

Apuntes y preguntas sobre la “crisis” en España

Pablo Fernández

Profesor del IESE

Titular de la Cátedra PricewaterhouseCoopers de Corporate Finance

e-mail: fernandezpa@iese.edu

Resumen

Los apartados 1 y 2 muestran hechos que ayudan a comprender la “crisis” que padecemos desde hace años. El apartado 3 plantea algunas preguntas.

Conviene no perder de vista algo que es obvio: esta crisis, como todas, es el resultado de decisiones concretas tomadas por personas concretas. Esta “crisis” se superará cuando el sentido común, el trabajo bien hecho, la competencia profesional y la veracidad vuelvan a ser la tónica dominante en la sociedad (dirigentes políticos, directivos de empresas, organismos reguladores, empleados...). Afortunadamente, muchas personas trabajan en España con competencia y con responsabilidad.

Verdad y responsabilidad son y serán, cada vez más, características competitivas de los países.

8 de marzo de 2011

Palabras clave: Crisis, paro, sentido común, veracidad, competencia profesional, responsabilidad.

JEL: G12, G31, M21

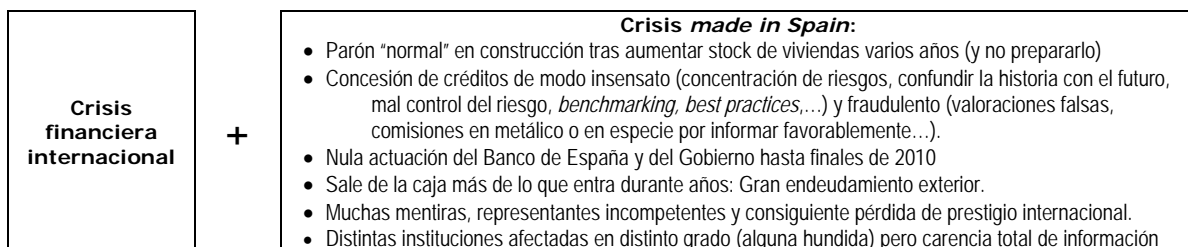
xPPLippjljaLsj-s

IESE. Universidad de Navarra. Camino del Cerro del Águila 3. 28023 Madrid.

Tel. 91-211 3000. Fax 91-357 29 13.

Esta crisis, como todas, es el resultado de decisiones concretas¹ tomadas por personas concretas².

La crisis en España tiene una importante componente local (decisiones tomadas por españoles) y otra componente internacional (decisiones tomadas por no españoles).



1. Crisis financiera internacional

La crisis financiera internacional ha tenido aspectos positivos y aspectos negativos para España. Entre los positivos, la evolución del Euribor.

La **tabla 1** muestra las fechas en las que se produjeron algunos de los hechos principales de la crisis financiera internacional. Se resalta el 15 de septiembre de 2008 (la inesperada quiebra de Lehman) porque fue el evento principal de la crisis que propició la actuación de muchos gobiernos: Europa, Reino Unido y Estados Unidos tomaron medidas drásticas el 8 de octubre.

¹ “No hacer nada” es también una decisión. Lamentablemente, ha sido una decisión muy popular en España entre dirigentes políticos y responsables de instituciones.

² Una crisis NO es un ente extraño ni un virus que se propaga por la atmósfera y contagia a personas y empresas.

Tabla 1. Algunos hitos de la crisis financiera internacional

9-Oct-07	MÁXIMO del índice bursátil norteamericano Dow Jones Industrial Average (DJIA): 14.164 puntos
18-Feb-08	Nacionalización de Northern Rock
1-Mar-08	Colapso de Bear Stearns
1-Jul-08	Bank of America compra Countrywide Financial
1-Jul-08	El precio del barril de petróleo llega a \$147.
14-Sep-08	Bank of America anuncia la compra de Merrill Lynch .
15-Sep-08	Lehman Brothers anuncia su quiebra.
17-Sep-08	La Fed anuncia el rescate de la aseguradora AIG .
22-Sep-08	Morgan Stanley y Goldman Sachs comienzan a operar como Bancos Comerciales
26-Sep-08	Morgan Chase compra Washington Mutual .
29-Sep-08	Citigroup adquiere Wachovia .
3-Oct-08	Aprobación del Plan Paulson.
5-Oct-08	Nacionalización de Fortis por parte del gobierno belga.
6-Oct-08	Intervención del gobierno alemán en Hypo Real State .
7-Oct-08	La UE llega a un acuerdo de mínimos para proteger a los depositantes: 50.000 por depositante y entidad.
8-Oct-08	Nacionalización parcial y temporal de 8 entidades: Abbey, Barclays, HBOS, HSBC, Lloyds TSB, Nationwide, RBS, Standard Chartered . Presentación del Plan para España: Ampliación de la garantía de depósitos, creación del fondo para la compra de activos. Descenso coordinado de tipos de interés en Europa, Reino Unido y Estados Unidos: 1/2 punto en todos los casos.
9-Oct-08	Nacionalización de los tres grandes bancos islandeses.
15-Oct-08	Nacionalización Dexia .
19-Oct-08	Intervención del gobierno holandés en ING .

La **figura 1** muestra la evolución del Euribor. El día de la quiebra de Lehman³ (15 sep 08) estaba en 4,97%, subió hasta el 5,39% (8 oct 08) y, tras las mencionadas medidas de los gobiernos inició un rápido descenso que ha beneficiado enormemente a los españoles con hipotecas referenciadas al Euribor. La **figura 2** muestra el descenso de la cotización de 5 bancos internacionales en 2007 y 2008. El **anexo 1** contiene más datos sobre la evolución de varios bancos entre 2007 y 2009.

Figura 1. Evolución del Euribor a 3 Meses en el periodo 2003-2010. Fuente de los datos: Datastream

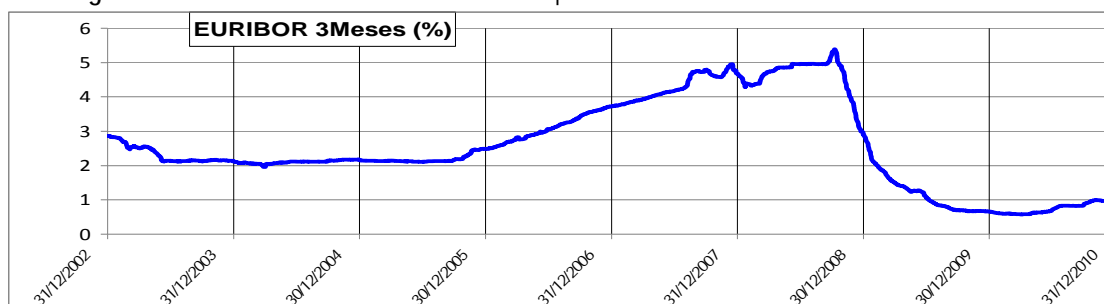
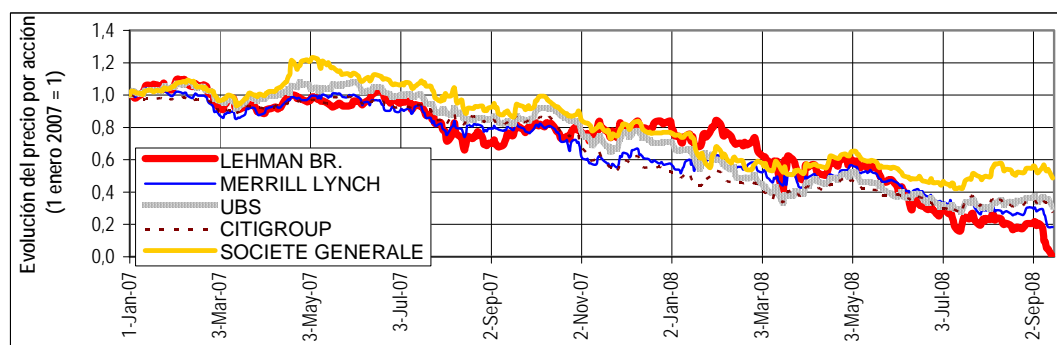


Figura 2. Evolución de la cotización de Lehman, Merrill Lynch, UBS, Citi y Société Générale. Enero 2007-octubre 2008 Fuente de los datos: Datastream



2. Crisis made in Spain

La **figura 3** muestra la evolución de la construcción de viviendas en España. La **figura 4** se construye con los datos de la figura 3 y muestra el stock de viviendas vacías⁴ según que las necesidades de nuevas viviendas en España fueran 300.000, 350.000 o 400.000 viviendas/año.

