

**12.07.2017**

**Comparecencia del gobernador del Banco de España ante la Comisión de Investigación de la crisis financiera de España y el programa de asistencia financiera en el Congreso de los Diputados**

Luis M. Linde  
Gobernador

---



Gracias señora Presidenta, Señorías:

Comparezco ante esta Comisión, de acuerdo con el requerimiento recibido de la Presidenta del Congreso de los Diputados, en relación con el “Informe sobre la crisis financiera y bancaria en España, 2008-2014” que ha elaborado el Banco de España y que se publicó el pasado 16 de junio.

El proyecto de elaborar un informe sobre la crisis económica y financiera que empieza a desarrollarse en España en 2007-2008 se planteó en el Banco de España hace tiempo, algo bien justificado si se tiene en cuenta que esta crisis ha sido la más grave sufrida por la economía y el sistema financiero español en las últimas décadas.

La decisión del Congreso de los Diputados, el pasado mes de febrero, de constituir esta Comisión nos confirmó la conveniencia de elaborar ese informe, entendiéndolo que ésta podría ser una adecuada contribución del Banco de España a los trabajos de la Comisión.

Aunque algunos de los efectos de la crisis llegan hasta hoy, ésta pudo darse por concluida o controlada, en términos generales, en 2015, cuando se habían normalizado en medida significativa las condiciones financieras para empresas y familias, nuestra economía recuperó tasas de crecimiento por encima del 3%, empezó a registrar aumentos significativos en el empleo, la recapitalización y reestructuración de nuestras entidades de crédito dejó de tener nuevos impactos significativos en el incremento del déficit y en la deuda pública y se puso en marcha el Mecanismo Único de Supervisión, incardinado en el BCE.

El informe, en cuya elaboración han participado varias direcciones generales del Banco y que ha sido coordinado por el Consejero D. Fernando Eguidazu, cubre los años de la crisis en los ámbitos macroeconómico, financiero, regulatorio y supervisor, incluyendo reformas nacionales y europeas.

Voy a abordar, primero, los objetivos que han orientado la elaboración del Informe; segundo, el entorno macroeconómico en el que se desarrolló la crisis, con la acumulación de fuertes desequilibrios ligados al endeudamiento del sector privado; tercero, la estrategia de reestructuración y recapitalización de una serie de entidades de crédito, fundamentalmente, cajas de ahorro; y finalmente, me referiré al balance de este proceso, tal como hoy podemos estimarlo.

### **El objetivo del Informe**

En primer lugar, querría precisar los objetivos que nos hemos marcado en la redacción del Informe.

El pasado 21 de febrero, la Comisión Ejecutiva del Banco de España, adoptó el acuerdo de elaborar, cito textualmente, “un informe detallado sobre la crisis financiera y bancaria que se produjo en España a partir de 2008, sus causas, desarrollo y resolución, con especial atención a la actuación del Banco de España en la misma”.

La redacción del Informe ha tenido en cuenta varias restricciones, de las que querría mencionar dos:

Por un lado, la obligación de mantener la confidencialidad de los datos de las entidades individuales. El Informe contiene abundante información sobre las entidades de crédito, incluyendo los procesos de intervención y las ayudas públicas otorgadas, pero no puede entrar en aspectos ligados a la supervisión de entidades individuales cuya confidencialidad está protegida legalmente, o en valorar aquellas cuestiones que están siendo actualmente objeto de procedimientos abiertos en diferentes ámbitos e instancias de la Administración de Justicia.

En cuanto al periodo estudiado, si bien 2008 es el año de inicio de la crisis, el análisis se realiza desde 2000, en el entendimiento de que resulta imposible explicar la crisis sin repasar sus orígenes y causas, que se remontan a la década previa. Por otra parte, 2014 se ha elegido como fecha para acotar el periodo considerado, teniendo en cuenta que a finales de ese año comienza a operar el Mecanismo Único de Supervisión, y pueden darse por realizadas las actuaciones previstas en el Memorando de Entendimiento acordado con la Comisión Europea en julio de 2012. En suma, los siete años del periodo 2008-2014 corresponden, con bastante exactitud, a los de aparición y desarrollo de la crisis, su tratamiento y comienzo de la recuperación.

El Informe explica las actuaciones llevadas a cabo, que deben ser consideradas en su entorno macroeconómico y financiero, que fue variando a lo largo del periodo considerado. De hecho, entre 2008 y 2014 el Banco de España elaboró un número considerable de notas, artículos e informes sobre la crisis y las medidas adoptadas, que estuvieron disponibles en versión impresa o en nuestras páginas de Internet, casi siempre, desde su elaboración. Es decir, el Banco ya había elaborado y publicado amplia información y diferentes análisis sobre la crisis, pero faltaba una explicación de conjunto, ordenada, tanto en sentido cronológico como temático, en sus aspectos más relevantes, macroeconómicos, financiero, regulatorio y supervisor.

