

UNIVERSIDAD NACIONAL AUTÓNOMA DE MÉXICO

POSGRADO EN ECONOMÍA

FACULTAD DE ECONOMÍA

FACULTAD DE ESTUDIOS SUPERIORES ACATLÁN

FACULTAD DE ESTUDIOS SUPERIORES ARAGÓN

INSTITUTO DE INVESTIGACIONES ECONÓMICAS

**AUGE Y CRISIS EN LAS ENTIDADES DE CRÉDITO Y DEPÓSITO:
EL CASO DE LAS CAJAS DE AHORRO Y LA BANCA COMERCIAL EN ESPAÑA**

2000-2010

TESIS QUE PARA OBTENER EL GRADO DE

MAESTRO EN ECONOMÍA

P R E S E N T A :

VÍCTOR OMAR CADENA TORRES

TUTORA:

DRA. ALICIA ADELAIDA GIRÓN GONZÁLEZ

MÉXICO D. F., MAYO 2011



Universidad Nacional
Autónoma de México

Dirección General de Bibliotecas de la UNAM

Biblioteca Central



UNAM – Dirección General de Bibliotecas
Tesis Digitales
Restricciones de uso

DERECHOS RESERVADOS ©
PROHIBIDA SU REPRODUCCIÓN TOTAL O PARCIAL

Todo el material contenido en esta tesis esta protegido por la Ley Federal del Derecho de Autor (LFDA) de los Estados Unidos Mexicanos (México).

El uso de imágenes, fragmentos de videos, y demás material que sea objeto de protección de los derechos de autor, será exclusivamente para fines educativos e informativos y deberá citar la fuente donde la obtuvo mencionando el autor o autores. Cualquier uso distinto como el lucro, reproducción, edición o modificación, será perseguido y sancionado por el respectivo titular de los Derechos de Autor.

DEDICATORIA

A la persona que ocupa mi corazón, que lleva dentro una parte de mí ser:

Mi esposa Nancy L. Escalante, me ha dado la madurez y estabilidad suficiente para creer que el amor existe, y a pesar de posibles errores que haya cometido, sólo volteo y ahí estas. Te amo nena.

A mis padres:

Víctor Cadena, cuyo trabajo ha sido formarme cada día de mi vida, me inspiro bajo su visión de humildad en que el mundo se podía cambiar si yo quería.

Irma A. Torres, este ser ha resultado la persona más definitoria de mi vida, me ha enseñado honestidad, sencillez y sobre todo convicción entre mis pensamientos y mis actos.

A mi hermano:

Uriel A. Cadena me ha permitido crecer con un sentimiento de responsabilidad por el lugar que nos tocó ocupar en nuestras vidas; asimismo ver que existen otras formas de ser y de pensar que no precisamente se asemejan a la cotidianeidad. Te quiero mucho chinito.

A mi abuelita:

Galdina González por sus consejos, confianza, paciencia y por estar siempre a mi lado.

Mis Tíos Ruth y Jorge; mis primos David y Abraham y el Sr. Juan:

Quienes han puesto toda su confianza en mi persona, apostando en todo lo que yo he querido hacer, sin pedirme la más mínima retribución.

Mis suegros, Gener y Victorina:

Que me han aceptado en su vida, a los dos, por igual, los apreciare por el resto de mi vida.

AGRADECIMIENTOS

A la Universidad Nacional Autónoma de México

Al Instituto de Investigaciones Económicas

A la Dra. Alicia Girón

Que admiro por su tiempo, confianza y profesionalismo como profesora e investigadora.

A mis sinodales

Mtra. Patricia Rodríguez, Dra. Teresa Santos López, Mtra. Violeta Rodríguez y Mtro. Sergio Cabrera por su aprecio y colaboración e influencia en mi vida académica y profesional.

A mis amigos de toda la vida

Eric, Ignacio, Betanzos, Víctor Manuel, José y todos los integrantes del Grupo F.

A mis compañeros de maestría

Jorge Alfonso, Carmelo, Armando, Jessica, Felipe, Jhonathan, Horario, Josué, Cecilia, Mireya, Alberto, Eduardo, José Luis, Saulo.

ÍNDICE

Introducción	1
<u>CAPÍTULO PRIMERO. El Sistema Financiero Español</u>	
Introducción	7
1.1. Reorientación del Sistema Financiero Español en el siglo XX.....	7
1.1.1. <i>Reconstrucción del Sistema Financiero Español de 1920 a 1960</i>	7
1.1.2. <i>Liberalización del Sistema Financiero Español entre 1970 a 1980</i>	9
1.1.3. <i>Modernización del Sistema Financiero Español de 1990 a 2010</i>	11
1.2. Estructura del Sistema Financiero Español a inicios del siglo XXI.....	12
1.2.1. <i>El Sistema Financiero Español en el 2010</i>	12
1.3. Legislación financiera española.....	14
1.3.1. <i>Reglamentación del Sistema Financiero Español</i>	14
Conclusiones	16
<u>CAPÍTULO SEGUNDO. El sistema de crédito y depósito en España</u>	
Introducción	18
2.1. Las entidades de crédito y depósito de España.....	18
2.2. Las cajas de ahorro.....	21
2.2.1. <i>Legislación en las cajas de ahorro</i>	21
2.2.2. <i>Distribución de las cajas de ahorro</i>	23
2.3. La banca comercial española.....	27
2.3.1. <i>Transformación de la banca comercial en España</i>	27
2.3.2. <i>Penetración de la banca española en el mundo</i>	28
Conclusiones	31

CAPÍTULO TERCERO. Crisis financiera en Europa: el caso de Islandia, Grecia y España

Introducción	33
3.1. Los derivados en la economía mundial.....	33
3.2. Antecedentes de la crisis financiera en España: Islandia y Grecia.....	37
3.2.1. <i>Los problemas financieros en Islandia</i>	37
3.2.2. <i>El rescate de Grecia</i>	40
3.3. Crisis financiera Española.....	46
3.3.1. <i>La caída de los ingresos públicos</i>	49
3.3.2. <i>La deuda autonómica en España</i>	53
3.3.3. <i>La caída del ingreso per cápita</i>	56
3.3.4. <i>Recesión en las Comunidades Autónomas: desempleo</i>	59
3.4. Deflación en Europa: el caso de la Comunidades Autónomas Españolas.....	67
Conclusiones	80

CAPÍTULO CUARTO. Cambio estructural en las entidades de crédito y depósito españolas

Introducción	81
4.1. La industria bancaria en España.....	81
4.2. Reorientación de la banca comercial.....	85
4.2.1. <i>La posición de los credit default swap (CDS) en España</i>	87
4.2.2. <i>El fin del modelo de banca relacional</i>	89
4.3. Nuevo control financiero de las cajas de ahorro.....	98
4.3.1. <i>El comportamiento de los depósitos</i>	98
4.3.2. <i>Inicio del binomio industria-cajas de ahorro</i>	104
4.4. El modelo de finanzas internacionales y sus implicaciones para España.....	108
4.5. Reestructuración financiera en España.....	113
4.5.1. <i>El Fondo de Reestructuración Ordenada Bancaria (FROB)</i>	116
4.5.2. <i>Fusiones entre cajas de ahorro, ¿Nueva reestructuración?</i>	119
Conclusiones	128
Conclusiones finales	133
Referencias	139

Introducción

El Sistema Financiero Español es el conjunto de órganos ejecutivos e instituciones que participan en el mercado financiero, tanto en España como en todo el mundo. Su objetivo es canalizar fondos de forma eficiente, confiable y a bajo costo.

En esta investigación se destaca, por su importancia, al sistema crediticio y de forma especial a las entidades bancarias que son los bancos, las cajas de ahorro y las cooperativas de crédito que constituye el núcleo de dicho sistema.

Hay que hacer notar que las actividades principales del sistema crediticio son la captación de fondos del público en forma de depósitos u otros pasivos similares y la concesión de créditos (préstamos) para llevar a cabo el proceso de inversión productiva [Vilariño, 2001: 157].

Debido a la complejidad de la economía, las entidades bancarias son supervisadas por el Ministerio de Economía y Hacienda y el Banco de España. En el caso de las cajas de ahorro y las cooperativas de crédito la supervisión y reglamentación es compartida con los gobiernos locales ó Comunidades Autónomas de España¹ [Analistas Financieros Internacionales, 2005: 27, 119].

De esta forma el sistema bancario español actúa como eje motor del desarrollo permitiendo la internacionalización de las empresas españolas y de las mismas instituciones financieras. Para lograr la internacionalización se inicio una etapa de cambios cuya base fueron las Leyes de Ordenación Bancaria de 1921 y 1946 mismas que se reforzaron con Reforma Fuentes Quintana en verano de 1977 que redujo el grado de intervención gubernamental sobre las operaciones de la banca comercial y las cajas de ahorro, además de permitir que éstas pudieran participar de forma activa en el comercio exterior [Calvo, *et. al.*, 2005: 35].

Con la nueva reglamentación la banca comercial amplió su participación a escala mundial partiendo del *triángulo de oro* —Madrid, Cataluña y Levante— [Instituto Superior de Técnicas y Prácticas Bancarias, 2008]. Hasta operar en las regiones de América Latina y Europa. Destacan por esta actividad dos instituciones que son Banco Santander (antes Banco Santander Central Hispano) cuya distribución de beneficios por segmentos geográficos en 2010 presenta que de Latinoamérica se

¹ De acuerdo a la Constitución Política de España, el Artículo 143 se establece el Autogobierno de las Comunidades Autónomas cuyo derecho a la autonomía es reconocido en el Artículo 2 de la Constitución. Por lo tanto las provincias limítrofes con características históricas, culturales y económicas comunes, los territorios insulares y las provincias con entidad regional histórica podrán acceder a su autogobierno y constituirse en Comunidades Autónomas con arreglo a lo previsto en este Título y en los respectivos Estatutos [Gobierno de España, 2011].

Introducción

obtiene el 43%, de Europa el 35%, y de la misma España el 15% de las ganancias territoriales [Santander, 2011: 2].

Por su parte el Banco Bilbao Vizcaya Argentaria (BBVA) cuyas operaciones están presentes en América Latina, Europa, Estados Unidos, Hong Kong y Turquía [Cano, 2011], obtienen de España y Portugal un margen neto (resultado antes de impuestos) la cantidad de 4,045, de México 3,597 y América del Sur 1,670 millones de euros respectivamente tan sólo en el año 2010 [Banco Bilbao Vizcaya Argentaria, 2011: 210, 212, 214].

Por su lado las cajas de ahorro² que son un segundo grupo de las entidades de crédito más importantes de España, las cuales tuvieron como resultado consolidado en el ejercicio de 2010 la cantidad de 3,948 millones de euros [Confederación Española de Cajas de Ahorros, 2011: 1].

A pesar de año con año el tamaño de los activos financieros bancarios se ha incrementado notablemente, por ejemplo en 2004 dichos activos representaban el 200% del producto interno bruto (PIB) han aumentado hasta 300% en 2009 respecto al PIB. Mientras que el otorgamiento de créditos al sector privado español presenta variación interanual negativa desde 2006 [Centro del Sector Financiero de PwC e IE Business School, 2011: 6-7].

Por lo tanto ni los bancos, ni las cajas de ahorro han contribuido a la asignación eficiente de los recursos financieros en territorio español. Siendo el principal problema la cantidad de deuda acumulada por dichas entidades. De forma especial hay que destacar que el 60% de dicha deuda se vencerá a partir de 2013 y con la posibilidad de no poder refinanciarla [Instituto Superior de Técnicas y Prácticas Bancarias, 2011].

De esta manera el eslabón más débil en el sistema financiero de España son las entidades de crédito y depósito españolas. Ya que los bancos han abandonado el modelo de banca relacional³ por un

² Las Cajas de Ahorros son entidades de crédito constituidas bajo la forma jurídica de fundaciones de naturaleza privada, con finalidad social ya que revierten un importante porcentaje de los beneficios a través de Obra Social [Confederación Española de Cajas de Ahorros, 2011].

³ La banca relacional es un modelo que se basa en la relación entre los clientes y una entidad financiera en condiciones de incertidumbre durante largos periodos de tiempo. Para llevarlo a cabo es indispensable la existencia de acuerdos de compromisos y confianza. Por lo tanto “la banca relacional responde, sobre todo, a diferencias institucionales y permanentes entre entidades que tienen objetivos que vinculan a ciertos grupos sociales o ciertos territorios” [Pérez García, 2006: 18].

Introducción

modelo de expansión internacional. Mientras que las cajas de ahorro están llevadas a la práctica un modelo denominado cajas-industria que ha alterado la propiedad del tejido productivo [Casilda, 2005: 1].

Por lo tanto el gobierno español ha emprendido una serie de acciones a modo de frenar este problema por medio del aumento de los ratios de capital en 8%, la nacionalización parcial sobre todo de las cajas y al menos un banco. Para lograrlo se requirió recursos por 1,500 millones de euros a través del Fondo de Reestructuración Ordenada Bancaria⁴ (FROB) y el Fondo de Garantía de Depósitos [The Economist, 2011].

Hay que resaltar que en caso español la alta demanda de viviendas durante los años del boom inmobiliario, el crédito fácil y los incentivos fiscales, entre otros, alimentaron una especulación inmobiliaria que disparó los precios hasta el estallido de la burbuja producto de la sobrevaloración de la vivienda en España haciendo que las casas se hallan abaratado un 19% desde el inicio de la crisis financiera [Calavia, 2011].

Además, España pasó de tener un superávit de 20,000 millones de euros en 2007 a un déficit de 117,000 millones en 2009, a partir de ese momento la Administración inició un ajuste presupuestario de más de 98,200 millones de euros para el 2010 [Viñas, 2011].

Aunque el mayor problema que enfrenta el sistema financiero español son las cajas de ahorro y como muestra está la intervención del Banco de España en Caja Castilla-La Mancha en 2009 debido a un problema de morosidad que abarcaba el 54% del total de los créditos otorgados [Salobral, 2009]. Incluso algunas Comunidades Autónomas como Cataluña han pedido que comparezcan los representantes de las cinco cajas de ahorros para el próximo 27 de abril de 2011 para informar sobre su situación [EP Barcelona, 2011].

Entre las posibles alternativas figuran las fusiones —desapareciendo las entidades más débiles— para que las nuevas entidades tengan una mayor solvencia. Otro medio podría ser la financiación en la cual el Banco de España podría ampliar los instrumentos para que las cajas tengan más recursos

⁴ El Fondo de Reestructuración Ordenada Bancaria (FROB) goza de personalidad jurídica propia y plena capacidad pública y privada para el desarrollo de sus fines, desarrollado bajo el contenido del Real Decreto-ley 9/2009. Sus recursos iniciales están a cargo a los Presupuestos Generales del Estado por 6,750 millones de euros más la aportación de los Fondos de Garantía de Depósitos de 2,250 millones de euros, distribuido entre los tres Fondos de Garantía de Depósitos [Fondo de Reestructuración Ordenada Bancaria, 2010].

Introducción

propios. Ante las posibilidades de reestructuración de las entidades de crédito y depósito se ha dispuesto una estructura de cuatro capítulos que explican las principales implicaciones y cambios en la banca comercial y las cajas de ahorro.

El capítulo primero ubica a las entidades de crédito y depósito dentro del sistema financiero español, destacando los aspectos más importantes del proceso de *liberalización y desregulación financiera*, así como el inicio de la reconstrucción de este sistema desde 1920. Además, se resalta la importancia de la *liberalización financiera* que fortaleció a la banca privada, el mercado de capitales y la participación de las cajas de ahorro como instituciones de crédito y depósito.

El propósito del segundo capítulo es explicar las partes que integran el sistema financiero español: iniciando con los órganos ejecutivos, el sistema de compensación y liquidación financiera y las entidades financieras.

Debido a que el sistema financiero es muy grande, nos enfocaremos en las entidades de crédito y depósito que han financiado el desarrollo de la economía española. Se destaca el papel de la banca comercial a través de sus transformaciones y fusiones más importantes que permitieron a este grupo de entidades incursionar en Latinoamérica.

En el caso de las cajas de ahorro se destaca la reglamentación general a través de la Ley sobre Órganos Rectores de las Cajas de Ahorro⁵ (LORCA) y las diversas disposiciones que existen en cada Comunidad Autónoma donde opera.

En el capítulo tercero se destaca la crisis financiera en curso en Europa. Se profundiza la situación española. Se incluye un análisis sobre la función que han desempeñado los instrumentos financieros, en especial los derivados que se han utilizado para especular sobre todo en el sector hipotecario y en la deuda soberana.

Para ejemplificar esta situación se incluyó en este capítulo el caso de Islandia y Grecia, cuyas consecuencias económicas y políticas derivadas de la apertura financiera y la especulación han afectado la producción de bienes reales. Por el lado de España, la caída de los ingresos públicos ha obligado a las Comunidades Autónomas a financiarse por medio de la deuda pública. Esta deuda

⁵ La Ley 31/1985 o LORCA modifica las normas básicas sobre Órganos Rectores de las Cajas de Ahorro propuestas en el Real Decreto 2290/1977. Refuerza el carácter social, y, dado el marco territorial en que fundamentalmente desarrollen su actividad, exigen una plena democratización de sus órganos rectores, de forma que en ellas pueda expresarse todos los intereses genuinos de las zonas sobre las que ellas operan [Noticias Jurídicas, 2010].

Introducción

denominada autonómica ha provocado la caída del ingreso per cápita haciendo que la economía española experimente una fuerte y profunda recesión acompañada de un creciente desempleo.

El capítulo cuatro se centra en la crisis económica española reflejo de una serie de desequilibrios en el mercado financiero. Entre los aspectos más importantes están la falta de crédito para financiar a las empresas productoras. Se destaca la situación de los depósitos por parte de los ahorradores españoles. Por consiguiente, este capítulo incluye el papel que han tenido la banca comercial y las cajas de ahorro dentro del proceso de crisis, cuyos aspectos iniciales iniciaron desde 1970, prolongándose hasta el 2010.

Se incluye el fin del modelo de banca relacional que durante varios años fue el acceso directo a recursos para las empresas españolas. Además, los cambios en el comportamiento de las cajas de ahorro bajo el binomio industria-cajas permitirán entender la rearticulación y el nuevo control del capital financiero en España.

Después se agrega la reestructuración financiera que se está dando en España por medio de los Fondos de Garantía de Depósitos y el Fondo de Reestructuración Ordenada Bancaria que se han conjugado con el Plan E⁶ del gobierno español para frenar los efectos de la crisis.

Por último es importante destacar el proceso de fusiones que se está llevando a cabo entre las 45 cajas de ahorro ha arrojado varios resultados. Entre los más importantes destaca la aparición de 18 nuevas instituciones que tendrían la posibilidad de operar como la banca comercial, dejando de lado uno de sus elementos distintivos que es la obra social.

Otra posibilidad es mantener a las nuevas instituciones como cajas de ahorro con un mayor tamaño, sin embargo esta situación no es indicativo de una mayor eficiencia en el mercado financiero español. En este último punto es importante agregar que el gobierno para garantizar un óptimo funcionamiento la posibilidad de registrarse mediante un Sistema de Protección Institucional.⁷

⁶ Gobierno aprobó el Plan Español para el Estímulo de la Economía y el Empleo (Plan E) que es plan integral de más de 100 medidas de política económica, con recursos públicos. Entre sus líneas de acción están la revisión de las líneas del Instituto de Crédito Oficial, el proceso de reestructuración y refuerzo del sistema financiero español y la aprobación del nuevo régimen jurídico de las Cajas de Ahorro [Gobierno de España, 2010].

⁷ El Banco de España tiene dentro de sus obligaciones la creación de un Sistema de Protección Institucional que es un mecanismo de apoyo y defensa de garantía para mantener la liquidez y solvencia de los miembros del sistema financiero [Noticias Jurídicas, 2010a].

Introducción

Pero, la verdadera restructuración se debe dar no sólo mediante fusiones. Sino en la operación de los instrumentos financieros que tienen todas las entidades de crédito y depósito españolas.

CAPÍTULO PRIMERO
EL SISTEMA FINANCIERO ESPAÑOL

Capítulo I

Introducción

En este capítulo se presenta la reconstrucción y consolidación del sistema financiero español en el periodo comprendido de 1920 a 1960. Durante este periodo se crearon las Leyes de Ordenación Bancaria de 1921 y 1946. Estas leyes permitieron el nacimiento del Instituto de Crédito Medio y Largo Plazo y el manejo de la banca privada mediante el Banco de España que fueron pieza fundamental del Plan de Estabilización para la Economía Española en 1958 [Calvo, et. al. 2005: 30].

El primer aspecto a tratar es la liberalización del sistema financiero español basada en varias reformas que permitieron el fortalecimiento de la banca privada, del mercado de capitales y el accionar de las cajas de ahorro como instituciones capaces de captar ahorro y otorgar crédito.