³ Comentar la reciente evolución de los mercados financieros en 2008 y no referirse a la inesperada quiebra de Lehman Brothers es como comentar la vida en España en 1938 y no referirse a que había una guerra civil.

⁴ Viviendas construidas no necesarias.

Figura 3. Viviendas a construir en España. Fuente: INE

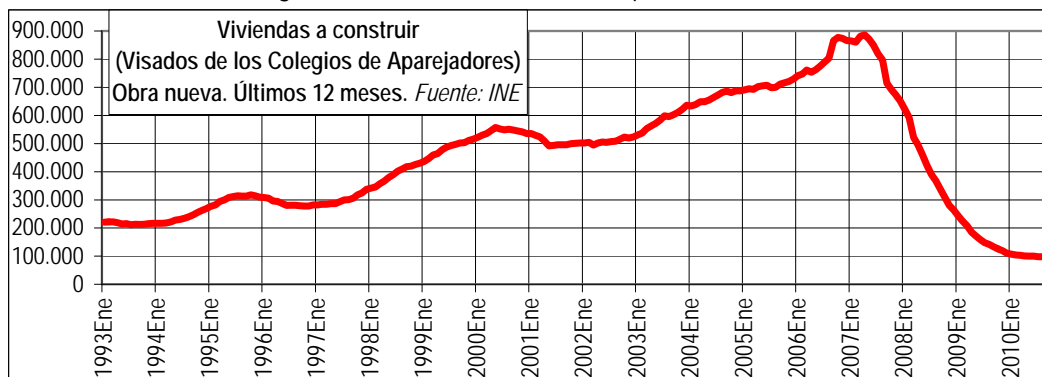
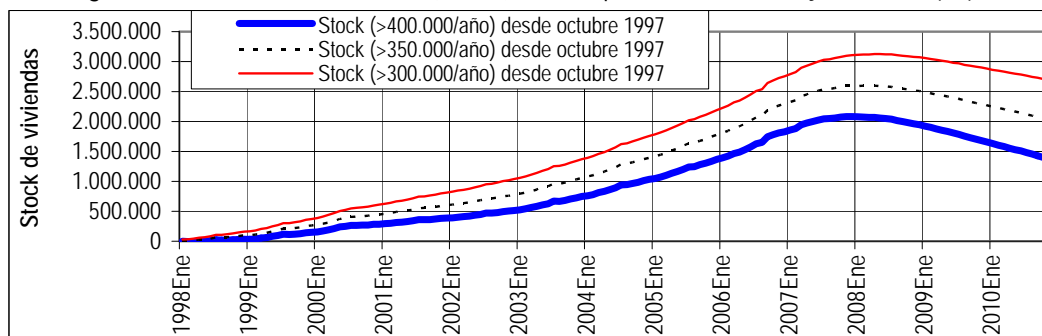


Figura 4. Stock nuevo de viviendas (vacías) con 3 supuestos. Fuente: INE y elaboración propia



¿Cómo se pudo generar ese enorme stock durante tantos años? En su gran mayoría con créditos de las instituciones financieras:

- créditos a los promotores para comprar terrenos y construir las viviendas
- hipotecas a los compradores finales.

Tanto en las valoraciones de los proyectos de los promotores como en las valoraciones para justificar la concesión de hipotecas ha habido muchas valoraciones “infladas” por orden de las entidades financieras⁵.

El Banco de España y el Ministerio de Economía, ¿eran conscientes de los peligros que acechaban a las entidades financieras? Ambas instituciones cuentan con muy buenos profesionales que, por supuesto, eran conscientes de los peligros. La **tabla 2** muestra algunos párrafos de la carta enviada por los inspectores del Banco de España a don Pedro Solbes, Ministro de Economía.

Tabla 2. Párrafos de la carta enviada por los inspectores del Banco de España a don Pedro Solbes el 26 de mayo de 2006⁶

... crecimiento desordenado del crédito –especialmente, en la parte dedicada a la financiación de la actividad inmobiliaria- ... falta de determinación demostrada por el Gobernador para exigir a las entidades el rigor en la asunción de riesgos exigible a gestores de recursos ajenos.

... conceder operaciones cuya rentabilidad esperada no justificaba en modo alguno el riesgo asumido al concederlas.

...complaciente actitud del Gobernador ante el desmedido crecimiento del crédito en España –principalmente inmobiliario-.

el Banco de España cuenta con los medios normativos necesarios para poner freno a los crecimientos del crédito que considere inadecuados.

pasividad del Banco de España

Nosotros, los inspectores y técnicos de supervisión del Banco de España... siendo conscientes como nadie de los riesgos a los que nos enfrentamos, no podemos ser tan optimistas como está demostrado ser... nuestro Gobernador.

... el número de familias que tendrá que afrontar serias dificultades para hacer frente a sus compromisos financieros, crecerá de manera alarmante.

⁵ Casi todos conocemos a alguien a quien se le concedió una hipoteca por un importe superior al precio de compra del piso. El libro “Adiós, ladrillo, adiós” de José Luis Ruiz Bartolomé (Ed. Libros Libres, 2010) contiene muchos casos reales que muestran algunos de los abusos que se produjeron en el proceso de recalificación-promoción-financiación-distribución de dinero.

⁶ Don Miguel Ángel Fernández Ordóñez sustituyó a don Jaime Caruana al frente del Banco de España en julio de 2006

Las **figuras 5 y 6** muestran que los inspectores tenían razón: "el número de familias que tendrá que afrontar serias dificultades para hacer frente a sus compromisos financieros, crecerá de manera alarmante"

Figura 5. Parados en España. 1976-2010. *Fuente: INE*

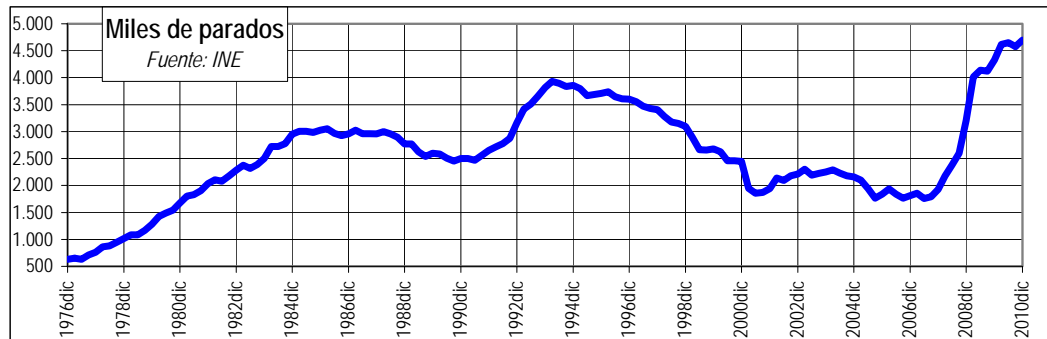
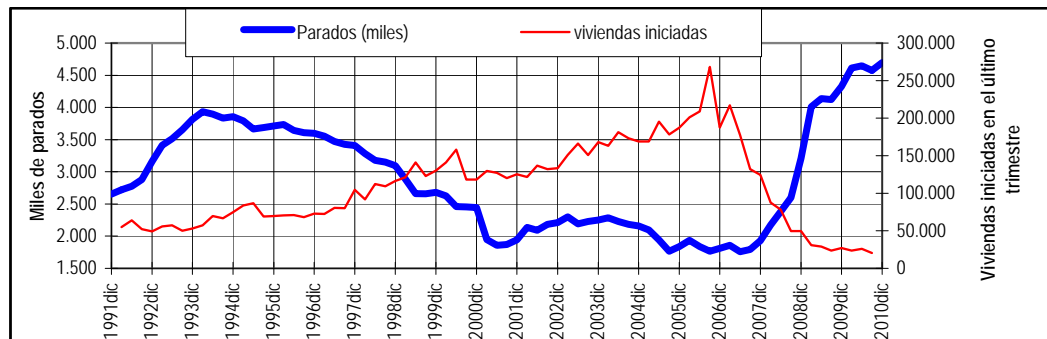


Figura 6. Parados y viviendas a construir en España en España. 1991-2010. *Fuente: INE*



Nota: se ha sabido recientemente que las cifras presentadas pueden incluir a algunos menores de 5 años.

