca de la financiación de la economía española

ENTRADAS NETAS DE CAPITAL EN LA ECONOMÍA ESPAÑOLA
(excluidos los flujos del Banco de España)



SALDO DEL EUROSISTEMA. PRÉSTAMO NETO A LAS ENTIDADES ESPAÑOLAS DE CRÉDITO





Efectos positivos de acciones acometidas en un triple frente

- BCE: “Within our mandate, we will do whatever it takes” (OMT)
- UE: Avances hacia la unión bancaria
- Estados Miembros (España, en particular): Consolidación fiscal y reformas estructurales y aceleración de la reestructuración bancaria con el apoyo de un programa de asistencia financiera (MoU).

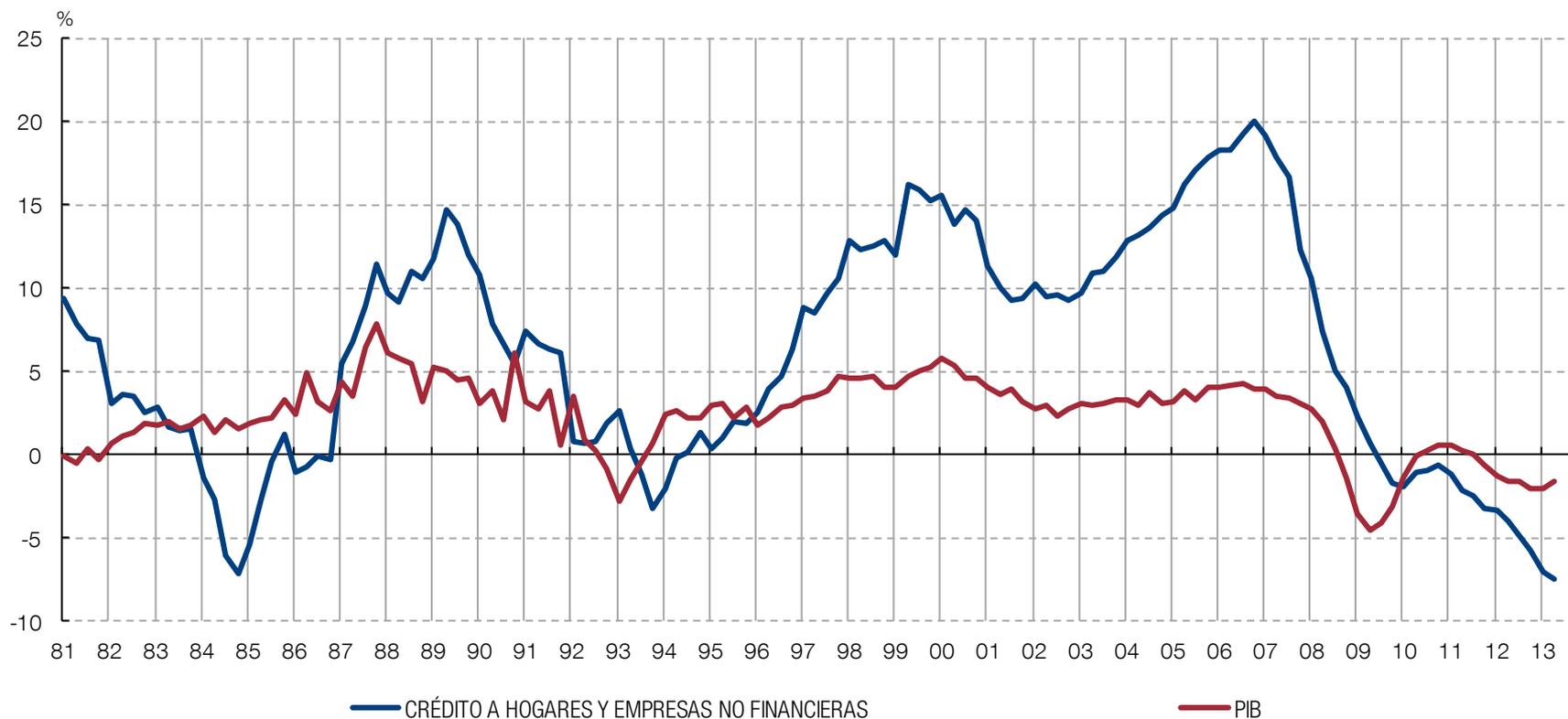
LOS COMPONENTES FINANCIEROS DE LA SALIDA DE LA CRISIS



Para restablecer la financiación del crecimiento hay que completar la reestructuración del sistema bancario y recuperar la confianza en la economía

CRÉDITO Y PIB

(Tasas de crecimiento interanual, en términos reales)



ACELERACIÓN DE LA REESTRUTURACION BANCARIA CON EL PROGRAMA DE AYUDA FINANCIERA

Se realizó un ejercicio riguroso de stress test para diagnosticar correctamente los problemas...



