

La falta de solvencia del sistema financiero español está en vías de solución

Alberto Recarte, 12 de julio de 2011



En agosto de 2007, cuando estalla la burbuja *subprime* en Estados Unidos, el sector financiero español tenía un problema de solvencia, de falta de recursos propios, de gran magnitud. Un problema agravado en 2008, pues las entidades financieras siguieron dando créditos a las compañías constructoras y a los promotores inmobiliarios, como si nada hubiera pasado. Para finales de 2008 se podían calcular unas pérdidas implícitas en la cartera crediticia de bancos y cajas superiores a los 200.000 millones de euros, una cifra mayor que el total de los fondos propios de todo el sistema financiero, que alcanzaban los 174.000 millones a finales de 2007. Pero esas pérdidas no afloraron súbitamente, como había ocurrido en Estados Unidos o el Reino Unido, porque sólo se fueron haciendo visibles en la medida en que los créditos concedidos, en promedio a 3 o 4 años, a las empresas promotoras o constructoras entraban en morosidad o en concurso de acreedores.

Sin embargo, a partir de agosto de 2007 y, sobre todo, tras la quiebra de Lehman Brothers, en septiembre de 2008, el problema más evidente del sector financiero español era su falta de liquidez. Un problema general, que afectaba a todas las economías que habían sufrido la formación de burbujas crediticias e

inmobiliarias, pero singularmente a la española, pues el endeudamiento de las entidades monetarias de nuestro país con el exterior alcanzaba los 800.000 millones de euros en forma de depósitos y deudas a corto y largo plazo. La falta de liquidez era general y aguda, pero los problemas de solvencia eran tan poco evidentes que el propio presidente del Gobierno, Rodríguez Zapatero, sin duda mal informado, se permitía declarar públicamente, a principios de 2009, que el sistema financiero español era "el más sólido del mundo".

En julio de 2011, cuatro años después del estallido de la burbuja *subprime*, el sistema financiero español es observado con desconfianza por parte de analistas e inversores, que creen que su mayor problema sigue siendo el de la falta de solvencia. Una apreciación cierta hoy, pero que se habrá moderado a finales de 2011 y que, a grandes rasgos, habrá desaparecido a finales de 2012. Incluso teniendo en cuenta los créditos a Grecia, Irlanda, Portugal e Italia, para comienzos de 2013 la solvencia del sistema financiero español será mayor que la del conjunto de la banca de Alemania, Francia y el Reino Unido. Excepto, naturalmente, que los gobiernos españoles no cumplan los objetivos de reducción de déficit para 2011 y 2012.

La superación de esa situación de insolvencia, dirigida con retrasos, vacilaciones y errores por parte del Banco de España, ha obligado a modificar la naturaleza jurídica de las cajas de ahorro, convirtiéndolas mayoritariamente en bancos, y a forzar las fusiones entre las más solventes y las que tenían, y tienen, mayores pérdidas implícitas en sus inversiones y en su cartera crediticia. Al tiempo, el Banco de España, en la medida en que se generaban provisiones y aportaciones a los fondos propios de las entidades financieras domiciliadas en España, ha ido incrementando las exigencias de provisiones, pero dosificándolas según cada entidad, para evitar que la morosidad y las pérdidas colocaran a muchas de esas entidades en situaciones visibles de insolvencia. El juego del Banco de España ha sido el forzar las fusiones antes de que las entidades no viables pusieran de manifiesto su situación.

En tres años, desde principios de 2008 a finales de 2010, el sistema financiero español ha sido capaz de aumentar las provisiones para créditos e inversiones fallidas en casi 100.000 millones de euros, mientras el aumento de aportaciones a los fondos propios, por aumento de capitales, emisión de preferentes perpetuas, beneficios no distribuidos, aportaciones del Fondo de Garantía de Depósitos y de préstamos del FROB, alcanzaba otros 50.000 millones de euros, aproximadamente. En total, por tanto, estamos hablando de 150.000 millones de euros.

En 2011, el sistema financiero español generará recursos suficientes para hacer provisiones adicionales por, al menos, otros 35.000 millones de euros.