La estructura del sistema financiero español y la legislación financiera se incluyen como parte de la composición del sistema financiero español actual. Estas servirán para entender el funcionamiento de las entidades de crédito y depósito que son nuestro objeto de estudio.

1.1. Reorientación del sistema financiero español en el siglo XX

1.1.1. Reconstrucción del sistema financiero español de 1920 a 1960

A partir de 1920 España se inicio una serie de reformas financieras, la primera se denominó Ley de Ordenación Bancaria que permitió la organización de la banca comercial a través de nuevas autoridades como las Cámaras de Compensación Bancaria, el Consejo Superior Bancario y la Comisaría de la Banca, todos estos órganos bajo la dirección del Banco de España.⁸

Con esta Ley se pretendía que la banca comercial fuera el motor del desarrollo de la economía, sin embargo, la Segunda Guerra Mundial, la Guerra Civil Española y el ascenso al poder de Francisco Franco Bahamonde⁹ frenaron las posibilidades de una posible expansión del comercio con el resto de Europa occidental y de la propia banca, además, el aislamiento que sufrió el país le impidió un

⁸ Antes de 1921 no existía una política bancaria en España, por lo tanto no había una regulación sobre los bancos privados ni existían disposiciones legales para intervenir por parte del Banco de España.

⁹ Durante el periodo de Franco, en España se estableció un fuerte proteccionismo a base de fuertes controles en los precios de los productos agrícolas y un proceso de industrialización para el desarrollo, impulsado por el Instituto Nacional de Industria [Foley, 1998].

Capítulo I

proceso de recuperación más rápido a través del Programa de Reconstrucción Europeo o Plan Marshall [Foley, 1998: 128].

Durante el régimen de Francisco Franco, España empezó nuevas adecuaciones para restablecer el rumbo de la economía, por tal motivo fue necesaria la elaboración de una segunda Ley de Ordenación Bancaria el 31 de diciembre de 1946 [Calvo, et. al. 2005: 31].

Con base en esta ley que garantizaba la solvencia de los agentes financieros frente a los clientes y facultaba al gobierno para dictar la política de crédito y conducción de la banca comercial se puso en marcha el Plan de Estabilización de 1959 ayudó a mejorar la producción industrial, el ingreso de las familias, controlar la inflación e incrementar las exportaciones [Foley, 1998: 128, 129].

Gracias a estas modificaciones implementadas desde finales de los cincuenta y hasta principios de los sesentas, la economía ibérica retornó a los escenarios mundiales, por ejemplo en septiembre de 1953, se estableció un acuerdo para que en su territorio se establecieran bases militares de los Estados Unidos a través del Pacto de Madrid, esto le permitió su entrada a las Naciones Unidas en 1955 y su posterior adhesión a la Organización de Cooperación Europea, al Banco Mundial y al Fondo Monetario Internacional en 1956 [Dávila, 2003: 265].

Con el Plan de Estabilización para la Economía Española el gobierno creó la Ley sobre Entidades de Crédito a Medio y Largo Plazo el 20 de diciembre de 1958, ésta coadyuvo a la creación del Instituto de Crédito Medio y Largo Plazo —Instituto de Crédito Oficial (ICO)— cuya finalidad fue la coordinación de los recursos financieros a los bancos oficiales [Calvo, et. al. 2005: 31].

Además, la peseta pudo cotizarse en los mercados internacionales durante el periodo de 1959 a 1962, no obstante, las autoridades monetarias establecieron restricciones cuantitativas a la expansión del crédito bancario, por lo que se inició un control y vigilancia sobre las entidades crediticias, mediante la fijación de la tasa de interés y la regulación de las actividades de los intermediarios financieros [Calvo, et. al. 2005: 32].

Por tal motivo, en España se dio un fenómeno de alza de inflación, de 1961 a 1970 el promedio anual era de 7.2%, cambió a 15.1% entre los años 1971 y 1980 y de 1980 a 1990 fue de 9.3% [Foley, 1998: 137]. Por otro lado, el desempleo fue de 2.7% de 1961 a 1970, de 5.4% de 1971 a 1980 y del 18.4% de 1980 a 1990 [Foley, 1998: 137]. Esta situación produjo una fuerte evasión e ineficiencia en el cobro de impuestos y un estancamiento en el crecimiento económico que hizo

Capítulo I

necesaria una reforma fiscal y un mayor impulso a las exportaciones para incentivar la economía. Además, fue necesaria una reducción del gasto público corriente para nuevos subsidios.

Para contrarrestar estos efectos en 1962 el Estado español emitió una reglamentación rigurosa a la especialización bancaria, llamada la Ley de Ordenación del Crédito y la Banca [Gilbert, 1983: 221]. Ésta resalta el establecimiento de los coeficientes de inversión de forma obligatoria y la normativa sobre la tasa de interés en operaciones activas y pasivas.

Dados los cambios profundos en materia de reglamentación a nivel mundial para 1969, España decidió iniciar una etapa de liberalización del sistema financiero de forma gradual y progresiva: primero, liberó las tasas de interés; segundo, redujo los coeficientes de inversión obligatoria de los intermediarios financieros; tercero, estableció la libertad de crear de nuevas instituciones y por último, autorización para la apertura de sucursales de la banca extranjera en el país [Gilbert, 1983: 221]. De ahí que en consecuencia el mercado monetario tuvo un notable mejoramiento interbancario e hipotecario en España.

1.1.2. Liberalización del sistema financiero español entre 1970 a 1980

Durante el periodo de 1961 a 1973, España experimentó una transición de economía agraria a economía industrial —fenómeno que se reflejó en la tasa media anual de crecimiento, que fue de 7.5% en dicho periodo—.

Pero la proporción de la fuerza de trabajo en el sector rural cayó del 40% en 1959 a 24.1% en 1973, es decir, cerca de dos millones de trabajadores abandonaron la tierra [Foley, 1998: 131]. Este cambio se puede atribuir a los mecanismos empleados en el Plan de Estabilización.

Ante al abandono de los trabajadores del sector agrícola, la fuerza de trabajo se volvió más barata. Asimismo, y gracias a la proximidad geográfica de los centros dinámicos europeos (Reino Unido, Francia y Alemania) se produjo una apertura de sucursales de la banca extranjera en España, convirtiendo al país en uno de los mayores receptores de inversión extranjera; tan sólo la entrada por inversión de este tipo pasó de 3.9 millones de pesetas en 1959 a 105.4 millones de pesetas en 1973 [Foley, 1998: 133].

Para poder controlar de forma adecuada esta inversión, el gobierno español aplicó una nueva serie de reformas financieras a partir del 19 de junio de 1971. Con la creación de la ley sobre Organización y Régimen del Crédito Oficial se mejoró las operaciones activas del crédito oficial en

Capítulo I

áreas de desarrollo económico y social a través del reforzamiento de la banca privada y del mercado de capitales. De modo que el Banco de España reforzó sus funciones frente a las cajas de ahorro y suprimió la existencia del ICMLP. Más aún, esta ley introdujo el coeficiente de caja para la banca en 1970 y para las cajas de ahorro en 1971 [Calvo, *et. al.*, 2005: 35].

El siguiente cambio significativo fue la creación de la normativa del 9 de agosto de 1974 que fomentaba la libre competencia interbancaria mediante la autorización de nuevas entidades, homogenización de las operaciones entre las instituciones.

Cabe destacar que a las cajas de ahorro se les autorizó la emisión de certificados de depósito así como el acceso a las Cámaras de Compensación, de esta manera las cajas de ahorro aplicaron las mismas tarifas que la banca comercial [Calvo, *et. al.*, 2005: 36].

Para el verano de 1977 se emitió la Reforma Fuentes Quintana que redujo el grado de intervención gubernamental sobre las tasas de interés en operaciones activas y pasivas beneficiando a la banca privada y en especial a las cajas de ahorro que además les autorizó a éstas a participar en el comercio exterior, aunque en agosto de 1977 a través de un Real Decreto se les estableció la regionalización obligatoria de las inversiones de las cajas de ahorro [Calvo, *et. al.*, 2005: 35]. Para el periodo 1978 a 1980 las autoridades españolas crearon el Real Decreto 73/81 (16 de enero de 1981), que permitía la total libertad para establecer tasas de interés en cualquier operación activa sin importar plazo ni modalidad.

Sin embargo, las autoridades al tratar de proteger el sector inmobiliario decidieron que los préstamos y los créditos para construcción y adquisición de viviendas de protección oficial no fueran sujetos al Real decreto 73/81, por lo que fue necesaria la aprobación de la Ley de Regulación del Mercado Hipotecario (25 de marzo de 1981) que tenía como finalidad incrementar los préstamos con garantía de hipoteca inmobiliaria para rehabilitar o adquirir vivienda [Calvo, *et. al.* 2005: 38, 39]. Además se obligó a la banca y a las cajas de ahorro a hacer un depósito obligatorio¹⁰ para estimular su financiación a largo plazo.

Ante la rapidez de los cambios eran necesarias nuevas normas que brindarían total libertad a las entidades de depósito para establecer los coeficientes de inversión, homogenizar los coeficientes de

¹⁰ Este depósito era indisponible, es decir, no remunerado y no computable en el coeficiente de caja, y sólo podía liberarse mediante concesiones de crédito a mediano plazo no inferior a tres años o mediante compra de obligaciones emitidas por sociedades y entidades españolas no financieras [Calvo, *et. al.* 2005: 36].

Capítulo I

garantía y la autonomía para que cada institución estableciera el grado de riesgo de sus inversiones, estas ideas quedaron redactadas en la Ley 13/1985 (25 de mayo de 1985).

En el caso particular de las cajas de ahorro españolas que no habían figurado dentro de los nuevos ordenamiento bancarios —por no ser entidades no bancarias— vieron incrementadas sus acciones con la Ley 31/1985¹¹ (2 de agosto de 1985), cuyo objetivo principal la regulación de las normas básicas sobre Órganos Rectores de las Cajas de Ahorro y que junto con el Real Decreto 2290/1977 (27 de agosto de 1977), sobre Regulación de los Órganos Rectores de las Cajas de Ahorro, iniciaba la configuración sobre las formas de gestión colectiva de las Cajas [Noticias jurídicas 2010].

1.1.3. Modernización del sistema financiero español de 1990 a 2010

Debido al proceso de liberalización y modernización¹² en España, se ha orientado la estrategia financiera, permitiendo una menor participación estatal en el mercado; así como un mayor flujo de inversión extranjera directa IED. Tan sólo en 1975 ésta representaba 900 millones de dólares y tuvo un incremento en 8,100 millones de dólares en 1987, situación que propició que España se convirtiera en el cuarto receptor mundial de inversiones [Foley, 1998: 139].

En efecto, en 1988 se instituyó la Ley de Intervención y Disciplina de las Entidades de Crédito, que otorgó al Banco de España el carácter de órgano encargado de controlar y supervisar dichas instituciones, y de crear sanciones. Con este cambio, la peseta se fortaleció y en junio de 1989 ingresó al Mecanismo Europeo de Tipo de Cambio o European Exchange Rate Mechanism. Pero uno de los cambios significativos de este periodo fue que el Banco de España como autoridad monetaria tomará el control de la inflación de forma independiente en 1994.

Así, España participó en la cumbre del Tratado de Maastricht en 1992, donde se establecieron los tres principales criterios para formar la Unión Europea, que eran: el déficit presupuestario de 3% del producto, inflación de 2.7% y deuda pública de 60%. Para 1998 España cubría los dos primeros con 2.6% del producto y 1.9 de inflación, pero la deuda seguía en 68.3% [Aldcroft 2001: 275].

¹¹ Esta ley fue modificada por la Ley de 1992 que permanece vigente, aunque los criterios sobre el coeficiente de garantía se han modificado por la Ley 5/2005 [Calvo, *et. al.* 2005: 36].

¹² En el periodo de 1982 a 1992, España experimentó el ascenso al poder de Felipe González (Partido Socialista PSOE). Aunque éste logró una tranquilidad política; la reforma laboral propuesta aumento el desempleo pasando de 16.4% en 1991 a 22.4% en 1994 y no fue hasta 1995 cuando se redujo a 21.9% [Foley, 1998: 137].

Capítulo I

A pesar de la apertura financiera, España continúa siendo uno de los países receptores de inversión extranjera. Además de que las reformas han permitido que los recursos se canalicen a infraestructura productiva (camino, vías férreas, telecomunicaciones) y a cuestiones sociales (escuelas y hospitales) [Dávila 2003: 270].

1.2. Estructura del Sistema Financiero Español a inicios del siglo XXI

1.2.1. El Sistema Financiero Español en el 2010

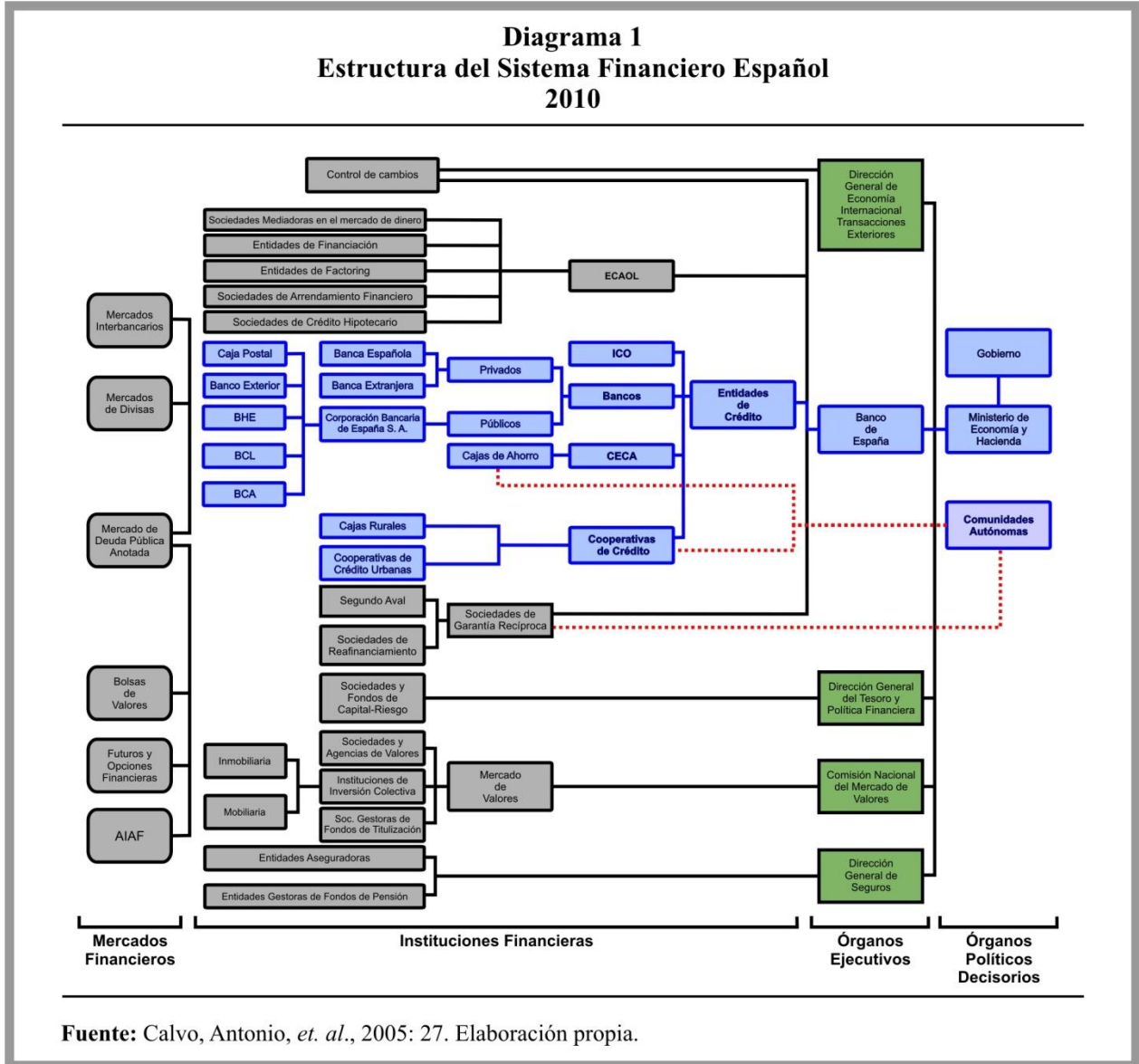
El sistema financiero está integrado por especialistas que realizan operaciones financieras y las autoridades que contribuyen al logro de la estabilidad monetaria y financiera a través de la política monetaria activa [Calvo, *et. al.* 2005: 2, 21]. De tal manera que el conjunto de instituciones dentro del sistema se puede estructurar en cuatro niveles según sus funciones. En el primer nivel, se sitúan los órganos de decisión política como el Gobierno, el Ministerio de Economía y Hacienda; y las Comunidades Autónomas que tienen una gran influencia en el sistema financiero español.

El segundo nivel lo integran los Órganos ejecutivos donde se encuentra el Banco de España, la Dirección General de Economía Internacional y Transacciones Exteriores, la Dirección General del Tesoro y Política Financiera, la Comisión Nacional del Mercado de Valores; y la Dirección General de Seguros. El tercer nivel comprende las Instituciones Financieras: las Entidades de Crédito de Ámbito Operativo Limitado ECAOL, las agrupaciones participantes en el Mercado de Valores como las Sociedades y Agencias de Valores, las entidades Aseguradoras y, el grupo más grande e importante, las Entidades de Crédito: el Instituto de Crédito Oficial ICO, la banca comercial, la Confederación Española de Cajas de ahorros CECA y las Cooperativas de crédito.

En el cuarto nivel se ubica el mercado de deuda pública compuesto por los mercados interbancarios y de divisas; el mercado de valores, futuros y opciones financieras; el mercado bursátil secundario oficial español de negociación de valores de renta fija y la Asociación de Intermediarios de Activos Financieros AIAF. En el siguiente organigrama se presentan las partes que integran el sistema financiero español:

Capítulo I

Diagrama 1
Estructura del Sistema Financiero Español
2010



Partiendo de izquierda a derecha tenemos al Ministerio de Economía y Hacienda, parte fundamental del gobierno central de España; en el mismo nivel se aprecia a las Comunidades Autónomas, organismos administrativos y de dirección en materia de cajas de ahorro.

En segundo plano aparece el Banco de España y las Direcciones Generales del Tesoro y Política Financiera, del Mercado de Valores y la General de Seguros y Fondos de Pensiones, que son los órganos ejecutivos. Para esta investigación enfatizaremos la importancia del Banco de España y de las Comunidades Autónomas, ya que ambas afectan a intermediarios financieros como las sociedades de garantía recíproca, las cooperativas de crédito, las cajas de ahorro y los bancos.

Capítulo I

De los órganos que integran el Ministerio de Economía destacan el Banco de España —que se fundó en 1782 con el antecedente del Banco de San Carlos¹³— quien tiene el control de las instituciones financieras, además de ejecutar la política monetaria y la instrumentación, acorde con la Unión Económica y Monetaria Europea y con el Banco Central Europeo desde 1999; la Comisión Nacional del Mercado de Valores y la Dirección General de Seguros.

Además, del Banco de España dependen las entidades de crédito que agrupa a los bancos privados, Cajas de ahorro y Cooperativas de Crédito, los Establecimientos Financieros de Crédito EFC —denominaba Entidades de Crédito de Ámbito Operativo Limitado ECAOL hasta finales de 1996— que agrupaba a las Entidades de Financiación y Factoring, Sociedades de Arrendamiento Financiero (Leasing) y las Sociedades de Crédito Hipotecario [Calvo, *et. al.* 2005: 28]. Las Entidades de Dinero Electrónico —cuya actividad consiste en emitir medios de pago en forma de dinero electrónico almacenado en un soporte electrónico—, las Sociedades de Garantía Recíproca SGR y el sistema del Segundo Aval.

1.3. Legislación financiera española

1.3.1. Reglamentación del Sistema Financiero Español

El Banco de España no es un organismo autónomo, pues comparte responsabilidades con las Comunidades Autónomas en relación a las cajas de ahorro y las cooperativas de crédito. Estos aspectos los abordaremos más adelante en los apartados correspondientes.

Por ahora mencionaremos las leyes que han dado forma al sistema financiero español:

¹³ Éste estaba autorizado para realizar operaciones con el sector privado, además de tener un vínculo especial con el gobierno hasta su fin en 1829. Fue sustituido por el Banco Español de San Fernando [Calvo, *et. al.* 2005: 75].

