

ARISTÓBULO  
De JUAN

FRANCISCO  
URÍA

IÑIGO  
De BARRÓN

# ANATOMÍA DE UNA CRISIS

CÓMO LA MALA GESTIÓN Y LA INJERENCIA POLÍTICA CAMBIARON  
LA VIDA DE TODOS Y PROVOCARON EL RESCATE FINANCIERO



## Índice

Portada

Dedicatoria

Prólogo

Nota de los autores

Introducción

Parte I. Las causas externas

1. Cuando sonaba la música
2. La ideología de la desregulación

Parte II. El sector financiero español ante la crisis

3. Regulación y supervisión: Spain was different
4. La mala gestión y el riesgo inmobiliario: el corazón de la crisis
5. De cajas fuertes a crisis de cajas
6. La diferencia de los bancos: diversificación y realismo

Parte III. La respuesta frente a la crisis

7. El error de diagnóstico
8. 2007-2008. Dos años perdidos
9. 2009. Una estrategia de evasión: las integraciones forzadas de las cajas
10. 2010. La transformación acelerada de las cajas en bancos
11. 2011. Un intento fallido de recapitalización y la barra libre de liquidez del BCE
12. 2012. Cambio de Gobierno. Se aborda la insolvencia
13. Bankia, un antes y un después
14. La troika asume el mando

Parte IV. Paisaje después de la batalla

15. Un nuevo mapa de supervivientes
16. Lecciones aprendidas: transparencia, determinación y contundencia
17. Asignaturas pendientes
18. Un nuevo modelo de negocio y la Unión Bancaria Europea

pea

Lista de acrónimos

Notas

Créditos

*A María, Anabella y Ángeles.  
Una vez más, perdón y gracias.*

## Prólogo

En el verano de 2007 comenzó una crisis económica global que está teniendo efectos devastadores y que aún no se sabe cómo ni cuándo va a terminar. Según la mayoría de los análisis, los problemas surgieron en Estados Unidos y la causa principal fueron los excesos cometidos en la concesión de hipotecas *subprime* y la forma en la que se financiaron las entidades crediticias que otorgaron dichos préstamos. Fue la consecuencia de una época de euforia en la que se produjeron errores de gestión y también de supervisión por parte de las autoridades. Los problemas de dichos préstamos se extendieron por todo el mundo y afectaron a todos los mercados, ocasionando dificultades a algunas entidades bancarias importantes.

Aunque en un principio la crisis parecía controlable y no de gran dimensión, la quiebra de Lehman Brothers — uno de los cinco grandes bancos de inversión estadounidenses— y lo que sucedió a continuación, mostró que los problemas eran mucho mayores de lo que parecían en un primer momento. Por ello, las autoridades norteamericanas reaccionaron inyectando cantidades enormes de liquidez y ayudando no sólo a entidades bancarias sino también a empresas de otros sectores. La respuesta de los responsables políticos y financieros fue rápida y contundente; y también poco convencional. Otros países actuaron asimismo con ayudas y políticas no muy ortodoxas para salvar a entidades financieras con graves problemas. Hoy se considera que esta actuación evitó una situación como la que se originó con la Gran Depresión de 1929, aunque no una seria recesión.

La crisis no parecía afectar a España en los primeros momentos. Al menos así lo manifestaron repetidamente los responsables políticos y económicos. Sin embargo, el sistema bancario ha sufrido un fuerte deterioro desde entonces. El libro que el lector tiene en sus manos se ocupa de relatar, con rigor y suficiente claridad, lo ocurrido en nuestro país. Valora, además, las medidas tomadas y señala los retrasos y vacilaciones que se han producido en la reacción de los gobiernos y de la autoridad supervisora ante los problemas surgidos a partir del verano de 2007. Se trata de una obra singular que aparece en un momento oportuno. Singular porque son tres los autores de *Anatomía de una crisis*, que combinan con acierto sus conocimientos y experiencias, desde tres ángulos diferentes: económico, jurídico y periodístico. Y que, además, discuten, al final de cada capítulo, lo escrito por consenso con objeto de mostrar sus particulares puntos de vista. Por otro lado, aparece en un momento oportuno, seis años después del comienzo de la crisis, cuando parece que se está iniciando la solución de los problemas. Por último, será útil para comprender y valorar el tratamiento que se ha hecho de los grandes problemas del sector bancario, concentrados en buena medida en las cajas de ahorros. No obstante, la explicación de lo ocurrido sólo la pueden dar las autoridades responsables de la regulación y supervisión financiera y bancaria.

