

Documento de Trabajo, N° 14/12  
Madrid, 26 de mayo de 2014

# La reforma del sector bancario español hasta la recuperación de los flujos de crédito

Jaime Zurita



# La reforma del sector bancario español hasta la recuperación de los flujos de crédito

Jaime Zurita

26 de mayo de 2014

## Resumen

El sector bancario español ha experimentado uno de los procesos de reestructuración más completos y profundos de la zona euro. En el artículo se realiza una revisión de las sucesivas medidas adoptadas para reformar el sector bancario desde el inicio de la crisis, especialmente las adoptadas a partir de febrero de 2012 para ajustar el valor de los activos, la firma del *Memorandum Of Understanding* con el Eurogrupo que fija el libro de ruta para completar la reestructuración, y los cambios y procesos de ajuste que se acometieron en cumplimiento del mismo, que culminaron en la recapitalización de una parte del sector con fondos públicos. Asimismo, se analiza la situación competitiva en que ha quedado el sector tras la reforma y se realiza una valoración de las medidas más recientes adoptadas para favorecer una solución adecuada a la refinanciación de créditos, así como eliminar ciertas trabas a la renegociación de deudas, y la capacidad del sector bancario para apoyar la incipiente recuperación de la economía española.

Palabras clave: reforma, reestructuración, recapitalización, MOU, solvencia

Código JEL: E42, E44, E58, G21, G28

# 1. La gestación de la crisis: los excesos de la etapa de auge

Para poder valorar la profundidad de la reestructuración del sector bancario español durante los últimos años es necesario comprender la magnitud de los problemas a los que se enfrentaba en el momento del inicio de la crisis, que por sencillez vamos a asociar con la quiebra de Lehman Brothers en septiembre de 2008.

El estallido de la crisis en el segmento *subprime* del mercado hipotecario estadounidense se transmite globalmente en muy poco tiempo a través de los mercados internacionales de capitales, especialmente el mercado de titulización de deuda respaldada por hipotecas *subprime*.

En el caso español, aunque las pérdidas de valoración de activos financieros por *mark-to-market* no fueron relevantes, el problema estuvo en los excesos cometidos durante los años de auge: abundancia de fuentes de liquidez que generaron la percepción de que el dinero siempre estaría disponible a precios bajos, tipos de interés muy reducidos, políticas económicas expansivas durante periodos excesivamente prolongados, bajas primas de riesgo, baja volatilidad en los mercados de capitales, etc. Estos factores crearon un entorno en el que las condiciones para la concesión de crédito eran excepcionalmente laxas, con unos tipos de interés reales negativos entre 2002 y 2006 y la prima de riesgo de la economía española en terreno negativo en varias fases durante esos mismos años, y cercana a cero durante todo el periodo.

En estas condiciones, el sector constructor/inmobiliario se afianza como principal destinatario de la financiación bancaria y generador de ingresos para las entidades de crédito. Así, el volumen total de crédito OSR se incrementa a una tasa anual media del 16% entre 2000 y 2008, llegando a representar un 172% en del PIB en 2008, 1,87Trn €. Los componentes relacionados con el sector inmobiliario (crédito vivienda, crédito a la construcción y crédito a promotores inmobiliarios) representan en 2008 un 60% del total de crédito OSR (44% en 2000) y un 101% del PIB (39% en 2000), y justifican aproximadamente un 65% del crecimiento del crédito OSR en el periodo considerado, destacando el crecimiento del 32% anual del crédito para actividades inmobiliarias durante esos años. Estos crecimientos se comparan con un crecimiento medio del 7% del PIB nominal en el mismo periodo (3,4% en términos reales) en un mercado bancario cada vez más maduro como el español.

Tabla 1  
Evolución crédito OSR. €mn

|                           | 2000    | 2001    | 2002    | 2003    | 2004    | 2005      | 2006      | 2007      | 2008      | TAMI |
|---------------------------|---------|---------|---------|---------|---------|-----------|-----------|-----------|-----------|------|
| PIB, precios corrientes   | 629.907 | 680.397 | 729.258 | 783.082 | 841.294 | 909.298   | 985.547   | 1.053.161 | 1.087.749 | 7%   |
| Crédito OSR               | 559.407 | 624.854 | 701.663 | 802.212 | 945.697 | 1.202.617 | 1.508.626 | 1.760.213 | 1.869.882 | 16%  |
| % del PIB                 | 89%     | 92%     | 96%     | 102%    | 112%    | 132%      | 153%      | 167%      | 172%      |      |
| Del que:                  |         |         |         |         |         |           |           |           |           |      |
| Adquisición de vivienda   | 169.280 | 197.192 | 224.830 | 263.192 | 317.268 | 426.954   | 523.595   | 595.929   | 626.620   | 18%  |
| % del PIB                 | 27%     | 29%     | 31%     | 34%     | 38%     | 47%       | 53%       | 57%       | 58%       |      |
| Construcción              | 42.627  | 46.412  | 57.376  | 65.784  | 78.372  | 100.761   | 134.317   | 153.453   | 151.848   | 17%  |
| % del PIB                 | 7%      | 7%      | 8%      | 8%      | 9%      | 11%       | 14%       | 15%       | 14%       |      |
| Actividades inmobiliarias | 33.559  | 41.840  | 55.031  | 77.980  | 112.165 | 162.087   | 244.050   | 303.514   | 318.032   | 32%  |
| % del PIB                 | 5%      | 6%      | 8%      | 10%     | 13%     | 18%       | 25%       | 29%       | 29%       |      |

Fuente: INE y Banco de España

En definitiva, durante estos años se generó un volumen de deuda de familias y empresas muy elevado y una sobrevaloración continua de los activos inmobiliarios. A modo de ejemplo, el precio medio por metro cuadrado de vivienda terminada pasó de 893 euros en 2000 a 2.019 euros en 2008, el esfuerzo teórico anual (porcentaje de la renta bruta disponible de la unidad familiar destinado a pagar la vivienda) pasó del 23% en 2000 al 41% en 2008, y durante esos años se concedieron más de 5,2 millones de visados de obra nueva.

Además de la acumulación de crédito al sector inmobiliario, el sistema bancario fue acumulando otros problemas en sus balances, el más importante de los cuales es el aumento de la financiación mayorista como forma barata de financiar el crecimiento del crédito.

En España, a diferencia de otros países, el sector bancario español tenía que encontrar la forma de financiar el crecimiento del crédito con una base de depósitos que crecía más lentamente. El entorno de bajos tipos de interés reduce el atractivo de los depósitos para los clientes e incrementa el atractivo de las fuentes de financiación mayorista para las entidades, especialmente en un entorno en el que se consideraba que las emisiones de deuda bancaria tenían bajo riesgo (aspecto en el que las agencias de rating jugaron su papel). El resultado fue que el peso de la financiación mayorista en el activo total de las entidades (sumando las titulizaciones) pasa de un 8% del balance (más titulizaciones) en 2000 a un 30% en 2008, multiplicando su importe por más de 10 veces, con crecimientos notables de todas las partidas.

El crecimiento de la financiación mayorista muestra un aumento preocupante del endeudamiento de las entidades bancarias, que se suma al endeudamiento de familias y empresas. Los vencimientos de deuda que deben afrontar las entidades crecen en paralelo, lo que no sería grave si la abundancia de liquidez y el funcionamiento de los mercados mayoristas se hubieran mantenido en el tiempo, pero esto se rompió con la crisis.

En definitiva, los excesos cometidos por las entidades bancarias durante los años previos al inicio de la crisis facilitaron el crecimiento del beneficio del sector, pero sentaron las bases para la fase de recesión y el alargamiento de la crisis.

## 2. Primeros intentos de reforma del sector. Más sombras que luces

En esta situación se llega a 2008. Tras la quiebra de Lehman Brothers la crisis financiera inicia su fase de mayor intensidad y la economía española entra en recesión. En una Unión Monetaria el ajuste recae en el desapalancamiento de familias y empresas y la introducción de reformas estructurales, siendo clave la reestructuración del sector bancario. Para lograrlo las autoridades españolas pusieron en marcha sucesivas medidas de transformación del sector:

En octubre de 2008 se aprueba la creación del Fondo de Adquisición de Activos Financieros (FAAF) con una dotación de 30bn € para la compra de títulos de alta calidad emitidos por las entidades de crédito para darles liquidez. Asimismo, se amplió la cobertura del FGD hasta 100.000 euros por depositante y entidad y se aprueba la concesión de avales públicos por un importe máximo de 100bn € a emisiones de las entidades en los mercados mayoristas hasta el 31 de diciembre de 2009.