### **Los desequilibrios acumulados en la economía española en la expansión anterior a 2008**

En primer lugar, quiero referirme a la acumulación de desequilibrios macroeconómicos y financieros durante los años de expansión previos a la crisis, ligados, en medida muy significativa, al endeudamiento del sector privado.

El Informe señala, en su primer capítulo, que a partir del año 2001 y hasta 2007 se desarrolló en España un intenso proceso de endeudamiento, que se refleja en el cuadro 1.1 (página 66).

Las cifras de ese período 2001-2007 son las siguientes: frente a un crecimiento del PIB nominal del 67%, el crédito al sector privado aumentó un 221%, concentrado especialmente en el sector inmobiliario, que registró un crecimiento del 250% en el crédito para adquisición de vivienda y del 513% en el caso del crédito a las empresas de construcción y servicios inmobiliarios. El mayor crecimiento del crédito se alcanzó en los años 2005 y 2006. En estos dos años, el crédito al sector privado creció un 60%, el

destinado a adquisición de vivienda un 65% y el crédito a empresas de construcción y servicios inmobiliarios casi un 100%, es decir, prácticamente se dobló, en dos años.

Durante ese mismo período, 2001-2007, se construyeron, en media, 570.000 nuevas viviendas al año; el precio de la vivienda se multiplicó por 2 en términos reales, y por 2,5 en términos nominales. Como señala el Informe, este proceso se ajustó a una dinámica consistente con lo que puede considerarse una burbuja especulativa en el sector inmobiliario, de forma que sus precios se situaron muy por encima del valor que habrían justificado los determinantes en los respectivos mercados y, desde luego, en el de la vivienda.

El aumento del crédito y su concentración en el sector inmobiliario se produjo en un momento en el que la economía española estaba experimentando profundos cambios, especialmente en dos frentes: la adopción del euro y el rápido crecimiento demográfico, que dificultaban valorar la magnitud de los desequilibrios.

La adopción del euro a partir de 1999 implicó para nuestra economía la desaparición del mecanismo de ajuste de los tipos de cambio frente al resto de países de la zona euro y la adopción de la política monetaria común, que durante aquellos años mantuvo un tono expansivo, con una sensible reducción de los tipos de interés vigentes para la economía española. El tono de la política monetaria resultaba apropiado para el conjunto de la zona, pero fue, sin duda, demasiado expansivo para España.

La acumulación de desequilibrios se produjo también en otros países de la zona euro, en un entorno en el que diferentes instituciones, analistas y responsables económicos confiaron excesivamente en el efecto estabilizador del euro, de forma que, por ejemplo, desaparecieron las diferencias en las primas de riesgo aplicadas a los distintos emisores de deuda pública. Se consideraba –y era un punto de vista extendido– que la pertenencia a la Unión Monetaria reducía el riesgo vinculado a los déficits por cuenta corriente, porque podían financiarse en el seno de la Unión dada la libertad de movimientos de capitales. Esta aproximación, que se demostraría errónea con la crisis, llevó, entre otras cosas, a no estimar adecuadamente el riesgo asociado al creciente endeudamiento exterior de nuestra economía.

Con respecto al crecimiento demográfico, entre los años 2000 y 2007 se produjo un aumento de la población de alrededor de cinco millones de personas, sin precedentes en un periodo tan corto desde que existen en España series de población, es decir, desde mediados del siglo XVIII. Este aumento de población se debió, en casi un 90%, a las entradas netas de inmigrantes, en su mayoría de edad adulta, lo que alimentó el crecimiento del sector inmobiliario, tanto por la vía de un aumento permanente de la demanda de vivienda, como, por el lado de la oferta, aportando la mano de obra que facilitó la expansión del sector de la construcción.

Durante aquellos años, en sus análisis sobre la economía española y en su labor supervisora, el Banco de España identificó los principales problemas que se estaban acumulando y apuntó a aspectos como la creciente vulnerabilidad de la situación patrimonial de las familias y empresas no financieras, asociada a su creciente y elevado endeudamiento, el gran aumento del precio de la vivienda, la excesiva concentración del crédito en el sector inmobiliario, el exceso de dependencia de la financiación exterior, o la acumulación de pérdidas de competitividad en la economía española. Ahora bien, como se

señala en el Informe, se consideraron riesgos a la baja, en un escenario que preveía una tendencia hacia menores tasas de crecimiento y una corrección gradual de los desequilibrios. El Banco no anticipó una fase recesiva tan intensa como la acaecida a partir de finales de 2008, que revelaría la magnitud y la gravedad de los desequilibrios acumulados en nuestra economía.