Esta obra se centra en el análisis de la crisis bancaria y, más concretamente, en lo ocurrido en las cajas de ahorros, que hasta hace poco tiempo significaban algo más de la mitad del sector bancario en su conjunto. La obra consta de cuatro partes, que se refieren a las causas externas de la crisis, la situación del sector financiero español ante la crisis, la respuesta dada a los problemas derivados de dicha crisis y la nueva situación del sector, tras las medidas adoptadas. Termina el libro con cuatro capítulos sumamente in-

teresantes, en los que los autores sintetizan los resultados de la crisis y se ocupan de enumerar las lecciones que deben derivarse de lo acontecido.

En la primera parte del libro se señalan como principales causas de la crisis las políticas monetarias expansivas de los primeros años de este siglo y la excesiva desregulación financiera llevada a cabo. Los rectores monetarios de los países más desarrollados, ante la inexistencia de perspectivas inflacionistas, permitieron una apelación muy intensa de las entidades bancarias a los mercados mayoristas, la utilización de complejos instrumentos financieros y una valoración inadecuada del riesgo. Y, por otra parte, la «ola de desregulación» y la ineficaz supervisión, se subraya, condujeron a no controlar suficientemente el capital de las entidades, a no exigir suficientes provisiones, además de permitir operaciones fuera de balance que afectaban a la solvencia.

En la segunda parte del libro se hace referencia al sector financiero de nuestro país, comenzando por comentar los aspectos positivos de la regulación bancaria existente en 2007, para pasar después a comentar los fallos de supervisión. Se indica que, tras una valoración triunfalista de la fortaleza del sector bancario español, se tardó en reconocer la auténtica dimensión de los problemas y se minusvaloró la duración e intensidad de la crisis. Se mencionan, en este sentido, las palabras del gobernador Linde pronunciadas en su primera comparecencia en el Congreso de los Diputados, en julio de 2012: «Se actuó con poca decisión o de modo insuficiente o inadecuado». El gobernador se refirió en aquella ocasión a tres problemas concretos en relación con la afirmación anterior. En primer término, señaló que el llamado «Sistema Institucional de Protección» (SIP) o «fusiones frías» no tuvo un efecto demasiado positivo y «contribuyó, más bien, a retrasar decisiones y ajustes». En segundo lugar, se indicaba, «desde la perspectiva de hoy», que el defecto principal de las provisiones anticíclicas fue «su timidez y su insuficiencia para contener el crecimiento

excesivo del crédito». Por último, Luis Linde señalaba en aquella ocasión que «casi nadie previó la doble recesión, algo que afectó sin duda a la calidad de los *stress tests* o pruebas de esfuerzo que el Banco de España llevó a cabo en 2010 y 2011, en el marco de un ejercicio dirigido por la Autoridad Bancaria Europea». Y añadido, por su expresividad, unas últimas palabras del gobernador: «En suma, y juzgando lo ocurrido con la información que hoy tenemos, hay que reconocer que en el Banco de España no tuvimos éxito en lo que ahora llamamos “supervisión macroprudencial”».

En esta segunda parte del libro se abordan, en el capítulo 4, las causas principales de la crisis de las cajas de ahorros: el crecimiento acelerado del crédito, su fuerte concentración en el sector inmobiliario, los errores de valoración del riesgo en la concesión de préstamos hipotecarios, las participaciones industriales y los grandes fallos de gobierno corporativo, fruto en buena medida de las características de estas entidades y su fuerte dependencia de las Comunidades Autónomas. En pocos años el número de cajas de ahorros, prácticamente todas en buena situación financiera en los años ochenta, descendió de 81 (en 1984) a 45 (en 2007). Tras la fuerte crisis de los últimos años, aparte de las cajas que han sido capitalizadas por el Fondo de Reestructuración Bancaria (FROB), son muy pocas las que han sobrevivido y prácticamente todas se han convertido en bancos.

La parte tercera de la obra de Aristóbulo de Juan, Francisco Uría e Íñigo de Barrón es la más extensa y tiene un gran interés. En ella se repasa «la respuesta frente a la crisis». Se comienza aludiendo al error de diagnóstico inicial y a las declaraciones triunfalistas vertidas sobre nuestro sistema bancario y nuestra supervisión. En 2009 se creó el FROB, con objeto de que el sector público pudiera ayudar

a las entidades que se fusionaran, y se produjo el primer episodio importante de la crisis, el de Caja Castilla La Mancha, entidad que fue intervenida.