En junio de 2009 el RD-Ley 9/2009 creó el Fondo de Reestructuración Ordenada Bancaria (FROB) para facilitar procesos de integración de entidades viables, reforzar la solvencia de las entidades resultantes y promover su reestructuración, y aportar una solución rápida para las entidades no viables. Entre marzo de 2010 y el primer trimestre de 2011 el FROB concedió ayudas a procesos de reestructuración de cajas de ahorros por importe de 10bn € a través de la aportación de participaciones preferentes (FROB I).

En julio de 2010 se reforma el régimen jurídico de las cajas de ahorros para mejorar su gobierno corporativo y el nivel y la composición de sus recursos propios. Se fomenta la bancarización total o parcial de las cajas promoviendo su acceso a capital en igualdad de condiciones con los bancos. Se otorgan derechos políticos a las cuotas participativas pero manteniendo el límite del 50% de los recursos propios a la emisión de cuotas. Para las entidades que optaran por transformarse, podían integrarse en un Sistema Institucional de Protección (SIP), ceder su negocio bancario a un banco, o transformarse en fundación.

En febrero de 2011 se exige un ratio de capital principal mínimo del 8% (10% para las entidades que tengan un porcentaje de financiación mayorista superior al 20% o que no puedan colocar acciones a terceros por un 20% de sus derechos de voto). Durante esta fase, el FROB inyectó otros 10bn € en CAM, Catalunya Caixa, Novacaixagalicia y Unnim (FROB II). CAM y Unnim se consideraron entidades no viables y fueron vendidas mediante esquemas de protección de activos, de la misma forma que en 2010 se habían vendido Cajasur y CCM.

En suma, en esta primera fase de la reestructuración no hubo un criterio claro que guiara la reforma. Así, en un primer momento se pensó que la crisis era de liquidez. Posteriormente el objetivo fundamental fue la concentración del sector, y finalmente la crisis pasó a ser un problema de solvencia. El resultado fue una sucesión de medidas parciales en busca de objetivos diferentes y, en algunos casos, contrarios. A pesar de las medidas anteriores, los niveles de apalancamiento de familias y empresas se mantienen muy elevados y sólo se han reducido ligeramente desde el inicio de la crisis. Sólo en 2012 que se empiezan a tomar medidas para reducir el nivel de endeudamiento de la economía y reconocer el valor de los activos de las entidades.

## 3. Segunda etapa de la reforma del sector: limpieza de los balances

Esta segunda etapa tiene como pilar central la firma en junio de 2012 del *Memorandum of Understanding* (MOU) con la UE, que sustenta el contenido de la reestructuración y los plazos para completarla. No obstante el MOU fue posible, en gran parte, gracias al esfuerzo que el gobierno español había exigido previamente a los bancos como consecuencia de la aprobación de dos normas clave en la reforma del sector en España: el RDL 2/2012, de 3 de febrero, sobre saneamiento del sector financiero, y el RDL 18/2012, de 11 de mayo, sobre saneamiento y venta de activos inmobiliarios del sector financiero.

### 3.1. Primeras normas para determinar el valor de los activos: Reales Decretos-Ley de 2012

Estas normas marcan un cambio de tendencia en el espíritu de la reforma del sector, adoptando desde entonces como objetivo fundamental el saneamiento de los balances y la valoración de los activos con precios ajustados a mercado.

El primer RDL se fijaba como objetivo conseguir un sector más saneado y mejor dimensionado para que el crédito a familias y empresas volviera a fluir en la economía. Ante las dudas generadas sobre la valoración de los activos de las entidades, la norma perseguía adecuar su valoración a niveles más realistas, especialmente los créditos y activos relacionados con el sector inmobiliario, sin hacer uso de fondos públicos, de modo que la totalidad del ajuste debía recaer en los resultados y el capital de las entidades. Así, el RDL obligó a las entidades a realizar saneamientos adicionales, entre nuevas provisiones y colchones de capital, por un importe conjunto de 50bn € que debían estar completadas antes del 31 de diciembre de 2012. Más concretamente, en cuanto a la valoración y cobertura de los créditos y activos inmobiliarios en balance, la norma exigía provisiones específicas adicionales por un importe de 25bn € con cargo a los resultados del año, y la creación de un colchón de capital del 20% del valor del suelo en propiedad y del 15% de las promociones en curso, por un importe aproximado de 15bn €. Adicionalmente, exigía la dotación de una provisión genérica contra resultados del 7% de los activos inmobiliarios no problemáticos en balance en previsión de un posible deterioro futuro, por importe de 10bn €.

Por su parte, el RDL de mayo de 2012 complementa el anterior e incluye medidas adicionales. En primer lugar, para reforzar la transparencia del proceso se eligieron dos expertos independientes (Oliver Wyman y Roland Berger) para valorar todas las carteras de crédito de las entidades (no sólo las inmobiliarias). En segundo lugar, la norma requiere dotar provisiones adicionales sobre la cartera no problemática de préstamos al sector constructor y promotor del 30% de la exposición en promedio, que supone una dotación adicional de 29bn € para cubrir las posibles migraciones de créditos de la cartera sana a la problemática. Si como resultado de este esfuerzo alguna entidad tuviera déficit de capital (frente al 8% o 10% de capital principal mínimo), las entidades debían buscar fondos en el mercado o solicitar al FROB la inyección de recursos vía acciones o bonos convertibles contingentes (CoCos). Finalmente, se obligaba a las entidades a reubicar su cartera de activos adjudicados en una sociedad independiente de gestión de activos, aún no creada, con el fin de limitar su riesgo promotor. Los precios de transferencia se fijarían en función del valor razonable de los activos.

Como hemos comentado, estas normas van en la dirección correcta por primera vez desde que se inició el proceso de reestructuración del sistema bancario español, que no es otra que limpiar los balances de las entidades y valorar los activos lo más fielmente posible de acuerdo con sus precios de mercado, antes de cumplir con exigencias de niveles mínimos de ratios de capital. Además, la elección de expertos independientes dio más credibilidad al proceso y por primera vez se trató la cuestión de transferir activos problemáticos a una entidad

independiente. Desde una perspectiva menos positiva, estas medidas no discriminaban entre entidades sanas y entidades con problemas, lo que provocaba un efecto contagio peligroso para el sector en su conjunto y para las entidades saneadas en particular.

### 3.2. Solicitud de ayuda financiera y determinación de las necesidades de capital

Después de estos esfuerzos, en junio de 2012 el gobierno español solicitó oficialmente a la UE asistencia financiera externa en el contexto del proceso de reestructuración y recapitalización del sistema bancario. La solicitud de ayuda se concretó en la concesión de una línea de crédito de un máximo de 100bn € concedida por el Fondo Europeo para la Estabilidad Financiera (FEEF) al FROB para reforzar la solvencia de la banca española. Esta medida proporciona un volumen de fondos muy elevado para cubrir las necesidades de capital de las entidades más débiles del sector, que en ese momento estaban siendo determinadas por los evaluadores independientes. Además, proporcionaba un “backstop” creíble para el mercado, al estar concedido por la UE y ser una cifra muy superior a las estimaciones que manejaban el mercado y otros organismos internacionales en esa época (en el entorno de 40bn €).

Posteriormente, en el marco de este acuerdo de asistencia financiera, el gobierno español y la UE firman el *Memorandum of Understanding* (MOU) en julio de 2012, que marca las condiciones de la ayuda y la hoja de ruta para la recapitalización del sistema. Concretamente, el MOU establece tres elementos clave en el proceso de revisión de los segmentos vulnerables del sector:

- Determinación de las necesidades de capital de cada entidad mediante el análisis de la calidad de sus activos, y una prueba de resistencia banco por banco.
- Recapitalización, reestructuración y/o resolución de los bancos débiles sobre la base de planes que aborden los déficits de capital detectados en la prueba de resistencia.
- Segregación de los activos de las entidades que reciban ayudas públicas, y transferencia de sus activos deteriorados a una entidad externa de gestión de activos.

Adicionalmente, el MOU establece claramente cuatro puntos determinantes para completar la reestructuración del sector:

1. Un calendario claro y explícito para determinar las necesidades de capital e inyectar el capital necesario. La determinación de las necesidades de capital de cada entidad debían publicarse en la primera quincena de septiembre y la recapitalización resultante debía estar completada antes del primer trimestre de 2013.
2. El reparto de la carga se impone a los accionistas de las entidades y, si no fuera suficiente, se establece que las pérdidas sean soportadas por los titulares de capital híbrido y deuda subordinada de las entidades que reciban ayuda pública,
3. Por primera vez el MOU identifica las entidades que tienen necesidades de capital y las que tienen exceso de capital.
4. Condicionalidad para el sector en su conjunto y para entidades concretas. En primer lugar, las condiciones que afectan a la totalidad del sistema incluyen medidas de liquidez, solvencia (core capital mínimo del 9%), cambios en la normativa de provisiones, marco institucional, protección al consumidor y modificaciones en las cajas de ahorro. En segundo lugar, para las entidades que soliciten ayuda las condiciones son más gravosas, y abarcan medidas de “bail-in” y resolución, banco malo único obligatorio, salida a bolsa de las cajas, monitorización y otras medidas.

