



A MODO DE INTRODUCCIÓN

José Pérez y José Carlos Díez *

En la última década nuestra economía y nuestro sistema bancario han vivido un periodo excepcional. Nuestra entrada en el euro supuso un cambio estructural histórico. Primero por la convergencia a tipos de interés nominales próximos a los alemanes, que supuso disfrutar de tipos de interés reales, descontada la inflación, desconocidos desde que iniciamos el despegue económico en los años sesenta. Además, los agentes públicos y privados pudieron acceder a un mercado financiero infinitamente más profundo que el de la peseta y pudieron aumentar significativamente su endeudamiento y su ratio de apalancamiento. Este proceso coincidió con una burbuja de crédito mundial cuya exuberancia emuló a la de los años veinte del siglo pasado y ha sido la principal causa de la Gran Recesión. Estas dos perturbaciones provocaron un fuerte impulso de demanda y un *boom* inmobiliario que ayudan a explicar el fenómeno migratorio que acabó amplificando los efectos de la entrada en el euro, ya que supuso un aumento de la población y de la demanda, especialmente de viviendas y de crédito.

En 1998 nuestro sistema bancario tenía un balance de 900.000 millones de euros, lo cual era equivalente al 170% del PIB de la época. Partía de una situación equilibrada en su ratio de crédito sobre depósitos minoristas y tenía una exposición al sector inmobiliario, incluyendo préstamos hipotecarios a familias y préstamos a empresas constructoras y promotoras, del 35% de su cartera de crédito. En 2010, el balance se había multiplicado casi por cuatro, alcanzando los 3,5 billones de euros, el equivalente al 325% del PIB. La mayor parte del espectacular aumento lo explican dos entidades que durante el periodo han acometido uno de los procesos de internacionalización más exitosos de la historia mundial, pasando de entidades locales a líderes globales de banca minorista.

El Santander y el BBVA suman un balance que supera los 1,7 billones de euros y explica el 50% del balance de nuestro sistema bancario. Esto incluye sus inversiones fuera de España y distorsiona todas las estadísticas financieras agregadas de España SA. Este hecho diferencial obliga a ser muy cuidadoso con el análisis agregado de nuestro sistema bancario si buscamos un diagnóstico correcto de los retos a los que se enfrentan nuestras entidades y si no queremos incurrir en los errores habituales entre los analistas e inversores.

Si analizamos el balance de las entidades, con negocio mayoritariamente doméstico, destaca la elevada exposición al *boom* residencial, que ha pasado del 35% de la cartera de crédito en 1998 al 60% en 2010. Destaca también el fuerte aumento del crédito sobre la base de depósitos, que ha hecho pasar de una situación equilibrada estructural de liquidez a un déficit

* Presidente y economista jefe de Intermoney (Grupo CIMD), respectivamente.

endógeno en el sistema que se ha cubierto con apelación a los mercados de capitales. Nuestro principal instrumento de financiación fueron las cédulas hipotecarias, mercado que se vio muy afectado por la crisis *subprime* que comenzó en 2007 y que fue el desencadenante de la Gran Recesión. El colapso en 2007 del mercado de titulizaciones mundial y de cédulas hipotecarias europeo también es clave para explicar la crisis económica española y especialmente, la intensa restricción de crédito que ha acentuado la caída de la demanda interna y el aumento exponencial de la tasa de paro. Sin entender la peor crisis financiera global en ocho décadas no es posible entender la peor recesión en España desde que finalizó la Segunda Guerra Mundial.

Durante el *boom* tanto el supervisor como los economistas advirtieron de los riesgos sistémicos derivados del proceso de endeudamiento de las familias españolas. Pero, en esta crisis, la morosidad hipotecaria no ha superado el 3,5%, un nivel inferior al 5% de 1994 y la mitad en EEUU. Sin duda, nuestra pertenencia al euro y la fuerte bajada de tipos de interés del BCE ayudan a explicar nuestra menor morosidad con respecto a 1994; y nuestra Ley hipotecaria, que obliga a responder con la renta y patrimonio personal, explica la menor morosidad con respecto a EEUU. Sin la protección de esta buena regulación, la caída del precio de la vivienda habría provocado un aumento exponencial de la morosidad, acentuando la crisis bancaria y la restricción de crédito, aumentando aún más el cierre de empresas y la tasa de paro e incrementando exponencialmente el coste para el contribuyente del saneamiento del sistema bancario.