Simultáneamente, el resultado de las privatizaciones de algunos de los bancos de las cajas, las aportaciones de capital del FROB II y las ampliaciones de capital que ya han realizado algunos bancos, supondrán un incremento de alrededor de 12.000 millones de euros. Finalmente, los beneficios no distribuidos podrían situarse en el entorno de los 8.000 millones de euros. En un año, en este 2011, por tanto, el saneamiento global podría alcanzar otros 55.000 millones de euros, algo más del 5% del PIB que, sumados a los 150.000 millones de los tres ejercicios anteriores, colocaría la cifra total de aportaciones, directas e indirectas, a los fondos propios del sistema financiero en los últimos cuatro años, en 205.000 millones de euros aproximadamente.

Una cifra todavía insuficiente, porque las pérdidas derivadas de los créditos a promotores y a empresas constructoras, las que han ocurrido por fallidos en otros sectores productivos y las que se producen por impagos definitivos en la cartera de préstamos hipotecarios podrían alcanzar, al final del ciclo descendente en el que nos encontramos, una cifra cercana a los 250.000 millones de euros.

Si eso fuera así, el año próximo, 2012, sería fundamental para casi culminar el proceso de saneamiento, pues el sistema financiero podría generar 32.000 millones de euros de nuevas provisiones y 8.000 millones de euros en beneficios no distribuidos, en total, otros 40.000 millones de euros. Sin descartar nuevas ampliaciones de capital o aportaciones complementarias de un FROB III o del Fondo de Garantía de Depósitos. A finales de 2012, por tanto, se habría

completado, casi en su totalidad, el saneamiento del sector financiero, con un total de cerca de 250.000 millones de euros, alrededor del 25% del PIB.

Existen otros costes adicionales que tiene que soportar el sistema financiero, que no he mencionado, como el de reestructuración del propio sector, en el que sobran, posiblemente, 40.000 personas y el que se derive del estancamiento de la economía española, en forma de fallidos y morosidad en los sectores económicos –distintos del inmobiliario y el constructor – que trabajan para satisfacer la demanda de consumo e inversión internos. Pero ya no estamos hablando de problemas irresolubles: el ajuste en costes de personal –que puede alcanzar los 20.000 millones de euros en indemnizaciones por prejubilaciones y despidos– se compensará rápidamente con el ahorro en salarios y pensiones de esos trabajadores. Peor aspecto presentan los resultados de la actividad crediticia distinta de la dirigida a promotores y al sector de la construcción, aunque, globalmente, sólo sumaban, en diciembre de 2010, 556.000 millones de euros. Por su parte, las pérdidas de las carteras de préstamos hipotecarios, que sumaban 663.000 millones de euros

en diciembre de 2010, ya han registrado, teóricamente al menos, una parte considerable de la crisis y se han puesto de manifiesto en desahucios y obtención de la propiedad por parte de bancos y cajas de segundas o terceras viviendas de los afectados.

En este momento preocupan los problemas de falta de solvencia mucho más de lo que deberían, lo que está afectando al flanco más débil de nuestro sistema financiero, la dependencia de la liquidez exterior. Las dificultades, y el coste, de asegurar la liquidez se agudizan, por otra parte, por las dudas respecto a la capacidad del Gobierno para cumplir con el objetivo de reducir el déficit público al 6% en 2011 y a que la economía española sea capaz de crecer por encima del 1%. Pero, en mi opinión, el problema que más preocupa a los inversores, el de la solvencia del sistema financiero, está en vías de solución.

Para terminar la primera parte de este artículo creo que es ilustrativo analizar la cuenta de resultados del sistema financiero español, en su conjunto, en 2009 y 2010, tal y como la presenta el Banco de España en su Informe de Estabilidad Financiera de mayo de 2011.