El Banco adoptó medidas regulatorias y de supervisión que, con el tiempo, han sido reconocidas en el ámbito internacional como avanzadas e innovadoras, a pesar de que entonces fueron cuestionadas por diferentes instituciones nacionales e internacionales, así como por el sector bancario español, por entender éste que colocaban a nuestros bancos en situación de desventaja competitiva. Estos dos instrumentos fueron las provisiones contracíclicas, que se establecieron dotando a las ya existentes provisiones genéricas de un componente vinculado no a la morosidad, sino al crecimiento del crédito; y la exigencia de que los vehículos de inversión estructurados se incluyeran en el perímetro de consolidación de las entidades de crédito que los creaban, evitando así que proliferase la operativa de transformación y titulización de créditos de mala calidad, que fue uno de los orígenes de la crisis bancaria internacional.

Las provisiones contracíclicas habían acumulado en 2008 un volumen de fondos importante, superior a 26.000 M€; el tratamiento contable más severo que en otros países de los vehículos de inversión especiales desanimaron el uso por nuestra banca de este mecanismo artificial de reducción de riesgos, lo que contribuyó a que el impacto de la primera crisis en nuestras entidades fuera relativamente menor.

La principal lección de este proceso ha sido la importancia de los instrumentos que llamamos “macroprudenciales”, que entonces no existían y que hoy se han implantado en todos los países desarrollados a partir de los trabajos del Consejo de Estabilidad Financiera creado por el G-20 en 2009, y del Consejo Europeo de Riesgo Sistémico, ligado al Sistema Europeo de Bancos Centrales, creado en 2011.

Como se señala en el Informe (páginas 64 y 65), aunque entonces no existían las apropiadas normas de obligado cumplimiento para las entidades, el Banco podría haber impulsado la aplicación de límites a la expansión del crédito en tres sentidos distintos: contener o limitar la concentración de riesgos en el sector de promoción y construcción; controlar o limitar el nivel de apalancamiento (la relación entre activos y pasivos, entre riesgos y su financiación); y controlar o limitar la proporción del importe de los préstamos hipotecarios en relación al valor de las garantías. Pero estos instrumentos no se encontraban entonces entre los utilizados habitualmente por la supervisión, dado que se seguía un enfoque microprudencial, centrado en asegurar la solvencia de las entidades individuales.

## **La estrategia de reestructuración y recapitalización**

En segundo lugar, voy a detenerme en la estrategia adoptada a partir de finales de 2008, que se analiza con detalle en los capítulos segundo y tercero del Informe. Voy a repasar los principales desarrollos siguiendo, como hace el Informe, una aproximación cronológica, que permite explicar mejor las medidas adoptadas en su contexto temporal. Más adelante, me referiré también a algunos de los interrogantes, más frecuentes o relevantes, que se plantean sobre la estrategia que se adoptó.

Desde finales de 2008, en un momento de grave deterioro de los mercados financieros internacionales, tras la caída de Lehman Brothers en septiembre de aquel año, se establecieron mecanismos de apoyo a la liquidez del sistema financiero a través del establecimiento del Fondo para la adquisición de activos financieros de alta calidad y el desarrollo de un sistema para el otorgamiento de avales del Estado para determinadas emisiones. Se decidió, además, en línea con las reformas que se estaban impulsando en distintos países en Europa, la ampliación de la cobertura de la garantía de depósitos de 20.000 a 100.000 euros.

A partir de 2009 se intensificaron las dificultades en el sistema financiero. En marzo de ese año, el caso de Caja Castilla la Mancha fue un punto de inflexión, porque puso de manifiesto que era necesario disponer de un nuevo esquema para afrontar la reestructuración de las entidades con problemas. Teniendo en cuenta las limitaciones que afectaban a las cajas y que se detallan en el Informe, se adoptó, entre 2009 y 2011, una estrategia que giró en torno a dos pilares: favorecer la reestructuración del sistema a través de procesos de fusión voluntarios y de la resolución de las entidades menos viables; y el reforzamiento de la solvencia a través del saneamiento de los balances y el reforzamiento del capital de las entidades.

En relación al primero de esos pilares, cabe destacar dos medidas: la creación del Fondo de Reestructuración Ordenada Bancaria (FROB), y la reforma del sistema institucional de protección, los denominados SIP.

El FROB fue creado en junio de 2009 para dar apoyo a los procesos de reestructuración y de integración voluntarios, incluyendo apoyo financiero, principalmente, por la vía de adquisición de participaciones preferentes, o, en su caso, gestionando la intervención de entidades. Más adelante, en febrero de 2011, se reformó tras el agravamiento de la crisis de la deuda soberana en Europa, que dificultó, cada vez más, el acceso de las entidades de diversos países, entre ellas, las españolas, a los mercados financieros mayoristas, y que había llevado a los programas de Grecia e Irlanda en mayo y diciembre de 2010. Se adaptó el papel del FROB, permitiéndole la adquisición de acciones ordinarias, de manera temporal (hasta cinco años), lo que se conoció como FROB II.