Las «pruebas de esfuerzo» realizadas en 2010 mostraron que sólo unas pocas entidades parecían tener problemas de cumplimiento de los niveles de capital regulatorio exigible. En 2011 se llegó a la conclusión de que la insuficiencia de capital era del orden de 15.000 millones de euros, lo que, como se subraya en el libro, fue «un gran error de apreciación». En el verano de dicho año comenzó a cotizar en bolsa Bankia, entidad que tuvo que ser nacionalizada unos meses después; este caso, el más notorio de todos, es objeto de tratamiento especial en un capítulo posterior del libro

Por otro lado, el montante de pérdidas subyacentes en las entidades fue creciendo de modo considerable, por lo que el Gobierno decidió solicitar ayuda crediticia a la Unión Europea, otorgada finalmente por el Mecanismo Europeo de Estabilidad (MEDE) a finales de 2012 por un importe de hasta 100.000 millones de euros.

Las autoridades llevaron a cabo «un tratamiento tardío y cambiante» de la crisis bancaria, concentrada como se ha dicho en las cajas de ahorros. En el libro se critica la no utilización de los mecanismos de resolución de crisis existentes, como el Fondo de Garantía de Depósitos, y la excesiva confianza puesta en las fusiones de entidades. La Ley de Cajas de 2010 trató de solucionar dos problemas: la ausencia de vías para reforzar el capital de estas entidades y su peculiar forma de gobierno corporativo, con la presencia en sus consejos de administración de políticos y de representantes sindicales.

El cambio de Gobierno producido en los últimos días de 2011, tras las elecciones generales, supuso una modificación importante en el modo de abordar la grave situación de las cajas de ahorros. La primera gran reforma se hizo a través de un Decreto Ley de febrero de 2012, por el

que se incrementó la exigencia de provisiones de los créditos concedidos al sector inmobiliario. También se aumentó el capital del FROB. En aquel momento se estimaron unas necesidades de saneamiento cercanas a los 54.000 millones de euros, frente a los 15.000 calculados un año antes. Un nuevo decreto ley, aprobado en el mes de mayo del mismo año, requirió provisiones adicionales de 30.000 millones de euros.

Tras la afloración de pérdidas de Bankia, y ante una gran desconfianza, en medio de una intensa crisis de deuda soberana en Europa, el Gobierno decidió realizar un examen de las cuentas de todas las entidades para determinar las verdaderas necesidades de capital. Por ello se encargó dicho examen a una consultora internacional y se estimaron nuevas pérdidas por importe de 67.000 millones de euros. Se perseguía con este ejercicio obtener una valoración independiente y, a buen seguro, tenía relación con una segunda decisión: solicitar ayuda financiera de la Unión Europea.

En esta tercera parte del libro se dedica un capítulo a lo ocurrido con Caja Madrid, entidad que, tras su fusión con Bancaja y otras varias cajas pequeñas, se convirtió en Bankia y comenzó a cotizar en el mercado de valores en julio de 2011, año y medio después de que se nombrara un nuevo presidente. Subrayan los autores del libro que los problemas de la caja madrileña habían comenzado antes de su fusión con Bancaja. El fuerte crecimiento del crédito, en especial en el sector inmobiliario, y las inversiones realizadas en participaciones empresariales habían colocado a la caja en una situación difícil. La fusión con la caja valenciana, insinuada o recomendada por la autoridad monetaria, no supuso una solución más bien al contrario, por lo que fue necesario emprender una profunda reestructuración y un reforzamiento de su capital que no pudo resolver la salida a bolsa, presentada en su momento como una prueba de confianza de los mercados en la economía española. A

finales de 2011, los problemas del Banco de Valencia, filial de Bancaja, complicaron la situación aún más. Las cuentas de Bankia de 2012 no obtuvieron el visto bueno del auditor. Y unos días después el Fondo Monetario Internacional publicó un informe sobre el sector bancario español en el que se decía: «Existe una entidad de mayor tamaño a la que deben aplicarse medidas rápidas y decisivas». Era una clara alusión a Bankia y se precipitó así la necesidad de un plan urgente de recapitalización. Tras unos días de desconcierto fue precisa la intervención del FROB. El presidente de Bankia dimitió y fue nombrado un nuevo responsable. En el proceso se pudieron percibir grandes diferencias entre el Ministerio de Economía y el Banco de España y la escasa participación de este último en la solución del problema, produciéndose la dimisión del gobernador ante el presidente del Gobierno, unas semanas antes de que expirara el mandato del responsable del Banco Central.