¿Qué decía el señor Solbes? La **tabla 3** contiene algunas de sus declaraciones. La **tabla 4** contiene algunas declaraciones de su sucesora en el cargo doña Elena Salgado.

Tabla 3. Declaraciones de don Pedro Solbes

25 ab 07.	Yo no veo afectado para nada el sector de la construcción.
1 sep 07.	la morosidad en los créditos no es un problema a corto plazo.
24 oc 07.	Pensamos que el 3,3% de crecimiento en España es una cifra razonable.
11 dic 07.	La economía española crecerá a velocidad de crucero durante los 2 próximos años, en los que avanzará en torno a un 3%.
11 feb 08.	Los que auguran el riesgo de recesión no saben nada de economía.
8 mayo 08.	Nuestras previsiones apuntan a una recuperación de las tasas de crecimiento de la economía ya en el 2º semestre del 09, que en 2010 nos permitirán crecer a un ritmo medio cercano al 3%.
24 julio 08.	A recesión no llegaremos en ningún caso, y a crecimiento negativo espero que tampoco.
28 julio 08.	Hay un exceso de preocupación que no corresponde a la realidad.
24 sep 08.	Nosotros no hemos negado nunca la crisis.
30 sep 08.	Estamos convencidos de que el sistema español no tiene ningún peligro
9 oc 08.	Ninguna entidad española está en riesgo
18 en 09.	Hemos utilizado todo el margen que teníamos contra la crisis.

Tabla 4. Declaraciones de doña Elena Salgado

7 mayo 09.	"La situación económica está teniendo algunos brotes verdes y hay que esperar a que crezcan".
8 junio 09.	"No hay ninguna caja que necesite ser intervenida. Problemas no tiene ninguna. Si la situación económica se prolongara durante algún tiempo, alguna podría llegar a tenerlos. Pero no hay ninguna identificada".
3 sep 09.	"Cada vez tenemos más constancia de que lo más agudo de la crisis lo estamos dejando atrás".
27 jul 10.	"La prima de riesgo de la deuda española tiene que bajar más". (Era 1,4%)
23 nov 10.	"El ataque de los especuladores se dirige contra el euro, no contra España".
2 dic 10.	"Ahora podemos decir que estamos saliendo de la crisis".
13 dic 10.	Yo confío y estoy absolutamente segura de la solidez del sistema financiero español.
21 dic 10.	"No va a haber más recortes sociales".

Tabla 5. Declaraciones recientes de don Miguel Ángel Fernández Ordóñez

12 feb. 2009	"Si en España hacemos lo que tenemos que hacer, si se llevan a cabo las reformas necesarias, creceremos de nuevo por encima de la media europea. Pero si no reformamos, probablemente creceremos como la media de la UE incluso por debajo"
23 feb. 2009.	"La tormenta no es culpa del patrón del barco, pero está en su mano repararlo antes de que se hunda"
25 feb. 2009.	"El sistema financiero español ni ha tenido ni tiene problemas". "Si el sistema funciona, mejor no lo cambies"
10 mayo 2009.	"no hay nada más procíclico que un banco mal gestionado".
21 feb. 2011.	"Todos somos culpables". "El sistema financiero ha mantenido el crédito; un milagro en una situación de ciclo negativo"

La **tabla 6** muestra algunos de los proyectos financiados por el Gobierno al final de 2009 cuando los parados eran casi €4,5 millones.

Tabla 6. 138 "proyectos" financiados con €3,7 millones. 2/diciembre/2009

BOE. Núm. 290 Miércoles 2 de diciembre de 2009 Sec. III. Pág. 102787.	
1929. Resolución de 27 de noviembre de 2009, de la Subsecretaría, por la que se publica la concesión de subvenciones destinadas a actividades relacionadas con las víctimas de la guerra civil y del franquismo, convocadas por Orden PRE/3536/2008, de 3 de diciembre.	
138 "proyectos" financiados con €3,7 millones. Media: €26.700 / Proyecto	
Denominación de algunos de los proyectos	
Agencia de noticias y servicios de la memoria	Laboralistas y lucha por una justicia democrática
Archivo Oral del Sindicalismo Socialista (IV Parte)	Localización y exhumación de los restos de, presuntamente, dos jornaleros de la fosa 1-Bis de Alcañizo
Mapa de fosas y exhumaciones	Comprobación y verificación de fosas comunes
Todos os nomes de Santo Amaro	Memoria de la represión de la mujer en Galicia 1936-1975
Documental sobre exiliados	Muerte y represión en el Magisterio de Castilla y León
El parte inglés	Mujeres, trabajo y militancia sindical bajo la dictadura
Fondo documental multimedia guerra civil española	Recuperación y difusión de la memoria histórica protestante en Galicia durante la guerra civil y el franquismo
Trilogía de un Época en Asturias	Represión en Aragón durante la guerra civil y la dictadura
Rodaje del documental "Camaradas"	LA IMPORTANCIA DE LOS ETCÉTERAS-El trabajo en las sombras-
Testigos de la época	La Lucha antifranquista y la Transición en la conca de Barberá
La represión en Soria durante la guerra civil	Diccionario del republicanismo catalán en el exilio mexicano. 1939-1980
La revolución y el deseo	Historia y memoria: La guerra civil 70 años después

La percepción de España en los mercados internacionales fue empeorando (respecto a Alemania, Francia e Italia) a partir del verano de 2007 como muestran las **figuras 7 y 8** a pesar de que la deuda pública española (en % sobre el PIB) ha sido y es inferior a la de los países mencionados (**tabla 7**).

Figura 8. TIR de los bonos del Estado a 10 años de España y Alemania (y el diferencial).

Fuente de los datos: Datastream

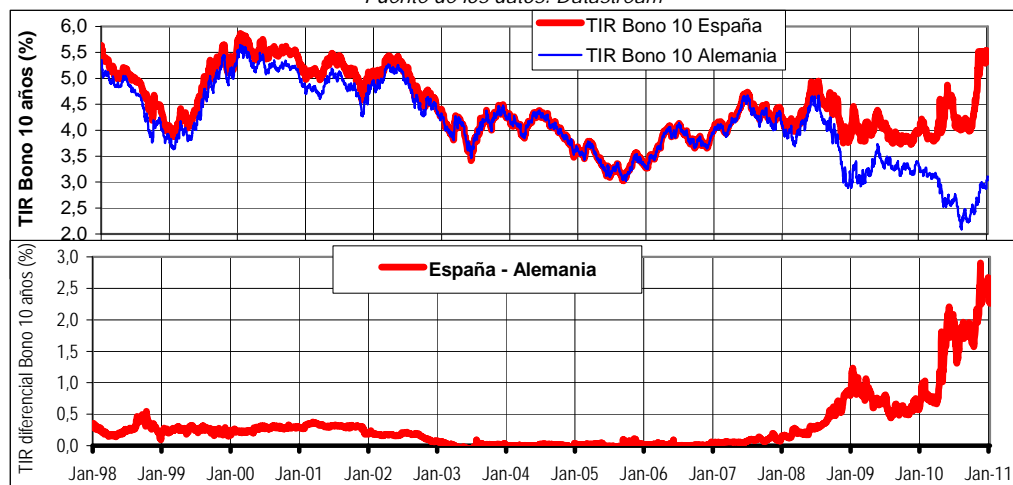


Figura 9. TIR diferencial de los bonos del Estado a 10 años de España, Italia y Francia