El FROB cubría un vacío del esquema preexistente en dos frentes principales: la insuficiencia de recursos de los fondos de garantía de depósitos, cuya capacidad no estaba calculada para abordar crisis sistémicas, pudiendo generarse contagios en caso de que se exigieran contribuciones extraordinarias a sus miembros; y facilitar aportaciones de capital rápidas en las entidades en dificultades, salvando los problemas que planteaba la normativa mercantil y, en particular, la necesidad de obtener la aprobación de la Junta General de accionistas de las entidades. Como se detalla en el Cuadro 2.8 del Informe, las aportaciones del FROB I y FROB II alcanzaron 15,617 millones de euros, todas ellas destinadas a cajas de ahorros y condicionadas a procesos de reestructuración y de mejora de la eficiencia y la gobernanza de las entidades receptoras.

En abril de 2010 se modificó la normativa de los SIP, que databa de 2007, para darles mayor estabilidad, reforzando el compromiso de permanencia de las entidades, exigiendo que la entidad central tuviera naturaleza de sociedad anónima y que estuviera participada por las cajas en, al menos, un 50%. Los SIP ofrecían una fórmula flexible de integración análoga a

las fusiones en términos de resultados prácticos, pero manteniendo la personalidad jurídica individual de las entidades, lo que facilitaba los procesos de integración, principalmente entre cajas de ahorros que, por su propia naturaleza, no disponían de la misma flexibilidad que los bancos para concluir acuerdos de fusión.

Con respecto al reforzamiento de la solvencia de las entidades, se podrían destacar la reforma de las cajas de julio 2010 (Decreto-ley 11/2010, de 9 de julio) que, entre otras medidas, pretendía facilitar su acceso a los mercados de capitales a través de la emisión de cuotas participativas con derecho de voto, o el desarrollo de la actividad a través de un banco, separando la actividad bancaria de las Fundaciones que podían controlar las cajas; y el Real Decreto-ley de reforzamiento del sistema financiero de febrero de 2011, que incluía nuevos requisitos de solvencia en línea con los estándares del acuerdo revisado de Basilea II, anticipándose a la Directiva europea. Entre otros aspectos, se introdujeron mayores requerimientos de capital y definiciones más exigentes para sus distintos componentes, así como definiciones más estrictas para los activos ponderados por riesgo.

Por otro lado, en junio de 2010, el Banco de España reforzó los requerimientos contables con objeto de aumentar más rápidamente la cobertura mediante provisiones de activos en mora. Como resultado de estas medidas, entre diciembre de 2007 y diciembre de 2011, el coeficiente de solvencia global de las entidades de depósito pasó del 10,6 % al 12,2 %. A finales de 2011, el volumen de provisiones constituidas por el conjunto de nuestro sistema bancario y cajas superó los 138.000 millones de euros (un 13 % del PIB).

Esta estrategia se vio muy afectada, en realidad, truncada en 2012, con la crisis del área del euro, que pasó por distintos periodos de tensión, consecuencia de la interacción entre los riesgos soberano, bancario y macroeconómico.

En el primer semestre de 2012, se intensificó el riesgo llamado de “redenominación”, que era un eufemismo para designar las dudas sobre la permanencia de algunos países, entre ellos, España, en el área del euro, incluso sobre la supervivencia de la moneda única. En marzo, se aprobó un segundo rescate para Grecia y, en mayo, tras unas elecciones en ese país que no resolvieron nada, se volvieron a desatar los temores sobre su salida de la Unión Monetaria. En paralelo, se produjo un nuevo episodio de tensión centrado en España y en Italia, donde las primas de riesgo a dos años con respecto al bono alemán llegaron a situarse por encima de los 700 y los 500 puntos básicos, respectivamente.

En España se acentuaron los temores sobre el impacto de la nueva recesión en la situación de las entidades de crédito y sobre la realimentación entre riesgo soberano y bancario. Las condiciones de financiación en los mercados mayoristas se endurecieron nuevamente y se intensificaron las salidas netas de fondos hacia el exterior, que, en el acumulado de doce meses, llegaron a alcanzar 320.000 millones de euros, un 29 % del PIB. España se enfrentaba, a mediados de 2012, a algo cercano, o casi, a un colapso de financiación exterior, que pudo compensarse con un incremento sustancial de la financiación del Eurosistema, que llegó a alcanzar los 412.000 millones de euros en agosto de 2012, un 34 % de la liquidez inyectada por el Eurosistema a los bancos del conjunto de la zona euro.