Grupo 0: 7 grupos bancarios que representan el 62% de la cartera crediticia total

Necesidades de capital

Ex-ante (stress test): 0 mm€



Grupo 1: 4 entidades bajo el control del FROB

Necesidades de capital

Ex-ante (stress test): 47 mm€

Efectivas: 37 mm€



Grupo 2: 4 entidades que requieren inyecciones de capital público

Necesidades de capital

Ex-ante (stress test): 6 mm€

Efectivas: 2 mm€



Grupo 3: 2 bancos capaces de cubrir sus necesidades de capital por sus propios medios

Necesidades de capital

Ex-ante (stress test): 3 mm€

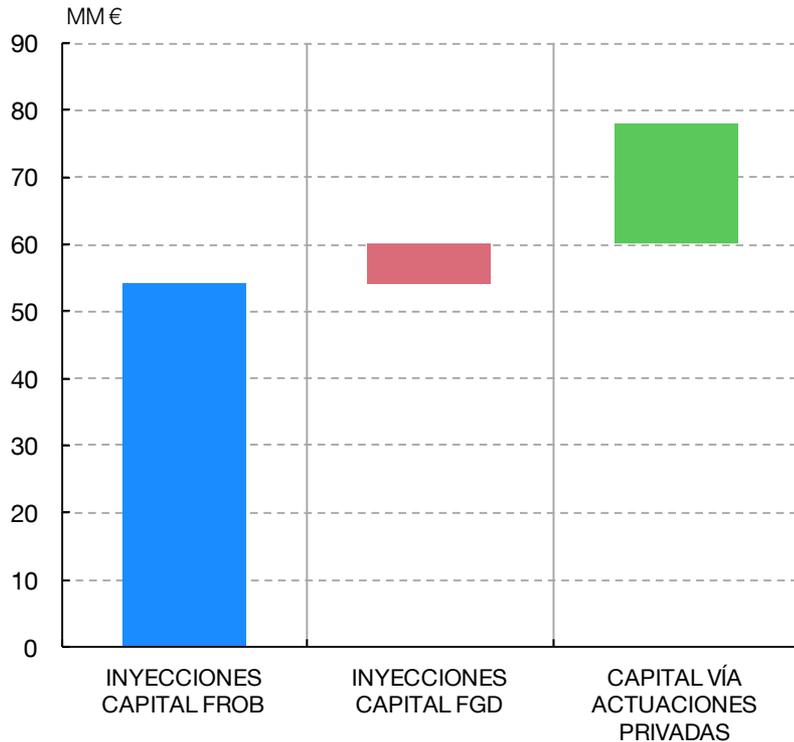
Efectivas: 0 mm€

Y SE HA RELIZADO UN AVANCE SUSTANCIAL

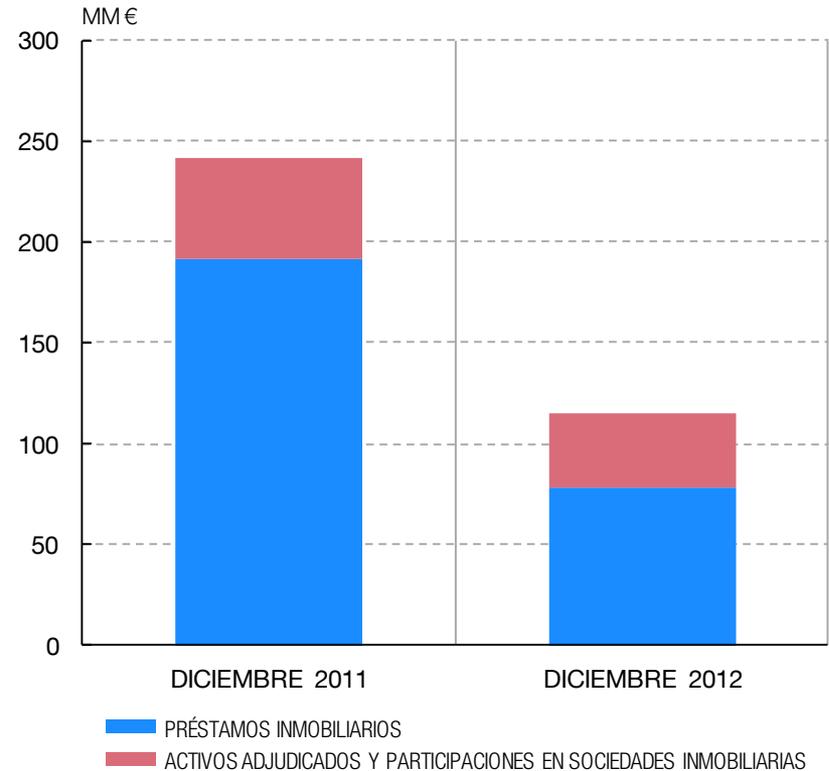


...en recapitalización y saneamiento.

INCREMENTOS DE CAPITAL DURANTE LA CRISIS



EXPOSICIONES NETAS DE PROVISIONES AL SECTOR INMOBILIARIO

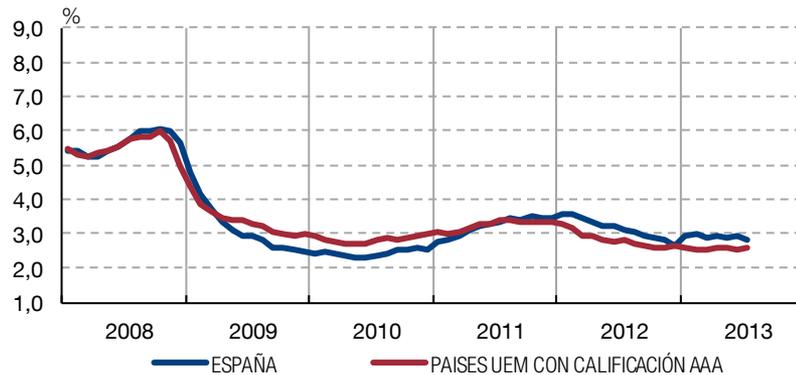


PERSISTEN LOS EFECTOS ADVERSOS DE LA FRAGMENTACIÓN FINANCIERA DEL ÁREA DEL EURO

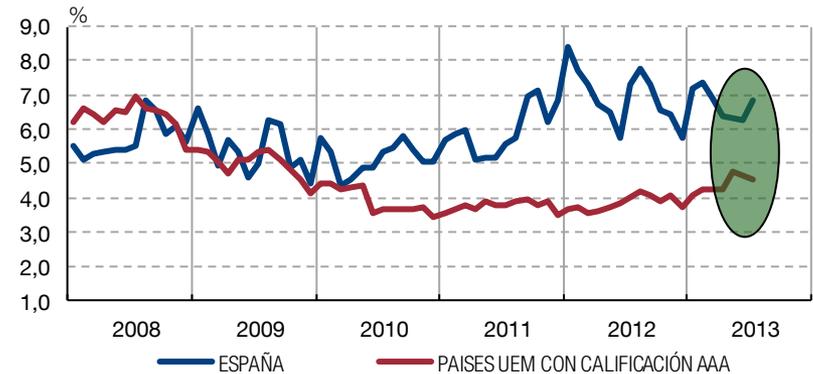


El coste de los créditos para las empresas y las familias españolas sigue siendo más elevado