Fuente de los datos: Datastream

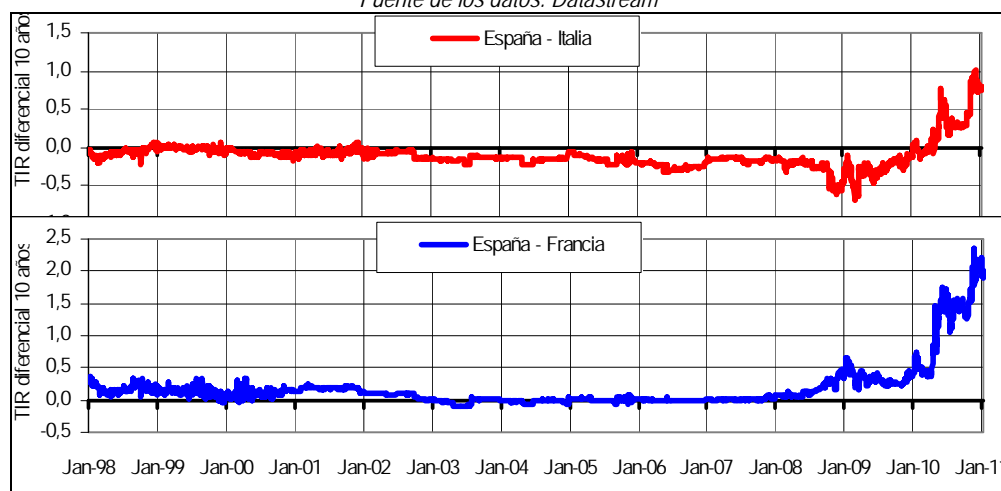
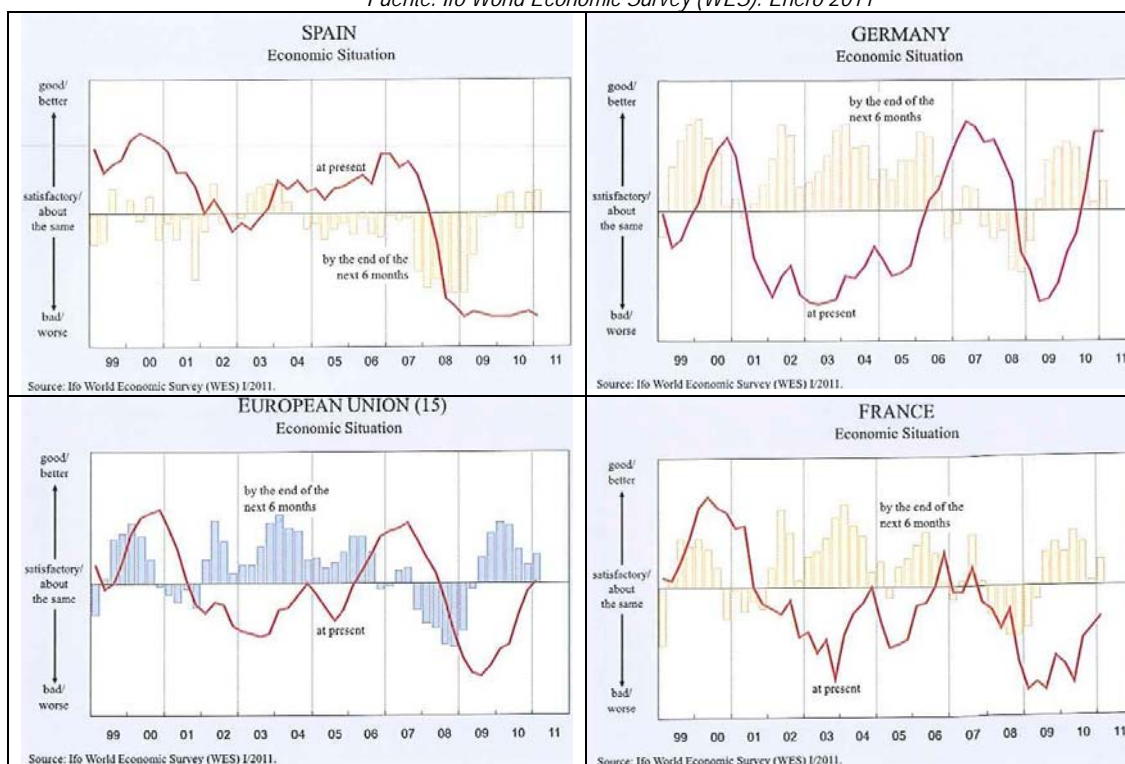


Tabla 7. Algunos datos comparativos de España, Alemania, Francia e Italia. Fuente: Juan Manuel Mugarra

Datos primer trimestre 2010 (billions €)	PIB nominal	Deuda pública (%) sobre PIB	Deuda privada (%) sobre PIB	Deuda país
UE	11.807	73,60%		74%
España	1.048	56%	210%	266%
Alemania	2.384	82%	130%	212%
Francia	1.897	80%	159%	239%
Italia	1.512	115%	138%	253%

Figura 10. Evolución de la percepción de la situación económica en España, Alemania, Unión Europea y Francia.

Fuente: Ifo World Economic Survey (WES). Enero 2011



La **tabla 9** muestra algunas declaraciones del Presidente del Gobierno. Es interesante poner en contexto la fecha de las declaraciones con la **figura 11**. La **tabla 10** muestra algunas declaraciones de colaboradores cercanos del Presidente del Gobierno.

Tabla 9. Algunas declaraciones de don José Luis Rodríguez Zapatero en 2007-2010

3 julio 07.	La próxima legislatura lograremos el pleno empleo en España.
21 ag 07.	España está a salvo de la crisis financiera.
6 sep 07.	El modelo económico español es un modelo internacional de solvencia y eficiencia.
11 sep 07.	Se podría decir que España ha entrado en la <i>Champions League</i> de la economía mundial.
16 oc 07.	No hay atisbo de recesión económica. La economía española tiene muy buenos fundamentos.
15 dic 07.	Somos rigurosos... la tasa de desempleo se mantendrá en torno al 8% durante estos años.
9 en 08.	Ninguna de las tensiones actuales... procede de la existencia de problemas españoles.
13 en 08.	Vamos a crear 2 millones de empleos en la próxima legislatura.
14 en 08.	La crisis es una falacia, puro catastrofismo. Estamos creciendo por encima del 3%.
10 feb 08.	Vamos a tener 4 años por delante de crecimiento, de empleo, de más políticas sociales y de apoyo a quien pueda tener dificultades.
25 feb 08.	Y en los próximos 4 años me propongo seguir aumentando la prosperidad, llegar al pleno empleo...
3 marzo 08.	Prometo crear 2 millones de nuevos empleos.
7 marzo 08.	España está en condiciones para llegar al pleno empleo.
28 ab 08.	La actitud de quienes exageran sobre el alcance de la actual situación económica es antipatriótica, inaceptable y demagógica.
23 junio 08.	Tendremos un crecimiento débil a corto plazo pero no un estancamiento verdadero.
4 julio 08.	Ser optimistas es algo más que un acto de racionalidad, es una exigencia moral... A trabajar, y también conviene que consumáis.
19 oc 08.	El 2º semestre del año que viene estaremos con crecimiento intertrimestral.
18 dic 08.	No; nadie lo sabía. En cuanto hemos entrado en una situación objetiva de crisis, he sido el primero en hablar de una crisis del sistema financiero internacional y de una crisis económica. En marzo comenzará a crearse empleo de manera intensa.
29 ab 09.	Es probable que lo peor de la crisis económica haya pasado ya.
9 sep 09.	"tengo que decir que claro que hay brotes verdes".
28 sep 09.	"el momento más duro de la crisis ya ha pasado".
5 oc 09.	"Si no se suben los impuestos se renuncia a los principales objetivos".
17 dic 09.	"La tierra no pertenece a nadie, salvo al viento"
9 mar 10.	"La subida del IVA es social porque servirá para pagar el paro a 500.000 personas".
14 ab 10.	"Acabaré con siglos de dominación del hombre".
21 sep 10.	"Creo que la crisis de la deuda que afecta a España, y la zona euro en general, ha pasado".
26 nov 10.	Los que están apostando a corto sobre España se van a equivocar".