En respuesta al agravamiento de la crisis, en febrero y en mayo de 2012, el Gobierno aprobó dos decretos-ley sobre el saneamiento de los riesgos inmobiliarios en los balances de las entidades de crédito; y en julio de 2012 se adoptó una estrategia reforzada de saneamiento y reforzamiento de capital a través del Memorando de Entendimiento (MoU) con las

Comisión Europea, que incluyó una inyección de recursos, aportados a través del Mecanismo Europeo de Estabilidad, por valor superior a los 41.000M€. Ese mismo verano, la Unión Europea dio nuevos pasos en la reforma de la arquitectura institucional de la zona euro, que fueron cruciales para disipar el riesgo de redenominación, incluyendo la aprobación del proyecto de la Unión Bancaria y la decisión de septiembre de 2012 del Banco Central Europeo sobre posibles compras directas en el mercado secundario de valores emitidos por países sometidos a programas de ajuste económico o programas precautorios.

En el Capítulo III del Informe se explica la estrategia que se acordó en el MoU. Las actuaciones tuvieron entre sus principales elementos: un nuevo proceso de recapitalización y reestructuración con ayudas públicas a través del FROB, incluyendo una evaluación externa del sistema financiero español, todo ello detallado en el Esquema 3.1 y Cuadro 3.3 del Informe; la segregación de un volumen importante de activos dañados de los bancos que recibieron apoyo público, que fueron transferidos a la Sareb, lo que se detalla en el cuadro 3.5 del Informe; y el cumplimiento, por todas ellas, de un nivel de capital de máxima calidad del 9 %.

En este Capítulo III también se describen las medidas que se adoptaron para apoyar a los accionistas y tenedores minoristas de instrumentos híbridos afectados por los ejercicios de reestructuración de las entidades que pasaron a la órbita del FROB (págs. 180 y 181). Las dos medidas adoptadas fueron: 1) permitir que el Fondo de Garantía de Depósitos comprase las acciones que los titulares minoristas de preferentes y deuda subordinada habían recibido a cambio de sus títulos cuando las acciones no cotizaban (este era el caso de Novacaixagalicia y Caixa Catalunya), y 2) crear una comisión para establecer los criterios que regirían los arbitrajes a ofrecer por las entidades participadas en el FROB a los titulares minoristas de esos instrumentos para resolver los casos de mala comercialización. Más adelante (Cuadro 3.4, pág. 194), se recoge el importe de los instrumentos emitidos por Bankia, Caixa Catalunya y Novacaixagalicia, las solicitudes de arbitraje recibidas y los laudos favorables a los clientes: en total, obtuvieron un laudo positivo, arbitrajes por valor de 3.125M€, correspondientes a casi 300.000 clientes.

Teniendo en cuenta las dudas sobre la viabilidad del euro y sobre la permanencia de España en la moneda única, así como la grave crisis en que se encontraba nuestro sistema financiero, creo, que la estrategia de reestructuración y su financiación articulada en el Memorando de Entendimiento de 2012 fue proporcionada y ha permitido lograr la normalización de nuestro sistema financiero, tal como se recoge en el Capítulo IV del Informe.

### **Opciones en el proceso de reestructuración**

Querría ahora detenerme en dos cuestiones: las opciones diferentes a la estrategia que se adoptó; y por qué tuvo que reforzarse, a través del Memorando de Entendimiento de 2012, el proceso de reforma y saneamiento que estaba en marcha desde 2009.

Con respecto a las opciones, creo que el debate se centra, sobre todo, en los primeros años de la crisis, entre 2009 y 2011. Los dos escenarios que suelen mencionarse son, por un lado, no haber rescatado a las entidades no solventes, facilitando su liquidación; y, por otro, frente a la estrategia gradual que se impulsó, haber realizado una actuación más agresiva desde el inicio, con una inyección de fondos públicos en forma de capital y separación de activos dañados en sociedades creadas al efecto, sociedades del tipo de la que finalmente se creó, la Sareb.

En cuanto al primer escenario, y con independencia de consideraciones políticas, dejar quebrar a las entidades en dificultades no era una opción razonable en términos económicos.

La liquidación, sin más, habría supuesto la paralización de los servicios bancarios y pérdidas para los depositantes de las entidades afectadas en la parte que no estuviera cubierta por el FGD (que podía ser muy alta), acentuando el riesgo de contagio a otras entidades. Este tipo de estrategia habría tenido un impacto demoledor sobre la confianza y la estabilidad del sistema financiero, sobre la economía real, sobre el empleo y habría supuesto, muy probablemente, un coste mayor para los contribuyentes en la medida en que, casi con seguridad, el Fondo de Garantía de Depósito (FGD) no habría podido hacer frente a la cobertura de depósitos sin nuevas ayudas públicas.