Cuadro I: Cuenta de pérdidas y ganancias consolidada. Entidades de depósito

	DIC-10		DIC-09	DIC-10
	m€	% VAR. DIC-10/ DIC-09	% ATM	% ATM
1 - Productos financieros	122.116	-14,7	4,14	3,42
7 - Costes financieros	56.321	-22,5	2,10	1,58
Margen de intereses	65.795	-6,6	2,04	1,85
2 - Rendimiento de los instrumentos de capital	2.400	-1,5	0,07	0,07
3 - Resultados entidades método participación	3.680	58,6	0,07	0,10
4 - Comisiones netas	22.781	4,3	0,63	0,64
5 - Resultado de operaciones financieras	9.921	-8,5	0,31	0,28
Otros resultados de explotación (neto)	-426	n.s.	0,00	-0,02
Margen bruto	104.151	-3,5	3,12	2,92
8 - Gastos de explotación	48.882	4,7	1,35	1,37
9 - Margen de explotación	55.269	-9,8	1,77	1,55
10 - Pérdidas deterioro (prov. específicas, genéricas)	26.349	-22,1	0,98	0,74
11 - Otras dotaciones a provisiones (neto)	4.761	101,7	0,07	0,13
Resultado de la actividad de explotación	24.159	-3,7	0,72	0,68
12 - Pérdidas por deterioro de activos distintos de la inversión crediticia	4.904	-29,1	0,20	0,14
6 - Resultados por ventas (neto)	3.514	-24,6	0,14	0,10
13 - Resultados antes de impuestos	22.769	-0,2	0,66	0,64
14 - Resultado neto	18.772	-6,5	0,58	0,53
PRO MEMORIA:				
Resultado atribuido a la entidad dominante	16.734	-9,9	0,54	0,47

Fuente: Informe de Estabilidad Financiera, mayo 2011 (Banco de España)

Para interpretar estas cuentas se pueden reordenar las diferentes partidas de la siguiente forma:

Cuadro II (en millones de euros)

Ingresos	1) Productos financieros (intereses)	122.000
	2) Rendimientos de los instrumentos de capital	3.700
	3) Resultado por método de participación	2.400
	4) Comisiones	23.000
	5) Resultado por operaciones financieras	10.000
	6) Resultado por ventas	3.500
TOTAL		164.600
7) Costes financieros		56.000
8) Gastos de explotación		49.000
9) Margen de explotación neta		55.000
Provisiones	10) Pérdidas por deterioro	26.000
	11) Otras dotaciones a provisiones	5.000
	12) Pérdidas por otros créditos	5.000
TOTAL		36.000
13) Resultados antes de impuestos		22.800
14) Resultado neto		18.800
Beneficios no distribuidos		Alrededor de 10.000

Primera consideración: el sector financiero es rentable

Como se deduce de su cuenta de pérdidas y ganancias, el sector financiero español es muy rentable. En 2010, los resultados fueron los siguientes:

- Cifra de ventas: 164.000 millones.
- Beneficio bruto antes de todo tipo de provisiones: 55.000 millones.
- Beneficio después de provisiones e impuestos: 18.000 millones.

Esta rentabilidad es posible a pesar de que el crédito no ha aumentado en 2010. Pero, incluso sin los ingresos correspondientes al aumento de la actividad, hay ingresos por intereses (122.000 millones), ingresos por las participaciones en filiales en otros países, comisiones (23.000 millones) y resultados por su participación como propietarios en otro tipo de empresas, como las de seguros y las de cualquier otro sector. Igualmente importantes son los beneficios por plusvalías de la venta de activos (3.500 millones), que pueden ser la venta de oficinas o de cualquier otra participación. En esas cuentas se incluyen las provisiones genéricas, que fueron constituidas en el periodo de expansión y que se van transformando en específicas en la medida en que la morosidad y los fallidos lo requieren.

Segunda consideración: las pérdidas podrían no alcanzar esos 250.000 millones

El volumen de pérdidas que se ha considerado como posible en todo el proceso de contracción, los 250.000 millones de euros, significan el 25%

del PIB, y son coherentes con los porcentajes de pérdidas en otros ciclos recesivos anteriores y parece que adecuados a la gravedad de la actual crisis. Son incluso superiores a las que han considerado las agencias de rating. El Banco de España cree que, en conjunto, no superarán los 200.000 millones de euros. Esta cifra se deduce de sus comentarios en los sucesivos Informes de Estabilidad Financiera, aunque nunca ha querido exponer públicamente cual es el cálculo que hace.