A los pocos días se estimaron las necesidades de capital de Bankia, que resultaron ser tres veces mayor que las que se venían manejando con anterioridad. La necesidad de acudir a la ayuda crediticia de la Unión Europea se hizo más evidente, y el capítulo del libro para el que escribo este prólogo relata con detalle cómo España solicitó un préstamo del Fondo Europeo de Estabilidad Financiera de hasta 100.000 millones de euros, lo que implicó acordar un conjunto de condiciones, principalmente sobre los planes de reestructuración de las entidades y el reparto de las cargas, además de la exigencia de un nuevo marco de gestión de las entidades en crisis y la creación de una sociedad para gestionar los activos inmobiliarios de las cajas intervenidas, activos que debían transferirse antes del 31 de diciembre de 2012. Se creó así la Sociedad de Gestión de Activos procedentes de la Reestructuración Bancaria (SAREB), que comenzó a actuar a finales del pasado año y que tiene precedentes en países como Alemania, Estados Unidos o Irlanda.

La cuarta y última parte del libro, que los autores denominan «Paisaje después de la batalla», consta de cuatro capítulos. Se ofrece en ella, primero, el mapa del sector bancario resultante de la crisis, al que se califica de inestable, y se enumeran, después, tanto las lecciones aprendidas tras «la batalla» como las asignaturas pendientes. A continuación, se alude al modelo de banca del futuro, en el marco de la previsible Unión Bancaria Europea. Se termina con un epílogo en el que se resume lo ocurrido en estos años de crisis bancaria.

Respecto al mapa bancario, se subraya la fuerte disminución de entidades, que, al final del proceso, serán del orden de una docena, y la concentración de la actividad bancaria resultante, ya que las cinco mayores entidades tendrán en torno a un ochenta por ciento del mercado.

En cuanto a las «asignaturas pendientes», se preguntan los autores si se habrá culminado el saneamiento de las entidades o van a ser necesarias nuevas inyecciones de capital, a la vez que subrayan la competencia que está haciendo la deuda pública al crédito al sector privado. Se señala asimismo que «el saneamiento profundo del sistema también requiere una gestión acertada y rigurosa de la SA-REB».

Respecto al modelo de banca del futuro, se apunta el «fuerte aumento de la dimensión de las entidades», lo que puede originar «una tendencia al oligopolio». Se añade que «habrá una política generalizada de venta de activos» y una fuerte desintermediación. «Los próximos años no van a ser fáciles para el sector bancario», comentan los autores del libro. Termina el capítulo con una alusión al proceso de Unión Bancaria Europea, que ha sido relanzado en los últimos meses

Para terminar estas líneas de presentación quisiera aludir a algunas de las lecciones de la crisis que los autores recogen en el capítulo 16, el cual considero de particular interés. Se dice literalmente que «son innumerables las ense-

ñanzas que pueden extraerse de la actual crisis financiera». Me referiré brevemente a las que considero más importantes.

Las crisis económicas conducen a menudo a crisis bancarias, por lo que es preciso contar con una buena «supervisión macroprudencial». Lo ocurrido en estos últimos años nos dice que dicha supervisión debe mejorarse. Por otro lado, se señala que dos aspectos de gran importancia en la generación de los problemas son la calidad de la gestión de las entidades y la eficacia de la supervisión bancaria. Los fallos a este respecto han sido claros en esta crisis.

En segundo término, cuando comienzan las dificultades de las entidades es preciso actuar sin demora y evitar que la realidad de las cuentas se disimule o se oculte. Es necesario tanto detectar oportunamente las pérdidas como evitar prácticas contables que prolonguen la situación. La experiencia enseña que siempre se tiende a minusvalorar las pérdidas en los primeros momentos y a retrasar la solución de los problemas. En las crisis recientes la falta de actuaciones oportunas ha conducido a unas necesidades de ayudas públicas que finalmente han exigido recurrir a la Unión Europea, como ya se ha señalado.