De hecho, dejando aparte el caso de Lehman Brothers, que no era un banco comercial, sino un banco de inversión sin depositantes minoristas, y el caso muy particular de Chipre en 2013, no conozco ningún otro caso durante la crisis que se inicia en 2008 en el que las autoridades de un país hayan adoptado una solución de liquidación de bancos que haya implicado pérdidas para sus depositantes.

La estrategia elegida sostuvo la viabilidad de las entidades que recibieron ayudas, manteniendo su capital regulatorio y la continuidad de sus funciones esenciales, protegiendo así a sus depositantes. Como se refleja en el Cuadro 2.8 del Informe (pág. 137), a finales de 2011, las ayudas destinadas a la banca ya habían alcanzado 25.500 millones de euros (de los cuales, 15.600 fueron ayudas públicas a través del FROB y el resto, fondos privados a través del FGD). Estas ayudas permitieron sostener los depósitos de las entidades que las recibieron, que se cifraban en el entorno de 487.000 millones de euros, alrededor de un tercio de los depósitos totales de las entidades de crédito, de los cuales, más de 250.000 millones estaban garantizados.

En cuanto al segundo escenario, la estrategia de un rescate público temprano para una parte significativa del sistema de entidades de crédito, lo que se denominó entonces, coloquialmente, “manguerazo”, fue una vía por la que optaron, entre 2008 y 2009, con diversos formatos, países como Alemania, Países Bajos, Reino Unido o EEUU. Sin embargo, en aquellos años, en España primaron las soluciones privadas, con medidas de apoyo a la liquidez en 2008 y, desde 2009, con inyecciones del FROB, principalmente a través de participaciones preferentes, es decir, instrumentos híbridos de deuda, no de capital. No sería hasta 2011 cuando, con la reforma del FROB, se dio paso a aportaciones de capital con fondos públicos y, ya en 2012, con el MoU, a nuevas inyecciones de fondos públicos y a la creación de la Sareb.

Desde un punto de vista fiscal, la opción de una inyección de capital masiva y temprana con fondos públicos pudo, quizá, ser viable en España hasta 2007, mientras se registraron superávits en las cuentas públicas y el crecimiento del PIB se situó por encima del 3,5 %; y existía aún cierto margen en 2008, a pesar de la desaceleración del crecimiento y del aumento del déficit fiscal, que alcanzó ese año el 4,4 % del PIB. Sin embargo, a partir de 2009, se hizo muy difícil, por no decir imposible, en un contexto de recesión, con una caída del PIB del 3,6%, y un rápido deterioro de las cuentas públicas. En 2009, el déficit público ascendió al 11% del PIB; y la deuda pública aumentó, en solo dos años, casi 20 puntos del PIB, hasta el 52,8%, frente al 35,6% de 2007.

Hay que tener en cuenta, además, que las entidades de crédito españolas contaban, en general, en aquellos años iniciales de la crisis, con altos niveles de provisiones y de rentabilidad, lo que contribuyó, probablemente, a generar un exceso de confianza en su capacidad para financiar, por medios exclusivamente privados, su saneamiento y reforzamiento de capital. La preferencia por buscar soluciones privadas estaba determinada, desde luego, por el objetivo de minimizar el impacto sobre el contribuyente; pero también por el de acometer la necesaria reforma de las cajas de ahorros, que arrastraban bien conocidos problemas de gobernanza, considerándose que una estrategia de ayudas públicas generalizadas podía aplazar o hacer más difícil esa reforma.

La pregunta que queda abierta es si la alternativa de un fuerte apoyo público a las entidades de crédito en las fases iniciales de la crisis hubiera tenido, finalmente, un coste fiscal menor que el enfoque gradual por el que se optó. Pero esta pregunta se refiere, como dicen los economistas, a un “contrafactual” -aunque esta palabra no está en nuestro Diccionario-, intentar imaginar las consecuencias, las deseadas y también las no deseadas, de lo que no ocurrió. Cualquiera que sea el interés que esta cuestión pueda tener, desde luego, el Informe no entra en ella, y, no creo que corresponda al Banco de España responderla.

Un segundo interrogante se refiere a por qué algunos de los SIPs de las cajas no resistieron la segunda recesión y tuvo que procederse a una nueva reestructuración a partir de 2012.