Tercera consideración: las ayudas públicas han sido reducidas

El total de ayudas públicas, de dinero público, utilizado, hasta ahora, para hacer frente a la situación es el siguiente:

- a) Compra de activos financieros a precios de mercado: 17.000 millones de euros, que ya se están recuperando, en la medida en que llegan sin incidencias a su vencimiento.
- b) Aavales para la emisión de deuda bancaria a 3 y 5 años: hasta un máximo de 100.000 millones de euros (aunque se han utilizado mucho menos de ese máximo). No se contabilizan como deuda pública, por acuerdo de Eurostat, en ningún país europeo.
- c) Créditos del FROB I: 10.000 millones de euros.
- d) Aportaciones del Fondo de Garantía de Depósitos: 3.000 millones de euros.
- e) FROB II: posiblemente, alrededor de 7.000 millones de euros.

De ese total, las auténticas ayudas públicas han sido, o serán, 17.000 millones de euros, que es la suma de

los créditos y aportaciones del FROB I y FROB II. Es, en cualquier caso, una cifra muy reducida (el 1,6% del PIB), tanto en términos absolutos como relativos, es decir, en relación a la cuantía de las ayudas que han recibido los sistemas financieros de otros países con dificultades y burbujas crediticias e inmobiliarias, y en relación con los problemas de solvencia del sector en su conjunto.

Cuarta consideración: los peor parados están siendo absorbidos

Tanto la cifra global de créditos como la de pérdidas esconden situaciones muy diferentes. Hay bancos y sobre todo cajas que pierden cantidades sustanciales, mientras otros y otras tienen grandes beneficios, pero la valoración global es la correcta, porque las autoridades monetarias y reguladoras de los distintos países, en nuestro país el Banco de España, sugieren, negocian u obligan, según las circunstancias, a que los bancos y cajas en buenas situaciones de solvencia y liquidez se queden con los maltrechos, ya sea comprándolos, ya fusionándolos. Rara vez se liquidan entidades financieras, pues la experiencia es que resulta más costoso para la Hacienda Pública, el Fondo de Garantía de Depósitos, el FROB o cualquier otro instrumento. En la gran crisis de 1976 a 1985 sólo se liquidó un banco y posteriormente, en 1983, se hizo lo mismo con los bancos de Rumasa, con un resultado catastrófico. El resto de las intervenciones de cajas y bancos se ha hecho sobre la base de su integración con entidades más solventes. En la intervención y posterior adjudicación de Banesto el Tesoro y el Fondo de Garantía de

Depósitos recuperaron toda su aportación de capital.

En la actual crisis sólo se ha intervenido, formalmente, la Caja Castilla La Mancha, con un coste elevadísimo para el Fondo de Garantía de Depósitos. El resto de entidades con dificultades ha recibido préstamos del FROB y en los próximos meses recibirán aportaciones del FROB II, en forma de capital.

Quinta consideración: BBVA Y Santander mejoran la cifra de resultados del sistema

Dentro de los beneficios del sistema financiero aparecen los que corresponden a nuestros grandes bancos, el Santander y el BBVA, por sus participaciones en bancos propios, participados o filiales en terceros países. Un dato importante, si tenemos en cuenta que en el caso de esas entidades su actividad en España ya sólo supone entre el 25% y el 40% del total de su balance y posiblemente un porcentaje mucho menor de los beneficios. Por tanto, la rentabilidad del sistema financiero español, globalmente considerada, hay que matizarla en este sentido. Sin esas inversiones y sin una gestión que, en conjunto, es muy eficiente, la situación del sistema financiero español sería mucho peor.