En definitiva, el MOU establece los criterios que regirán la etapa final de la reestructuración, fija los objetivos y las herramientas disponibles y establece una hoja de ruta detallada para culminar el proceso. El primer paso en el calendario propuesto en el MOU es la determinación de las necesidades de capital individuales, que se produce en el mes de septiembre de 2012 con la publicación de los resultados del stress test realizado por Oliver Wyman sobre los 14

principales grupos bancarios españoles, que representaban aproximadamente un 90% de los activos totales del sistema bancario. De acuerdo con el ejercicio, las necesidades de capital totalizaban 27bn € en el escenario base y 59bn € en el escenario adverso. El escenario adverso del ejercicio tenía una probabilidad de ocurrencia de menos del 1%, una caída acumulada del PIB del 6,5% en 3 años (frente al consenso de analistas del -2%), y unas hipótesis de probabilidad de impago en crédito promotor del 87%, crédito a empresas del 27% y crédito hipotecario del 15% (frente a ratios de mora del 26%, 8% y 3% respectivamente en septiembre de 2012).

En el escenario base nueve entidades (70% de los activos del sistema), no tienen necesidad de capital. Las necesidades se concentran en las cuatro nacionalizadas y BMN. Por su parte, en el escenario adverso, siete entidades (con un 60% de los activos totales) no tienen necesidades de capital, mientras que otras siete entidades tienen déficit de capital, la mayor parte del cual está concentrada en las entidades que ya son propiedad del FROB (77% de los 59bn €), y el resto a Banco Popular, BMN y Liberbank. Se confirma de esta forma, por primera vez, la heterogeneidad del sistema bancario español, con un número importante de entidades que acumulan la mayor parte de los activos del sector sin necesidades de capital, y simultáneamente otras entidades con necesidades significativas (fundamentalmente Bankia).

Finalmente, la inyección de capital con fondos públicos fue inferior a las necesidades detectadas en el escenario adverso, debido a: i) la absorción de pérdidas por parte de los tenedores de capital híbrido, ii) la capacidad de generar capital vendiendo activos, iii) transferencias de activos problemáticos al banco malo, y iv) las ampliaciones de capital privado que pudieran realizar las entidades. Después de estas medidas las necesidades de recapitalización pública del sector se redujeron a menos de 40bn €, muy por debajo de la línea de crédito de 100bn € negociada con el Eurogrupo para la recapitalización de la banca, lo que probó que el margen de seguridad era suficiente y la situación global del sector no tan mala como estimaban los mercados.

### 3.3. Mitigación de las inyecciones de capital: traspaso de activos y gestión de híbridos

Como hemos visto, para determinar el importe final de la recapitalización, las entidades receptoras de las ayudas debían presentar planes de reestructuración, traspasar los activos inmobiliarios problemáticos a la sociedad de gestión de activos y elaborar un plan de gestión de pasivos.

En octubre de 2012 el FROB presentó la estructura y el diseño de la Sociedad de Gestión de Activos Procedentes de la Reestructuración Bancaria (Sareb). Se trata de la entidad destinada a recibir los activos inmobiliarios problemáticos de las entidades bancarias receptoras de ayudas públicas. La sociedad se diseñó de manera que la transferencia de activos se hiciera sobre la base de unas valoraciones prudentes, con el fin de asegurar su rentabilidad.

El objetivo de la Sareb es la gestión y desinversión ordenada de la cartera de activos recibidos, maximizando su recuperación, en un horizonte temporal de 15 años. Se crea una única sociedad (no una por entidad) la cual tendrá la facultad de constituir fondos de activos específicos con las carteras traspasadas por los bancos. Los recursos propios de la Sareb se fijaron en un 8% del volumen de activos transferidos y su estructura de capital estará compuesta por una participación no mayoritaria del FROB y otra, mayoritaria, correspondiente a inversores privados. Esta estructura garantizaba que la deuda emitida por la Sareb no computara como deuda pública ni las eventuales pérdidas como déficit público. Los fondos propios de la sociedad se fijaron en 4,8bn €, de los que un 25% está formado por acciones y un 75% por deuda subordinada. Un total de 27 inversores particulares participaron en el capital de la Sareb.

Todas las entidades recapitalizadas debían traspasar a la Sareb los siguientes activos inmobiliarios:

- Activos adjudicados con valor neto contable superior a 100.000 euros.
- Créditos a promotores con valor neto contable superior a 250.000 euros.
- Participaciones empresariales de control vinculadas al sector promotor inmobiliario.

Los precios de transferencia de los activos se fijaron finalmente con unos descuentos medios del 63% para activos adjudicados y del 46% para los créditos. Estos descuentos implicaron pérdidas adicionales importantes para las entidades. A cambio de los activos transferidos, las entidades recibían títulos de deuda senior emitida por Sareb con aval estatal. Los descuentos aplicados a los activos y el reducido nivel de capital (25% de los fondos propios) buscaban generar una rentabilidad suficiente para los inversores. Aunque en los primeros años de vida los resultados han sido negativos es razonable suponer que la normalización de la situación económica en España, los bajos precios de transferencia y el horizonte temporal de 15 años contribuirán a elevar la rentabilidad de la Sareb en el futuro.

El 31 de diciembre de 2012 las entidades nacionalizadas transfirieron sus activos inmobiliarios a la Sareb por un importe total de 36,7bn €, y el 28 de febrero de 2013 hicieron lo propio las entidades del Grupo 2, por un montante conjunto de 14,1bn €. El volumen total de activos transferidos a Sareb, por tanto, fue de 50,8bn €, a partir de unos activos valorados en los balances de las entidades en más de 106bn €.

En paralelo, las entidades con déficit de capital debían reducir la inyección de dinero público para su recapitalización repartiendo la absorción de pérdidas entre accionistas y acreedores subordinados, de acuerdo con sus planes de reestructuración. Los principios generales que rigieron el proceso son los siguientes:

- Las recompras de instrumentos se ejecutarían con descuentos significativos sobre su valor nominal.
- Para las preferentes y deuda subordinada perpetua, obligatoriedad de reinversión del precio de recompra en acciones o instrumentos de capital.
- En el caso de deuda subordinada con fecha de vencimiento definida, se podrá ofrecer a los inversores la posibilidad de reinversión en un instrumento de deuda senior con la misma fecha de vencimiento (bonos o depósitos).

Los recortes aplicados a cada instrumento fueron distintos en función del tipo de instrumento híbrido sujeto a conversión, el tipo de interés de la emisión y, en su caso, la fecha de vencimiento. Los recortes implicaban que en caso de que la entidad tuviera un valor económico muy bajo o negativo (caso de las cuatro entidades nacionalizadas y CEISS) los tenedores de híbridos perderían muy probablemente la mayor parte, o la totalidad, de su inversión. Inicialmente se decidió que la gestión de instrumentos híbridos fuera simultánea a la inyección de capital público, pero finalmente se culminó con posterioridad a la recepción de los fondos del FEEF.

El importe total de capital generado mediante los procesos de gestión de híbridos ha sido de 13,5bn €, aproximadamente un 23% de las necesidades de capital identificadas en el escenario adverso del ejercicio de Oliver Wyman. El importe final se desconoce aún debido a litigios abiertos actualmente para determinar el importe de los canjes, y a dos procesos de fusión en marcha (Ibercaja-Caja3 y Unicaja-CEISS) que modificarán el importe de los canjes respecto de los propuestos por las entidades individuales.

Después de los anteriores pasos para determinar las necesidades de capital de las entidades bancarias españolas, la inyección de capital público a las entidades con déficit de capital se realizó en diciembre de 2012 para las entidades nacionalizadas y en marzo de 2013 para las del Grupo 2. Los importes finalmente recibidos fueron de 37,0bn € para las entidades del Grupo 1 y 1,9bn € para las del Grupo 2. En total, por tanto, fue necesaria una inyección de capital público con fondos del FEEF de 38,9bn € para recapitalizar las entidades bancarias españolas.

En definitiva, podemos concluir que las medidas efectivas para reformar el sector, adecuar las valoraciones de los activos de las entidades a valores de mercado, determinar el déficit de capital y proceder a la recapitalización de las entidades se llevaron a la práctica muy rápidamente, en un año, entre febrero de 2012 y marzo de 2013. Esta rapidez contrasta con los retrasos anteriores para afrontar el problema. Desde el inicio de la crisis hasta febrero de 2012 pasaron más de tres años durante los cuales los desequilibrios del sector se fueron acumulando y la magnitud de los problemas alcanzó la dimensión que hemos visto y fueron necesarias las medidas comentadas. Posiblemente si los problemas del sector hubiesen sido identificados y atacados más rápidamente, su solución no habría requerido los esfuerzos y sacrificios que finalmente requirió.