En tercer lugar, se recoge en uno de los apartados del capítulo que, para evitar las crisis bancarias, es necesario contar simultáneamente con una buena regulación, una buena supervisión y disponer de mecanismos de saneamiento o reestructuración. La financiación solicitada a la Unión Europea exigió acordar un conjunto de condiciones que se detallan en el «Memorándum de Entendimiento sobre condiciones de política sectorial financiera», firmado el 20 de julio de 2012. En él se preveía el «refuerzo del marco regulador», lo que requería la adopción de medidas sobre capitales mínimos, revisión del marco de provisiones, sobre concentración de créditos y sobre gobierno corporativo y mejora de la transparencia. El memorándum se refería también a la reforma necesaria de la supervisión bancaria, y en

este sentido se demandaba una mayor independencia operativa del Banco de España, el perfeccionamiento de los métodos de supervisión y la exigencia a las entidades de estrategias para hacer frente al deterioro de los activos. Por último, el citado Memorándum estableció que «se perfeccionará el marco para la resolución de las crisis bancarias», esto es la forma en la que ha de actuarse respecto a las entidades con dificultades, con objeto de proceder a su recapitalización y reestructuración o a su ordenada liquidación.

En cuarto lugar se alude en este último capítulo a las fuentes de las que han de obtenerse los capitales que sirvan para conseguir un saneamiento eficaz de las entidades con problemas: accionistas iniciales, nuevos accionistas o inversores, otras entidades bancarias, el sector financiero en su conjunto o el Estado mediante recursos fiscales. Se comenta también que cuando, como en la crisis reciente, tenga que intervenir un organismo público en la propiedad o en la gestión de una entidad, deberá hacerse con carácter temporal.

El último punto de los veintiocho que se recogen en este capítulo de «lecciones aprendidas» es el siguiente: «La voluntad política es requisito indispensable para recuperar un sistema financiero fuerte». Creo que el Gobierno que se formó a finales de 2012 ha mostrado su voluntad de resolver los problemas de nuestro sistema bancario, concentrados principalmente en las cajas de ahorros. En estos momentos, aunque persisten algunas incertidumbres, se han dado ya buena parte de los pasos previstos en los acuerdos con la Unión Europea y se han adoptado la mayor parte de las medidas encaminadas a mejorar la regulación y la supervisión bancarias.

Si el lector ha llegado hasta aquí, espero haber despertado su interés por la obra que tiene en sus manos y también haber servido de estímulo a la lectura de la misma. Sus autores han hecho un notable esfuerzo para escribir este libro y nos ofrecen unas páginas llenas de interés y actuali-

dad, no sólo para los especialistas sino para el público en general, que sentirá la necesidad de encontrar una explicación de lo ocurrido entre 2007 y 2012 en nuestro sistema financiero.

Los autores del libro no necesitan presentación. Sus trayectorias profesionales y sus publicaciones son bien conocidas. Creo que merecen agradecimiento y felicitación por haber reflejado sus ideas en la obra que ahora se publica. Aristóbulo de Juan es un experto en banca y en crisis bancarias y sus reflexiones y comentarios están basados en su dilatada experiencia. Como director general del Banco de España en los años ochenta desempeñó un papel muy destacado en la solución de la crisis bancaria de hace treinta años, que afectó a más de medio centenar de bancos. Además, ha asesorado a muchos países que han tenido problemas en sus sistemas bancarios.

Francisco Uría, abogado del Estado, es un insigne jurista con experiencia en regulación bancaria tras su paso por los ministerios de Economía y Hacienda, y es un buen conocedor del sector al haber prestado sus servicios en la Asociación Española de Banca. En la actualidad es el socio responsable del sector financiero de una de las grandes empresas de auditoría.

Íñigo de Barrón es un conocido periodista especializado en asuntos económicos y financieros de gran solvencia profesional. Ha trabajado en varias empresas de información y se ha ocupado de los problemas económicos de estos años en las páginas del principal periódico de nuestro país, en donde ocupa el cargo de corresponsal financiero. Ha seguido con atención la crisis financiera y ha publicado recientemente un libro que cuenta cómo se originó esta crisis.

Creo que la combinación de la formación académica, la experiencia y el rigor profesional de los tres autores proporcionan una obra de recomendada lectura, a la que auguro un gran éxito.

JOSÉ RAMÓN ÁLVAREZ RENDUELES  
*Madrid, septiembre de 2013*