Visto con la perspectiva que dan los años transcurridos, es claro que, en la mayoría de los casos, los SIP no fueron sino un paso previo a las necesarias verdaderas fusiones, y que varias de estas agrupaciones resultaron insuficientes ante la segunda recesión. Conviene recordar, no obstante, que los SIP constituían un instrumento que facilitaba la integración entre cajas de ahorros y entre cooperativas, que tenían menos flexibilidad para acometer auténticas fusiones. Los procesos de integración exigían el acuerdo voluntario entre las partes. En mitad de la crisis, estos acuerdos no eran fáciles y requerían, adicionalmente, la aprobación de las correspondientes autoridades autonómicas.

Pero, además, hay que recordar que en 2011 nadie, o casi nadie, previó la segunda recesión y, menos aún, la violencia con la que iba a afectar a la economía española.

En abril de 2011 la mayoría de los organismos, incluido el FMI, la OCDE, la Comisión Europea y el Banco de España, preveían un crecimiento para nuestra economía en torno al 0,8 %, que al final de año resultó en una caída del PIB del 1.0 %, el mayor error de previsión del que se tiene constancia en tiempos recientes para estas instituciones. El Banco Central Europeo manejaba un escenario de recuperación en la zona euro, como lo prueba el hecho de que elevase en dos ocasiones, abril y en julio de 2011, en 25 pb, su principal tipo de interés de referencia, para revertir estas alzas a partir de noviembre, ante el recrudescimiento

de la crisis de deuda soberana. El error de previsión también fue muy significativo en 2012: en sus previsiones de primavera de 2012, la mayoría de los organismos estimaban una caída del PIB del entorno del 1,6%, y finalmente fue del 2,9%.

## **Un Balance**

Querría referirme ahora al balance de la crisis, recogido en el último capítulo del Informe.

En relación a la arquitectura de regulación y supervisión del sistema financiero, contamos hoy con un nuevo esquema que se sustenta en el Sistema Europeo de Supervisión Financiera y en la Unión Bancaria en la zona del euro, y que cuenta con nuevos y más potentes instrumentos de regulación y supervisión, incluyendo mayores requerimientos de capital, aumentados en el caso de las entidades de importancia sistémica, y con el nuevo instrumental que proporcionan la política macroprudencial y la política de resolución, también en el marco europeo. Este esquema aún tiene tareas pendientes, principalmente, el desarrollo del tercer pilar de la unión bancaria, constituido por un esquema de garantía de depósitos común, y la mutualización de recursos en el Mecanismo Único de Resolución.

Respecto al sistema financiero español, se ha producido una muy significativa reestructuración, que se refleja en la reducción del número de entidades, principalmente en el sector de cajas de ahorros, que pasaron de 45 a 10 entidades, de las cuales 8 actualmente son bancos, y en la reforma del sector bancario que, entre 2008 y 2015, ha reducido su número de oficinas en una tercera parte y el de empleados, en más de una cuarta parte.

Los bancos españoles están hoy mejor capitalizados. El coeficiente de solvencia global de las entidades de depósito pasó, en términos de capital respecto a activos ponderados por riesgo, del 10,6% a finales de 2007 al 14,5 % a finales de 2015. El sector llevó a cabo, entre 2008 y 2015, un importante saneamiento de sus balances a través de dotación de provisiones por valor de casi 300.000 millones de euros, cerca del 20 % del total del crédito a residentes en el momento del estallido de la crisis y del 28 % del PIB de 2015.

En este punto debo indicar, como un inciso, que, al leer estos párrafos, no me olvido del caso del Banco Popular Español.

El Informe da cuenta de los resultados para este banco, de la evaluación que se hizo en el marco del Memorando de Entendimiento de julio de 2012 respecto a las necesidades de capital de nuestra banca, y este examen, como es bien sabido, realizado por el consultor Oliver Wyman, dio como resultado que Banco Popular mostraba unas necesidades de capital superiores a 3.200 millones de euros. Pero, en octubre de 2012 se concluyó que tanto Banco Popular, como la otra entidad para la que se habían identificado necesidades de capital, Ibercaja, podían cubrir esas necesidades por sus propios medios, sin recurso a fondos públicos, y, por consiguiente, también sin traspaso de activos a la Sareb. Creo que la resolución de Banco Popular, llevada a cabo a comienzos del pasado mes de junio de acuerdo con lo previsto en la Directiva europea de 2014, se plantea en un contexto distinto al del análisis de la crisis entre 2008 y 2014, incluso si se considera que el origen, aún lejano, de los problemas de esa entidad puede encontrarse en el período que es objeto del Informe. Pero, naturalmente, estoy a lo que disponga esta Comisión.

En el apartado de ayudas públicas, el Informe detalla, a lo largo de los distintos capítulos, las que se han ido inyectando en el sistema financiero durante la crisis. Todo ello se resume en los cuadros 5.5 y 5.6 (pp.246 y 247).