## 4. Consecuencias para el sector y el negocio bancario: situación competitiva tras la reforma

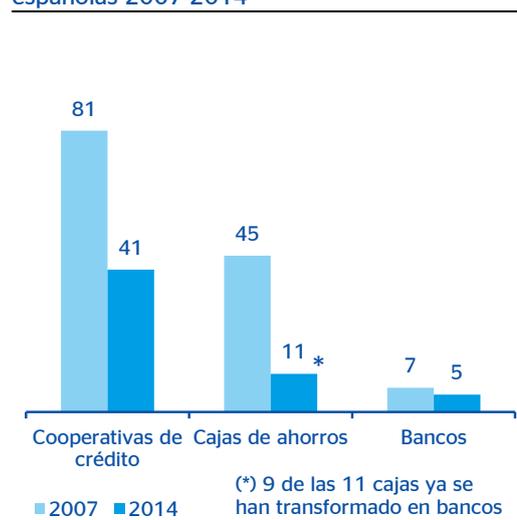
Tras los planes de reestructuración de las entidades, los procesos de fusión con esquemas de protección de activos, los ejercicios de reparto de la carga de la absorción de pérdidas y las inyecciones de capital público, el importe de ayudas totales recibidas por las entidades durante la reestructuración del sector ascienden a 61,4bn €, como se aprecia en la tabla. Estos cambios han transformado drásticamente el mapa bancario en España. La concentración de entidades ha sido notable, con una reducción drástica del número de entidades y la práctica desaparición de las cajas de ahorros, pues de las 11 supervivientes sólo las dos más pequeñas mantienen aún su forma jurídica original. Las otras 43 se han fusionado entre sí, han sido absorbidas por otras entidades más solventes o han cambiado su naturaleza para transformarse en bancos comerciales.

Tabla 2  
Volumen total de ayudas públicas recibidas.  
€mn

|                    | Total         | Comentarios                             |
|--------------------|---------------|-----------------------------------------|
| Caixabank          | 6.475         | Banca Cívica: 977;<br>B.Valencia: 5.498 |
| BBVA               | 953           | Unnim: 953                              |
| Ibercaja           | 407           |                                         |
| Banco Sabadell     | 5.494         | CAM: 5.245; Banco Gallego: 245          |
| Unicaja Banco      | 1.129         | CEISS: 1.129                            |
| Liberbank          | 1.806         |                                         |
| Banco Mare Nostrum | 1.645         |                                         |
| BFA-Bankia         | 22.424        |                                         |
| Novacaixagalicia   | 8.981         |                                         |
| Catalunyabanc      | 12.052        |                                         |
| <b>TOTAL</b>       | <b>61.366</b> |                                         |

Fuente: Banco de España

Gráfico 1  
Evolución del número de entidades bancarias españolas 2007-2014



Fuente: Banco de España

Cabe preguntarse en qué situación queda el sector bancario después de esta transformación y cómo puede afrontar el nuevo entorno del negocio. La respuesta es que desde cualquier punto de vista su situación parece más sólida que antes de la crisis. En los puntos que siguen el análisis se centra en el negocio bancario en España, excluyendo por tanto los resultados y volúmenes de negocio de las filiales extranjeras de los bancos españoles, sobre todo Santander y BBVA.

Después de seis años de crisis financiera, el sector bancario español debe prepararse para operar en un entorno radicalmente diferente al existente antes de la crisis, que va a estar caracterizado por i) un retorno al negocio tradicional de banca minorista, con productos sencillos, básicos, centrados en el servicio al cliente y donde reducir el consumo de capital será clave; ii) financiado con depósitos tradicionales; iii) con menor acceso a financiación mayorista, y la que esté disponible será más cara; iv) con menores volúmenes de negocio y tasas de crecimiento más bajas, cercanas al crecimiento potencial de la economía; v) un negocio en el que la regulación del sector financiero fijará las líneas que el negocio no podrá traspasar; vi) más "europeo" en línea con las nuevas funciones que va a asumir el BCE como supervisor

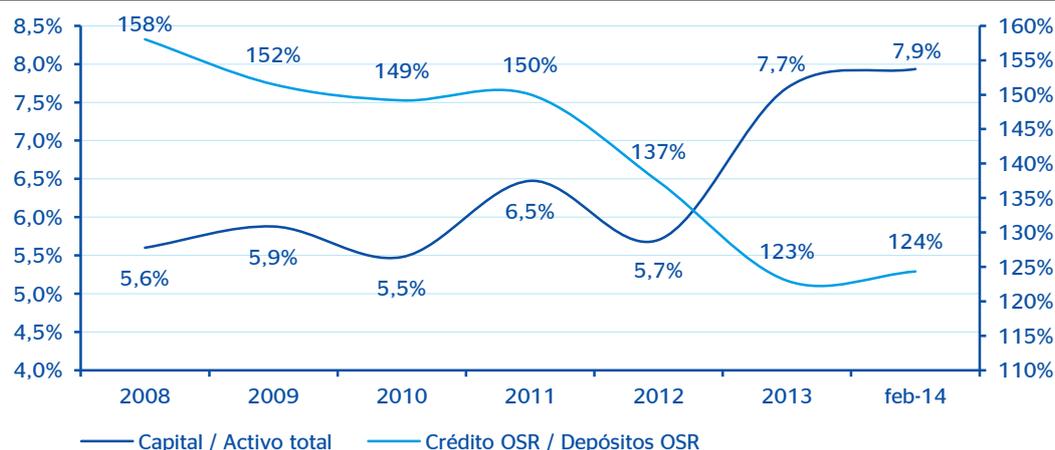
único europeo; y vii) un negocio en el que el progreso tecnológico será esencial para relacionarse con los clientes.

Este es el entorno competitivo de negocio que la banca debe afrontar. En este entorno, los bancos españoles deberán gestionar adecuadamente varias variables estratégicas que determinarán el éxito en este negocio: solvencia, liquidez y rentabilidad, sin olvidar el impacto de los avances regulatorios que a buen seguro se seguirán produciendo.

## 4.1. Solvencia y liquidez: sensiblemente mejor que al inicio de la crisis

En términos de solvencia y liquidez los bancos españoles están en una situación claramente mejor y más sólida que en 2008, como se observa en el gráfico, donde se muestra el volumen de fondos propios en balance (exclusivamente capital y reservas) y el ratio créditos sobre depósitos OSR, determinante del "funding gap" (se puede entender como las necesidades de financiación mayorista del sector).

Gráfico 2  
Capital y reservas en balance y ratio créditos/depósitos. 2008-2014



Fuente: Banco de España

En cuanto a la solvencia, los bancos españoles tienen más capital y de mejor calidad que al principio de la crisis. Desde enero de 2009 el volumen agregado de capital y reservas en balance ha aumentado en 59bn €, cifra que incluye una absorción de pérdidas acumuladas después de impuestos en el conjunto del sector durante este periodo de 57bn €. Por tanto, las entidades bancarias españolas han conseguido 116bn € de nuevo capital (los 61bn € de ayudas públicas a la recapitalización que ya hemos comentado, más 54bn € de ampliaciones de capital privado, retención de beneficios y emisiones de instrumentos admitidos como capital). Las entidades españolas han sido capaces de conseguir esta mejora de solvencia por varias vías.

Por un lado, como ya hemos visto, los 61bn € de ayudas públicas, cifra que incluye las aportaciones del FROB, los canjes de deuda subordinada y preferente, las ayudas proporcionadas por el FGD y el FROB en forma de esquema de protección de activos en las operaciones de concentración realizadas antes de 2012 y la inyección de fondos públicos del FEEF.

Por otro lado, las entidades han procedido a vender activos no estratégicos, y han realizado intensos ejercicios de optimización de activos ponderados por riesgo (APRs), sobre todo mediante reducción del volumen de crédito bancario. El desapalancamiento del sector privado (disminución del crédito OSR) desde el máximo alcanzado en diciembre de 2008 ha sido de

420bn €, un 42% del PIB. De esta caída, 230bn € corresponden a crédito para actividades de construcción y promoción inmobiliaria, y el resto (190bn €) a crédito a empresas no inmobiliarias y hogares. Por tanto, el desapalancamiento se ha producido en todas las carteras de crédito bancario. Las entidades que recibieron ayudas públicas para su recapitalización traspasaron aproximadamente un 90% de su riesgo inmobiliario a Sareb, por lo que el crédito inmobiliario que permanece en los balances del sector es razonablemente de mejor calidad que el que se ha traspasado.

Después de todas estas operaciones, el volumen de capital y reservas en balance en el sector bancario español ha alcanzado un 7,9% en febrero de 2014, uno de los ratios más altos de Europa, que proporciona una medida ajustada de la fortaleza de los balances de los bancos españoles y el volumen de fondos propios de primera calidad que las entidades han acumulado para afrontar pérdidas inesperadas.