Capítulo I

Cuadro 1
Leyes, ordenamientos y principales disposiciones para las Entidades de crédito y depósito
2010

Fecha	Nombre	Entidades reguladas	Descripción
Junio 2 de 1782	Real Cédula de 1782 (Firmada por el rey Carlos III) ^A	Banco Nacional de San Carlos	Dicha entidad serviría de apoyo financiero al Estado facilitando la circulación de la deuda pública y convirtiéndolos en efectivo.
Julio 9 de 1829	Real Cédula de 1829 (Firmada por el rey Fernando VII) ^B	Banco Español de San Fernando	Esta institución recibió la facultad de emitir billetes en la capital del reino -privilegio que mantuvo en exclusiva hasta 1844- y la misión de financiar al Gobierno.
1844 ^C		Banco de Isabel II	El surgió por iniciativa privada con la finalidad de potenciar la vida mercantil. Tenía la facultad de emitir billetes al portador.
1847 ^D		Nació así el nuevo Banco Español de San Fernando	Fusión del Banco de Isabel II y el Banco Español de San Fernando. Con lo cual se puede tener un banco emisor en Madrid junto con el Banco Español de Cádiz fundado en 1846 y el Banco de Barcelona fundado en 1944.
Enero 28 de 1856	Ley de 28 de enero ^E	Banco de España	Otorga al Banco la potestad de nombrar al gobernador y establece un sistema de pluralidad de bancos de emisión con la limitación de crear un banco emisor por plaza.
Marzo 19 de 1874	Decreto-Ley de 19 de marzo ^F	Banco de España	Concede al Banco de España el monopolio de la emisión de billetes para la península y las islas, a cambio de un importante crédito para cubrir las necesidades financieras del Gobierno. En estos años se generalizó el patrón oro, sin embargo, España no adoptó este patrón, por lo que los billetes en pesetas nunca fueron convertibles exclusivamente en oro.
Diciembre 19 de 1921	Ley de Ordenación Bancaria o Ley Cambó ^G	Se referían a la banca privada y al Banco de España.	Permitió la organización del Banco de España y la creación de las Cámaras de Compensación Bancaria, el Consejo Superior Bancario y la Comisaría de la Banca.
Diciembre 31 de 1946	Ley de Ordenación Bancaria ^H	El Banco de España funciona como un instrumento del Ministerio de Hacienda	Establece la política financiera que otorgaba al Gobierno la mayoría de las competencias en materia de política monetaria, además obliga a la banca privada a depositar en el Banco de España un determinado porcentaje de los recursos ajenos.
Diciembre 20 de diciembre de 1958	Ley sobre Entidades de Crédito a Medio y Largo Plazo (ICMLP) ^I	Instituto de Crédito Medio y Largo Plazo (ICMLP)	Permitió la creación del Instituto de Crédito Medio y Largo Plazo (antecesor del Instituto de Crédito Oficial (ICO)) cuyo fin era la coordinación de la cantidad de recursos financieros a los bancos oficiales.
Abril 14 de 1962	Ley de Bases de Ordenación del Crédito y la Banca ^J	Norma a todas las entidades de Crédito y la Banca.	Da la responsabilidad de la política monetaria al Ministerio de Hacienda y reconoce al Banco de España como autoridad y competencia en el orden técnico para ejecutar y desarrollar las medidas correspondientes. Permite la especialización bancaria y el establecimiento de los coeficientes de inversión de forma obligatoria y la normativa sobre la tasa de interés en operaciones activas y pasivas
Junio 7 de 1962	Decreto-Ley de 7 de junio sobre Nacionalización y Reorganización del Banco de España ^K	Banco de España	El Banco de España deja de ser una sociedad anónima. Además establece las funciones propias del Banco: las operaciones de emisión, la tesorería del Estado y el servicio financiero de la deuda pública, la ejecución de la política monetaria, la regulación del mercado de dinero, la información y el asesoramiento al Gobierno en las materias de moneda y crédito, el movimiento de pagos internacionales, la elaboración de estadísticas e información de riesgos y el control e inspección de la banca privada.
Junio 19 de 1971	Ley sobre Organización y Régimen del Crédito Oficial ^L	Permitió que el Banco de España reforzara sus funciones frente a la banca en 1970 y frente a las cajas de ahorro en 1971 y suprimió la existencia del ICMLP.	Permite la operación activa del crédito oficial en áreas de desarrollo económico y social, a través del reforzamiento de la banca privada y del mercado de capitales.
Junio 21 de 1980	La Ley de 21 de junio ^M		Supone el reconocimiento de un sustancial grado de autonomía del Banco y de Órganos Rectores, tanto funcional como orgánico.
Enero 16 de 1981	Estas medidas inician con el Real Decreto 73/81 ^N . Ese mismo año se aprueba la Ley de Regulación del Mercado Hipotecario.	Banca y cajas de ahorro	La finalidad es incrementar los préstamos con garantía de hipoteca inmobiliaria. Destaca la total libertad para establecer tasas de interés en cualquier operación activa sin importar plazo ni modalidad, excepto los préstamos y créditos para construcción y adquisición de viviendas de protección oficial.
Mayo 25 de 1985	Ley 13/1985 ^O	Todas las entidades de depósito.	Brinda total libertad a las entidades de depósito para establecer los coeficientes de inversión así como la homogenización de los coeficientes de garantía para que cada institución esté libre de establecerla en función del grado de riesgo de sus inversiones.
	Ley de Órganos Rectores de Cajas de ahorro ^P	Cajas de ahorro	Establece una nueva relación entre la Administración Central, el Banco de España y las Comunidades Autónomas.
Julio 29 de 1988	Ley de Intervención y Disciplina de las Entidades de Crédito ^Q	Banco de España y a las Entidades de Crédito.	Permite al Banco de España ser el órgano encargado de controlar y supervisar dichas instituciones.
Junio 1 de 1994	Ley 13/1994 ^R (Ley de Autonomía)	Banco de España, entidades de crédito y cualesquier entidad, mercado financiero.	Se establece la autonomía del Banco de España para controlar y mantener la política monetaria del país.
Abril 28 de 1998	Ley 12/1998 ^S	Banco de España	Se establece que el Banco de España se integra al Sistema Europeo de Bancos Centrales (SEBC) y al Banco Central Europeo (BCE). Se ultimaron los preparativos para la creación de la moneda única europea.
Enero 1 de 1999	Adopción del Euro en la Unión Europea ^T	Banco de España	El euro se convirtió en la moneda de 11 países de la Unión Europea (UE): España, Alemania, Austria, Bélgica, Finlandia, Francia, Irlanda, Italia, Luxemburgo, los Países Bajos y Portugal, a los que se añadió Grecia dos años más tarde.
Enero 1 de 2002	Termina el proceso de integración europea ^V	Banco de España	Se pone en circulación los nuevos billetes y monedas en euros, que sustituyeron a los nacionales. Se lleva a cabo un proceso de adaptación a las nuevas Normas Internacionales de Contabilidad (NIC). Destacar también la presencia del Banco en otros foros y organismos multilaterales, como el Fondo Monetario Internacional, el Banco de Pagos Internacionales, el Centro de Estudios Monetarios Latinoamericanos o el Comité de Supervisión Bancaria de Basilea.

Fuentes: Elaboración propia con base en:

^{A B C D E F G H J K L S T V} Banco de España, 2010a.

^{G H L N O} Calvo, Antonio, et. al. [2005].

^J Gilbert, Joaquín 1983.

^Q Leggio, Contenidos y Aplicaciones Informáticas, S.L. 2010.

Capítulo I

CONCLUSIONES

En este capítulo, hemos abordado el tema de la estructura del sistema financiero español para destacar la importancia de las entidades de crédito y depósito tomando en cuenta las Leyes y Ordenamientos con carácter nacional y la reglamentación al interior de las Comunidades Autónomas.

Como resultado hemos identificado la composición del sistema financiero y en especial del sistema crediticio que es la base de esta investigación. Del mismo modo, identificamos los ordenamientos que permiten ver los aspectos estructurales e institucionales, que parten de la Legislación Financiera Española.

En ésta primera parte presentamos al sistema financiero español a través de una visión de conjunto, de la cual se definirán dos aspectos importantes: primero, denotaremos el proceso evolutivo de las entidades financieras que integran el sistema, sin dejar a un lado nuestro objeto de estudio, en segundo lugar, explicaremos cómo las entidades de crédito y depósito llegaron a convertirse en el sector más importante del sistema financiero español con el paso del tiempo.

Por eso consideramos importante las Leyes de Ordenación Bancaria de 1921 y 1946 como leyes fundamentales que garantizaron la solvencia de los agentes financieros frente a los clientes, así como de facultar al gobierno para dictar la política de crédito y conducción de la banca privada.

En este capítulo se habló del periodo de 1961 a 1973, durante el cual España experimentó una transición de economía agraria a economía industrial mediante el Plan de Estabilización. Otro punto se relacionó con las medidas del Real Decreto 73/81 del 16 de enero de 1981, que permitieron el movimiento de las tasas de interés en un horizonte de tiempo.

Esto fue fundamental en el proceso de liberalización y modernización cuya estrategia fue la menor participación estatal en el mercado y la entrada de inversión extranjera directa. Con esto se logró darle continuidad al proceso de liberalización de los flujos financieros externos ya que estas inversiones pueden traer el capital necesario, las habilidades y conocimientos, además de contribuir con nuevas exportaciones.

Ambos elementos coadyuvaron a la nueva estructuración del sistema financiero que se basaba en la estabilidad financiera y en el desarrollo de una política monetaria activa. Ello era parte de los compromisos que España adquirió para entrar a la Unión Económica y Monetaria Europea para pertenecer al Banco Central Europeo.

Capítulo I

En cuanto a las entidades de depósito y crédito podemos decir que el Banco de España regula dos clases de instituciones. Por una parte, las Sociedades de Garantía Recíproca cuyos socios son fundamentalmente pequeñas y medianas empresas. Por otra, las entidades de crédito, como las empresas que reciben depósitos, conceden créditos y emiten medios de pago, ya sea en dinero o de forma electrónica. Estas últimas se dividen en: el Instituto de Crédito Oficial, los bancos, las cajas de ahorro —incluyendo la Confederación de Cajas de Ahorros—, las cooperativas de crédito, los establecimientos financieros de crédito y las entidades de dinero electrónico.

En el caso de la regulación y la reglamentación las cajas de ahorro y las cooperativas de crédito son controladas y supervisadas por el Banco de España y las Comunidades Autónomas.

Dentro de las leyes, ordenamientos y principales disposiciones destacan dos: a) con fecha 1 de enero de 1999 que es la adopción del Euro en España junto con otros 11 países de la Unión Europea y b) de fecha 1 de enero de 2002 que pone en circulación los nuevos billetes y monedas en euros sustituyendo de a la peseta como moneda de uso legal dentro del territorio español.

En el siguiente capítulo se hará una descripción más detallada de las entidades de crédito que son nuestro objeto de estudio.

CAPÍTULO SEGUNDO
EL SISTEMA DE CRÉDITO Y DEPÓSITO EN ESPAÑA

Capítulo II

Introducción

El sistema crediticio está compuesto por un conjunto de instituciones capaces de influir en la captación del ahorro, la canalización de la inversión y la creación de instrumentos financieros, aunque la mayor parte de estas actividades son controladas por la banca comercial y las cajas de ahorro.

Este capítulo tiene el propósito de explicar las partes que integran el sistema financiero español como una estructura que se compone de órganos ejecutivos, de entidades financieras y de un sistema de compensación y liquidación financiera. Debido a que el sistema financiero es muy grande se tratarán las instituciones que han permitido el financiamiento para el desarrollo de la economía. Se comenzará en este capítulo hablando sobre las cajas de ahorro y su naturaleza benéfico-social, que la mantiene arraigada a un territorio específico y una reglamentación acorde con lo que dicta la Comunidad Autónoma donde opere.

En un segundo apartado brindamos información sobre la banca comercial, que ha sufrido significativas transformaciones mediante fusiones y adquisiciones entre entidades del mismo sector. La formación de grandes conglomerados financieros como el Banco Santander (Santander) y Banco Bilbao Vizcaya Argentaria (BBVA), así como su inserción en América Latina.

2.1. Las entidades de crédito y depósito de España

El sistema crediticio en España está formado por el Banco de España y por las entidades de crédito, éstas tienen la posibilidad de emitir instrumentos financieros, así como de controlar el crédito y de dotar de liquidez al mercado.

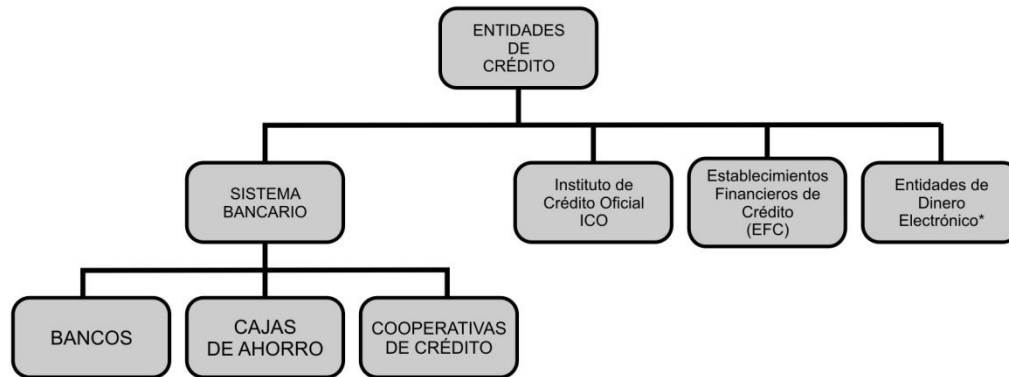
De hecho, las entidades de crédito, en sentido estricto, tienen la capacidad para captar los fondos del público en forma de depósitos o títulos, ya sea a cuenta propia ya sea en nombre de terceros. Este grupo está constituido principalmente por las entidades de depósito, es decir, los bancos, las cajas de ahorro y las cooperativas de crédito, normalmente se le denomina sistema bancario.

Además de estos intermediarios financieros también encontramos el Instituto de Crédito Oficial (ICO), que funciona como agencia financiera del gobierno; los bancos extranjeros; las Cajas de ahorro, junto con la Confederación de Cajas de ahorro, y las Cooperativas de Crédito.

El siguiente diagrama muestra a las entidades de crédito en España.

Capítulo II

Diagrama 2
Entidades de crédito españolas
2010



Fuente: Calvo, Antonio, *et. al.*, 2005: 215. Elaboración propia.

Las entidades de crédito se encargan esencialmente de actividades de captación de depósitos, préstamos, créditos e inversión, así como del manejo de pagos, emisión de valores y asesoría financiera a empresas y público en general, Antonio Calvo define a las entidades de crédito como:

“aquellas empresas que tienen como actividad típica y habitual recibir fondos del público en forma de depósitos, cesión temporal de activos financieros u otras análogas que lleven aparejada la obligación de su restitución, aplicándolos por cuenta propia a la cesión de créditos u operaciones de análoga naturaleza; o que, distintas a las anteriores, emitan medios electrónicos” [Calvo, *et. al.*, 2005: 217].

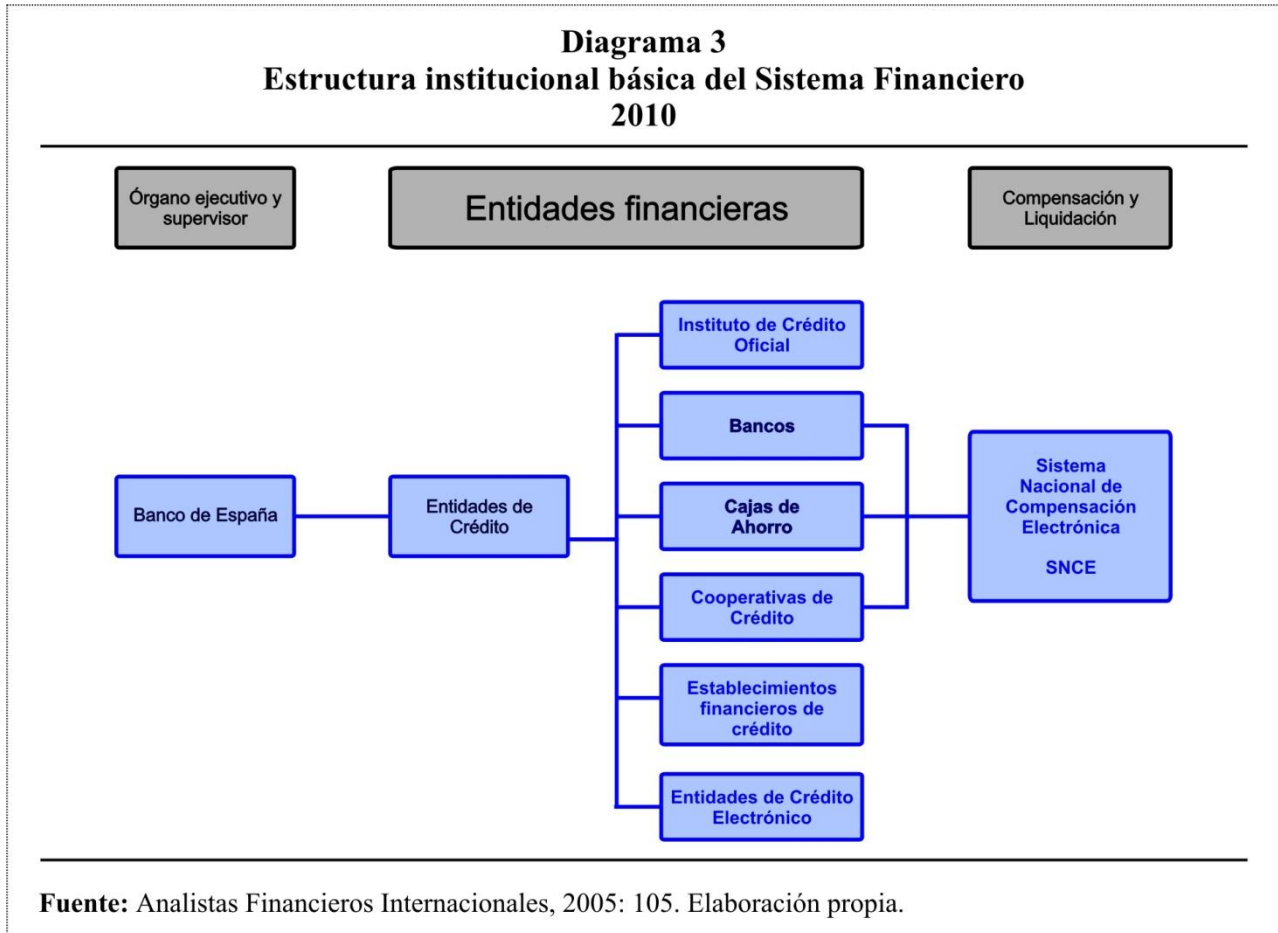
Ante el crecimiento de las entidades de depósito y crédito, fue necesario el control de éstas entidades a través de un organismo que además manejara la política monetaria de España, por esta razón el Banco de España a través de la Ley 13/1994 (1 de junio de 1994) se convirtió en el organismo regulador y representante ante el Eurosistema, destacando que:

La supervisión de las entidades de crédito y de cualesquiera otras entidades y mercados financieros cuya supervisión le haya sido atribuida. Autorización de la publicidad que utilice en todo o en parte billetes y monedas que tengan o hayan tenido curso legal, o sus reproducciones facsímiles [Analistas Financieros Internacionales, 2005: 107].

Por consiguiente, el Banco de España regula dos clases de instituciones: (1) las Sociedades de Garantía Recíproca SGR, que funcionan con capital variable y cuyos socios son las pequeñas y medianas empresas, y (2) las entidades de crédito, empresas que reciben depósitos, conceden créditos y emiten medios de pago, ya sea en efectivo o de forma electrónica.

Capítulo II

A continuación presentamos la estructura institucional del sistema financiero español que inicia con los órganos supervisores (Banco de España), las entidades financieras (bancos y cajas de ahorro principalmente) y el sistema de compensación y liquidación.



Hay que mencionar que el Instituto de Crédito Oficial (ICO), la Confederación de Cajas de Ahorros, las cooperativas de crédito, los establecimientos financieros de crédito y las entidades de dinero electrónico son parte importante de sistema bancario español aunque no cubran el mismo margen que los bancos y las cajas de ahorro.

Para terminar esta sección es preciso agregar que en España existen dos organismos de compensación y liquidación que funcionan para emitir medios de pagos para operaciones de valores, el primero se llama Sistema Nacional de Compensación Electrónica (SNCE) que funciona para pagos al por menor, y el segundo que se denomina Servicio de Liquidación del Banco de España (SLBE), para pagos al por mayor.

Capítulo II

Hay que destacar que el principal sistema de compensación y liquidación de valores en España es el *Iberclear* —Sociedad de Gestión de los Sistemas de Registro, Compensación y Liquidación de Valores— que está integrada en el grupo de Bolsas y Mercados Españoles (BME) [Analistas Financieros Internacionales, 2005: 106].

De tal manera que las entidades de depósito y crédito, las Sociedades de Garantía Recíproca, el Sistema Nacional de Compensación Electrónica, el Servicio de Liquidación del Banco de España y el *Iberclear* y el Sistema Nacional de Compensación Electrónica, son organismos regulados por el Banco de España.