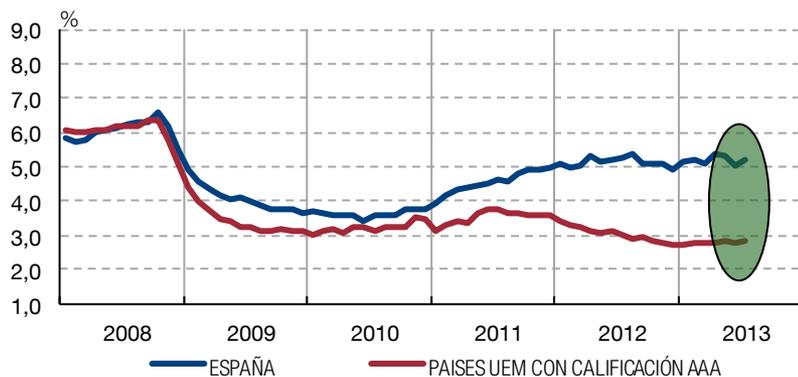
TIPO DE INTERÉS CRÉDITO HOGARES ADQUISICIÓN DE VIVIENDA



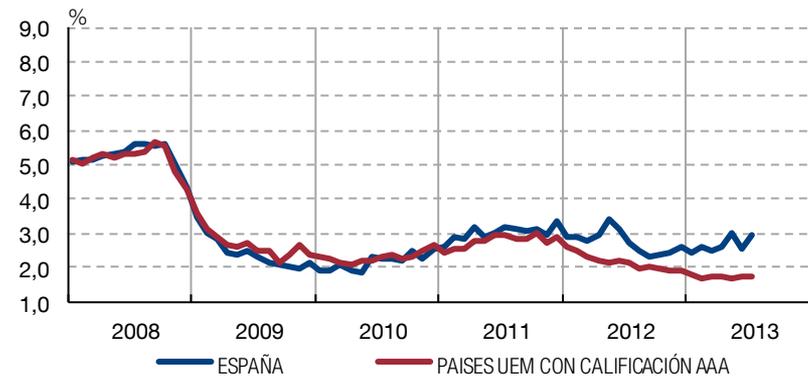
TIPO DE INTERÉS CRÉDITO HOGARES PARA CONSUMO



TIPO DE INTERÉS CRÉDITO SOCIEDADES < 1 MILLÓN EUROS



TIPO DE INTERÉS CRÉDITO SOCIEDADES > 1 MILLÓN EUROS

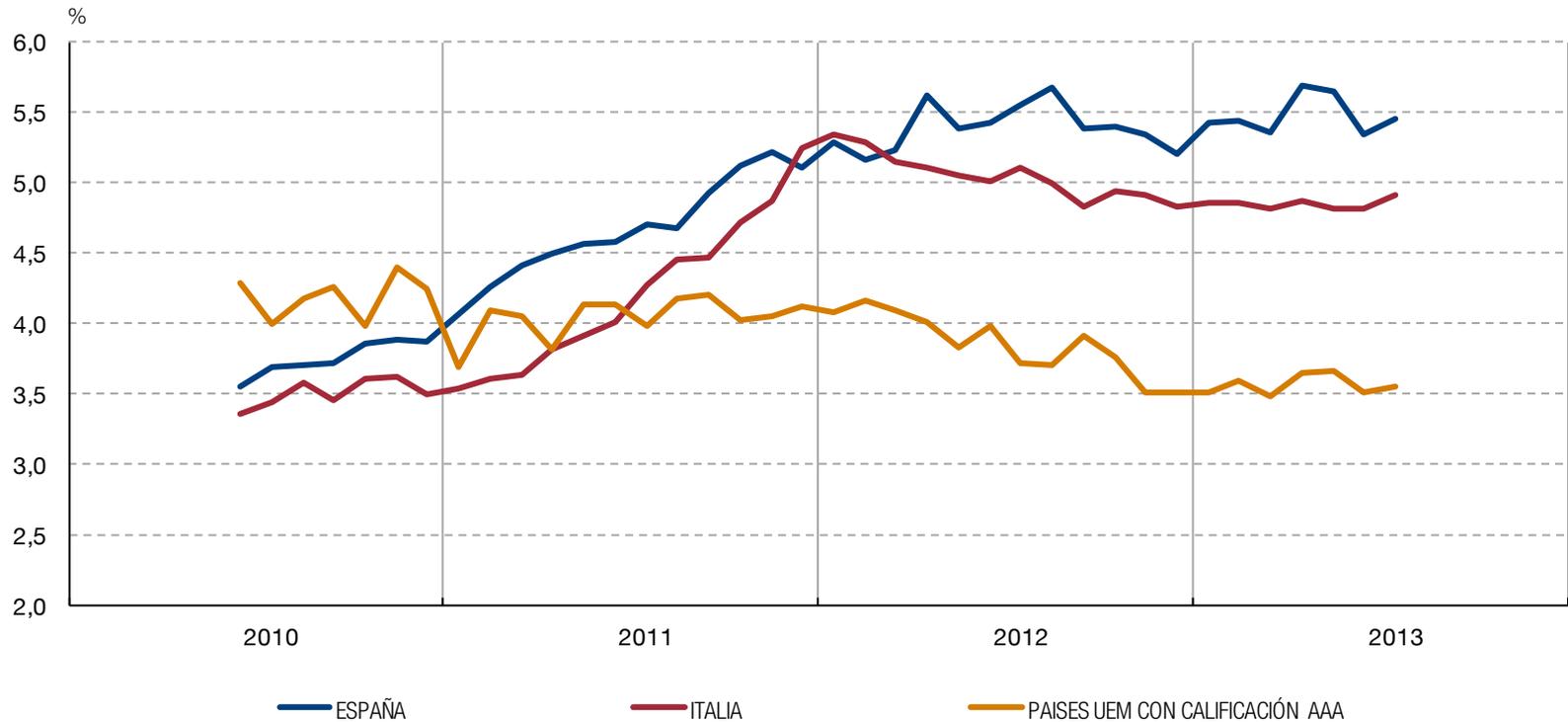


LOS EFECTOS SE DEJAN SENTIR EN MAYOR MEDIDA SOBRE LAS PYMES



Los efectos se dejan sentir en mayor medida sobre las PYME

TIPO DE INTERÉS CRÉDITO A SOCIEDADES NO FINANCIERAS POR MENOS DE 250.000 EUROS



LA RECUPERACIÓN DEL CRÉDITO DEPENDE DE FACTORES DE OFERTA Y DE DEMANDA DIFÍCILES DE DESENTRAÑAR



Un esquema simplificado de oferta y demanda resulta útil para identificar las fricciones que obstaculizan los flujos crediticios

- Factores de demanda

- Necesidades de desapalancamiento
- Deterioro de las perspectivas macro e incertidumbre
- Deterioro de las rentas corrientes



- Factores de oferta

- Ligados al riesgo de los prestatarios
 - *Deterioro de su calidad crediticia*
- Ligados a la situación de las entidades
 - *Liquidez*
 - *Capital*
 - *Planes de reestructuración*
 - *Elevados costes de financiación*



PRINCIPALES CONCLUSIONES DEL ANÁLISIS DE LA SITUACIÓN DEL CRÉDITO



- La continuidad del **necesario desapalancamiento** de las empresas y las familias españolas debe ser compatible con una **redistribución del crédito** a favor de los sectores y las empresas más eficientes y menos endeudadas, para las que el crédito debe crecer