El balance, al cierre del ejercicio 2015, contabiliza un total de recursos netos destinados al apoyo del sistema financiero español de 60.613 millones de euros, de los cuales, 39.542 millones corresponden a fondos públicos aportados por el FROB y 21.071 millones proceden de fondos privados aportados por el FGD. Naturalmente, estas cifras variarán en función del valor de recuperación de los activos actualmente propiedad del FROB y del FGD.

En términos comparativos con otros países desarrollados, existen distintas métricas para valorar el coste fiscal de las ayudas públicas.

El más general es el saldo de deuda pública acumulada. En términos brutos, el endeudamiento público de España como consecuencia de la asistencia al sector financiero era en 2015 del 4,7 % del PIB y 4,6% en 2016, en línea con la media de la zona del euro. Ahora bien, en términos del endeudamiento neto asumido por el sector público (pasivos acumulados menos el valor de los activos de titularidad pública), la media de la zona del euro se situaba, a finales de 2015, en el 1,8% del PIB y 1,9% en 2016. Grecia e Irlanda son los países que más deuda pública neta han asumido (en torno al 20% del PIB), seguidos de Eslovenia y Portugal (7-8% del PIB). En el caso de España, en 2015 esta cifra asciende al 3,7% del PIB, y había subido a 3,8% en 2016.

## **Conclusiones**

Señorías, querría concluir resumiendo las apreciaciones que contiene el Informe sobre la actuación del Banco de España.

Primero, nuestro Informe señala que el Banco de España no adoptó medidas que hubieran podido, quizá, frenar el gran aumento del crédito al sector privado registrado entre 2001 y 2007, en especial, en los sectores de construcción, promoción inmobiliaria y crédito hipotecario para la adquisición de viviendas. Pero hay que señalar que no existían entonces las normas legales que habrían podido facilitar esa actuación y que otras medidas adoptadas en aquellos años –las provisiones contracíclicas y el tratamiento severo de los llamados “vehículos especiales”- tuvieron eficacia para ayudar a resistir la primera crisis, aunque no fueron suficientes para proteger a nuestras entidades de la segunda recesión que se inicia en 2011.

Segundo, el tratamiento de los problemas más característicos de las cajas de ahorro a través de los esquemas de mutualización de riesgos contenidos en los sistemas institucionales de protección (SIPs), no fueron suficientes para resolver los problemas de solvencia y gobernanza de la mayoría de las cajas; tampoco dieron buen resultado algunas innovaciones, como las cuotas participativas con derecho de voto, con las que se intentó resolver, o al menos paliar, las dificultades de las cajas para obtener recursos equiparables a capital.

Tercero, parece claro que el Banco de España estimó que la recesión de 2009 iba a tener lo que los economistas llaman “forma de V”, y no “forma de W”, sin anticipar el fuerte impacto de la segunda recesión sobre la solvencia de muchas entidades de crédito. En este punto debo recalcar, como hace el Informe en diferentes ocasiones, que reconocer el impacto de la segunda recesión es crucial, porque existe una tendencia a ignorarla, como si fuera una incidencia sin importancia cuando fue, realmente, fundamental en el desarrollo de los acontecimientos y en su impacto sobre nuestras entidades de crédito.

Cuarto, hubo errores de apreciación en cuanto a cómo podrían corregirse los desequilibrios acumulados con la burbuja inmobiliaria, entre otros, los desequilibrios en los balances bancarios. Se pensó que podrían corregirse de forma suave, de forma gradual. La realidad mostró que esta expectativa era demasiado optimista porque la corrección fue rápida, brutal, con consecuencias que aún no hemos superado enteramente.

Una reflexión adicional –aunque aquí debo decir que el juicio no puede ser contundente, o muy seguro- es que el intento de minimizar a corto plazo el coste de la resolución de la crisis bancaria para los presupuestos públicos mediante un enfoque gradual, enfrentando los problemas según iban apareciendo, podría, en definitiva, haber comprometido un mayor volumen de recursos públicos que un enfoque, digamos, más agresivo o más ambicioso desde el inicio de la crisis. Pero, insisto, esta es una cuestión, un interrogante, que no tiene respuesta exenta de objeciones y de argumentos en sentido contrario. En todo caso, es obvio, el Banco no podía actuar con independencia de la evolución de nuestras finanzas públicas y de las decisiones de otras autoridades.

Nuestro Informe ha tratado de explicar lo ocurrido, aportar los datos fundamentales, dar cuenta de las decisiones adoptadas, de sus consecuencias y de sus costes, evitando prejuicios y conclusiones poco fundadas, pero no ha ocultado los fallos o insuficiencias que existieron, situándolos en su contexto. En una palabra, nuestro Informe se ha redactado tratando de servir lo mejor posible al interés general.

Muchas gracias por su atención.