Figura 11. Parados y viviendas a construir en España en España. 2003-2010. Fuente: INE

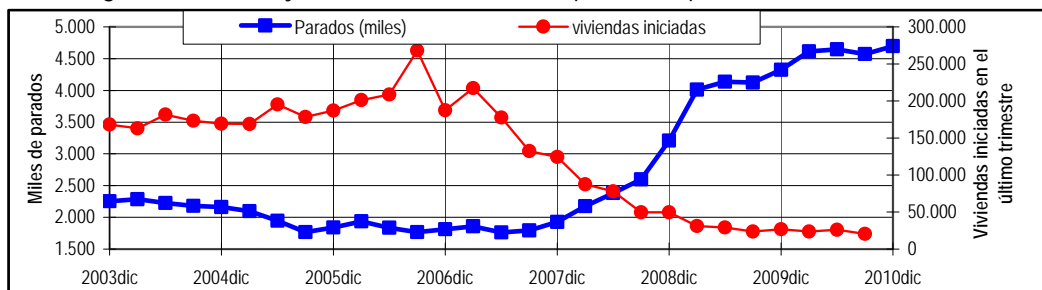


Tabla 10. Declaraciones de colaboradores cercanos de don José Luis Rodríguez Zapatero en 2008-2010

5 junio 08.	BC: éste es el momento adecuado para la compra de una vivienda.
12 junio 08.	MTFV: el origen de la actual situación de desaceleración está en el radicalismo neoliberal.
17 junio 08.	JB: No estamos en situación de crisis, sino en un problema de dificultades
24 oc 08.	CC: La crisis financiera en dos meses debería estar finiquitada
3 junio 09.	MS: "Todo el mundo ve brotes verdes menos los acostumbrados a ver billetes verdes"
4 junio 09.	JB: La economía verde es el principal abono de los brotes verdes.
10 jul 09.	LP; "El problema si me permitis la expresión, es que el PIB es masculino, es claramente masculino, y por tanto el cambio estará en el momento en que las decisiones importantes estén tomadas también por las mujeres".
1 oc 09.	LP: "el aumento de impuestos puede ayudarnos a salir de la crisis".
8 feb 10.	JB: "Muy pronto olvidamos cuál ha sido el origen de la crisis: la falta de control de los mercados, la avaricia y la codicia".

El resultado de los créditos de las instituciones financieras para generar el enorme stock de viviendas (ver figura 4) es conocido de todos: muchos impagados, tanto de promotores como de hipotecas, y restricción del crédito a pequeñas y medianas empresas. Como por otro lado, las Administraciones Públicas pagan con enorme retraso, muchas empresas han dejado de existir y muchas otras se han visto obligadas a despedir empleados para poder subsistir. La desconfianza ha aumentado considerablemente (ver figura 10) y desciende el consumo, la inversión y el empleo.

Por otro lado, cuando una empresa o institución financiera atravesaba por dificultades debidas a muchas decisiones de algunos gestores, se acostumbraba a:

- a) sustituir a los gestores responsables por otros para que traten de enderezar el rumbo de la empresa
- b) pedir responsabilidades a los gestores responsables de la situación (máxime si algunos de ellos se enriquecieron previamente con *bonus* inmerecidos y "forzando" la contabilidad)

Ahora, el nuevo paradigma es: junte a las instituciones en dificultades con todos los gestores responsables, agítelas, añada dinero público, cree un banco nuevo para tener un nuevo consejo de administración y nuevos comités de dirección... y denomine a esto "fusión fría".

3. Preguntas

1. Los problemas de muchas Cajas de Ahorros, ¿proviene de su denominación y estructura jurídica o de las decisiones tomadas por algunos de sus responsables?
2. Para resolver los problemas de las instituciones financieras, ¿es razonable que sigan los directivos y consejeros responsables de esos problemas al frente de las mismas?
3. ¿Hacían falta muchos títulos universitarios para darse cuenta en 2006-2007 de que el crédito a la construcción iba a generar problemas importantes en España?
4. Contemplando la carta enviada por los inspectores del Banco de España a don Pedro Solbes el 26 de mayo de 2006 (Tabla 2) y las declaraciones posteriores de don Pedro Solbes (Tabla 3), ¿qué cree que debería hacer don Pedro Solbes?
5. Contemplando la carta enviada por los inspectores del Banco de España a don Pedro Solbes el 26 de mayo de 2006 (Tabla 2) y las declaraciones posteriores de doña Elena Salgado (Tabla 4), ¿qué cree que debería hacer doña Elena Salgado?
6. Contemplando la carta enviada por los inspectores del Banco de España a don Pedro Solbes el 26 de mayo de 2006 (Tabla 2) y la actuación del banco de España desde 2006, ¿qué cree que deberían hacer don Miguel Ángel Fernández Ordóñez y don Jaime Caruana?
7. ¿Cómo resumiría la actuación del Banco de España como institución durante la crisis?⁷
8. ¿Cómo calificaría las afirmaciones de la tabla 9? ¿Le parecen ajustadas a la realidad?
9. ¿Cómo calificaría las afirmaciones de la tabla 10? ¿Le parecen ajustadas a la realidad?
10. ¿Cree que las afirmaciones de las tablas 3, 4, 9 y 10 tienen algún efecto en los diferenciales de las figuras 8 y 9?
11. ¿Cree que en contraste entre la reciente dimisión de un ministro alemán por no citar a los autores de algunos párrafos que contenía su tesis y la ausencia de dimisiones en España tiene algún efecto en los diferenciales de las figuras 8 y 9?
12. Una intervención (acción de obligar a los dirigentes políticos a realizar reformas obvias para corregir desequilibrios de cobros y pagos) de España, ¿sería deseable o desastrosa?

Responsabilidad (RAE): Deuda, obligación de reparar y satisfacer, por sí o por otra persona, a consecuencia de un delito, de una culpa o de otra causa legal. Cargo u obligación moral que resulta para alguien del [posible yerro](#) en cosa o asunto determinado.

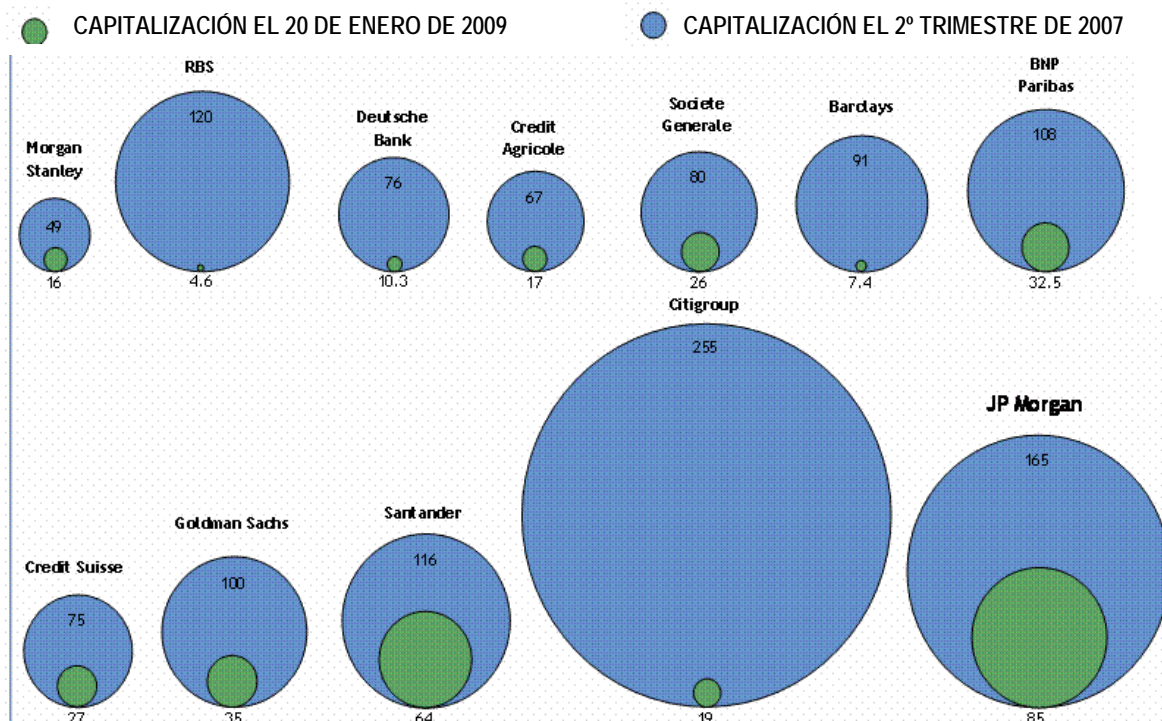
CITA DE MARCO TULIO CICERON. "El presupuesto debe equilibrarse, el Tesoro debe ser reaprovisionado, la deuda pública debe ser disminuida, la arrogancia de los funcionarios públicos debe ser moderada y controlada, y la ayuda a otros países debe eliminarse para que Roma no vaya a la bancarrota. La gente debe aprender nuevamente a trabajar, en lugar de vivir a costa del Estado." Año 55 a .C. (Ciceron)

⁷ Las únicas intervenciones del Banco de España han sido: Caja Castilla La Mancha (marzo de 2009, propiciada por el auditor) y Cajasur (mayo de 2010).