2.2. Las cajas de ahorro

2.2.1. Legislación en las cajas de ahorro

Las cajas de ahorros son entidades de crédito constituidas como fundaciones de naturaleza privada, con finalidad social y que se especializan en canalizar el ahorro popular y financiar a las familias y de las pequeñas y medianas empresas [Cajas de Ahorro Confederadas, 2010].

La primera característica es que su arraigo regional les impone restricciones legales para su expansión. La segunda característica de las cajas es su naturaleza benéfico-social que realiza a través de la distribución de parte de sus beneficios en obras de interés social, medio ambiente, actividades de culturales y programas de integración, estos rubros representaron el 28.7% de los excedentes de las cajas en 2004 [Analistas Financieros Internacionales, 2005: 143].

Para esta investigación nos enfocaremos en el aspecto financiero de las cajas de ahorro, iniciando con el aspecto legal de actividad de crédito y depósito de las entidades que se sustenta en las leyes 13/1985 y 44/2002 que entre otras cosas les exige contar como instituciones financieras con recursos de reservas o cuotapartícipes, Fondo de Estabilización y un Fondo de Participación¹⁴ que funcionarán como provisión a riesgos específicos.

¹⁴ El Fondo de Reservas de los Cuotapartícipes estará integrado por el porcentaje del excedente de libre disposición correspondiente a las cuotas participativas que no fue destinado ni al Fondo de Estabilización ni satisfecho efectivamente a los cuotapartícipes. Por su parte el Fondo de Estabilización tendrá como finalidad evitar las fluctuaciones excesivas en la retribución de las cuotas participativas. La dotación de este Fondo, así como la aplicación de los recursos del mismo a la retribución de las cuotas participativas deberá acordarse por la Asamblea General. La constitución del Fondo de Estabilización será optativa. Mientras que para el Fondo de Participación se aplicarán a la

Capítulo II

No hay que olvidar que las cajas de ahorro en un inicio funcionaron como Monte de Piedad,¹⁵ sin embargo dado el crecimiento del mercado financiero español y falta de financiamiento regional, las cajas ampliaron sus actividades, destacando la concesión de préstamos a tipos de interés por debajo del mercado permitiendo el acceso al crédito a sectores desprotegidos.

Una situación a considerar es que las cajas de ahorro de acuerdo a su orientación social se encuentra muy ligadas a la región debido a la existencia de los Estatutos de Autonomía que los rigen, por tanto estamos ante una doble regulación, ya que por un lado existe la regulación de primer nivel a cargo del Estado y en un segundo nivel la ordenación de la Comunidad Autónoma quedando de la siguiente forma:

1. Al Estado le corresponde regular las normas básicas de las cajas de ahorro, no sólo en cuanto a entidades de crédito, sino también en lo que se refiere a la estructura y organización internas.
2. A las Comunidades Autónomas le corresponde la aplicación y desarrollo de las citadas normas básicas, las cuales serán, en general, más vinculantes en el campo crediticio que en el organizativo, como consecuencias del necesario mantenimiento de la unidad del sistema financiero español [Analistas Financieros Internacionales, 2005: 144].

De hecho las competencias reguladoras de las cajas de ahorro le corresponde a cada Comunidad Autónoma, debido a la diferenciación que existen entre dichas Comunidades, ya que éstas las configuran de acuerdo a sus requerimientos como una especie de legislación estatal, incluso por encima de la Ley de Regulación de las Normas Básicas sobre Órganos Rectores de Cajas de Ahorro LORCA.

De tal manera que el modelo organizativo de las cajas de ahorro es muy complejo en comparación con el banco, ya que la ausencia de un propietario expreso obliga a la entidad a crear órganos reguladores internos propios. Aunque, las cajas de ahorro españolas se estructuran en torno a tres órganos que son la Asamblea General, Consejo de Administración y Comisión de Control, además de varios comités y comisiones que brindan apoyo técnico en las decisiones.

Otro punto importante a destacar es la creación de la Ley 26/2003 o Ley de Transparencia (de fecha 17 de julio), que modifica a la LORCA y tuvo el propósito de crear dos nuevas comisiones: la

compensación de pérdidas en la misma proporción y orden en que lo sean los fondos fundacionales y las reservas [Banco de España, 2010].

¹⁵ En 2004 cerca de 25 cajas de ahorro gestionaban como Monte de Piedad [Analistas Financieros, 2005: 141].

Capítulo II

Comisión de Retribuciones e Incentivos y la Comisión de Inversiones de creación obligatoria. Ambas buscan cuidar las retribuciones e incentivos entre los miembros del consejo, así como establecer las estrategias que efectuará la caja de ahorro. Además, la Ley del Mercado de Valores establece que las cajas de ahorro pueden emitir deuda en el mercado de valores.

2.2.2. Distribución de las cajas de ahorro

En España la Confederación Española de Cajas de Ahorro (CECA) fue creada por la Real Orden del 21 de septiembre de 1928, que es al mismo tiempo la asociación estatal de las cajas de ahorro ó cajas confederadas. Se puede decir que es un órgano central representativo que tiene una función de agrupar por federaciones a las cajas de ahorro.

Además, puede llevar a cabo funciones similares a una caja de ahorro. Tan solo en 2009 esta Confederación fue la entidad financiera número 39 de un total de 45 y a nivel mundial se situó en la posición 590 de acuerdo al valor de sus activos [The Bankers, 2009: 248].

Las cajas de ahorro constituyen un conjunto de 45 entidades que se distribuye en 17 Comunidades Autónomas, más la Confederación Española de Cajas de Ahorros (CECA). Estas entidades son muy importantes ya que poseían 1'239,188.9 millones de euros como total de activo al 31 de diciembre de 2008, además otorgan créditos por más de 913,201 millones de euros, todo esto se realiza en más de 25,035 oficinas operativas [Confederación Española de Cajas de Ahorro, 2008: 54].

Por la formación y tipo de actividades que realiza, las cajas de ahorro actúan en una Comunidad. Por ejemplo, sólo el caso de Caja de Ahorros y Monte de Piedad de Zaragoza, Aragón y Rioja (IberCaja) participa de forma activa en las Comunidades Autónomas de La Rioja y Aragón.

Ante la distribución de las cajas de ahorro, la comunidad de Cataluña concentra el 22% —diez cajas de ahorro—, le siguen Castilla y León con el 13% y Andalucía con el 11% en su territorio.

De tal manera que tres Comunidades Autónomas tienen en su territorio 21 cajas de ahorro, lo representa una concentración del 47% del total de las cajas de ahorro que operan en España (Ver cuadro 2).

Capítulo II

Cuadro 2 Distribución de las cajas de ahorro por Comunidad Autónoma 2010					
Color	Comunidad	Provincias	Principales Ciudades	Caja	Total de Cajas por Comunidad
	Madrid	Madrid	Madrid	Caja Madrid	1
	Galicia	La Coruña, Lugo, Orense y Pontevedra	Santiago de Compostela, La Coruña, Lugo, Pontevedra y Orence	CaixaGalicia CaixaNova	2
	Castilla-La Mancha	Albacete, Ciudad Real, Cuenca, Guadalajara y Toledo	Guadalajara Toledo, Cuenca, Ciudad Real y Albacete.	Caja Guadalajara Caja Castilla La Mancha	2
	Andalucía	Almería, Cádiz, Córdoba, Granada, Huelva, Jaén, Málaga y Sevilla.	Córdoba	Caja Sur	1
Jaén			Caja Jaén	1	
Granada			Caja Granada	1	
Málaga			Unicaja	1	
Huelva y Sevilla			Cajasol	1	
Cataluña	Barcelona, Gerona, Lérida y Tarragona.	Banyoles	Caixa de Manlleu	1	
		Gerona	Caixa Gerona	1	
		Sabadell	Caixa Sabadell	1	
		Barcelona	Caixa Catalunya	1	
			La Caixa	1	
		Mataró	Caixa Lletana	1	
		Tarragona	Caixa Tarragona	1	
		Ciudad del Penedés	Caixa Penedés	1	
		Tarrasa	Caixa Terrassa	1	
		Manessa	Caixa Manessa	1	
Islas Baleares	Las Gimnesias: Menorca, Mallorca y Cabrera y algunos islotes cercanos (como Dragonera,	Palma de Mallorca	Caja Sanotra	1	
		Pollença	Caja Colonia o Caixa de Pollença	1	
La Rioja	Comunidad uniprovincial	Logroño	Caja Rioja	1	
			Caja de Ahorros y Monte de Piedad de Zaragoza, Aragón y Rioja (IberCaja)	1	
Aragón	Huesca, Teruel y Zaragoza,	Zaragoza	Caja de Ahorros y Monte de Piedad de Zaragoza, Aragón y Rioja (IberCaja)	1	
			Caja de Ahorros de la Inmaculada de Aragón (CAI)	1	
Comunidad Valenciana	Alicante, Castellón y Valencia.	Valencia	Bancaja	1	
		Ontinyent	Caixa Ontinyent (La Caixa de les Comarques)	1	
		Picassent, Alicante, Alcoy y Valencia	Caja Mediterráneo (CAM)	1	
Región de Murcia	Municipios de Murcia, Cartagena y Lorca	Murcia, Yecla y Jumilla	Caja Mediterráneo (CAM)	1	
Principado de Asturias	Asturias	Murcia	Caja Murcia	1	
		Oviedo	CajAstur	1	
Cantabria	Cantabria	Gijón			
		Santander	Caja Cantabria	1	
País Vasco o Euskadi	Álava, Guipúzcoa y Vizcaya	Bilbao	Bilbao Bizkaia Kutxa (Caja de Ahorros de Bilbao y Vizcaya o BBK)	1	
		San Sebastián-Donostia	Caja Vital Kutxa (Caja Gipuzkoa San Sebastian)	1	
		Vitoria-Gasteiz	Caja Vital Vital Kutxa	1	
Navarra	Alta Navarra y Renacimiento	Pamplona	Caja Navarra (CAN)	1	
Extremadura	Cáceres al norte y Badajoz al sur	Cáceres	Caja de Extremadura	1	
		Badajoz	Caja de Badajoz	1	
Castilla y León	Ávila, Burgos, León, Palencia, Salamanca, Segovia, Soria, Valladolid y Zamora	Zamora, León, Palencia y Valladolid	Caja España	1	
		Salamanca y Soria	Caja Duero	1	
		Ávila	Caja de Ávila	1	
		Segovia	Caja Segovia	1	
		Burgos	Caja Círculo	1	
Islas Canarias	Está formado por siete islas: El Hierro, La Gomera, La Palma, Tenerife, Fuerteventura,	Burgos	Caja de Burgos	1	
		Santa Cruz de Tenerife	Caja Canarias	1	
		Las Palmas de Gran Canarias	La Caja de Canarias	1	

Fuentes: Páginas electrónicas de todas las cajas de ahorro de España. Elaboración propia.

De las 45 cajas mencionadas sólo 4 realizan sus operaciones fuera de España Peninsular, estas se sitúan en las Comunidades Autónomas de Islas Canarias e Islas Baleares. La Comunidad Cataluña posee más del 22% de total de las cajas de ahorros, le siguen Castilla y León con el 13% y Andalucía con el 11% (Ver mapa 1).

Capítulo II

Mapa 1
Distribución de las cajas de ahorro por Comunidad Autónoma
2010



Fuente: Páginas electrónicas de las cajas de ahorro de España. Elaboración propia.

La existencia de las Comunidades Autónomas proveniente de la Constitución Española ha establecido la división del país a través de una organización territorial, la autonomía de municipios, provincias y Comunidades Autónomas se ha trasladado al terreno financiero, en especial las cajas de ahorro se han visto condicionadas a los requerimientos legislativos de dichas comunidades.

Por lo tanto se da la existencia de 17 leyes sobre las cajas de ahorro, el siguiente cuadro presenta las legislaciones vigentes en materia de cajas de ahorro y por Comunidad Autónoma:

Capítulo II

Cuadro 3 Leyes de las Comunidades Autónomas sobre las cajas de ahorro 2010	
Comunidad Autónoma	Ley, reglamento o legislación vigente
Andalucía	Ley 15/1999, de 16 de septiembre, de cajas de ahorro
Aragón	Ley 1/1991, de 4 de enero, de Regulación de las cajas de ahorros de Aragón, modificada por la Ley 4/2000.
Asturias	Ley 2/2000, de 23 de junio, de regulación de cajas de ahorro del Principado de Asturias.
Canarias	Ley 13/1990, de 26 de junio, de cajas de ahorro.
Cantabria	Ley 4/2002, de 24 de julio, de cajas de ahorros.
Castilla-La Mancha	Ley 4/1997, de 10 de julio de cajas de ahorro.
Castilla-León	Ley 5/2001, de 4 de julio de cajas de ahorros.
Cataluña	Decreto Legislativo 1/1994, de 6 de abril, por el que se aprueba en Texto Refundido de las Leyes 15/1985, de 1 de julio, 6/1989, de 25 de mayo y 13/1993, de 25 de noviembre, reguladoras de las cajas de ahorro.
Extremadura	Ley 8/1994, de 23 de diciembre, de normas reguladoras de las cajas de ahorro.
Galicia	Decreto Legislativo 1/2005, de 10 de marzo, por el que se aprueba el texto refundido de las leyes 7/1985, de 17 de julio y 4/1996, de 31 de mayo.
Madrid	Ley 4/2003, de 11 de marzo, de las cajas de ahorro de la Comunidad de Madrid.
Murcia	Ley 3/1998, de 1 de junio, de normas reguladoras de las cajas de ahorro.
País Vasco	Ley 3/1991, de 8 de noviembre, de cajas de ahorro de la Comunidad Autónoma de Euskadi.
Comunidad Valenciana	Decreto Legislativo 1/1997, de 23 de julio, por el que se aprueba en Texto Refundido de las normas reguladoras de las cajas de ahorros de la Comunidad Valenciana.
Navarra	Ley Foral/1987, de 21 de abril de órganos rectores de las cajas de ahorro.
Baleares	Decreto 6/1984, de 24 de enero, de régimen de dependencia orgánica y funcional de las cajas de ahorro.
	Decreto 43/1986, de 15 de mayo, relativo a las cajas de ahorro, órganos rectores de las cajas de ahorro, infracciones y sanción sospechosa.
	Decreto 92/1989, de 19 de octubre, de regulación de órganos rectores de las cajas de ahorro con domicilio social en Baleares.
	Decreto 33/1990, relativo a las cajas de ahorro, infracciones y sanción sospechosa.
La Rioja	Ley 6/2004, de 18 de octubre, de cajas de ahorros de la Rioja.

Fuente: Analistas Financieros Internacionales, 2005: 147. Elaboración propia.

A pesar de la existencia de varias leyes regionales que mantienen controladas a las cajas de ahorro, éstas entidades han formado redes de intercambio de información. Un ejemplo es la red de cajas de ahorros Viálogos que inició en noviembre de 2002 ofreciendo servicios logísticos, financieros y de apoyo al desarrollo de negocios [Europa Press, 2007].

Desde su puesta en marcha y hasta el año 2007 logró reunir a 14 cajas de ahorros que pudieron ofrecer sus servicios en Portugal, sur de Francia y Estados Unidos a través del banco Wachovia. Las cajas integrantes de la red Viálogos eran Caja Bilbao Bizkaia Kutxa (BBK), Caixa Manresa, Caixanova, Caja Canarias, Caja Cantabria, Caja Duero, Caja Extremadura, Caja Granada, Caja Murcia, Caja Navarra, Caja Vital, El Monte, Kutxa y Sa Nostra [Europa Press, 2007].

Pero los planes no terminan ahí, las cajas de ahorro están planeando internacionalizarse como los bancos Santander y BBVA, ampliando sus inversiones en Asia y China —a través de la entidad china Citic—, Latinoamérica y Europa del Este [Universia Knowledge Wharton, 2007].

Capítulo II

Incluso la región de África es una posibilidad que Caja Canarias ha aprovechado mediante el convenio de colaboración que se firmó en 1998 con la Caja de Düsseldorf de Alemania para abrir una línea de trabajo y así lograr intervenir en dicho mercado [Santana, 2007].

2.3. La banca comercial española

2.3.1. Transformación de la banca comercial en España

Los bancos son sociedades mercantiles que dentro de su gestión buscan un beneficio, es decir, una remuneración por el capital invertido. En el caso de España se sigue una serie de requisitos, de los que destacan los siguientes:

Forma de sociedad anónima constituida por fundación simultánea y duración indefinida.

Capital social inicial no inferior a 18.03 millones de euros, desembolsado íntegramente en efectivo y representado por acciones nominativas.

Limitar estatutariamente el objeto social a las actividades propias de una entidad de crédito.

Contar con buena organización, administrativa y contable.

Contar con procedimientos y órganos adecuados de control interno y de comunicación para prevenir e impedir la realización de operaciones relacionadas con el bloqueo de capitales.

Emitir valores admitidos a negociación en un mercado secundario enmarcados en la Ley 24/1988 [Analistas Financieros Internacionales, 2005: 142].

Para lograrlo, los bancos están representados por una Junta General y un Consejo de Administración de acuerdo a la Ley de Sociedades Anónimas,¹⁶ además necesita la autorización del Ministerio de Economía y Hacienda de su creación e informar al Banco de España de sus operaciones. Más adelante el gobierno incorporó la normativa financiera sobre requisitos y lineamientos para la Creación de Bancos mediante el Real Decreto 1245/1995 (de fecha 14 de julio), además, de otras cuestiones relativas al Régimen Jurídico de las Entidades de Crédito [Noticias Jurídicas 2010].

Con estas acciones se daba inicio al cambio estratégico sobre el trato a las entidades de crédito y depósito dentro de los mercados nacionales, regionales y mundiales.

¹⁶ Los accionistas o propietarios del banco son el único grupo de representación que aparece en estos órganos [Analistas Financieros, 2005: 141].

Capítulo II

Para diciembre de 1997 terminó el proceso conocido como Quinto Protocolo en el marco de la Organización Mundial del Comercio OMC. Este cierre reunía aspectos tales como la creación de un nuevo escenario de competencia basado en la proximidad geográfica y el establecimiento de la moneda única. Esto obligó a las entidades bancarias a alcanzar el nivel de las grandes instituciones financieras en tamaño, ventajas competitivas y especialidad.

Para finales de 1980, los grandes bancos han seguido una estrategia de crecimiento basada en fusiones y adquisiciones con el propósito de reforzar su presencia en el mercado nacional e internacional e incrementar su competitividad.

Cuadro 4 Principales procesos de adquisición y fusión de la banca española
En el año 1988 el Banco Bilbao llevó a cabo una fusión con el Banco Vizcaya dando como resultado el nacimiento de la corporación Banco Bilbao Vizcaya (BBV).
En el año 1991 el Banco Central y el Banco Hispano llevaron a cabo una fusión, logrando el Banco Central Hispano (BCH), que se convirtió en la Corporación Bancaria de España (Argentaria).
En el año 1994 el Banco Santander tomó el control del Banco Español de Crédito (Banesto).
En 1998 el Banco Exterior de España (BEX), la Caja Postal y el Banco Hipotecario se fusionaron con Argentaria.
A principios de 1999, el Banco Santander y el Banco Central Hispano (BCH) forman uno de los grupos financiero más grande del mundo llamado Banco Santander Central Hispano (BSCH).
En octubre de 1999 BBV y Argentaria se fusionaron para crear el segundo mayor banco español llamado Banco Bilbao Vizcaya Argentaria (BBVA).
Fuente: Casilda y Calderón, 2000: 4. Elaboración propia.

Las fusiones que dieron origen al Banco Santander Central Hispano (BSCH) y al Banco Bilbao Vizcaya Argentaria (BBVA) han llevado al mercado bancario español a una creciente concentración en el mercado financiero, lo que ha permitido a los grandes bancos iniciar una estrategia de internacionalización. En el caso de España, este proceso se ha extendido en los mercados de Portugal, Francia, Italia, Marruecos y, muy especialmente, en los de América Latina.

2.3.2. Penetración de la banca española en el mundo

La concentración en el mercado financiero español y la estrategia de internacionalización abrió la puerta para la entrada de inversión directa proveniente del exterior. Durante el periodo comprendido de 1990-1998 ha tenido la siguiente distribución: las inversiones en la Unión Europea han pasado de

Capítulo II

2,397 millones de dólares en 1990 a 4,201 millones de dólares en 1998; mientras que en América Latina y el Caribe pasó de 1,289 millones de dólares en 1990 a 13,246 millones de dólares. De forma total las inversiones de España en el exterior en dicho periodo pasaron de 4,458 a 18,512 millones de dólares [Comisión Económica para América Latina y el Caribe, 2000: 141].

De hecho, tres instituciones financieras: Banco Santander Central Hispano (BSCH), Banco Bilbao Vizcaya, Argentaria y Banco Popular en el periodo de 1998 a 1999 tenían ventas en América Latina por 36,150 millones de dólares y reunían en activos 483,061 millones de dólares [Comisión Económica para América Latina y el Caribe, 2000: 139].