El principal riesgo para la solvencia de las entidades es la morosidad del sector. La tasa de mora se ha incrementado de forma continua desde el inicio de la crisis con excepción del momento del traspaso de los activos inmobiliarios problemáticos a la Sareb. No obstante, por primera vez desde el inicio de la crisis, en febrero de 2014 se ha observado una ligera reducción de la tasa de mora del crédito OSR desde el 13,66% de diciembre de 2013 hasta el 13,42% en febrero de 2014. Aunque en esta disminución puede haber tenido algún efecto el cambio en la definición de crédito OSR del Banco de España (incluyendo en 2014 el crédito a Establecimientos Financieros de Crédito), la disminución de la mora en los primeros meses de 2014 podría ser un indicio de que el nivel máximo de morosidad ya está superado.

El dato más preocupante es la morosidad del crédito a empresas no inmobiliarias, que ha alcanzado a final de 2013 un 12,9%. No obstante, en la evolución de la mora del crédito OSR no directamente relacionado con actividades inmobiliarias ha podido tener un impacto directo la carta del Banco de España del 30 de abril de 2013 que básicamente obligaba a clasificar las refinanciaciones como crédito subestándar o dudoso, y exigía a las entidades que demostraran caso a caso que una vez refinanciado un crédito podía ser considerado como "riesgo normal". En definitiva, la carta del Banco de España obligó a reclasificar los créditos ya refinanciados en escalones de riesgo más alto, provocando un aumento del volumen de crédito dudoso y obligando a las entidades a dotar más provisiones por estos créditos reclasificados que el que habrían dotado en ausencia de la comunicación del Banco de España. La carta informaba a las entidades que el Banco de España comenzaría a supervisar la reclasificación de las refinanciaciones de acuerdo con las directrices de la comunicación a partir de septiembre de 2013. Las entidades realizaron esfuerzos en este sentido durante el tercer y cuarto trimestres de 2013.

De acuerdo con los datos disponibles para el conjunto del sector, junio de 2013, sólo dos meses después de la entrada en vigor de la carta del Banco de España, el incremento del volumen de refinanciaciones dudosas se incrementó en 11,6bn € (+18% desde diciembre de 2012, mientras que las refinanciaciones en riesgo normal y subestándar se reducen en un 12% y un 7% respectivamente). Si durante la segunda mitad del año 2013 la reclasificación de refinanciaciones como dudosas ha mantenido un ritmo similar, podemos suponer que gran parte del incremento de la mora en 2013 se debe a esta reclasificación. Este proceso debería haber concluido recientemente, lo cual es un motivo adicional para suponer que el nivel máximo de mora en el sector privado podría haberse alcanzado a finales de 2013.

En suma, la solvencia de las entidades se ha reforzado durante la crisis y la acumulación de capital de primera calidad ha sido muy significativa. La principal amenaza para la solvencia de las entidades es la morosidad observada, pero encontramos indicios para suponer que probablemente el nivel más alto de morosidad podría haberse producido ya.

En cuanto a la liquidez del sector (Gráfico 2), también ha mejorado y se ha reducido el "funding gap" drásticamente. Este gap es la diferencia, en millones de euros, ente el crédito OSR y los depósitos OSR, es decir, el volumen de crédito que debe ser financiado en los mercados mayoristas. En febrero de 2014 se situaba en 285bn €, lo que representa una caída

de casi 430bn € (un 43% del PIB) desde el nivel máximo de 714bn € alcanzado en diciembre de 2007. Esta evolución se observa en el gráfico con una caída del ratio crédito/depósitos hasta un nivel inferior al 125% desde casi un 160% en 2008. En esta evolución ha tenido un impacto significativo el traspaso de activos a Sareb, pero como hemos comentado el desapalancamiento se ha producido en todas las carteras de crédito.

En estas condiciones las principales entidades bancarias españolas han vuelto a emitir en los mercados mayoristas en condiciones aceptables, pero las entidades de menor tamaño siguen excluidas de los mercados internacionales de capitales debido a la fragmentación financiera que aún existe en los mercados europeos. Estas entidades siguen financiando sus necesidades de liquidez, en gran parte, directamente en las subastas del BCE.

Una consecuencia adicional de la fragmentación de los mercados financieros europeos fue el crecimiento de las primas de riesgo soberano en la zona euro, fundamentalmente los países periféricos. Esta elevación de las primas de riesgo elevó los precios cargados por las entidades a las nuevas operaciones de crédito en los diferentes países, donde se observa que los precios del nuevo crédito a empresas y familias en los países periféricos es más alto que en los países de Europa central. Adicionalmente, los bancos de los países periféricos acumularon unas carteras muy importantes de deuda soberana doméstica en sus balances con un consumo de capital nulo y una rentabilidad muy elevada. Por un lado, esta acumulación soportó la generación de resultados de las entidades durante varios años, pero intensificó el vínculo soberano-bancario en estos países. Los bancos españoles, especialmente los domésticos sin presencia internacional, realizaron activamente estas operaciones. Así, el importe de la cartera de deuda soberana en el sector pasó de 95bn € en diciembre de 2008 a 282bn € en febrero de 2014. Parece fundamental restaurar el correcto funcionamiento de los mercados de capitales europeos. La solución consiste en avanzar en el proceso de Unión Bancaria iniciado en la zona euro.

En definitiva, aunque hay mucho que hacer todavía en términos de liquidez, para conseguir un acceso a los mercados de capitales para todas las entidades en condiciones razonables, durante la crisis han sido muchos los esfuerzos realizados por las entidades, entre los que cabe destacar la reducción del *funding gap* comentada, que ha reducido en paralelo las necesidades de financiación mayorista de la banca española.

## 4.2. Rentabilidad: mejorando, pero muy presionada

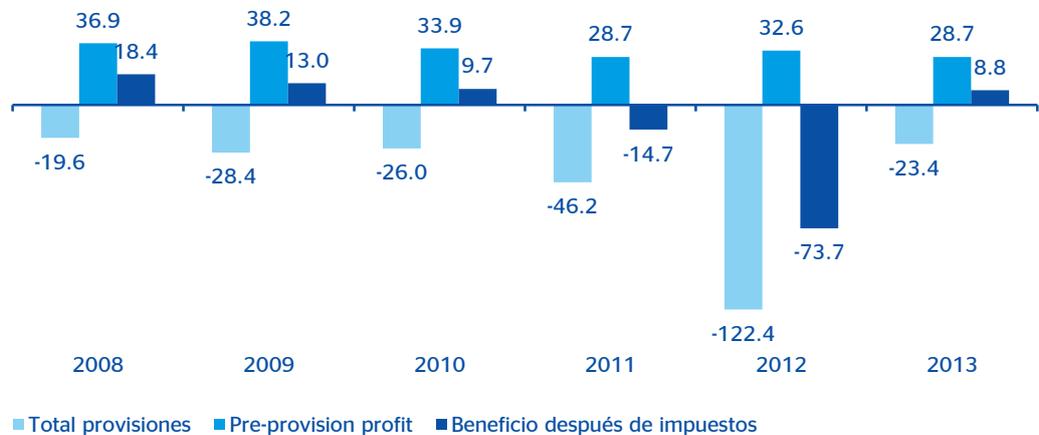
Probablemente, el principal reto al que se enfrentan las entidades bancarias españolas durante los próximos años es el de generar una rentabilidad suficiente en un entorno competitivo extremadamente difícil para la banca minorista.

La aprobación de los Reales Decretos de 2012 y el ajuste adicional de valoración de los activos inmobiliarios por parte de las entidades con déficit de capital con motivo del traspaso de activos a Sareb fuerza al sector bancario español a contabilizar provisiones que conducen a pérdidas después de impuestos para el conjunto del sector de 88.300 millones de euros en 2011 y 2012.

En agregado, desde el año 2008 el sector bancario español ha realizado provisiones por un total de 271bn € (un 27% del PIB) incluyendo provisiones por insolvencias (179bn €, de los que 83bn € se dotaron sólo en 2012) y otras provisiones por prejubilaciones, ajustes en la red de oficinas y, sobre todo, pérdidas de valoración de la cartera de activos adjudicados (92bn €). Estas pérdidas han presionado excepcionalmente los resultados del sector y aún hoy en día se discute cuál será el volumen de provisiones que deberán dotar las entidades bancarias españolas en el futuro en condiciones normales.

Gráfico 3

## Provisiones y beneficio después de impuestos 2008-2013. €bn



Fuente: Banco de España

En este sentido, a pesar de que los bancos españoles han demostrado que su capacidad de generación de ingresos y control de costes producen un margen neto (*pre-provision profit*) de 28-30bn € en conjunto en los peores años de la crisis, parece razonable suponer que la rentabilidad del sector no volverá a los niveles anteriores a 2008 por varios motivos: i) el entorno macroeconómico, ii) el entorno de tipos de interés, iii) elevada morosidad, iv) mayor aversión al riesgo tanto de clientes como de entidades, v) una regulación más estricta, y vi) acceso a la liquidez mayorista más difícil y caro. Este entorno augura que la rentabilidad del sector se mantendrá muy presionada en el futuro.