Anexo 1. Crisis Bancaria Mundial. Algunos datos de los mayores bancos

Datos en miles de millones de dólares.

Fuente: Bloomberg y JP Morgan



		Maxima cotización 2007	Mínima cotización 2009	min / Max
Bancos USA	Citigroup	61,36	1,35	2,2%
	Bank of America	52,71	3,22	6,1%
	Morgan Stanley	60,5	9,2	15,2%
	Goldman	245,49	63	25,7%
	JP Morgan	53,8	16,76	31,2%
	Bank of New York	49,82	19	38,1%
Bancos europeos y asiáticos	BNP	94,25	21,38	22,7%
	Deutsche Bank	117,96	16,875	14,3%
	Fortis Bank	34	0,583	1,7%
	Societe Generale	158,42	24,3	15,3%
	ING	34,5	2,46	7,1%
	Royal Bank of Scotland	634,86	10,3	1,6%
	Barclays	770	51,3	6,7%
	Banca PASCHI SIENA	5,23	0,792	15,1%
	UNICREDITO	7,67	0,729	9,5%
	Credit Suisse	78,15	20,11	25,7%
	UBS	79,95	9,05	11,3%
	HSBC	9,615	3,61	37,5%
	Nomura	23,53	4,09	17,4%
Bancos españoles	BBVA	20,08	4,68	23,3%
	Santander	15	4	26,7%
	Popular	16,03	3,34	20,8%
	Bankinter	14,6	5,81	39,8%
	Banco Sabadell	9,325	2,97	31,8%

Anexo 2. Algunos párrafos de la carta enviada por la AIECA (Asociación de Inspectores de Entidades de Crédito del Banco de España)⁸ a don Pedro Solbes (Ministro de Economía y Hacienda) el 26 de mayo de 2006

Detrás de este crecimiento desordenado del crédito –especialmente, en la parte dedicada a la financiación de la actividad inmobiliaria- se encuentra, en último término, la falta de determinación demostrada por el Gobernador para exigir a las entidades sometidas a la supervisión del Banco de España, el rigor en la asunción de riesgos exigible a gestores de recursos ajenos.

Incluso las entidades con mejores sistemas de evaluación y gestión del riesgo, se han visto "obligadas" a entrar en esta carrera por la captación de negocio y –muy a su pesar y con el único objetivo de evitar ser expulsadas del mercado- han tenido que conceder operaciones cuya rentabilidad esperada no justificaba en modo alguno el riesgo asumido al concederlas.

La única institución con autoridad normativa y capacidad técnica suficientes para exigir de manera generalizada a todas las entidades del sistema financiero español una evaluación del riesgo coherente con los principios de rentabilidad esperada y eficiencia económica era, y es, el Banco de España.

Recientemente, algunos riesgos típicos del negocio bancario, como el riesgo de tipo de interés o el de liquidez, se han visto incrementados de forma muy acusada por la necesidad de las entidades de crédito de acudir al ahorro exterior para conseguir los fondos necesarios para financiar el crecimiento de su inversión crediticia.

Todo ello, que tiene su origen, en nuestra opinión, en la complaciente actitud del Gobernador ante el desmedido crecimiento del crédito en España –principalmente, con destino en el sector inmobiliario-, ha incrementado la exposición de las entidades de crédito españolas a los riesgos mencionados.

La Ley 13/1994, de 1 de junio, de Autonomía del Banco de España, en su artículo 7.6, dota a esta Institución con **"la capacidad para supervisar la solvencia, actuación y cumplimiento de la normativa específica de las entidades de crédito"**, a la vez que, en virtud del artículo 23 de la misma Ley, la Comisión Ejecutiva del Banco de España –presidida por su Gobernador- tendrá asignada, entre otras, la tarea de **"formular a las entidades de crédito las recomendaciones y requerimientos precisos, así como expedientes sancionadores y las medidas de intervención, de sustitución de sus administraciones, o cualesquiera otras medidas cautelares previstas en el ordenamiento jurídico cuyo ejercicio se haya encomendado al Banco de España"**. Con estos instrumentos legales, y los que le reconoce la Ley 26/1988, de 29 de julio, de Disciplina e Intervención de las Entidades de Crédito –así como los contenidos en sus propias circulares bancarias-, el Banco de España cuenta con los medios normativos necesarios para poner freno a los crecimientos del crédito que considere inadecuados. Es decir, aun cuando la normativa española de supervisión prudencial está lejos de ser perfecta, no son sus evidentes carencias las que explican la pasividad del Banco de España en los últimos seis años en la prevención de la creciente exposición de las entidades de crédito españolas a los riesgos relacionados con el sector inmobiliario, sino la voluntad de su máximo responsable, el Gobernador.

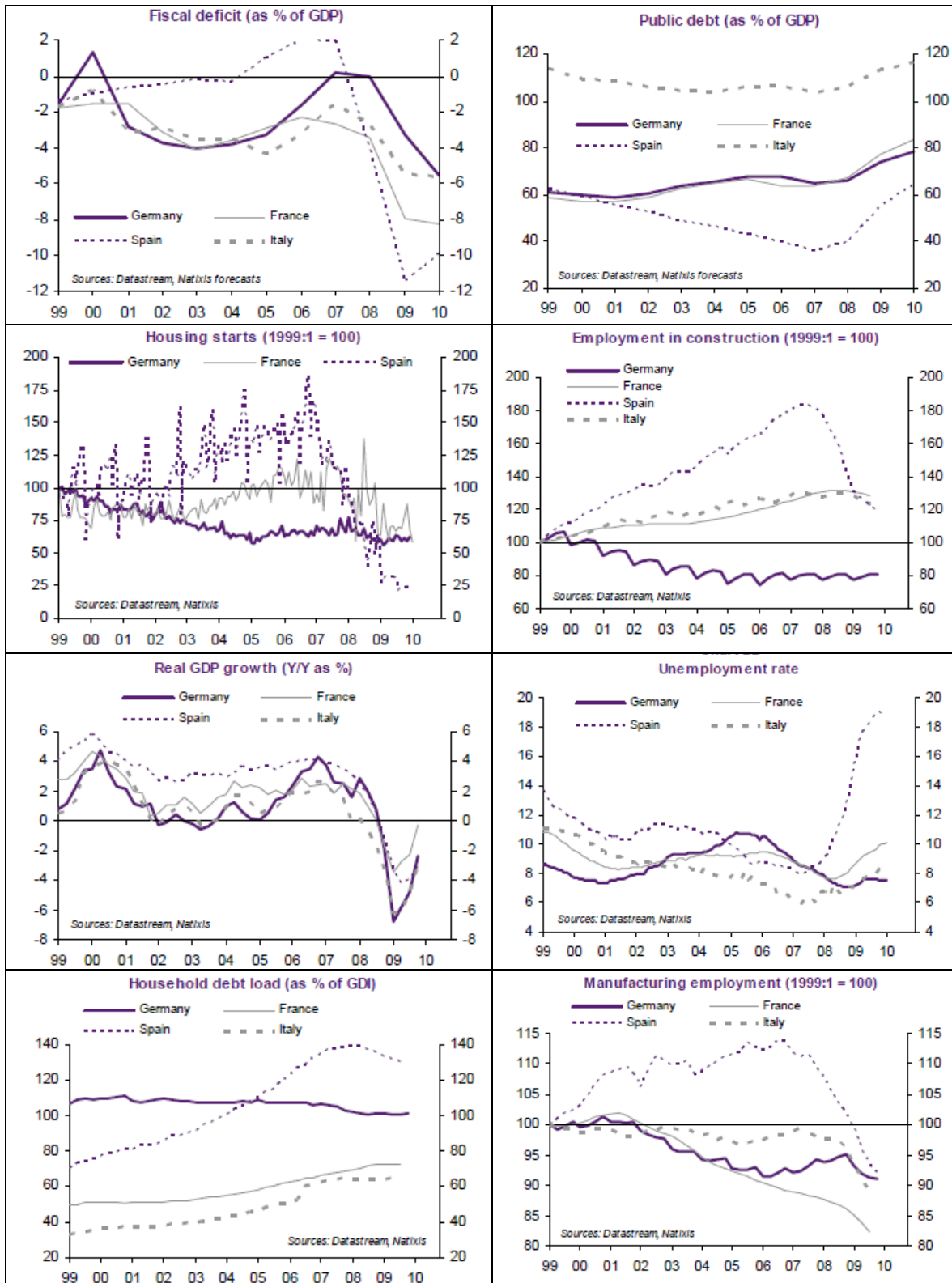
Nosotros, los inspectores y técnicos de supervisión del Banco de España, precisamente porque somos los que examinamos *in situ* la situación de las entidades bajo el ámbito de supervisión de esta Institución, incluidas las sociedades de tasación, conocemos de primera mano la situación del sistema financiero español y la del mercado inmobiliario nacional –información que, como no podría ser de otra manera, hemos comunicado puntual y lealmente a los órganos rectores del Banco de España a través de nuestros informes de inspección-, por lo que, siendo conscientes como nadie de los riesgos a los que nos enfrentamos, no podemos ser tan optimistas como está demostrado ser, al menos por ahora, nuestro Gobernador.