Continuando en esta vía varios bancos españoles iniciaron una segunda fase de adquisiciones que contemplaba la expansión hacia Europa. Por ejemplo, el Banco Bilbao Vizcaya ha adquirido el 10% de la Banca Nazionale del Lavoro (BNL), el 3.8% del banco francés Crédit Lyonnais y una sociedad de valores en Portugal (Midas); por su parte el Banco Santander compró el 5% de la entidad italiana San Paolo-IMI y el 10% del Royal Bank of Scotland; el Banco Central Hispano mantenía participaciones menores en el Commerzbank (3%) y la Société Générale (1.2%) y, hasta su fusión con el Banco Santander, una alianza estratégica con el Banco Comercial Portugués (BCP); ante la situación el grupo Argentaria estableció una coalición con el grupo belga-francés Dexia [Comisión Económica para América Latina y el Caribe, 2000: 167].

Al fusionarse el Banco Central Hispano y el Banco Santander formando el grupo BSCH se contempló la ampliación de su participación en la Société Générale al 3.3% y en San Paolo-IMI al 6.9% y la posibilidad de una alianza estratégica entre el Banco Bilbao Vizcaya Argentaria (proveniente de la fusión de BBV y Argentaria) y la tercera entidad italiana UniCredito Italiano [Casilda y Calderón, 2000: 74].

Luego de un amplio y extenso proceso de liberalización y desregulación financiera, el panorama latinoamericano de los mercados bancarios, de seguros y de los fondos de pensiones ha sido modificado permitiendo la presencia de entidades financieras globales.

En este escenario, los grandes bancos españoles han sido actores centrales, convirtiéndose en líderes en regiones como América Latina, aunque la banca de los países en vías de desarrollo requiere de capital, de administración, de recursos humanos y de tecnología para hacer frente a una gran demanda de servicios financieros. La conjunción de estos elementos alimenta el proceso de expansión de las instituciones financieras, no solo españolas sino de todo el mundo en dicha región.

Capítulo II

Otros elementos importantes que han permitido la penetración de los bancos españoles en el mundo han sido la estructura de los sistemas bancarios de los países y el aprovechamiento de los ciclos económicos; además de la poca competencia inversora de la banca comercial nacional y de la tipología de los clientes de cada, que se asemejan a los españoles de hace 30 o 40 años [Casilda, 2000: 273-275].

Capítulo II

CONCLUSIONES

El sistema financiero español se compone de un conjunto de instituciones financieras que permiten la asignación y distribución de los recursos. Se han destacado en esta investigación las entidades de crédito y depósito enfatizando a dos tipos de instituciones: la banca comercial y las cajas de ahorro. Se presentó un panorama general del sistema crediticio español, que se integra por el Banco de España y por las entidades de crédito compuesto por los bancos, las cajas de ahorro y las cooperativas de crédito, conjuntamente por el Instituto de Crédito Oficial (ICO) que funciona como agencia financiera del gobierno.

Estas instituciones basan sus actividades en la captación de fondos u otros depósitos, así como el préstamo, el crédito y la inversión. Para lograr el funcionamiento del sistema, se requirió que el Banco de España a través de Ley 13/1994 (promulgada el 1 de junio) controlara la política monetaria, además del Real Decreto 1245/1995 (de fecha 14 de julio), que incorporó los requisitos y lineamientos sobre Creación de Bancos y otras cuestiones relativas al Régimen Jurídico de las Entidades de Crédito. Además, el control del Banco de España sobre las Sociedades de Garantía Recíproca, los establecimientos financieros de crédito, las entidades de dinero electrónico, el Sistema Nacional de Compensación Electrónica y el Servicio de Liquidación del Banco de España (SLBE).

Hay que destacar que las cajas de ahorro como instituciones de crédito y depósito se caracterizan por el fomento al ahorro. Su alcance es tal que pudieran ganarle terreno a los bancos tanto en depósitos como en créditos, en especial de forma regional, además dentro de su naturaleza se encuentra la distribución de una parte de sus beneficios en obras de interés social y cultural, como un Monte de Piedad. Sin embargo, las cajas de ahorro obedecen a un sistema de normas según la Comunidad Autónoma donde operen, incluso por encima de la Ley de Regulación de las Normas Básicas sobre Órganos Rectores de Cajas de Ahorro (LORCA).

Por otro lado, los bancos —como sociedades mercantiles— que pueden emitir valores a través de un mercado secundario, se han orientado en un proceso de fusión a gran escala logrando que tres bancos de origen español estén entre los primeros cien bancos más grandes e importantes del mundo: Banco Santander (Santander) que ocupa el 9º lugar a nivel mundial —primero en España— con 81,578 millones de dólares en activos, lo sigue el Banco Bilbao Vizcaya Argentaria (BBVA) que ocupa el 30º lugar a nivel mundial —segundo en España— con 39,271 millones de dólares en

Capítulo II

activos y el Banco Popular Español que ocupa el 86° lugar a nivel mundial —tercero en España— con 12,185 millones de dólares en activos [The Bankers, 2010: 249]. Tal es su tamaño y poder de mercado que se han convertido en un punto esencial en la administración financiera de España. En especial el tema del rescate en el marco de la crisis financiera en curso.

Con estos datos resalta el hecho de que en España existe un enorme control del mercado financiero, que está por arriba de países como Francia, Italia, Reino Unido y Alemania. Esta situación se destacará en el capítulo cuarto de esta investigación.

CAPÍTULO TERCERO

CRISIS FINANCIERA EN EUROPA:

EL CASO DE ISLANDIA, GRECIA Y ESPAÑA

Introducción

En este capítulo nos proponemos explicar la crisis financiera en Europa, haciendo énfasis en la situación de España. Para lograrlo se realiza un análisis sobre la función que han desempeñado los derivados que se han utilizado para especular sobre todo en el sector hipotecario y con la deuda soberana. Para ejemplificar esta situación, se han incluido en este capítulo el análisis sobre dos economías europeas con problemas similares a España. Islandia y Grecia cuyas consecuencias económicas y políticas inician con el proceso de apertura financiera y el uso intensivo de la especulación más que la producción de bienes reales.

En el caso de España se destaca la situación que tiene que ver con la caída de los ingresos públicos, haciendo énfasis en que las Comunidades Autónomas buscan maneras de financiarse a través de la deuda. Esta deuda denominada autonómica ha provocado la caída del ingreso per cápita haciendo que la economía española experimente una fuerte y profunda recesión; por ende el crecimiento del desempleo, más aún se presentan datos y gráficas sobre el comportamiento de indicadores importantes para entender la crisis que está experimentando Europa y especialmente España. Entre los indicadores destacamos la inflación, la deuda pública, los ingresos públicos y se detalla la distribución de la crisis varios países europeos. Además, destacamos el comportamiento de la deflación al interior de España, la cual tiene un comportamiento heterogéneo y que ha afectado el crecimiento potencial de la producción.

Por último, se realizará una mención importante sobre la inestabilidad financiera y como ésta se ha relacionado con la deflación provocando la caída de los precios al interior de Europa.

3.1. Los derivados en la economía mundial

La inestabilidad en los mercados financieros —en especial del tipo de cambio y de las tasas de interés—, ha generado la aparición de varios riesgos que impiden la ampliación de las capacidades productivas en una economía. Por esa razón, los sistemas financieros se han perfeccionado de acuerdo a las condiciones de los demandantes y los oferentes de recursos.

Es decir, mejorando el sistema financiero se reducen los costos de transacción entre activo y pasivo, así como la creación nuevos activo e instrumento de deuda. De hecho, la sofisticación de estos instrumentos solo persigue adecuar en la mayor medida posible las preferencias de los demandantes de fondos con aquellas de los oferentes de fondos.

Capítulo III

Estos motivos han llevado al estudio y el análisis de las consecuencias económicas y políticas para transformar el sistema financiero, tanto local como internacional. Para ello los hacedores de política económica se han valido de la economía neoclásica en temas como dinero, banca y crédito, cuya perspectiva se basa en políticas restrictivas, mercados desregulados y presupuestos públicos equilibrados, sin importar el crecimiento, el empleo ni el estancamiento global.

Dichos temas ya forman parte de la globalización que abarca desde el comercio mundial de bienes tangibles, control y distribución de los accesos a fuentes de información y el manejo de las finanzas, es decir, “un proceso que cambia la estructura institucional y organizacional de las naciones” [Ruiz, 1999: 37].

Ésta revolución planteó un escenario donde la producción y el consumo en masa de bienes tangibles han sido desplazados por una compra y venta de cualquier activo. Este proceso requiere de grandes cantidades de recursos financieros muchos de los cuales se logran a través del crédito materializado como deuda.

Aunque en un sentido estricto la deuda en el terreno de la economía tiene dos objetivos principales: (1) suavizar el consumo de un agente económico a través del tiempo a lo largo del tiempo, a largo plazo y (2) aprovechar las oportunidades rentables de inversión [Hernández Trillo, 2003: 55].

Desafortunadamente para algunas economías éste último objetivo ha orillado a los inversionistas a adoptar una postura más riesgosa en el terreno de la especulación, ya sea en bolsas de valores o mediante la compra de bonos públicos y privados. Con base en esta postura, los inversionistas prefieren adoptar la financiación como mecanismo para aumentar la cantidad de recursos disponibles, aunque la naturaleza de esta financiación consista en participar en un proceso financiero lejos de la producción real de bienes.

Este proceso de financiación se ha desarrollado de forma intensa a partir de episodios de inestabilidad —Argentina (1989), México (1994-95) y Asia (1997-98)— [Sachs y Larraín, 2002: 330]. En los cuales se vieron involucrados los gobiernos de dichos países que pidieron prestamos a varios bancos comerciales de países desarrollados, los que prestaron grandes recursos tomando como base el argumento: había que prestarle a los países debido a que estos nunca quebrarán —Walter Wriston, Presidente del Grupo Citibank— [Hernández Trillo, 2003: 55].

Uno de estos sucesos que merece especial atención fue el ocurrido en México en los años 1994-95 que generó a nivel mundial una serie de problemas de selección adversa y el riesgo moral, situación

Capítulo III

que se extendió a lo largo de toda la década de los noventa y que creó una serie de mecanismos que se simplifican en cuatro aspectos: (1) reputación, (2) garantías: valor de los activos, (3) control corporativo y (4) compromiso [Hernández Trillo, 2003: 64].

Por su parte Ayca Sarialioglu-Hayali plantea que durante la década de los noventa fue el periodo de mayor auge de la globalización financiera, además menciona que ésta tuvo como base tres aspectos estructurales:

El primero son las políticas de liberalización comercial, incluyendo la integración comercial y económica; el segundo, son las operaciones de las empresas transnacionales incluyendo la producción internacional; y el tercero, la liberalización de los mercados financieros incluyendo las finanzas internacionales [Sarialioglu-Hayali, 2010: 107].

Sin embargo, a partir de 1990 y hasta este año 2010 hablamos de un proceso de *financiarización* correspondiente a la compra y venta de activos o títulos financieros que puede darse en forma ordenada en el mercado de capitales [Girón y Chapoy, 2009: 44].

Que han creado una rearticulación financiera basada en grandes conglomerados financieros que muchas veces operan fuera de sus propios balances. De tal manera que el proceso de *financiarización* combinado con la aparición de los grandes conglomerados financieros han creado un ambiente creciente de innovación financiera que se puede clasificar de la siguiente forma:¹⁷

- a) Innovaciones en la transferencia precio-riesgo. Son aquellas que proporcionan medios más eficientes a los participantes en el mercado de cara a tratar con el precio o con el riesgo de cambio (éste hace referencia a las posibles variaciones adversas en el tipo de cambio de la moneda en que operamos).
- b) Instrumentos de transferencia crédito-riesgo. Tienen como misión la reasignación del riesgo de insolvencia.
- c) Innovaciones generadoras de liquidez. Son aquellas que: 1) aumentan la liquidez del mercado; 2) permiten a los prestatarios operar con nuevas fuentes de financiación; 3) permiten a los participantes en el mercado financiero bordear las restricciones legales sobre el uso de los capitales.
- d) Instrumentos generadores de créditos. Son aquellos que aumentan las cantidades de recursos financieros ajenos disponibles por las empresas.
- e) Instrumentos generadores de acciones. Son aquellos que aumentan las cantidades de recursos financieros propios disponibles por las empresas [González y Mascareñas, 1999: 4].

¹⁷ Clasificación de acuerdo al informe del Banco Internacional de Pagos. Bank of International Settlements: Recent Innovations in International Banking BIS, Basilea, abril de 1986 [González y Mascareñas, 1999: 4].

Capítulo III

De esta manera, la innovación financiera ha permitido generar nuevos instrumentos financieros que redistribuyen el riesgo de forma eficiente entre los participantes del mercado financiero. Sin embargo, al mismo tiempo han generado seis aspectos fundamentales negativos: (1) El aumento de la volatilidad en: los tipos de interés, tipos de cambio, tasas de inflación y precios de los activos financieros; (2) Los avances producidos en la informática y las telecomunicaciones; (3) La mayor cultura financiera existente en los participantes profesionales del mercado; (4) La competencia entre los intermediarios financieros; (5) Los incentivos para sortear la normativa legal y fiscal existente; (6) Los cambios habidos en los modelos globales de bienestar financiero [González y Mascareñas, 1999: 5].

Lo que no se puede negar es que la *titulización*¹⁸ ha proporcionado beneficios a los emisores e intermediarios financieros como la reducción de los costos de financiación, la posibilidad de conseguir recursos de forma rápida, además, “la necesidad de liquidez por parte de los intermediarios financieros ha hecho posible que la *titulización* de los activos sea endogámico al desarrollo de la *financiarización*” [Girón y Chapoy, 2009: 44].

Dado que la *titulización* es parte de la ideología neoliberal, basada en el “crecimiento máximo del Producto Interno Bruto; el dinamismo del mercado; la privatización de las empresas; la apertura de las fronteras para mercancías y capitales y flujos financieros del exterior; la atracción de capital extranjero y el equilibrio de las grandes variables macroeconómicas” [Reyes, 2009: 18].

Sin embargo, puesto que actualmente el objetivo principal es la generación de colosales ganancias, el ambiente de incertidumbre prevalece y el riesgo financiero basado en la especulación está latente, puesto que en cualquier momento se puede dar un desastre como una quiebra o una crisis financiera y económica.

Asimismo la liberalización financiera ha permitido la *financiarización* de las economías en varios países cuyas economías se han beneficiado por el enorme flujo de recursos. Estos recursos excesivamente líquidos y especulativos han creado expectativas de corto plazo de volatilidad y precios inadecuados de activos importantes como el tipo de cambio.

¹⁸ La titulización ha creado varios instrumentos, entre ellos los llamados bonos catástrofe que son bonos corporativos que requieren que los inversores condonen todo el principal y/o los intereses en caso de que las pérdidas de una catástrofe excedan un nivel específico. Esta forma ha sido explotada por compañías de seguros y reaseguros como una forma de obtener cobertura complementaria en el mercado de capital [Blanco y Carvajal, mimeo: 1]. Además, su uso se ha extendido a la valorar los efectos del cambio climático en el sector asegurador. [López y Paz, mimeo: 1].

De hecho hablamos de una nueva relación de la geopolítica mundial o reparto económico del mundo y la modificación del orden jerárquico y hegemónico existente al cual podríamos llamar como “tendencias de transformación económico-financiera” [Girón y Correa, 2004:8].

3.2. Antecedentes de la crisis financiera en España: Islandia y Grecia

3.2.1. Los problemas financieros en Islandia

La economía de Islandia se había basado en la exportación de bienes primarios, a tal grado que éstos productos representaban el 56% de las exportaciones del país, incluso por arriba de países industriales como Australia, que representaban el 54% [Cashin, Céspedes y Sahay, 2003: 46].

Pero, en el año 2008 Islandia sufre un desastre económico, debido a la reorientación de las políticas económicas y financieras por parte del gobierno que iniciaron en la década de los setenta, cuando las autoridades económicas de ese país decidieron participar en el mercado europeo sin protección alguna.

Una de sus primeras acciones fue el establecimiento de cuotas pesqueras que beneficia benefició a unas pocas medianas empresas. Pero, el fenómeno que realmente se debe considerar como parte aguas de la economía islandesa es la amplia política de privatizaciones entre los años 1985 a 1995, que incluía al sector bancario [EFE Copenhague, 2009].

Para llevar a cabo estas reformas —sobre todo la bancaria— era necesaria una amplia cantidad de recursos financieros. Estos créditos se basaron en préstamos por parte de instituciones extranjeras provenientes de países como Reino Unido, Escandinavia y Dinamarca —de la que Islandia se independizó en 1944— [EFE Copenhague, 2009].

Gracias a estas inversiones, el sector financiero experimentó un fuerte crecimiento al grado de representar hasta 9 veces el tamaño del Producto Interior Bruto islandés. Este milagro económico propicio que Islandia fuera llamado el *Wall Street del Ártico*, ya que la mayor parte de sus inversiones se hacían con base en productos financieros [Pérez, 2010a: 2].

Mediante la innovación financiera las instituciones financieras extranjeras canjeaban sus pasivos en coronas por pasivos en euros provenientes de los bancos islandeses. A su vez, los bancos islandeses aprovecharon la calidad de los bonos soberanos del gobierno cuya calificación se encontraba en AAA. Estos bonos denominados offshore se convirtieron en eurobonos denominados en coronas

Capítulo III

aprovechando el diferencial de las tasas de interés que se ubicaron en 9.25% en 2003; en 7.5% en 2004 y en 18% en 2005, con lo cual los bancos islandeses captando prestamos en euros y otorgaron créditos en coronas [Lipschitz, 2007: 26].

Para seguir financiándose, Islandia recurrió, nuevamente, a los créditos provenientes del exterior, en especial los otorgados por los bancos centrales de Suecia, Noruega y Dinamarca que llegaron a representar un monto de 1,500 millones de euros [EFE Copenhague, 2009].

Sin embargo, debido a la crisis financiera en curso que produjo grandes caídas en varios países desarrollados, y que también golpeó a los países europeos, y ante la precaria situación islandés se agravó la situación de los pagos por los créditos recibidos.

Las primeras consecuencias se manifestaron en octubre del 2008 con el hundimiento de los tres principales bancos de Islandia —Kaupthing (el mayor del país), Landsbanki y Glitnir— y con ellos los millones de dólares invertidos por sus filiales en toda Europa.

Dada la magnitud del problema fue necesaria la intervención gubernamental —como ocurrió en otros países—, por lo que la acción inmediata fue la nacionalización de bancos quebrados. Pero, también se da la negativa del gobierno islandés para responder por las inversiones realizadas por extranjeros en el país. Éstos al no contar con la certeza de recibir sus depósitos amenazaron con bloquear los posibles préstamos para financiar a Islandia [EFE Copenhague, 2009].

De esta manera es como Islandia conoce la combinación más tóxica en una economía: la desregulación acompañada por el *laissez faire*, libre movilidad de capitales y una oligarquía empresarial y financiera apoyada por el gobierno [Pérez, 2010a: 2].

Como resultado, el balance de los tres grandes bancos de Islandia se multiplicó hasta por 10 veces el producto interno bruto en los años antes de la crisis. Pero, no sólo el gobierno ha apoyado a los bancos comerciales, también las calificadoras como Moody's que le otorgó la calificación AAA —la más alta en sus estándares— a la banca islandesa en el año 2007 [Pérez, 2010a: 2].

En Islandia se ha planteado como posibilidad el incremento de los impuestos para obtener los recursos necesarios para el pago de las deudas contraídas por el sector financiero, sin embargo, con apenas 330,000 contribuyentes parece difícil esta medida [BBC News, 2008].

Otro camino que tomó el gobierno de Islandia fue recurrir al Fondo Monetario Internacional FMI para emprender un programa de estabilización por 2,100 millones de dólares el día 24 de octubre de

Capítulo III

2008. Así mismo el FMI desembolsó de forma inmediata unos 827 millones de dólares, esta misma cifra sería entregada de forma trimestral por el mismo Fondo en ocho cuotas entre 2008 y 2010 al gobierno de Islandia [Andersen, 2008: 185].

Esta cantidad de recursos se condicionan con un acuerdo entre el FMI y el gobierno de Islandia a modo de evitar la depreciación de su moneda, con base en políticas monetaria restrictiva y cambiaria flexible; la elaboración de una estrategia para la reestructuración bancaria, que incluye la valoración de los activos, la recuperación de los activos de los bancos viejos, y brindar un trato justo y equitativo a los depositantes y acreedores de las instituciones intervenidas.

Otra medida fue ampliar y sostener la política fiscal a mediano plazo mediante la reducción de la deuda del sector público [Andersen, 2008: 187], sin embargo, este crédito representa casi 12 veces las contribuciones (fiscales) de la nación nórdica; por lo que parece ser una carga muy pesada para la población, ya que el convenio firmado con el FMI indica que los pagos se realizarán en el periodo de 2012 a 2015 [Mason, 2008].