Sexta consideración: la solvencia se está pagando con menos créditos

Los déficit de fondos propios del conjunto del sistema financiero que resultan de ese análisis –que a mediados de 2011 se sitúan, globalmente, en casi 60.000 millones de euros– afectan gravemente a su capacidad

crediticia, aunque el grado de restricción que imponen esas pérdidas latentes es menor a medida que pasan los meses y se siguen dotando provisiones y recapitalizando con el FROB II, mediante la privatización de bancos de cajas y mediante la no distribución de beneficios netos. La aguda restricción en la concesión de créditos por parte del sistema financiero español, por el temor a la morosidad y a los fallidos, y porque si se produjeran obligarían a dotar aún mayores provisiones y a restringir, aún más, el crédito, es una realidad que tiene por origen la falta de solvencia, que es lo que hemos analizado hasta ahora, pero, sobre todo, la de liquidez. La situación de dependencia del conjunto del sistema financiero español del ahorro extranjero obliga a acentuar la política conservadora en la concesión de créditos.

Podría haberse esperado que el vacío crediticio que están dejando en la economía real los bancos domiciliados en España, en la medida en que afecta a empresa y particulares solventes, se colmara por entidades extranjeras que no tienen esas limitaciones de liquidez y solvencia. No está ocurriendo, por el temor de las matrices de los bancos extranjeros que operan en España al riesgo de nuestro país en su conjunto y se está concretando en la prohibición de conceder, o incluso renovar, créditos a todo tipo de empresas domiciliadas en España, solventes o no solventes.

Séptima y última consideración: el problema de liquidez tiene causas políticas

Hasta ahora todas las referencias se han hecho a la falta de solvencia del sistema financiero cuando, en el día

a día, lo más determinante es la liquidez.

El conjunto de entidades financieras españolas se siguen financiando en el exterior por una cifra indeterminada, pero cercana al billón de euros, de los cuales más de 500.000 millones tienen la forma de depósitos. Esas cifras obligan a los representantes del Gobierno a ser extremadamente cuidadosos, pues el temor al incumplimiento del objetivo de déficit público del 6% del PIB para este año y del 4,4% para 2012 es el factor que más está afectando a la liquidez del sistema financiero español.

El drama que vivimos estos días, con la prima de riesgo disparada por encima de los 370 puntos, por la incapacidad de la Unión Monetaria Europea, el Banco Central Europeo y el Fondo Monetario Internacional en ponerse de acuerdo en cómo resolver la inevitable suspensión de pagos de Grecia, se torna cada vez más acongojante para España por la incompetencia de nuestros gobernantes.

El presidente del Gobierno, el señor Rodríguez Zapatero, planteó el Debate sobre el estado de la Nación sin hacer ninguna mención a las medidas que estaría dispuesto a tomar si lo exigiera la situación del déficit público en 2011. Su mensaje fue rotundo: "Ya se han hecho todas las reformas". El señor Rajoy prefirió no preguntar al presidente del Gobierno sobre ese tema, por ser espinoso y por temor a que las medidas que tendría que tomar si fuera el próximo presidente se volvieran en contra de sus intereses electorales. El señor Rubalcaba, el pasado 9 de julio, habló de aumentar rápidamente el empleo mediante la recuperación del

impuesto sobre el patrimonio y un nuevo impuesto sobre la banca. Sin explicar que, previamente a la creación de empleo, es necesario que la economía española crezca. Ninguna mención a la política de reformas. El candidato socialista plantea una opción política y económica que no tiene en cuenta la situación de la Unión Monetaria, del euro, y del propio proyecto europeo. Como si fuera posible el aislamiento, como si no nos afectara lo que ocurre fuera de nuestras fronteras. El PP, por su parte, sigue esperando gobernar, sin entrar en el fondo de la cuestión.

Vivimos, todos, en un mundo globalizado, sin fronteras comerciales ni financieras, sin moneda propia y aceptando que ese entorno exige solvencia en las instituciones financieras y límites claros al endeudamiento de los estados. Todos parecemos ser conscientes de esas limitaciones; todos menos nuestros políticos, que habitan en un universo paralelo, en el que se discute el reparto del poder político nacional, sin sentirse condicionados por la realidad.