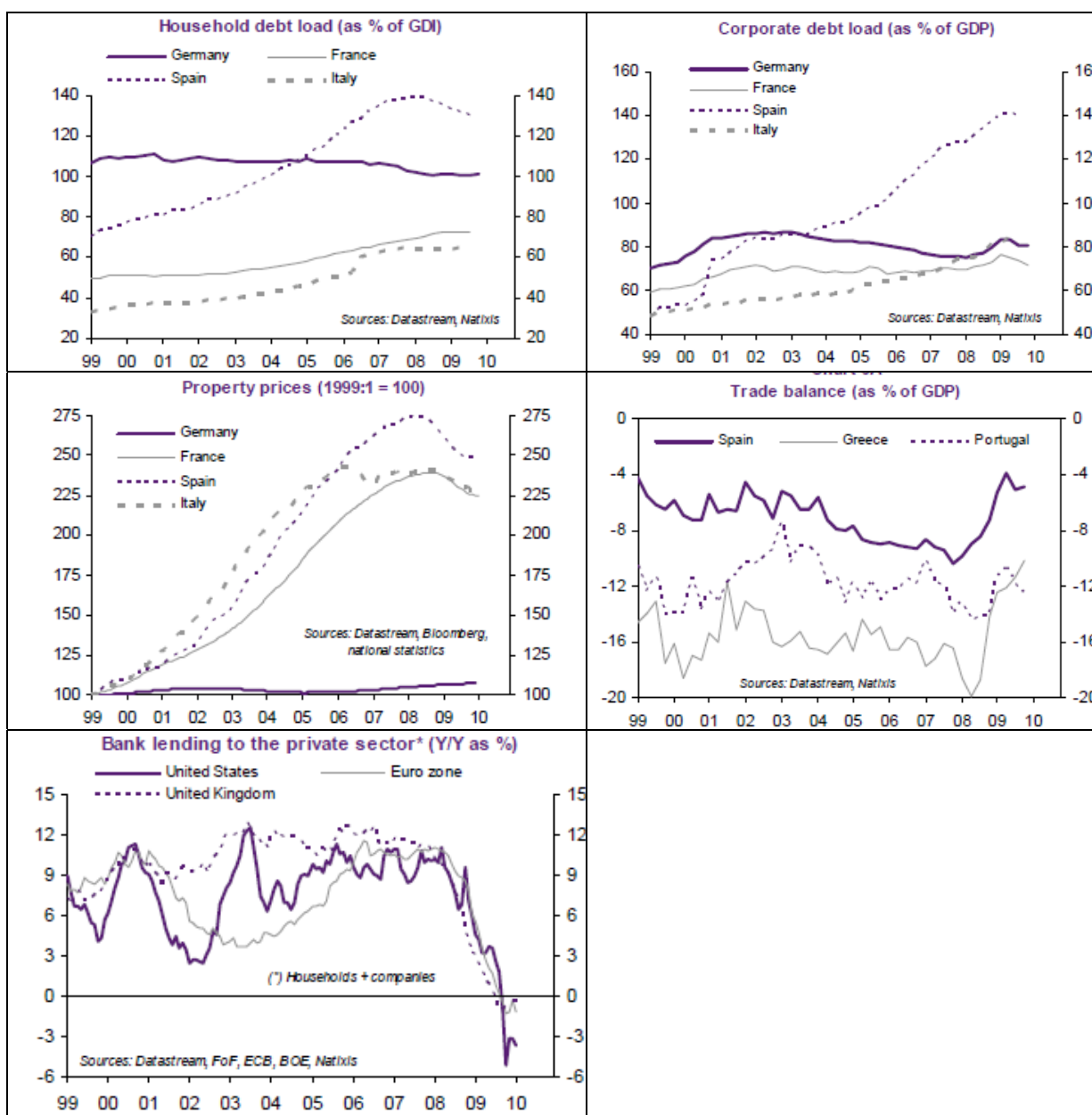
el número de familias que tendrá que afrontar serias dificultades para hacer frente a sus compromisos financieros, crecerá de manera alarmante.

⁸ Integra a más del 90% de los inspectores

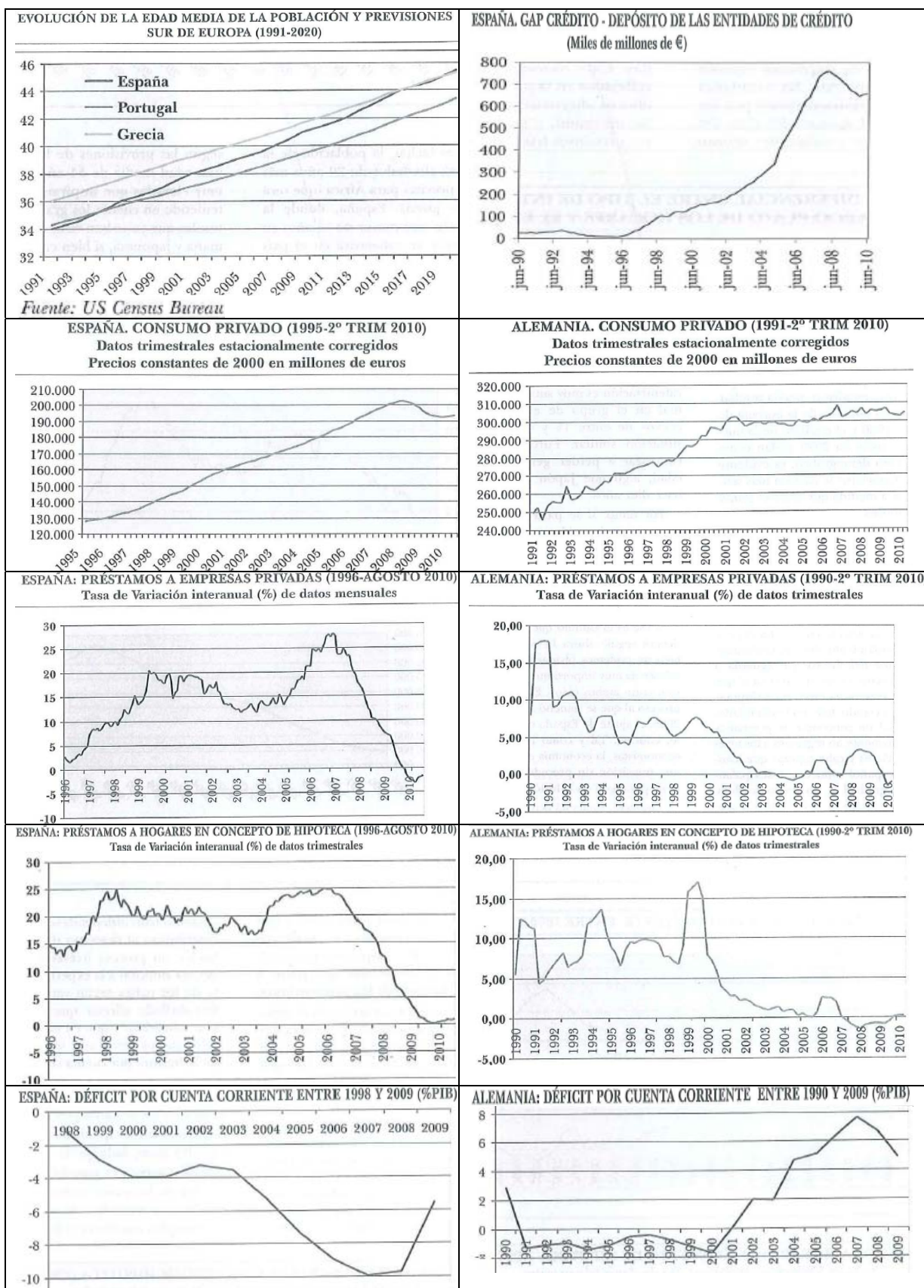
ANEXO 3. Comparación de Magnitudes de España, Alemania, Francia e Italia