Otro problema que debe sortear el gobierno de Islandia es la gran deuda derivada de los ahorros congelados mediante los recursos obtenidos por los bancos islandeses a través de las sucursales virtuales (internet) y que se conoce como Icesave que operaba básicamente en Holanda y Reino Unido. Este sistema atraía a pequeños ahorradores mediante tasas de interés muy altas y que supuestamente estaban respaldados por fondos de garantía.

Ante la crisis financiera en curso y los problemas de los bancos en Islandia, el gobierno se vio en la necesidad de nacionalizar a varias instituciones financieras. Por ejemplo, el banco Landsbanki —que fue nacionalizado el 7 de octubre de 2008—, tenía una cartera de 300,000 clientes británicos de Icesave (subsidiaria de esta institución islandesa), los cuales no pudieron acceder a sus depósitos. De acuerdo al gobierno de Reino Unido, los depósitos en dicha institución ascienden a 910 millones de euros [EFE Londres, 2008].

Se estima que la deuda de los bancos islandeses se acerca a los 4,000 millones de euros con una tasa de interés del 5.5% a pagarse en 15 años —cuyos clientes más importantes están en Holanda y Reino Unido—, por lo que si esta cantidad se convierte en deuda pública —que se pagaría con impuestos—, representaría para cada familia de Islandia la cantidad de 50,000 euros [Pérez, Claudi 2010a: 4].

Capítulo III

Ante la negativa de no asegurar los depósitos de los ahorradores británicos, el gobierno de Reino Unido decidió congelar todos los activos del banco islandés Landsbanki en el Reino Unido después de que fuese nacionalizado y declarado insolvente [EFE Londres, 2008].

La decisión del Reino Unido obedece a la necesidad de recuperar las inversiones de gobiernos locales de ese país que se hicieron en la banca islandesa en la búsqueda de una mayor rentabilidad.

Entre los involucrados están los condados de Kent con 63, el ayuntamiento de Nottingham con 53, Brent con 34 y el barrio de Westminster con 21.4 millones de euros respectivamente [EFE Londres, 2008].

En cambio, Islandia debe afrontar el creciente desempleo, ya que en el 2009 esta cifra fue del 8% y se espera que para el año 2010 se llegue al 10% [Pérez, Claudi 2010a: 4].

A continuación la cronología de la crisis islandesa:

Cuadro 5 Cronología de la crisis en Islandia 2007-2010
<ol style="list-style-type: none">1. Agosto 9 de 2007. Estalla la crisis de la hipotecas subprime.2. Marzo 5 de 2008. Moody's pone en perspectiva negativa la deuda islandesa; le siguen en abril Fitch y S&P's.3. Marzo 25 de 2008. El Banco Central Islandés sube la tasa de interés al 15%.4. Julio de 2008. Los tres grandes bancos de Islandia acumulan el 80% de la deuda exterior del país.5. Septiembre 16 de 2008. Quiebra Lehman Brothers.6. Octubre de 2008. Nacionalización de los tres principales bancos; se impide la retirada de depósitos. La bolsa de Reykjavik cae7. Octubre 24 de 2008. El Fondo Monetario Internacional le concede un crédito al gobierno de Islandia por 2,100 millones de dólares para emprender un programa de estabilización.8. Enero-febrero de 2009. Caída de la coalición gubernamental centro-derecha, ascenso al poder de un gobierno de izquierdas.9. Julio-agosto de 2009. El gobierno inicia las negociaciones de adhesión a la Unión Europea. Aprueba la ley que permite compensar a los clientes británicos y holandeses atrapados en el "corralito".10. Enero de 2010. El presidente Olafur Ramnar Grimsson convoca a un referéndum para votar el pago de las deudas británicas y11. Abril de 2010. Un informe ante de la Comisión de Investigación Especial del Parlamento descubrió que personas informadas habían retirado su dinero sólo días antes de que los bancos quebraran. Según el informe, los ahorristas británicos en Icesave deberían haberse asegurado con el Reino Unido.
Fuentes: Pérez, Claudi 2010a: 2; Andersen, Camilla 2008. BBC Mundo, 2010. Elaboración propia.

3.2.2. *El rescate de Grecia*

Entre los años 1995 y 2003 España, Portugal y Grecia experimentaron un crecimiento lento pero sostenido. Ejemplo de ello es el caso de Grecia, que en el año 2004 registró una tasa de crecimiento anual promedio del producto interno bruto del 3.6%.

Capítulo III

Sin embargo, la caída de las tasas de interés, el aumento de los créditos del sector privado y la orientación fiscal expansiva han provocado en Grecia varios desequilibrios macroeconómicos.

Por ejemplo, en el mismo 2004, el déficit del gobierno de Grecia ascendió al 6.6% del PIB, el saldo primario arrojó un déficit y la deuda pública se elevó al 109% del PIB.

En el caso de la inflación superó el promedio de la zona del euro en detrimento de la competitividad y la cuota de mercado de las exportaciones; el mercado laboral registró un elevado desempleo y una baja participación [Fondo Monetario Internacional, 2006: 36].

A pesar de estos desequilibrios, el FMI aplaudió este fuerte crecimiento. Incluso las autoridades del propio Fondo esperaban la reducción del déficit presupuestario en los años 2005 y 2006, a fin de tener un equilibrio fiscal para 2010 [Fondo Monetario Internacional, 2006: 36].

Entre las medidas más importantes estaban: el reforzamiento del mercado de productos y de trabajo; la liberalización de los mercados de la electricidad y el gas; la simplificación de la concesión de licencias a empresas; reforzamiento de la supervisión de las empresas públicas [Fondo Monetario Internacional, 2006: 36].

A continuación presentamos algunos datos sobre la economía griega.

Cuadro 6					
Indicadores de la economía griega					
2002-2004					
Indicador económico	2002	2003	2004	Proyección en 2005	Proyección en 2006
	(Variación porcentual)				
Producto real	3.8	4.6	4.7	3.5	3.3
Crédito interno¹ (final de año)	8.5	3	7.7	10.1	...
	(Porcentaje)				
Tasa de desempleo	10.3	9.7	10.5	10	10
IPC (promedio)	3.9	3.4	3	3.6	3.3
	(Porcentaje del PIB)				
Deuda Bruta del gobierno general	112	109	109	108	104
Saldo en cuenta corriente	-6	-5.6	-3.8	-3.2	-3.6
<small>¹ Estimaciones. Últimos datos de septiembre (crédito interno, tasa de los depósitos); octubre (rendimiento de los bonos públicos), y agosto (M3). Datos: Servicio Nacional de Estadística de Grecia; Ministerio de Economía Nacional de Grecia; Banco de Grecia; Perspectivas de la economía mundial, y estimaciones y proyecciones del personal técnico del FMI. Fuentes: Pérez, Claudi 2010: 2; Andersen, Camilla 2008. BBC Mundo, 2010. Elaboración propia.</small>					
Fuentes: Fondo Monetario Internacional, 2006: 36. Elaboración propia.					

De tal manera que Grecia a partir del 2004 experimentó una economía abierta a costa de un sector público todavía sobredimensionado. Aunque existen posibilidades de crecimiento, su modelo

Capítulo III

económico cuenta con un importante déficit de la balanza comercial que se compensa parcialmente con el turismo, los transportes y las transferencias comunitarias [Red de Oficinas Económicas y Comerciales de España en el Exterior, 2010].

Cuadro 7								
Indicadores de la economía griega (continuación)								
2004-2011								
Indicadores Económicos	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011*
Producto Interno Bruto en millones de euros	185,225	198,611	213,985	228,949	239,141	237,494	236,101	232,942
Tasa de variación real del Producto Interno Bruto, cifras en porcentaje	3,9	3,7	4,3	3,8	7,3	4	-1	-4,6
Inflación, cifras en porcentaje	3,1	3,6	2,9	3,9	3,1	1,9	4,4	1,3
Tasa de desempleo sobre población activa, cifras en porcentaje	10,5	9,9	8,8	7,9	7,6	9,3	11,7	14,6
Déficit público como porcentaje del Producto Interno Bruto	-7,6	-5,1	-2,5	-2,7	-7,7	-13,5	-7,8	-7,3
Deuda Pública en millones de euros	182,702	194,335	204,018	216,362	237,196	273,500	307,504	324,603
Deuda Pública como porcentaje del Producto Interno Bruto	109,3	107,9	95,3	94,5	99,1	115,1	130,2	139,3

Fuente: De 2004 a 2007 con base en Red de Oficinas Económicas y Comerciales de España en el Exterior, 2010; de 2008 a 2010 y pronóstico 2011 con base en International Monetary Fund, World Economic Outlook Database, October 2010. Elaboración propia.

A pesar de la apertura económica de Grecia, el poder adquisitivo de su población es la más baja de la Comunidad y equivale a aproximadamente a las dos terceras partes de la media comunitaria, con todo y que el crecimiento del producto —del 4% en términos reales— ha sido superior al de la media comunitaria [Red de Oficinas Económicas y Comerciales de España en el Exterior, 2010]. Debido a que este crecimiento económico se ha apoyado en las transferencias comunitarias que entre 2000 y 2006 han sido de 25,000 millones de euros y de 20,100 millones de euros en el periodo 2007-2010 [Red de Oficinas Económicas y Comerciales de España en el Exterior, 2010].

La liberalización financiera, además, trajo como resultado bajas tasas de interés que incentivaron el consumo, además de avivar el uso del crédito para comprar propiedades inmobiliarias.

En cuanto a la inflación, otra variable importante, se sitúa por encima de la media comunitaria. Según el Servicio Nacional Griego de Estadística, ésta se colocó en 3.75% en el año 2003 y en el año 2007 en 3% [Red de Oficinas Económicas y Comerciales de España en el Exterior, 2010].

En cuanto a la generación de empleo y crecimiento económico, Grecia se ha convertido en una economía de servicios, al grado de que el 70% del producto depende de este sector; las áreas más dinámicas son el turismo y los servicios de transporte que recibieron apoyos de los bancos privados

Capítulo III

a partir de 1997, como resultado de la liberalización de la banca a principios de los ochenta [Red de Oficinas Económicas y Comerciales de España en el Exterior, 2010].

Por el contrario, la crisis financiera en curso que inicia en 2007, se origina por los activos vinculados con hipotecas en países desarrollados, como Estados Unidos, han provocado la caída del crédito, afectando al financiamiento de la economía real y del comercio exterior donde los mercados cambiarios han sufrido fuertes presiones, por lo cual muchas instituciones financieras como las griegas no tienen recursos para financiar su problema de apalancamiento y de sus operaciones fuera de balance.

Otra fuerte presión para Grecia es su creciente deuda pública, situación que inició cuando el gobierno reconoció que las cifras de déficit habían sido falseadas a la baja por el anterior gabinete. Así el déficit público paso del 3.7% al 12.7% en el año 2009 [Nuño, 2010].

Para disminuir la presión, Grecia acordó con el FMI, la Comisión Europea y el Banco Central Europeo BCE iniciar un programa de emergencia con un monto de 145,000 millones de dólares [Fondo Monetario Internacional, 2010a], cuyo objetivo era estabilizar la economía, aumentar la competitividad y restablecer la confianza del mercado. De forma adicional, FMI aprobó, el 9 de mayo, otro préstamo a tres años por 30,000 millones de euros a favor de Grecia, en el marco del paquete de financiamiento para superar la crisis de la deuda, reactivar el crecimiento y modernizar la economía [Fondo Monetario Internacional, 2010b].

A pesar estos planes de austeridad —que desataron graves protestas populares— los mercados exigieron un aumento de la tasa de interés debido al volumen de su deuda y la desconfianza que se genera al no saber si Grecia cumplirá sus pagos a tiempo. En consecuencia el desequilibrio de las finanzas públicas se ha agudizado lo que hace insostenible la situación [Nuño, 2010].

De hecho la deuda pública griega es el 120% del PIB y algunas agencias, como Credit Suisse, calculan que la tasa de interés exigida por el mercado representaría el 11% del producto interno bruto de forma anual [Nuño, 2010]. El siguiente cuadro muestra como se encuentra dividida la deuda por sus principales poseedores:

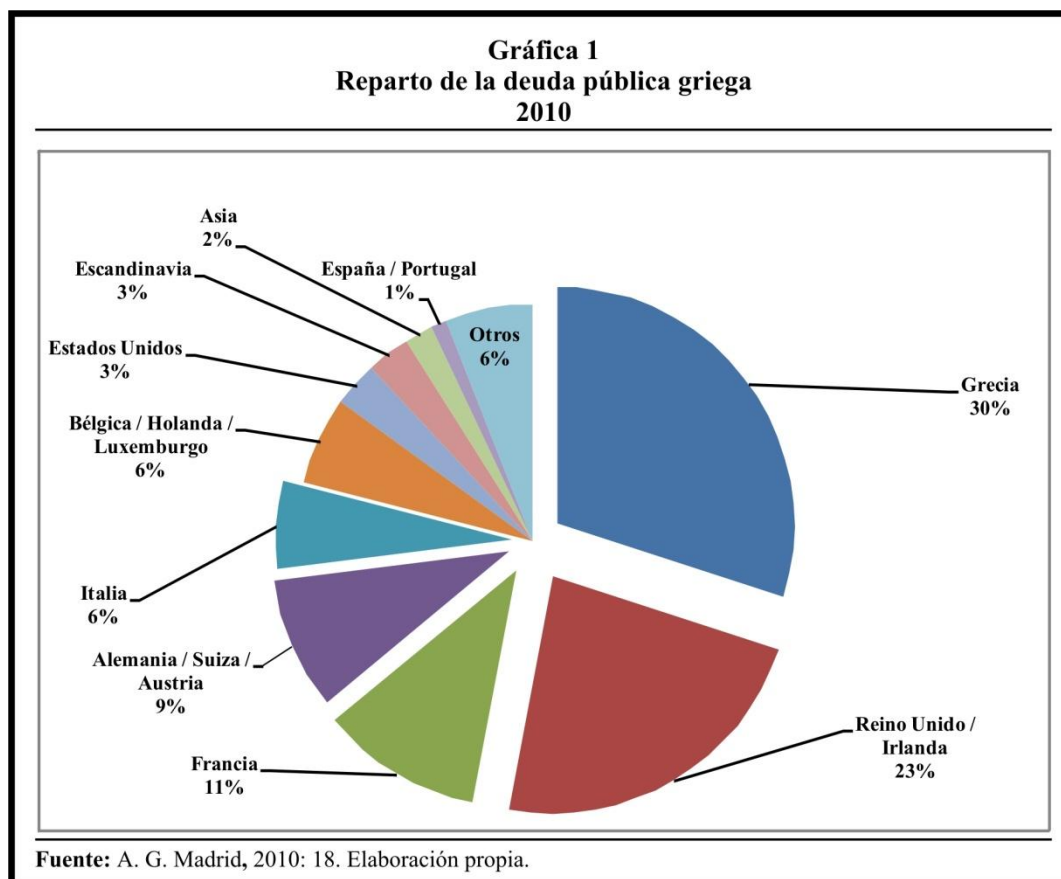
Capítulo III

Cuadro 8 Reparto de la deuda pública griega 2010	
País con deuda pública griega	Deuda Griega
Grecia*	30%
Reino Unido / Irlanda*	23%
Francia*	11%
Alemania / Suiza / Austria*	9%
Italia*	6%
Bélgica / Holanda / Luxemburgo*	6%
Estados Unidos	3%
Escandinavia*	3%
Asia	2%
España / Portugal*	1%
Otros	6%

* País europeo.

Fuente: A. G. Madrid, 2010: 18. Elaboración propia.

Del cuadro anterior desprendemos que el 70% de esta deuda está en poder de acreedores extranjeros y sólo el 30% se encuentra concentrado en el país. Además, países como Reino Unido e Irlanda poseen el 23% de ésta deuda como se puede ver a continuación:



Capítulo III

Por si fuera poco, Standard & Poor's puso en aprietos a Grecia cuando bajó la calificación de la deuda soberana a largo plazo de este país, que de acuerdo a su criterio pasaba de AAA a BBB+, que dentro del mundo de las finanzas se le denomina bono basura, lo hace que los inversionistas y poseedores de este tipo de deuda pidan una mayor ganancia por la inversión [BBC Mundo, 2009].

Standard & Poor's indicó que era poco probable que medidas como la reducción del 10% del gasto público pudieran reducir la carga de la deuda pública, que se situaba en 300,000 millones de dólares para el 2010, equivalente al 113% de su producto interior bruto, y con un déficit del 12.3% [BBC Mundo, 2009]. En resumen, la deuda griega es de más de 400 mil millones de euros, que representa un 115% de su producto y su déficit fiscal supera el 12.7%. Esta situación incumple con el Tratado de Maastricht, que estableció como el máximo de deuda pública de un país miembro de la Unión Europea el 60% de su Producto Interno Bruto y un déficit fiscal no superior al 3% [Justo, 2010].

En suma, todos estos errores no pueden ser corregidos con las medidas de austeridad que el Parlamento aprobó en marzo del año 2010, a saber un aumento del 19% al 21% del impuesto al valor agregado; un incremento de los tributos al combustible, tabaco y alcohol y recortes de salarios en el sector público. Por su lado, los países de la zona euro preparan medidas precautorias desde la creación de dicha zona. Entre las medidas más importantes están las siguientes:

Cuadro 9 Reparto de la deuda pública griega 2010			
Fecha	Acción	Implicaciones para Grecia	Datos
Febrero 10, 2010	Se prepara el recate de Grecia apoyado por el BCE, Alemania y Francia ¹	Su bono a 10 años experimento una leve recuperación.	Actual: 6.39%
		Aunque Grecia representa el 3% de la zona euro. Pero la suspensión de pagos provocaría falta de credibilidad de los pagos de la deuda griega y española	Anterior: 6.75%
Febrero 11, 2010	Portugal coloca 3,000 mde de deuda pública ²	Bono / 10 años	Actual: 8.823% (el más alto en 8 años)
Febrero 11, 2010	Las reformas del gobierno griego ³	Recorte salarial: Se inicia un proceso de privatización de empresas públicas	
		Revolución tributaria: se aplicará el 40% del ISR, recargos pasan del 10 al 40% y el IVA pasa del 19 al 20%.	
		Amnistía fiscal: durante seis meses los bancos podrán repatriar fondos en paraísos fiscales.	
		Sistema de pensiones: edad legal de jubilación de las mujeres de 60 a 65 años se penaliza el retiro anticipado.	
Marzo 13, 2010	Plan de soporte financiero a Grecia ⁴	Emisión de bonos europeos, préstamos directos o avales de la deuda pública helénica. La finalidad es financiar la deuda griega a un precio más barato.	Recursos por 25,000 millones de euros

Fuentes: ¹Pérez, Claudi 2010b: 18; ²EFE Lisboa 2010:20; ³Bolaños / EFE 2010 y Bolaños 2010a; ⁴Missé 2010. Elaboración propia.

Capítulo III

Debido a la situación griega, el Banco Central Europea y los gobiernos más influyentes de la Unión Europea han exigido al gobierno griego emprender una serie de reformas en su sistema económico. Entre las principales están la aplicación del 40% del impuesto sobre la renta a partir de los 60,000 euros de ingresos (cuando se aplicaba a los 75,000 euros), incremento del IVA del 19% al 20% y el aumento de 5 años más para poder recibir una pensión. De esta manera se busca reducir el déficit público del 12.4% al 3% en los próximos cuatro años [Bolaños, 2010a].

Otra posible medida para mejorar la situación en Grecia es la posible emisión de bonos europeos o bien otorgar préstamos directos que funcionen como aval para la deuda del país helénico. Esta medida sería parecida al remedio utilizado por la Unión Europea cuando se decidió rescatar a Letonia, Hungría y Rumania a través de los préstamos *back to back* mediante los cuales, la Unión Europea obtiene financiación del mercado de capitales a precios más baratos y transfiere los fondos a los Estados necesitados [Missé, 2010].

Del mismo modo, Portugal decidió emitir 3,000 millones de euros en obligaciones de deuda pública para mantener su solvencia económica ante la presión de los mercados por las comparaciones con Grecia [EFE Lisboa, 2010]. A continuación veremos las medidas por las que ha optado España para contrarrestar los efectos de la crisis griega y de su propia crisis financiera.

3.3. Crisis financiera española

En el caso de España, la rápida liberalización del capital sin barrera alguna ha aumentado el volumen, velocidad y preponderancia del capital con el objetivo de abrirse paso a nuevos mercados financieros. Entre los productos que más aceptación han tenido están los derivados de corto plazo, cuyo apogeo se dio después de la crisis del sureste de Asia del año 1997. De forma especial esta crisis puso de manifiesto lo que podría ocurrir si se daba un descenso en la producción y del consumo: aumento de la pobreza y de la inseguridad.

Aunque los instrumentos financieros no son nuevos, en los últimos años han tenido una enorme aceptación. Entre los más importantes están los futuros financieros, las opciones y las permutas financieras o *swaps*¹⁹ que permiten *reducir el riesgo* del tipo de cambio flotante, precios de materias primas y tasas de interés.