No obstante, también hay señales positivas: i) desde finales de 2013 el volumen de nuevas operaciones de crédito a particulares y pymes está creciendo, ii) las operaciones de nuevo crédito se cierran con precios superiores a la media de la cartera, iii) la reducción de más de 430bn € del *funding gap*, iv) niveles de eficiencia operativa excelentes, v) posibilidades de mejora de la eficiencia por la culminación de los planes de reestructuración en marcha en algunas entidades, vi) normalización del volumen de provisiones, vii) las entidades ya han comenzado a hacer uso de los créditos fiscales generados durante los años 2011 y 2012 por las provisiones dotadas, y viii) probablemente el aumento en el volumen de fondos propios de las entidades y las provisiones ya realizadas lleven a mejoras en las calificaciones crediticias de las agencias de rating en el medio plazo.

En suma, la rentabilidad del negocio en España ha sido negativa durante los últimos años y sólo en 2013 ha mostrado síntomas de recuperación. En cualquier caso, el incremento del volumen de fondos propios en balance, y la consiguiente reducción del apalancamiento de las entidades, hará extremadamente difícil recuperar en el futuro los niveles de ROE alcanzados antes de la crisis, pero la rentabilidad del sector medida en términos de ROA o cualquier otra forma de cálculo de la rentabilidad medida en términos de volumen de balance o activos ponderados por riesgo, debería mostrar una recuperación más rápida.

## 5. ¿Qué podemos esperar del sector tras la reestructuración?

Para terminar, llegados a este punto cabe preguntarse para qué se ha realizado este esfuerzo de reestructuración del sector bancario español. La respuesta no es única ni sencilla. Podemos decir que los objetivos fundamentales de la reforma han sido dos: i) garantizar la estabilidad del sistema financiero español y la solvencia de las entidades, y ii) conseguir un sector bancario eficiente y saneado que apoye la incipiente recuperación económica y canalice liquidez al sector productivo de la economía mediante nuevas operaciones de crédito.

En cuanto a la estabilidad del sector, el proceso de reestructuración comentado en las páginas anteriores, prácticamente concluido, ha obligado a las entidades a reconocer el valor de sus activos de acuerdo con precios ajustados a mercado y a asumir pérdidas muy importantes (que en algunos casos acabaron en operaciones de intervención y venta por parte del FROB). En el proceso, las entidades tuvieron que reforzar sus estándares de análisis de riesgos y proceder a acumular capital en un volumen y con una rapidez sin precedentes. El reforzamiento de la cifra de fondos propios ha provocado que las entidades bancarias supervivientes sean significativamente más sólidas que antes de la crisis, lo que se ha reflejado también en un mejor acceso a los mercados internacionales de capital por parte de las principales entidades financieras españolas, cuyos mayores riesgos en estos momentos son el control de la morosidad y la rentabilidad, como hemos visto.

Por su parte, la contribución del sector bancario al crecimiento económico es en estos momentos el tema más importante relacionado con el sector bancario, sobre todo en cuanto a la canalización de fondos, a través de crédito, a familias y actividades productivas, especialmente pymes.

Ya hemos comentado el esfuerzo realizado para reducir el nivel de apalancamiento de familias y empresas. El volumen total de crédito OSR se ha reducido en 420bn € desde el máximo de 2008, lo que representa un nivel del 142% en el ratio crédito OSR/PIB, registrando una disminución de 44 puntos porcentuales desde el 176% alcanzado en 2010. Este nivel sigue siendo más alto que en los países centrales de la zona euro, pero la reducción de 420bn € en el volumen de crédito representa una contracción muy fuerte de la liquidez bancaria, hasta el punto de pensar que probablemente el desapalancamiento no debería ir mucho más adelante. Hay que tener en cuenta que, a diferencia de otros países europeos, la financiación empresarial no bancaria en España no supone más que un porcentaje residual del total de financiación externa empresarial, especialmente pymes. Por tanto, es importante que la recuperación económica no se vea estrangulada por la ausencia de liquidez bancaria y, en este sentido, es esencial que el crédito bancario empiece a canalizar de nuevo liquidez a las empresas, aunque nunca con la fuerza con que lo hizo antes de la crisis, para apoyar la recuperación económica.

De hecho, con los datos del Banco de España esto es lo que se empieza a observar en el sistema financiero desde finales de 2013. En los últimos meses, las nuevas operaciones de crédito muestran una evolución diferente a la del stock acumulado de crédito. Así, el flujo de las nuevas operaciones de crédito concedidas a familias y pymes en el primer trimestre de 2014 muestra una mejora sustancial, y terminan el primer trimestre de 2014 con crecimientos del 10% interanual. Esta evolución, observada desde octubre de 2013, rompe la tendencia decreciente registrada en el volumen de nuevas operaciones de crédito desde el año 2007. No obstante, no todas las noticias son positivas. El flujo de operaciones de crédito de más de 1 millón de euros (asociado al crédito a grandes empresas) se reduce casi un 17% en el primer trimestre de 2014 respecto del primer trimestre de 2013. Este mal comportamiento puede estar afectado, por un lado, por el desapalancamiento de aquellos sectores altamente endeudados, y por otro, por la búsqueda de otras fuentes de financiación por parte de las grandes empresas españolas. En todo caso, las nuevas operaciones de crédito a pymes y hogares (segmento minorista) muestran una tendencia a recuperar tasas de crecimiento positivas (Gráfico 4).

Gráfico 4

**Nuevas operaciones de crédito al sector privado minorista (pymes y hogares)**

Fuente: Banco de España

Como hemos argumentado, las medidas encaminadas a fortalecer la recuperación del crédito bancario a pymes tendrán un impacto mayor que las medidas de fomento de la financiación no bancaria a hogares y empresas, ya que la financiación bancaria es mayoritaria en las pymes españolas. No obstante, el gobierno español ha adoptado medidas encaminadas a potenciar los dos tipos de financiación empresarial.

En cuanto a la financiación no bancaria, el 28 de febrero de 2014 se aprobaron dos Anteproyectos de Ley y un Real Decreto que buscan hacer más flexible la financiación a pymes. El APL de Fomento de la Financiación Empresarial incluye medidas como la obligación de preaviso, por parte de las entidades financieras de, al menos, tres meses cuando la entidad vaya a cancelar o reducir en un tercio o más la financiación a las pymes, y los bancos deben ofrecer un historial de la situación crediticia de las pymes a las que se vaya a reducir la financiación. Por otro lado, se mejora el funcionamiento de las Sociedades de Garantía Recíproca y el régimen jurídico de los Establecimientos Financieros de Crédito. Asimismo, se proponen mejoras en el régimen de emisión de obligaciones y titulizaciones para fomentar vías de financiación no bancaria. En la misma línea, se potencia el funcionamiento del Mercado Alternativo Bursátil. Finalmente, el APL regula por primera vez el *crowdfunding*.

Por su parte, el segundo APL aprobado el 28 de febrero, sobre Entidades de Capital Riesgo, crea una nueva forma de inversión, el capital riesgo-pyme, que podrá invertir un 70% de su patrimonio en pymes aumentando las posibilidades de instrumentos de deuda. Además, con la transposición de la Directiva Europea de Gestores de Inversión Alternativa se toman medidas para evitar la toma de riesgos excesivos, para agilizar su operativa administrativa y para equipararlas en requisitos de capital y en régimen de comercialización y gestión transfronteriza.

Finalmente en la misma fecha se aprueba el Plan Estratégico de Internacionalización de la Economía Española 2014-2015, que incluye medidas para facilitar la financiación a las empresas con actividad internacional: se potenciará la actividad del ICO como financiador de empresas exportadoras; se introducen las cédulas y bonos de internacionalización, que reducirán los costes de financiación; y se aprueba la Línea FIEM-Facilidades UE, dotada con 50 millones de euros con cargo al Fondo de Internacionalización de Empresa (FIEM).

Estas medidas van en la dirección adecuada. Cualquier mejora introducida para potenciar las fuentes de financiación de las pymes contribuirá al crecimiento económico. Pero su impacto se materializará en el medio/largo plazo debido a que todavía deben ser tramitadas y muchas de ellas se refieren a financiación no bancaria, que tiene efectos a más largo plazo.