Sin embargo, los créditos más contaminantes han sido los concedidos al sector promotor. Estos créditos suman 400.000 millones de euros, si se incluyen los activos adjudicados, el equivalente al 40% del PIB. El Banco de España estimó que, a finales de 2010, casi la mitad de estos créditos son problemáticos. El significativo aumento de renta de las familias españolas, la bajada de tipos de interés reales y el incremento de la población justifican un *boom* inmobiliario. Pero lo que no es justificable es la burbuja de suelo que se ha producido en España que pasará a la historia mundial de la exuberancia irracional junto con la de los tulipanes holandeses en el siglo XVII y la de las empresas *punto.com* en la última década del siglo pasado. La burbuja situó los precios del suelo en niveles insostenibles e incentivó la inversión en suelos muy alejados de las proyecciones demográficas y de desarrollo urbano; por lo tanto, las pérdidas en las inversiones en suelo serán históricamente elevadas. Buena parte de esos activos problemáticos corresponden a la financiación de suelo o viviendas situadas muy alejadas en la periferia de las grandes ciudades o en segundo cinturón de la costa. Por fortuna, las entidades partían de elevados niveles de solvencia para absorber pérdidas que fueron reforzados por la obligación del Banco de España de la provisión anticíclica que alcanzó casi 30.000 millones de euros, y que servirá para absorber parte de las pérdidas del préstamo promotor.

El otro problema adicional es el fuerte aumento de la capacidad instalada que el sector tuvo que acometer para atender el intenso aumento de la demanda de crédito. El sector aumentó un 10% el número de sucursales y un 9% el número de empleados desde 1998, pero con un comportamiento desigual. Los bancos redujeron un 10% sus oficinas y un 19% sus



ocupados; mientras las cajas incrementaron su base de oficinas un 30% y sus empleados un 40%; y las cooperativas de crédito un 40%, sus sucursales y un 56% sus empleados. El sector tiene que reconvertirse y tiene que reducir su capacidad instalada excedentaria, especialmente en el sector de cajas y cooperativas.

Éste es el escenario que generó la necesidad de acometer este número de *Mediterráneo Económico*. Como decía el gran economista Paul Samuelson: «la economía es una ciencia que avanza con las crisis». Él vivió la Gran Depresión y le llevó a estudiar economía para que no se volviera a producir una crisis con efectos tan devastadores. Gracias a Samuelson y a otros grandes economistas aprendimos a gestionar crisis de esta magnitud y, aunque hemos padecido la peor recesión en décadas, las lecciones han evitado otra depresión. No obstante, la Gran Recesión tiene que servir para extraer nuevas lecciones y mejorar en el futuro.

En este proyecto nos centramos en los retos futuros de nuestro sistema bancario. Para ello hemos invitado a participar a un excelente elenco de personas que se aproximan al debate de las ideas desde diferentes atalayas; lo cual, sin duda, enriquece el resultado final del lector y le permite tener un prisma más amplio para analizar lo sucedido y sobre todo para definir su estrategia futura, que es el principal objetivo de esta obra. El pasado no se puede cambiar por lo tanto debemos vivir en el presente, muy próximos a la realidad, pero mirando el futuro y marcando el rumbo para alcanzar el objetivo.

El camino elegido por nuestro sistema bancario, principalmente por las cajas y cooperativas, ha sido la concentración y las mejoras de eficiencia, el mismo que siguió la banca en los noventa y que resultó ser tan exitoso, ya que permitió significativas mejoras de rentabilidad que han sido la clave del éxito de Santander y BBVA para convertirse en líderes globales. En esta obra se intenta dar primero una visión global de lo que ha sucedido, apoyada en la historia, sin la cual no es posible entender la Gran Recesión y sus consecuencias. Este análisis es especialmente relevante para la economía española y su sistema bancario, ya que la entrada en el euro y la llegada masiva de inmigrantes son fenómenos que no se volverán a repetir y, por lo tanto, es necesario comprender bien los cambios en el entorno para adaptar la estrategia y las decisiones.

A continuación, profesionales del sistema financiero explicarán la crisis desde su prisma y los principales cambios institucionales que ha producido la misma. Se ha hecho especial atención al mercado de titulaciones, pero también se han visto muy afectados los mercados monetarios por lo que, tras una década en la que la liquidez no era una restricción, ahora debe ser una prioridad estratégica. Posteriormente, reguladores y profesionales de la consultoría financiera analizarán la nueva regulación bancaria, especialmente *Basilea III*, que cambiará radicalmente las reglas del juego, ya que supone una vuelta a los principios de la esencia del negocio bancario. Y, para finalizar, contaremos con una mezcla de profesionales bancarios y académicos que aportarán su visión estratégica y luz para alumbrar el futuro.



El cerebro humano tiende a sobreponderar la información reciente y lo normal es caer en el pesimismo y la desesperación ante los complejos retos a los que se enfrenta nuestro sistema bancario. Pero si ampliamos el objetivo de análisis comprobaremos que España ya tuvo que afrontar una grave crisis bancaria en los setenta y una grave crisis financiera en los noventa, que llevó nuestro diferencial con Alemania a 500 puntos básicos y hoy, a pesar de la masiva destrucción de empleo durante la crisis, seguimos siendo el país de la Eurozona que más puestos de trabajo ha creado desde el nacimiento del euro y ya no trabajan en el ladrillo. Por eso, como nos enseñaba Herodoto: «tu estado de ánimo es tu destino».