¹⁹ Los futuros financieros son contratos con entrega futura de instrumentos financieros como monedas, acciones, o una cantidad monetaria basada en un índice. Las opciones son un derecho a vender o comprar un subyacente a un precio

Capítulo III

El crecimiento de estos derivados se debió a las políticas de liberalización y de desregulación de los mercados a nivel mundial así como a la facilidad con la cual pueden cambiar. De hecho, estos contratos financieros derivados son instrumentos cuyo valor precio depende o se deriva del precio de otro activo subyacente [Sarialioglu-Hayali, 2010: 105]. Parte de su apogeo se debe al desarrollo de las comunicaciones y al acceso a fuentes de información que incluyen operaciones de corto plazo y un amplio espectro de activos y actividades económicas [Sarialioglu-Hayali, 2010: 107].

Sarialioglu-Hayali [2010: 115] señala que los instrumentos derivados han jugado un papel importante en la evolución de la crisis de los países emergentes, como en México, el Sureste de Asia y Rusia. A pesar de no ser el factor desestabilizador en dichas crisis, los derivados sí crearon vulnerabilidad y afectaron la dinámica económica, debido a la especulación contra la moneda local.

Así que el mal uso de los derivados financieros pueden acelerar las salidas de capital durante una crisis, como consecuencia de la volatilidad de los flujos internacionales de capital que se vuelven más impredecibles.

Tanto la globalización como los nuevos productos derivados han creado un nuevo contexto que podemos denominar era financiera donde “lo financiero toma el liderazgo del desarrollo del capitalismo, por encima de las empresas industriales” [Girón, 2002: 8-9].

De esta manera, los procesos financieros como el incremento del flujo de capital y el acceso a la tecnología son factores determinantes en el mercado financiero global que opera en tiempo real durante 24 horas del día siendo una clara muestra de la integración.

De hecho es conveniente resaltar que el mercado financiero global constituye una mejora para las relaciones comerciales, es decir, una forma natural entre países donde los acuerdos, la reducción y eliminación de restricciones permiten la conformación de bloques económicos [Gazol, 2007: 53-55].

Es más, a partir de la integración de los mercados financieros, se ha dado la multiplicación de los flujos de capital, creando “un esquema de interrelación entre el mundo en desarrollo y el desarrollado, fortaleciendo los procesos de globalización vía flujos de capital” [Ruiz, 1999: 39].

Este logro es un reflejo de los procesos de liberación y desregulación financiera, para establecer un nuevo sistema de financiamiento para el desarrollo económico basado en las finanzas, dejando fuera

predeterminado y a una fecha establecida. Las permutas financieras o swaps son transacciones donde se intercambian distintos flujos de ingreso [Hernández Trillo, 2003: 43].

Capítulo III

del desarrollo las decisiones del Estado que se venían dando en España durante y después de la Guerra Civil, pero, ahora en este sistema adoptado las decisiones se basan en expectativas y especulación [Herrarte y Medina, 2003: 3, 10].

Incluso las posiciones conservadoras, como la de Eduardo Aninat, ex subdirector del Fondo Monetario Internacional, ven a España como un país que había llevado una reforma profunda en su política monetaria. Destacan al respecto las funciones del Banco de España y las numerosas transformaciones que lograron que una economía relativamente cerrada estuviera presente en la innovación financiera y cuyo premio fue la entrada de España en el sistema monetario europeo en 1989 [Aninat 2001].

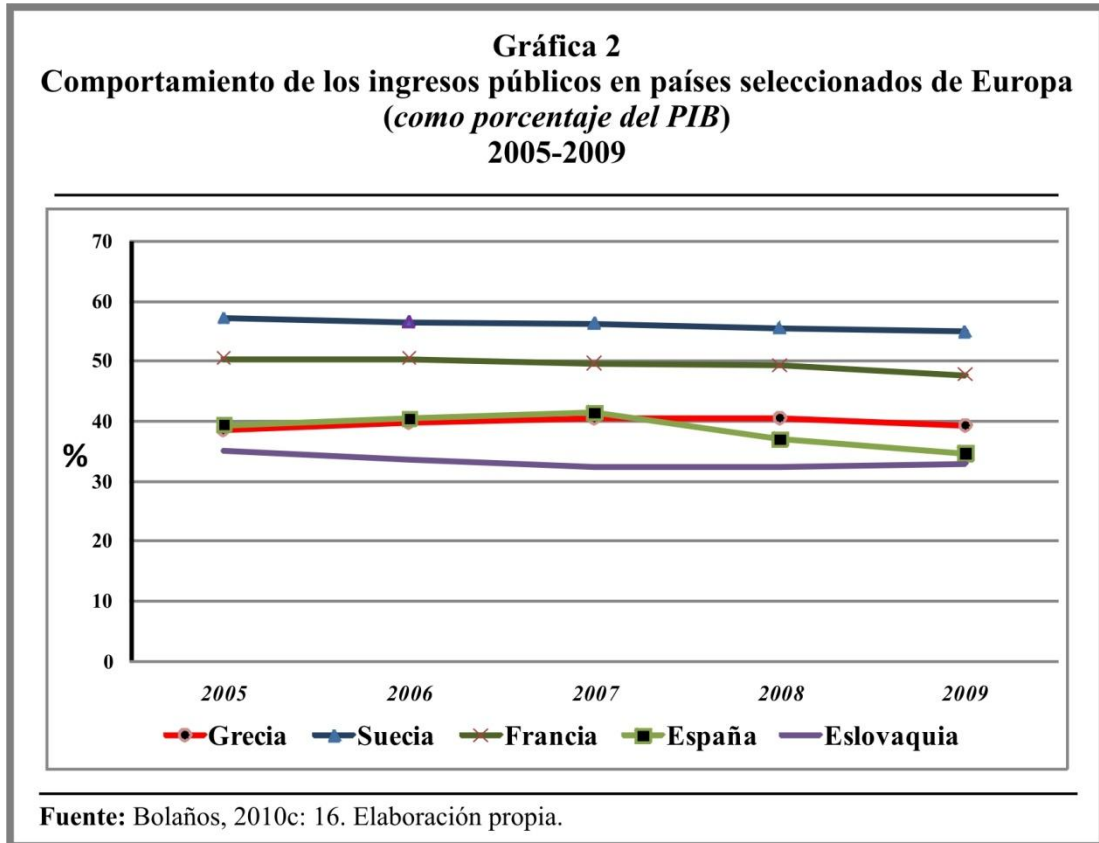
Así España logró tasas de crecimiento del 7.1% promedio anual en su Producto Interno Bruto mientras que en la zona euro se alcanzaba el 2.4% en el periodo de 1995 a 2000 [Aninat 2001].

3.3.1. La caída de los ingresos públicos

Ante el estallido de la burbuja inmobiliaria, la economía española ha experimentado una baja en sus indicadores económicos más importantes. Reflejo de esta situación es la caída de los ingresos públicos del 41.1%, cifra del 2008, a 34.5% en el año 2010 [Bolaños, 2010c: 16].

Este mismo comportamiento se ve en casi todos los países de Europa, de los cuales podemos destacar Grecia, Suecia, Francia y Eslovaquia que han registrado caídas en sus ingresos, lo que nos hace pensar en una posible similitud de todos los países que integran la zona euro y que atraviesan un panorama similar al español.

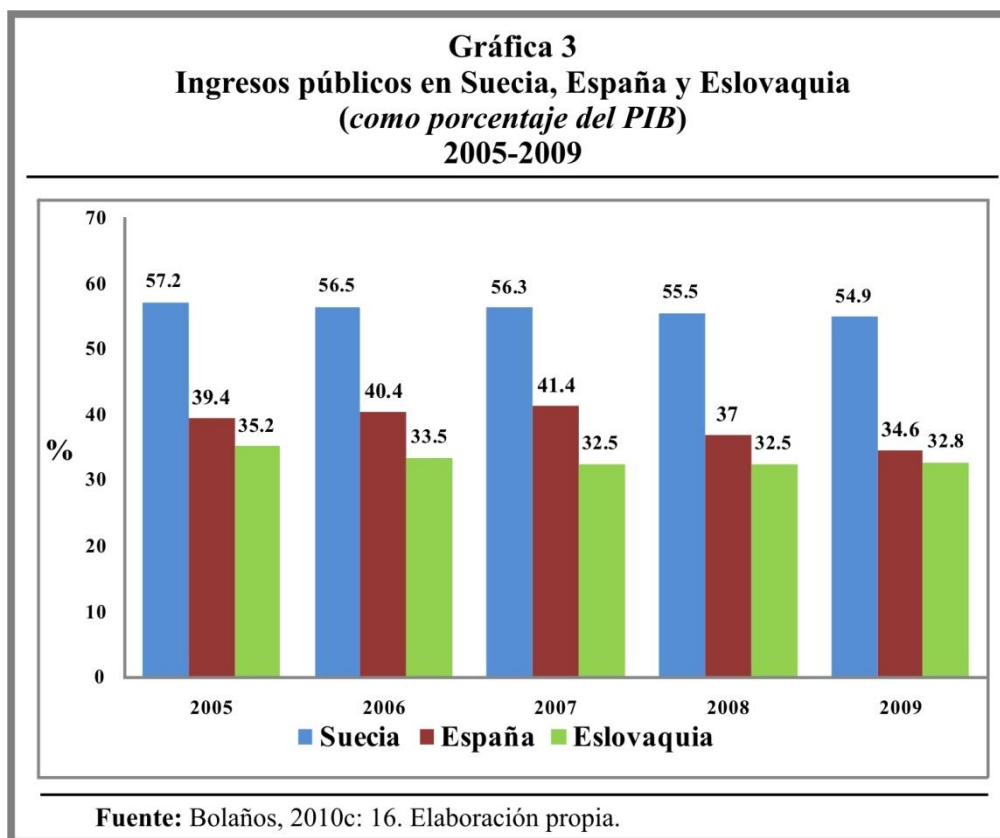
Capítulo III



Como pudimos apreciar en el gráfico anterior, la tendencia en los casos presentados muestra que los ingresos públicos están a la baja, debido al clima de recesión que se da prácticamente en toda Europa. En el caso de España el punto esencial en el descenso de dichos ingresos es la ilusión inmobiliaria que entre 1997 y 2007 provocó la construcción media de 700,000 viviendas [Bolaños, 2010c: 16].

Destacamos a Suecia como el país que más recauda; Eslovenia como el país que menos ingresos tiene de los 27 países de la Unión Europea y España en un punto medio entre ambos.

Capítulo III

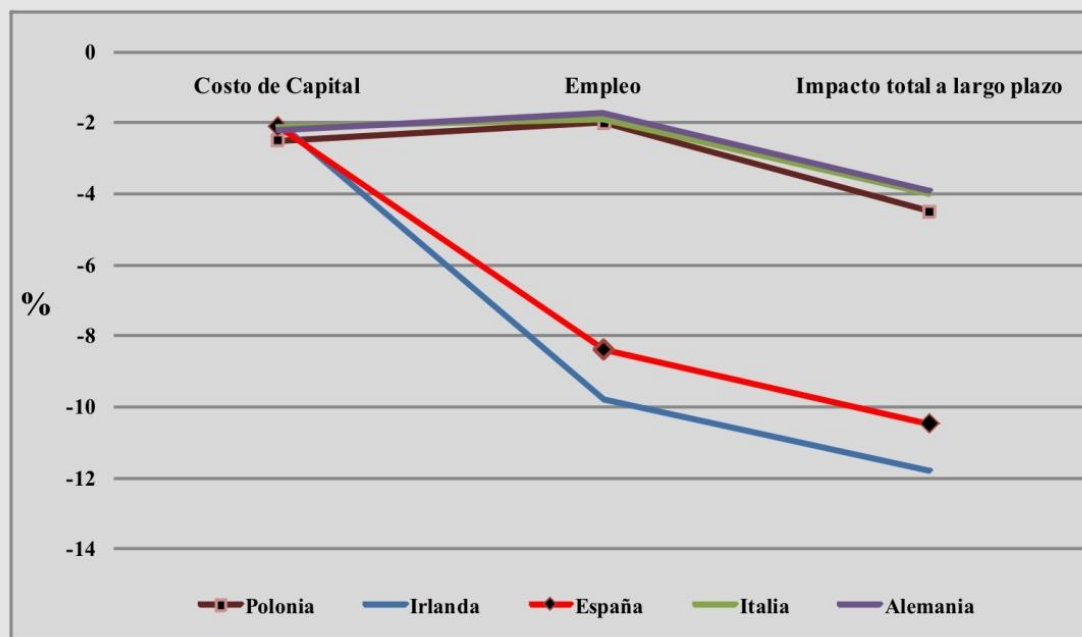


En la gráfica anterior observamos que los ingresos públicos de Suecia son 40% mayores que los de España. Por otro lado los ingresos de España son apenas 5% mayores que los de Eslovenia —el que menos recauda de toda Europa—. Lo peor de esta situación es que el gobierno español espera destinar 23,000 millones de euros por concepto de pago de intereses de la deuda pública; o bien 31,000 millones de euros para mitigar el desempleo en el país [Bolaños, 2010c: 16].

Así que la caída de los ingresos públicos, el pago de intereses de la deuda pública española y el así como el alza de precios de las viviendas —de más del 20% anual— producto de la ilusión inmobiliaria, han provocado la pérdida de empleo y por ende la baja recaudación de entre 20,000 y 30,000 millones de euros sólo en el 2010 [Bolaños, 2010c: 16].

Debido a la crisis financiera en curso y a la falta de respuestas a los problemas provenientes de ésta, el efecto de empobrecimiento ronda a los países europeos. Según la Organización para la Cooperación y el Desarrollo Económico OCDE, los países más expuestos a experimentar esta fuerte caída son Irlanda y España con -11.8% y -10.6% respectivamente calculado a través de la suma del costo del capital y el crecimiento del empleo que se conoce como el producto potencial [Jiménez Barca, 2010: 19].

Gráfica 4
Comportamiento del Producto Interno Bruto potencial
(crecimiento porcentual)
2010



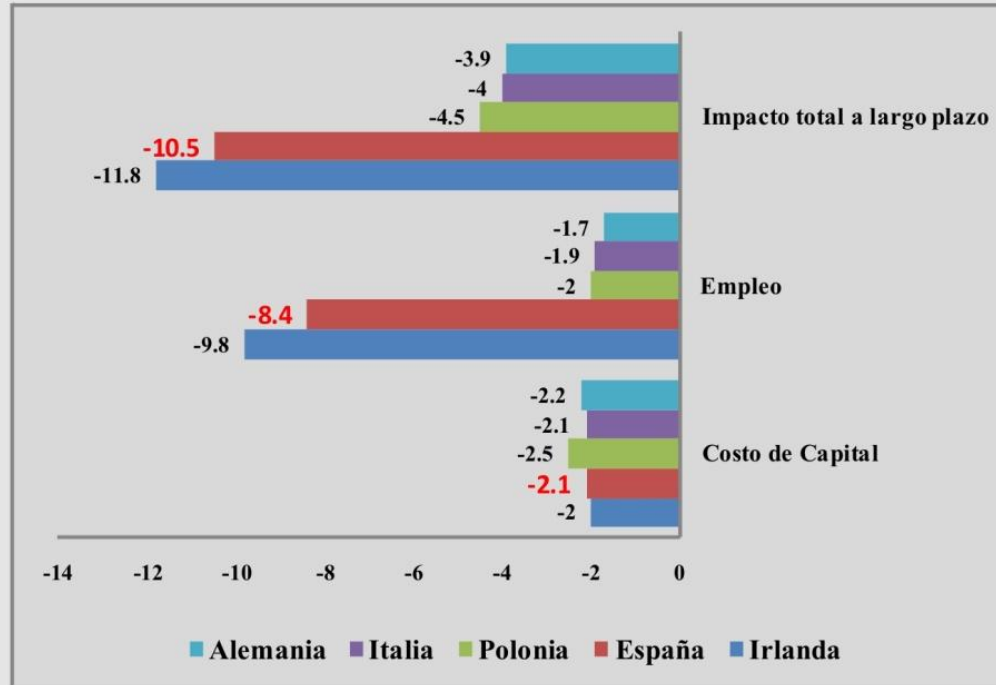
Fuente: Jiménez Barca, 2010: 19. Elaboración propia.

La OCDE ha especulado que el producto potencial de los países más ricos del mundo será de -3.1% como media [Jiménez Barca, 2010: 19]. Y como observamos en el gráfico anterior sabemos, la caída del PIB Potencial se presenta en los periodos de recesión debido a la caída de la inversión, al aumento del desempleo estructural y a la reducción de gastos en investigación y desarrollo.

Por lo que la reducción de los ingresos públicos y el alto desempleo ha provocado que la expectativa del producto potencia este muy por debajo de la expectativa de del OCDE, por ejemplo, Irlanda estará en -9.8% y en nuestro caso que es España se situará en -8.4%, así que desempleo seguirá aumento esperando que existan 4.3 millones de personas sólo en España [Jiménez Barca, 2010: 19].

Pero, hay que tener en cuenta otro factor importante que hará que la economía española y otras economías desarrolladas sufran deterioros, este factor es el alza de los costos de capital, que en el caso de Irlanda y España es de dos puntos porcentuales como lo presenta la siguiente gráfica:

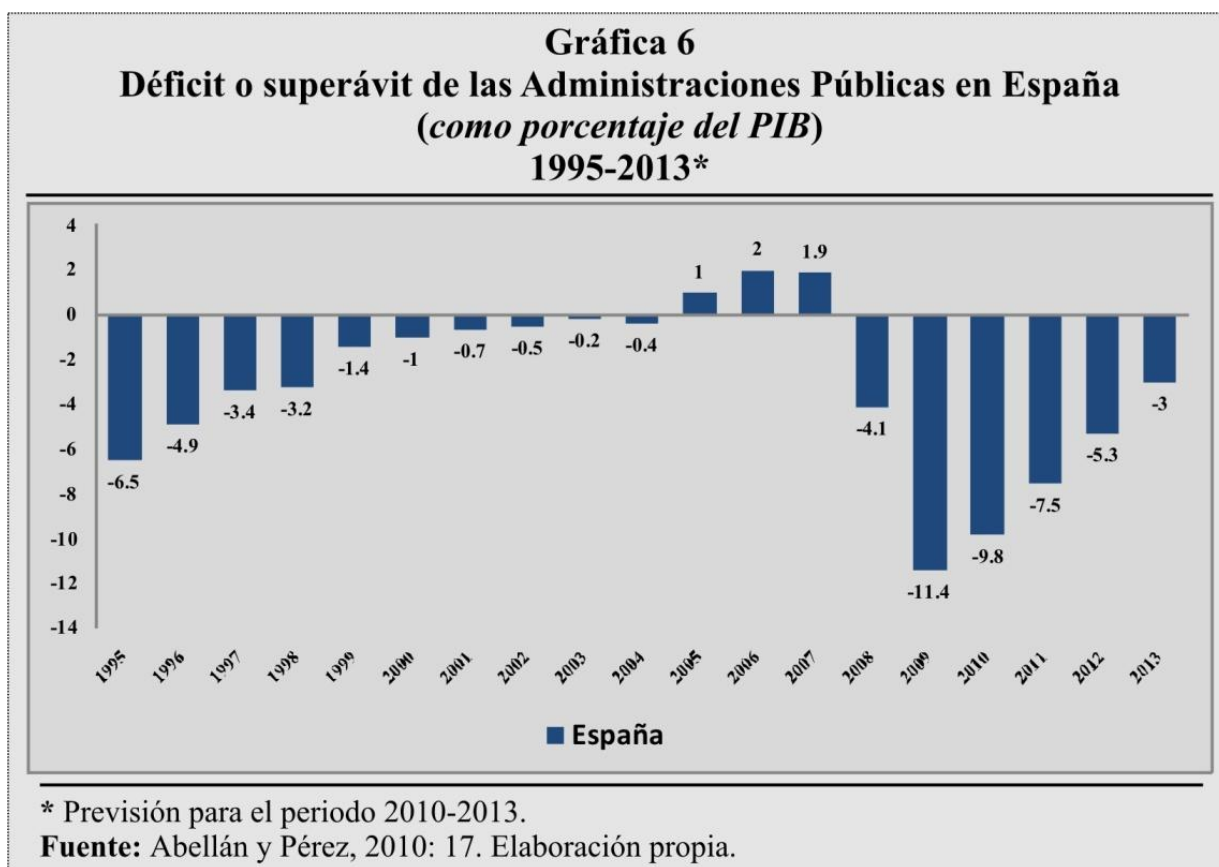
Gráfica 5
Efecto de la crisis en el Producto Interno Bruto potencial
(crecimiento porcentual)
2010



Fuente: Bolaños, 2010c: 16. Elaboración propia.

Por lo tanto, la OCDE y el Club de los ricos recomiendan a España que elabore una reforma estructural basada en los ajustes del mercado laboral —que incluye flexibilizar los salarios y las pensiones— en un horizonte próximo.