- Las condiciones de financiación del sector privado son **demasiado estrictas** para el tono expansivo de la política monetaria, pero las medidas necesarias para paliar este problema son sobre todo generales
 - Medidas para reducir la fragmentación mercados financieros en la UEM
 - Medidas para la recuperación de la actividad económica
- Existen **fricciones y asimetrías que afectan principalmente a las PYME** y que requieren medidas específicas para aliviar sus restricciones crediticias.



Posibles líneas de acción

- **Reforzar el papel del ICO:** Analizar la posibilidad de que asuma un porcentaje del riesgo de las operaciones, reforzando en paralelo su capital
- **Reducir la necesidad de financiación del circulante:** Aplicación estricta del plazo máximo de pago de 30 de días de las AAPP (Proyecto de Ley de Control de la Deuda Comercial del Sector Público)
- **Agilizar las reestructuraciones ordenadas:** Acortar y flexibilizar los procesos de insolvencia y promover mecanismos extrajudiciales de pago a modo de “segunda oportunidad” (Ley de Emprendedores)
- **Maximizar el potencial de la diversificación de riesgos dentro del sector:** Reforzar y consolidar las SGR
- **Reducir la incidencia del problema estructural de “información asimétrica”:** Fomentar la colaboración entre pymes y bancos para estudiar el diseño, mantenimiento y difusión de bases de datos útiles para calibrar mejor los riesgos de estas empresas



MUCHAS GRACIAS POR SU ATENCIÓN