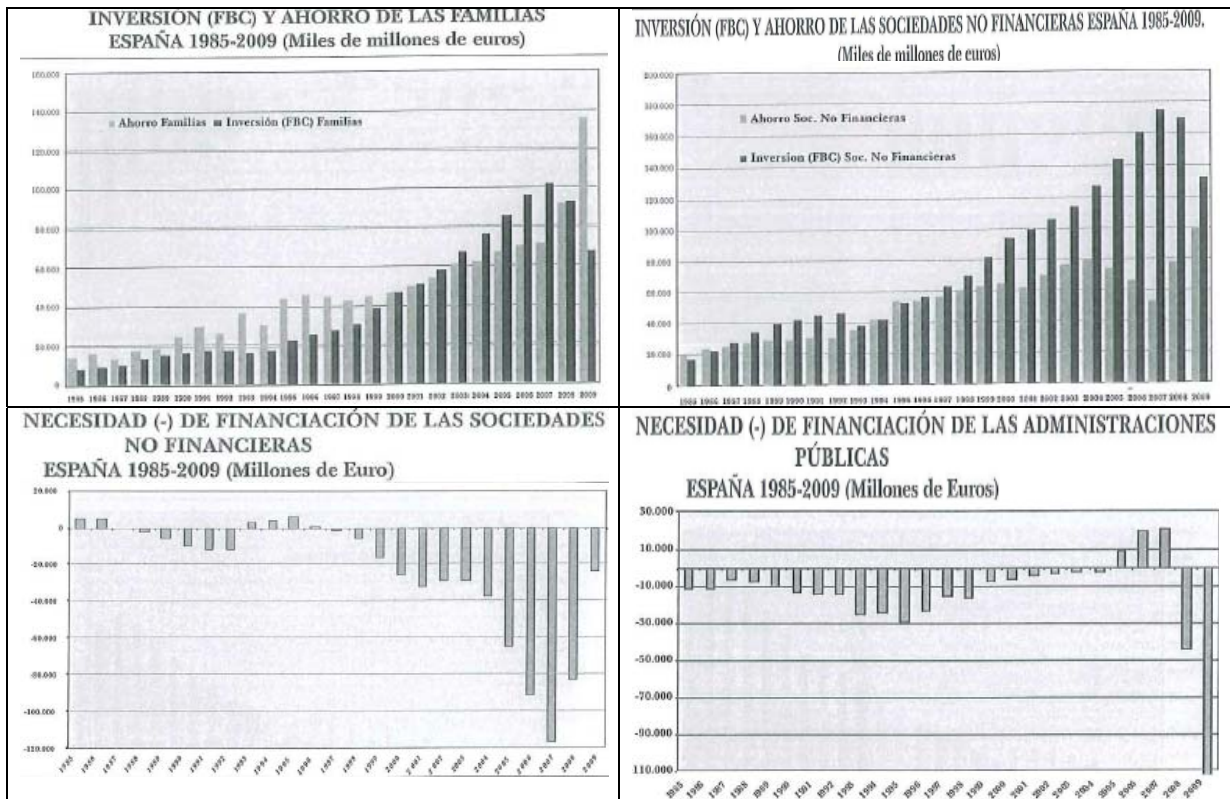
Fuente de los datos: Natixis





ANEXO 4. Datos interesantes contenidos en el Informe Sobre el ahorro de las Familias en España, editado por la *Fundación de Estudios Financieros*





ANEXO 5. Dos historietas sobre la crisis de autores anónimos

BORONIA y el FROB

Otro símil de la Economía Española: se parece a un pueblo (Boronia) con varias granjas de **vacas** que desde hace 2 años dan menos leche. Algunos propietarios les dieron muchos palos en 2004-2007 para que produjeran más.

Para curar a las vacas, el alcalde llamó en 2007 a una consultoría de *fitness*. Tras la consulta, el alcalde dijo durante muchos meses que, aunque escaseaba la leche en el pueblo, las vacas producían como siempre. En octubre de 2008 recomendó añadir agua a la producción para disimular la escasez.

Ante la falta de leche (y de salud de muchas vacas), el alcalde llamó recientemente a veterinarios (recomendaron sacrificar alguna, pinchar a varias que tienen virus, sancionar y despedir a los violentos) pero no les hizo caso e ideó un plan: mezclar las vacas enfermas con las vacas sanas para así mejorar el promedio de producción lechera (confiando en que ninguna de las enfermas contagie a las sanas) y no tener que enfrentarse con los de "los palos". Este plan se llamó **FROB**, pero no recordaba si significaba Fondo para Remunerar Óptimamente a los Brutos o Fuera Responsabilidades Obsoletas en Boronia.

A pesar de todo, **muchas vacas se acabarán curando solas** (empresarios, directivos y trabajadores), pero tardarán mucho **más tiempo**, habrán **contagiado a otras**, **morirán más y**, en conjunto, habrán dado **mucha menos leche**.

DEUDAS y BURROS

Un señor se dirigió a una aldea donde nunca había estado antes y ofreció a sus habitantes 100 euros por cada burro que le vendieran. Buena parte de la población le vendió sus animales.

Al día siguiente volvió y ofreció mejor precio, 150 por cada burro, y mucha gente vendió los suyos. A continuación ofreció 300 euros y el resto de la gente vendió los últimos burros.

Al ver que no había más animales, ofreció 500 euros por cada burrito, dando a entender que los compraría a la semana siguiente, y se marchó.

Al día siguiente mandó a su ayudante con los burros que compró a la misma aldea para que ofreciera los burros a 400 euros cada uno. Ante la posible ganancia a la semana siguiente, todos los aldeanos compraron sus burros a 400 euros, y quien no tenía el dinero lo pidió prestado. De hecho, compraron todos los burros de la comarca.

Como era de esperar, este ayudante desapareció, igual que el señor, y nunca más aparecieron.

Resultado: La aldea quedó llena de burros y de vecinos endeudados.

Los que habían pedido prestado, al no vender los burros, no pudieron pagar el préstamo.

Quienes habían prestado dinero se quejaron al ayuntamiento diciendo que si no cobraban, se arruinarían ellos; entonces no podrían seguir prestando y se arruinaría todo el pueblo.

Para que los prestamistas no se arruinaran, el Alcalde, en vez de dar dinero a la gente del pueblo para pagar las deudas, se lo dio a los propios prestamistas. Pero estos, ya cobrada gran parte del dinero, sin embargo, no perdonaron las deudas a los del pueblo, que siguió igual de endeudado.

El Ayuntamiento quedó también endeudado. Entonces pidió dinero a otros ayuntamientos; pero éstos le dijeron que no podían ayudarle: no podrían cobrar después lo que le prestaran.

El resultado: El listo del principio, forradísimo.

Los prestamistas, con sus ganancias resueltas y un montón de gente a la que seguirán cobrando lo que les prestaron más los intereses, incluso adueñándose de los ya devaluados burros con los que nunca llegarán a cubrir toda la deuda.

Mucha gente arruinada y sin burro para toda la vida. El Ayuntamiento igualmente arruinado.

¿Resultado final?: Para solucionar todo esto y salvar a todo el pueblo, el Ayuntamiento **bajó el sueldo a sus funcionarios**.