Posteriormente, el 7 de marzo de 2014 el gobierno aprobó una norma que previsiblemente tendrá un impacto más destacable en la provisión de crédito a pymes: el Real Decreto Ley de Medidas Urgentes en Materia de Refinanciación y Reestructuración de deuda corporativa, con el fin último de evitar que empresas viables terminen en concurso de acreedores (lo que frecuentemente termina en su liquidación), debido a no poder afrontar sus elevados niveles de endeudamiento. Las medidas incluidas en el RDL son múltiples y complejas, con gran nivel de detalle, pero podemos destacar las siguientes:

- Por un lado, se introducen modificaciones en las mayorías requeridas para alcanzar acuerdos de refinanciación de deudas y se eliminan o reducen las minorías de bloqueo. Se permiten los acuerdos individuales, o con un número reducido de acreedores, y en los acuerdos colectivos se simplifican los procesos sustituyendo el informe del experto independiente por la certificación del auditor. Además, se reducen las mayorías necesarias para imponer acuerdos de refinanciación a acreedores disidentes, y se elimina la exigencia de unanimidad.
- Se posibilita la conversión de deuda en capital siempre que exista acuerdo de refinanciación homologado judicialmente que se apruebe con mayoría simple.
- Se modificará la normativa actual, considerando riesgo normal las operaciones refinanciadas y homologadas judicialmente. Este cambio sería positivo para los bancos al dejar de penalizar las refinanciaciones, y reforzaría el sentido económico de las reestructuraciones orientadas a conseguir la viabilidad de las empresas. Los bancos tendrán que asumir pérdidas sólo por las quitas que realicen. No tendría sentido que la deuda de una empresa reestructurada, pero viable, se mantenga como riesgo subestándar y menos aún como riesgo moroso.
- El RDL elimina la obligación de realizar OPA por el 100% de la empresa si a resultas de la refinanciación los acreedores controlaran más de un 30% del capital, lo que obviamente era un claro obstáculo a procesos de refinanciación con capitalización de deuda, que no tienen como objetivo el control de la empresa sino hacerla viable.
- Se modifica el tratamiento de la nueva financiación (*fresh money*) aportada en una refinanciación: mientras antes sólo la mitad del *fresh money* tenía privilegio concursal, ahora lo tiene el 100%. Esta medida incentiva la concesión de nueva liquidez a la pyme.
- Otras medidas que favorecen las refinanciaciones: (i) suspensión de las ejecuciones durante el proceso de negociación si son bienes esenciales para la empresa; (ii) presunción de dolo de los accionistas si rechazan la capitalización de créditos tras informe favorable de un experto independiente; (iii) prórroga de las medidas adoptadas en 2008 que flexibilizan el cómputo de pérdidas que podrían exigir la reducción de capital de estas empresas e incluso su disolución; (iv) modificación del Impuesto de Sociedades, se elimina la tributación en caso de capitalización de deuda y se establece una tributación diferida si hay quitas o esperas; y (v) se mantienen las exenciones en Impuesto de Transmisiones Patrimoniales y Actos Jurídicos Documentales, que se extienden ahora a las quitas.

Estas medidas son positivas al mejorar el marco legal de los acuerdos de refinanciación y favorecer un reajuste de las empresas a su capacidad real de endeudamiento, evitando su quiebra, lo que a su vez puede generar beneficios para las empresas, las entidades financieras y la sociedad española en su conjunto.

Es imposible cuantificar el impacto que tendrán estas medidas, pero razonablemente el RDL contribuirá a reducir el stock de deuda de peor calidad y, simultáneamente, incentive la concesión de nuevo crédito a empresas viables tras la refinanciación, y en cualquier caso, estas medidas serán positivas para aquellas empresas que consigan sobrevivir y mantengan un plan de negocio rentable a lo largo de los años, apoyando así la recuperación económica general.

Por último, el BCE ha publicado recientemente la última encuesta sobre el acceso de las empresas a financiación, referida al periodo de octubre 2013 a marzo 2014. La situación de las empresas españolas ha mejorado en comparación con los resultados de la anterior encuesta, pero salen mal paradas en cuanto a las condiciones de financiación bancaria, en comparación con la zona euro. La conclusión que se desprende de los datos de la encuesta es

que la disponibilidad de crédito en España ha mejorado en los últimos seis meses, pero el porcentaje de pymes españolas que opina que las condiciones de financiación (tipos de interés, comisiones, garantía, etc.) han empeorado es mucho más alto que el porcentaje de pymes que considera que han mejorado. A pesar de ello, la encuesta muestra las pymes españolas han mejorado sus expectativas respecto a la disponibilidad de crédito en los próximos meses. De hecho, las expectativas sobre la disponibilidad de crédito futuro en España son las más optimistas de toda la zona euro.

Estos resultados cuadran con los datos ya comentados sobre la evolución reciente del nuevo crédito a pymes y particulares, que es el dato verdaderamente relevante de cara a la recuperación de la inversión (y por tanto el empleo) de las pymes. Si a esta evolución positiva y a los resultados de la encuesta se suman las potenciales ventajas de las normas recientemente aprobadas por el gobierno, no es descabellado afirmar que posiblemente lo peor de la crisis bancaria ya lo hemos dejado atrás. Esto no quiere decir que el volumen de crédito a pymes y empresas vaya a crecer con la fortaleza observada antes de la crisis, pero las señales, por primera vez en bastantes años, son positivas.

## Conclusión

La reforma del sector bancario español ha sido muy profunda y compleja. Tras una primera fase poco clara, a partir de 2012 el objetivo se centra en determinar el valor de los activos como paso previo a la generación de la necesaria confianza de los mercados. El MOU y los difíciles desarrollos posteriores han posibilitado que las entidades bancarias supervivientes estén hoy en día en una situación competitiva significativamente mejor que antes de la crisis, y que el sector esté preparado para contribuir al crecimiento económico en España.

## Bibliografía

La mayor parte del material consultado para elaborar este artículo se encuentra disponible en las páginas web del Banco de España, el Fondo de Reestructuración Ordenada Bancaria (FROB) y la Sociedad de Gestión de Activos Procedentes de la Reestructuración Bancaria (Sareb).

- En el Banco de España, la siguiente dirección conduce a una sección dedicada a la reestructuración del sector bancario español, con vínculos al progreso de la reforma, la recapitalización de las entidades, el marco regulatorio aplicable, la segregación de los activos y la evaluación de la solvencia del sector.

<http://www.bde.es/bde/es/secciones/prensa/infointeres/reestructuracion/>

Adicionalmente, en esa misma dirección hay vínculos al Memorandum of Understanding, el Financial Assistance Eurogroup statement on Spain y los informes del FMI sobre España, entre otra información de interés.

- En la web del FROB, en la siguiente dirección, se encuentran todas las comunicaciones del FROB relacionadas con los planes de reestructuración y recapitalización de las entidades, los procesos de gestión de deuda subordinada y capital híbrido, y la recepción de los fondos públicos, entre otras informaciones de interés.

<http://www.frob.es/notas/notas.html>

- En la web de la Sareb se encuentran los documentos sobre el traspaso de activos a la sociedad:

<http://www.sareb.es/es-es/saladeprensa/notasdeprensa/Paginas/mas-noticias.aspx?p=1>

Adicionalmente se han consultado las siguientes publicaciones:

- Fernández de Lis, S. y Rubio, A. (2013): *"Tendencias a medio plazo en la banca española"*. Documento de Trabajo, BBVA Research, noviembre de 2013.
- Carbó Valverde, S. y Rodríguez Fernández, F. (2014): *"Reestructuración bancaria, concentración y calidad de los préstamos en España"*, *FUNCAS. Estudios de la Fundación. Serie Economía y Sociedad*, "Las claves del crédito bancario tras la crisis", mayo de 2014, pp. 15-29.
- García Montalvo, J. (2014): *"Banca aburrida: el negocio bancario tras la crisis financiera"*, *FUNCAS. Estudios de la Fundación. Serie Economía y Sociedad*, "Las claves del crédito bancario tras la crisis", mayo de 2014, pp. 101-150.
- Öztürk, B. y Mrkaic, M. (2014): *"SMEs' Access to finance in the Euro Area: What helps or hampers?" IMF Working Papers, European Department, WP/14/78*. May 2014.
- *"Survey on the access to finance of small and medium-sized enterprises in the euro area. October 2013 to March 2014"*. European Central Bank, April 2014.
- *"New lending to corporates closed 2013 with growth of 7%"*. Financial Systems Flash, Unidad de Sistemas Financieros, BBVA Research. Febrero de 2014.
- *"El nuevo crédito fluye a los sectores minoristas en el primer trimestre de 2014"*. Flash Sistemas Financieros, Unidad de Sistemas Financieros, BBVA Research. Abril de 2014.

## Documentos de Trabajo

### 2014

14/12 **Jaime Zurita:** La reforma del sector bancario español hasta la recuperación de los flujos de crédito.

14/11 **Alicia García-Herrero, Enestor Dos Santos, Pablo Urbiola, Marcos Dal Bianco, Fernando Soto, Mauricio Hernandez, Arnulfo Rodríguez, Rosario Sánchez, Erikson Castro:** Competitiveness in the Latin American manufacturing sector: trends and determinants.

14/10 **Alicia García-Herrero, Enestor Dos Santos, Pablo Urbiola, Marcos Dal Bianco, Fernando Soto, Mauricio Hernandez, Arnulfo Rodríguez, Rosario Sánchez, Erikson Castro:** Competitividad del sector manufacturero en América Latina: un análisis de las tendencias y determinantes recientes.

14/09 **Noelia Cámara, Ximena Peña, David Tuesta:** Factors that Matter for Financial Inclusion: Evidence from Peru.

14/08 **Javier Alonso, Carmen Hoyo y David Tuesta:** A model for the pension system in Mexico: diagnosis and recommendations.

14/07 **Javier Alonso, Carmen Hoyo y David Tuesta:** Un modelo para el sistema de pensiones en México: diagnóstico y recomendaciones.

14/06 **Rodolfo Méndez-Marcano and José Pineda:** Fiscal Sustainability and Economic Growth in Bolivia.

14/05 **Rodolfo Méndez-Marcano:** Technology, Employment, and the Oil-Countries' Business Cycle.

14/04 **Santiago Fernández de Lis, María Claudia Llanes, Carlos López- Moctezuma, Juan Carlos Rojas and David Tuesta:** Financial inclusion and the role of mobile banking in Colombia: developments and potential.

14/03 **Rafael Doménech:** Pensiones, bienestar y crecimiento económico.

14/02 **Angel de la Fuente y José E. Boscá:** Gasto educativo por regiones y niveles en 2010.

14/01 **Santiago Fernández de Lis, María Claudia Llanes, Carlos López- Moctezuma, Juan Carlos Rojas y David Tuesta.** Inclusión financiera y el papel de la banca móvil en Colombia: desarrollos y potencialidades.

### 2013

13/38 **Jonas E. Arias, Juan F. Rubio-Ramrez and Daniel F. Waggoner:** Inference Based on SVARs Identified with Sign and Zero Restrictions: Theory and Applications

13/37 **Carmen Hoyo Martínez, Ximena Peña Hidalgo and David Tuesta:** Demand factors that influence financial inclusion in Mexico: analysis of the barriers based on the ENIF survey.

13/36 **Carmen Hoyo Martínez, Ximena Peña Hidalgo y David Tuesta.** Factores de demanda que influyen en la Inclusión Financiera en México: Análisis de las barreras a partir de la ENIF.

13/35 **Carmen Hoyo and David Tuesta.** Financing retirement with real estate assets: an analysis of Mexico

13/34 **Carmen Hoyo y David Tuesta.** Financiando la jubilación con activos inmobiliarios: un análisis de caso para México.

13/33 **Santiago Fernández de Lis y Ana Rubio:** Tendencias a medio plazo en la banca española.

13/32 **Ángel de la Fuente:** La evolución de la financiación de las comunidades autónomas de régimen común, 2002-2011.

- 13/31 **Noelia Cámara, Ximena Peña, David Tuesta:** Determinantes de la inclusión financiera en Perú.
- 13/30 **Ángel de la Fuente:** La financiación de las comunidades autónomas de régimen común en 2011.
- 13/29 **Sara G. Castellanos and Jesús G. Garza-García:** Competition and Efficiency in the Mexican Banking Sector.
- 13/28 **Jorge Sicilia, Santiago Fernández de Lis and Ana Rubio:** Banking Union: integrating components and complementary measures.
- 13/27 **Ángel de la Fuente and Rafael Doménech:** Cross-country data on the quantity of schooling: a selective survey and some quality measures.
- 13/26 **Jorge Sicilia, Santiago Fernández de Lis y Ana Rubio:** Unión Bancaria: elementos integrantes y medidas complementarias.
- 13/25 **Javier Alonso, Santiago Fernández de Lis, Carlos López-Moctezuma, Rosario Sánchez and David Tuesta:** The potential of mobile banking in Peru as a mechanism for financial inclusion.
- 13/24 **Javier Alonso, Santiago Fernández de Lis, Carlos López-Moctezuma, Rosario Sánchez y David Tuesta:** Potencial de la banca móvil en Perú como mecanismo de inclusión financiera.
- 13/23 **Javier Alonso, Tatiana Alonso, Santiago Fernández de Lis, Cristina Rohde y David Tuesta:** Tendencias regulatorias financieras globales y retos para las Pensiones y Seguros.
- 13/22 **María Abascal, Tatiana Alonso, Sergio Mayordomo:** Fragmentation in European Financial Markets: Measures, Determinants, and Policy Solutions.
- 13/21 **Javier Alonso, Tatiana Alonso, Santiago Fernández de Lis, Cristina Rohde y David Tuesta:** Global Financial Regulatory Trends and Challenges for Insurance & Pensions.
- 13/20 **Javier Alonso, Santiago Fernández de Lis, Carmen Hoyo, Carlos López-Moctezuma and David Tuesta:** Mobile banking in Mexico as a mechanism for financial inclusion: recent developments and a closer look into the potential market.
- 13/19 **Javier Alonso, Santiago Fernández de Lis, Carmen Hoyo, Carlos López-Moctezuma y David Tuesta:** La banca móvil en México como mecanismo de inclusión financiera: desarrollos recientes y aproximación al mercado potencial.
- 13/18 **Alicia Garcia-Herrero and Le Xia:** China's RMB Bilateral Swap Agreements: What explains the choice of countries?
- 13/17 **Santiago Fernández de Lis, Saifeddine Chaibi, Jose Félix Izquierdo, Félix Lores, Ana Rubio and Jaime Zurita:** Some international trends in the regulation of mortgage markets: Implications for Spain.
- 13/16 **Ángel de la Fuente:** Las finanzas autonómicas en boom y en crisis (2003-12).
- 13/15 **Javier Alonso y David Tuesta, Diego Torres, Begoña Villamide:** Projections of dynamic generational tables and longevity risk in Chile.
- 13/14 **Maximo Camacho, Marcos Dal Bianco, Jaime Martínez-Martín:** Short-Run Forecasting of Argentine GDP Growth.
- 13/13 **Alicia Garcia Herrero and Fielding Chen:** Euro-area banks' cross-border lending in the wake of the sovereign crisis.
- 13/12 **Javier Alonso y David Tuesta, Diego Torres, Begoña Villamide:** Proyecciones de tablas generacionales dinámicas y riesgo de longevidad en Chile.

- 13/11 **Javier Alonso, María Lamuedra y David Tuesta:** Potentiality of reverse mortgages to supplement pension: the case of Chile.
- 13/10 **Ángel de la Fuente:** La evolución de la financiación de las comunidades autónomas de régimen común, 2002-2010.
- 13/09 **Javier Alonso, María Lamuedra y David Tuesta:** Potencialidad del desarrollo de hipotecas inversas: el caso de Chile.
- 13/08 **Santiago Fernández de Lis, Adriana Haring, Gloria Sorensen, David Tuesta, Alfonso Ugarte:** Banking penetration in Uruguay.
- 13/07 **Hugo Perea, David Tuesta and Alfonso Ugarte:** Credit and Savings in Peru.
- 13/06 **K.C. Fung, Alicia Garcia-Herrero, Mario Nigrinis Ospina:** Latin American Commodity Export Concentration: Is There a China Effect?.
- 13/05 **Matt Ferchen, Alicia Garcia-Herrero and Mario Nigrinis:** Evaluating Latin America's Commodity Dependence on China.
- 13/04 **Santiago Fernández de Lis, Adriana Haring, Gloria Sorensen, David Tuesta, Alfonso Ugarte:** Lineamientos para impulsar el proceso de profundización bancaria en Uruguay.
- 13/03 **Ángel de la Fuente:** El sistema de financiación regional: la liquidación de 2010 y algunas reflexiones sobre la reciente reforma.
- 13/02 **Ángel de la Fuente:** A mixed splicing procedure for economic time series.
- 13/01 **Hugo Perea, David Tuesta y Alfonso Ugarte:** Lineamientos para impulsar el Crédito y el Ahorro. Perú.

[Consulte aquí el listado de Documentos de Trabajo publicados entre 2009 y 2012](#)

Los análisis, las opiniones y las conclusiones contenidas en este informe corresponden a los autores del mismo y no necesariamente al Grupo BBVA.

Podrá acceder a las publicaciones de BBVA Research a través de la siguiente web: <http://www.bbvarresearch.com>

#### Interesados dirigirse a:

**BBVA Research**  
Paseo Castellana, 81 - 7º planta  
28046 Madrid (España)  
Tel.: +34 91 374 60 00 y +34 91 537 70 00  
Fax: +34 91 374 30 25  
[bbvarresearch@bbva.com](mailto:bbvarresearch@bbva.com)  
[www.bbvarresearch.com](http://www.bbvarresearch.com)