A modo de reducir el déficit de las finanzas públicas, el gobierno español ha planteado un ritmo de reducción de 1.8% del producto de forma anual a partir del año 2010, debido al elevado déficit registrado en el año 2009 que llegó a -11.4% [Abellán y Pérez, 2010: 17]. Además, se planea aumentar los ingresos tributarios como: el impuesto al valor agregado IVA, el impuesto sobre capital y el recorte del gasto público de 4% desde el año 2010, estas medidas significaron para 2010 la cantidades 5,000 millones de euros [Abellán y Pérez, 2010: 17].



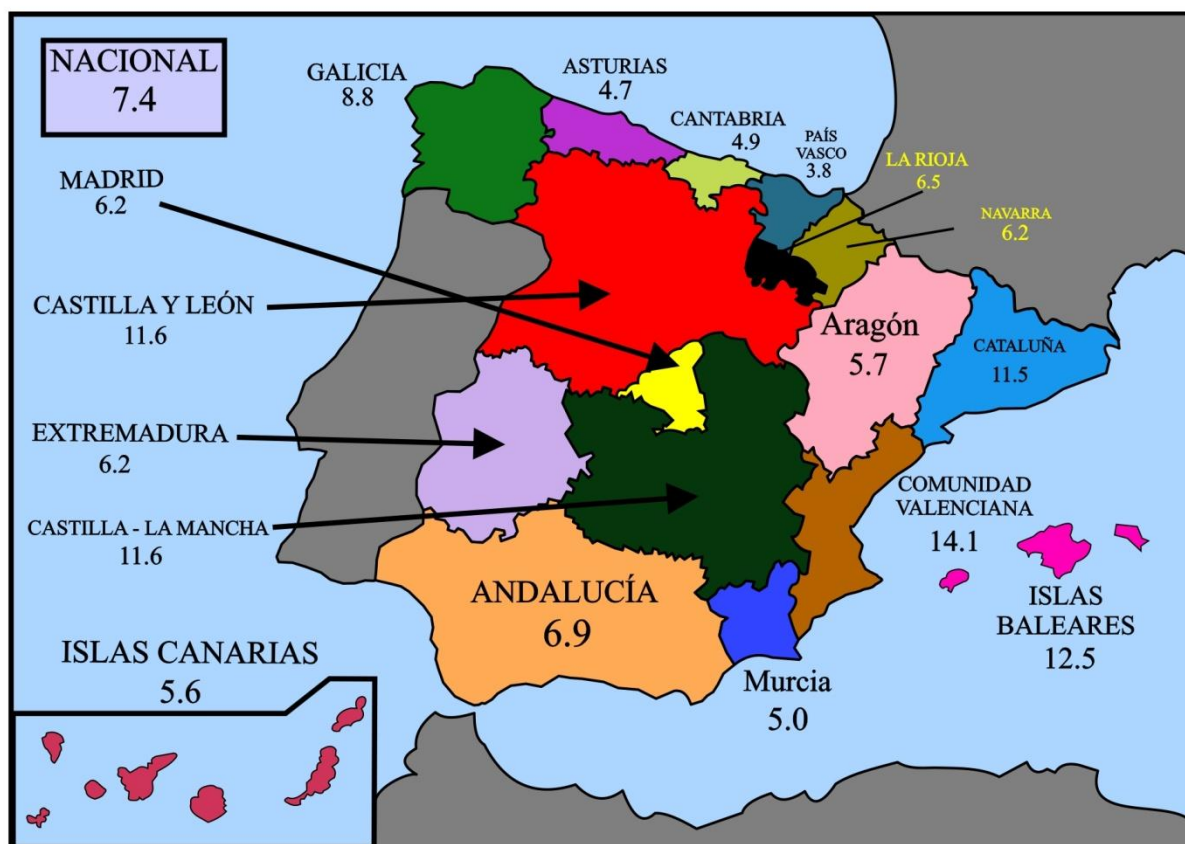
3.3.2. La deuda autonómica en España

De acuerdo con el Banco de España la deuda de las 17 Comunidades Autónomas ha registrado un crecimiento sostenido desde 1995. Muestra de ello es el incremento del 25.8% de la deuda de 2008 que representaba 64,019.76 millones de euros y que en 2010 llegó a 86,280 millones de euros [Doncel, 2010: 24]. Este aumento se debe a los recortes sobre el gasto que ha hecho el gobierno central. Debido a que en el último trimestre de 2009 se registró un incremento de 32% de la deuda del gobierno.

Ante este panorama las Comunidades han incrementado sus necesidades de financiación. De manera que los ayuntamientos han tenido que salir al exterior para conseguir recursos mediante el ofrecimiento de atractivos tipos de interés especialmente a los bancos alemanes. Aprovechando que las Comunidades tienen calificación AA, y AAA como el País Vasco y Navarra [L. D. 2010: 24]. Aunque sólo han podido obtener el 9% para cubrir sus necesidades [Doncel, 2010: 24]. El siguiente mapa muestra a la deuda de las Comunidades Autónomas:

Capítulo III

Mapa 2
Deuda de las Comunidades Autónomas de España
(como porcentaje del PIB)
2010



Fuente: Abellán y Pérez, 2010: 17. Elaboración propia.

Otro problema que se debe sumar es que en el presupuesto del gobierno central no se incluye una partida extra para las Comunidades. Bajo este contexto las Comunidades Autónomas han tenido que emitir deuda con un valor de más de 5,000 millones de euros [Doncel, 2010: 24].

Entre las mismas Comunidades existe diferencias muy marcadas en este rubro. Por ejemplo, la media de la deuda se sitúa en 7.4% del Producto Interno Bruto PIB, pero existen Comunidades que están por arriba de este promedio, como son Valenciana, Castilla-La Mancha, Cataluña y Galicia. Cabe señalar que de 2008 a 2009 la deuda del País Vasco creció 182%, ésta se mantiene como la que tiene un peso inferior en la economía de tan sólo 3.8% [Doncel, 2010: 24].

Capítulo III

Cuadro 10 Distribución de las cajas de ahorro por Comunidad Autónoma 2010		
Color	Comunidad	Porcentaje del PIB
	Comunidad Valenciana	14.1
	Islas Baleares	12.5
	Castilla-La Mancha	11.6
	Cataluña	11.5
	Galicia	8.8
	Media	7.4
	Andalucía	6.9
	La Rioja	6.5
	Madrid	6.2
	Extremadura	6.2
	Navarra	6.2
	Castilla y León	5.8
	Aragón	5.7
	Islas Canarias	5.6
	Región de Murcia	5.0
	Cantabria	4.9
	Principado de Asturias	4.7
	País Vasco o Euskadi	3.8

Fuente: Doncel, 2010: 24. Elaboración propia.

Hay que hacer hincapié en que las Comunidades Autónomas absorben el gasto en universidades, organismos y empresas administrativas que en conjunto suman casi 15,416 millones de euros, dinero que se convierte en deuda de las Comunidades [Doncel, 2010: 24].

Además debemos añadir la deuda de las corporaciones locales como son los ayuntamientos, diputaciones provinciales, consejos, cabildos insulares, que en 2009 representaron 31,480.54 millones de euros y para el año 2010 llega a 34,594 millones de euros, es decir un 9% más. Por si fuera poco falta tomar en cuenta 7,855 millones de euros de los organismos dependientes de las Comunidades [Doncel, 2010: 24].

De los gastos de las Comunidades el que más peso tiene —y por tanto responsables directos de una mayor deuda— son los ayuntamientos que en 2008 gastaron 893.00 millones de euros y que se han incrementado para este año en 10% pasando a 28,770 millones de euros. Debemos destacar que la capital de España, Madrid, debe 6,762 millones de euros que representa un 26% de los gastos de todos los ayuntamientos y que es nueve veces mayor que la segunda ciudad más grande España, Barcelona, pues ésta debe 725 millones de euros [Doncel, 2010: 24].

3.3.3. La caída del ingreso per cápita

La recesión en el año 2009 ha golpeado de diferente forma a las Comunidades Autónomas. Aragón y Extremadura han sido las que más han recibido los embates. Esto se debe al alto grado de desarrollo del sector inmobiliario y un menor peso en la industria y la producción.

Otra situación que se ha dado son las rivalidades añejas en España entre las comunidades de Madrid y de Cataluña que se ha acortado debido a la crisis. Aunque Cataluña basa su desarrollo en la industria, la diferencia entre estas comunidades es de 6,300 millones de euros de producción interna [Bolaños, 2010a: 20]. Este acotamiento se debe a que la industria manufacturera de Cataluña ha sentido en demasía el peso de la recesión, haciéndola caer a un -4.1%, mientras que Madrid cayó en -3.2% en el mismo año.

Si tomamos en cuenta que la variación del producto interno bruto en términos reales en las comunidades autónomas fue de -3.5% de 2008 a 2009, vemos que varias comunidades están peor que el promedio anteriormente mencionado. Tal es el caso de Aragón con -4.4% (ingreso per cápita de 24,639 euros y un producto interno de 32,473 millones de euros); la Comunidad Valenciana con -4.3% (ingreso per cápita de 20,259 euros y un producto interno de 101,608 millones de euros); las Islas Canarias con -4.2% (ingreso per cápita de 19,867 euros y producto interno de 41,411) y la Comunidad de Cataluña con -4.1% (ingreso per cápita de 26,831 euros y producto interno de 195,403) [Bolaños, 2010a: 20]. Lo cierto es que el crecimiento con respecto al año anterior merma las cifras no sólo en las comunidades mencionadas sino en las 17 que conforman España como lo muestra a continuación el siguiente cuadro:

Capítulo III

Cuadro 11 Evolución del PIB Nacional y PIB per cápita por Comunidad Autónoma 2019			
Comunidad	PIB Per Cápita (euros por habitante en 2009)	PIB en 2009 (millones de euros)	Variación del PIB en porcentaje, de 2008 a 2009 en términos reales
País Vasco o Euskadi	30,703	65,493	-3.5
Madrid	30,029	189,060	-3.2
Navarra	29,598	18,246	-2.5
Cataluña	26,831	195,403	-4.1
La Rioja	24,754	7,825	-3.6
Aragón	24,639	32,473	-4.4
Islas Baleares	24,510	26,327	-3.8
Cantabria	23,343	18,480	-3.5
Castilla y León	22,314	35,040	-3.4
Principado de Asturias	21,523	22,736	-3.7
Comunidad Valenciana	20,259	101,608	-4.3
Galicia	19,995	54,686	-3.0
Islas Canarias	19,867	41,411	-4.2
Región de Murcia	18,619	27,018	-3.4
Andalucía	17,485	142,874	-3.6
Castilla-La Mancha	17,208	55,982	-3.3
Extremadura	16,301	17,609	-2.0

Fuente: Bolaños, 2010a: 20. Elaboración propia.

Continuando con el tema de las comunidades de Madrid y Cataluña, la Fundación de Cajas de Ahorros (Funcas) menciona que Madrid ha incrementado su peso en el producto nacional a partir de 2009 a pesar de estar en segundo lugar en ingreso per cápita [EFE Madrid, 2010].

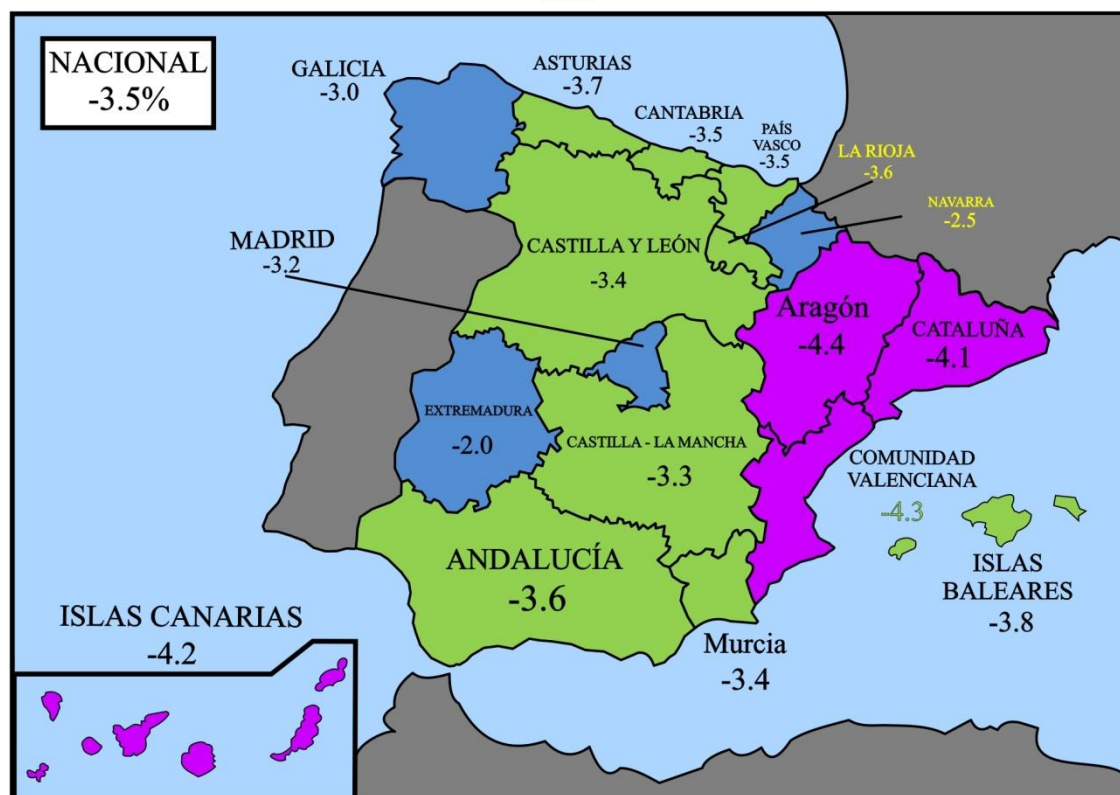
Es decir, si en 1999 el producto de la Comunidad de Cataluña representaba el 19% del total nacional, en 2009 el porcentaje ha pasado al 18.5% y, aunque sigue siendo la economía regional más fuerte, Madrid está muy cerca al pasar del 17.5% al 17.9% en diez años. No obstante, la Comunidad Autónoma de Aragón tiene la peor economía de España, con una contracción del producto interior bruto es de 4.4% frente al 3.6% de la media nacional [R. B. L. 2010].

Las comunidades menos afectadas son el País Vasco (-3.5), Navarra (-2.5) y Extremadura (-2.0). Esta última es la menos afectada debido al comportamiento de la agricultura, al poco peso industrial y de los servicios [Bolaños, 2010a: 20].

El siguiente mapa nos brinda una imagen más clara del retroceso español:

Capítulo III

Mapa 3
Evolución del PIB por Comunidad Autónoma
(crecimiento porcentual)
2009



Fuente: Bolaños, 2010a: 20. Elaboración propia.

La caída del producto interno bruto por Comunidades Autónomas se debe por un lado a la caída del consumo privado, que afectó a los sectores dinámicos de la economía española en los últimos diez años que eran: construcción y servicios; por otro lado el desplome de las exportaciones de productos españoles principalmente a Europa provocó el descenso del sector industrial y por ende al producto interno bruto [R. B. L. 2010].

De hecho el mapa 3 muestra que la zona que ha experimentado una mayor caída es zona industrial donde están las Comunidades de Valencia, Cataluña y Aragón.

Ante el problema de recesión, aunado con el fuerte desempleo en las Comunidades Autónomas y la falta de un plan de inversión pública las comunidades han tomado como medida el aumento de su deuda pública, como veremos a continuación.

Capítulo III

3.3.4. Recesión en las Comunidades Autónomas: desempleo

La tasa de desempleo de España ha experimentado una fuerte tendencia a la alza desde el año 2008. Si bien al inicio del siglo XXI este indicador daba muestras de recuperación, producto de las reformas emprendidas por el gobierno español en la década de los ochentas y noventas, la crisis financiera en curso ha puesto en jaque a los trabajadores. Desde el año 2001 la tasa de desempleo se había situado en 10.6%, que representaba una disminución del 24% con respecto al año 2000. Esta conducta se mantuvo hasta el año 2007 cuando la tasa estuvo en 8.3% su nivel más bajo en siete años.

El siguiente cuadro muestra la tasa de desempleo anual de España. Destacan los años 2008 como el inicio de la caída del empleo.

Cuadro 12	
Tasa de desempleo anual	
2000-2007	
Año	Tasa de desempleo
2000	13.9
2001	10.6
2002	11.5
2003	11.5
2004	11
2005	9.2
2006	8.5
2007	8.3
2008	11.3
2009	16.5
2010	19.9
2011	19.3
2012	18
2013	16.8

Nota: Periodo 2010-2013 son estimaciones del International Monetary Fund, 2010.

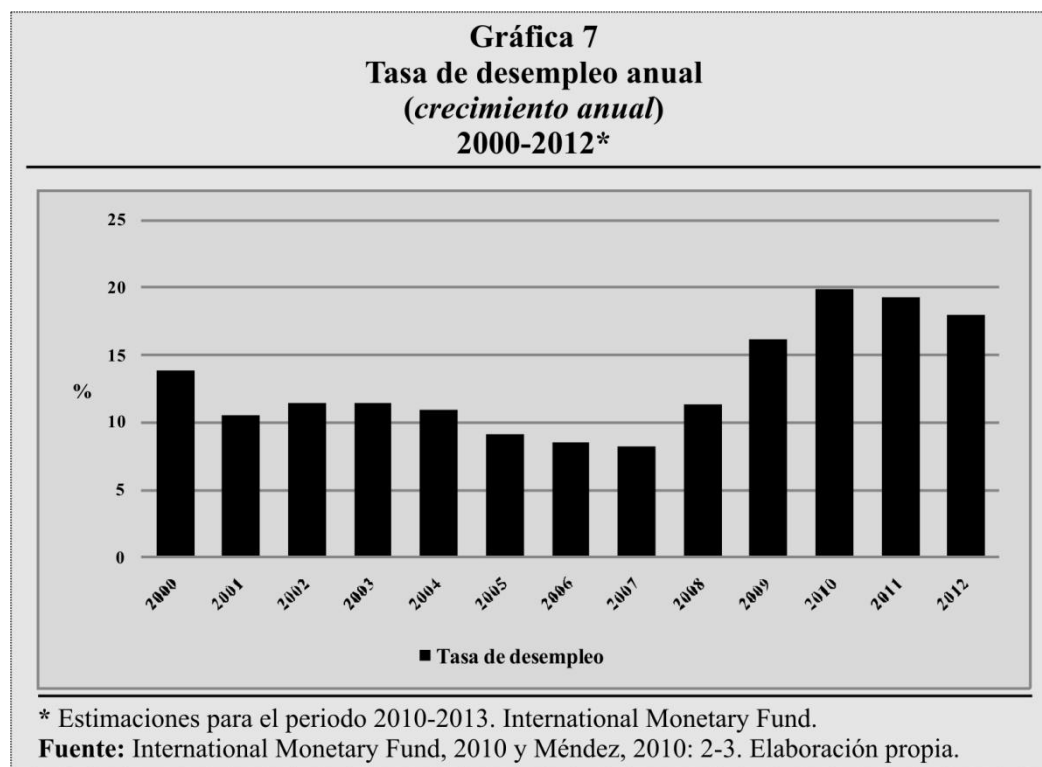
Fuente: International Monetary Fund, 2010; Méndez, 2010: 2-3. Elaboración propia.

Sin embargo, ante el actual contexto que inicia la quiebra en el sector inmobiliario a nivel mundial, varios sectores de la economía española han sufrido una fuerte caída en sus indicadores principales a pesar de no ser entidades financieras.

Siguiendo con el desempleo, tanto en la industria como en el sector de servicios han aumentado de forma alarmante. Por ejemplo la tasa en 2008 (situada en 11.3%) se incremento en 37% con respecto

Capítulo III

al año de 2007, y la tendencia muestra que en los siguientes años España experimentará un fuerte crecimiento en su desempleo, a pesar de los planes y programas que el gobierno llegue a emprender, aunque el Fondo Monetario Internacional prevé que el desempleo se reducirá en el 2011, como lo muestra la siguiente gráfica:



Del gráfico anterior vemos claramente un aumento del desempleo en España desde el año 2007, resaltamos el año 2009 (con una tasa del 16.5%), y el año 2010 cercano al 19.3%, esto es un retroceso en la economía española y que se verá reflejado en los indicadores de las Comunidades.

Las Comunidades Autónomas reflejan niveles por arriba del citado índice nacional. Para entenderlo de mejor forma hemos preparado una escala simbólica basada en tres niveles: el primero, clasificación Alta —tasa de desempleo en 20%—, donde las Islas Canarias tienen el nivel más profundo de las Comunidades con una tasa registrada en 2009 de 26.2%, esta misma situación se presentó en cuatro Comunidades.

Segundo o clasificación Media —tasa de desempleo situada entre 16% y 20%—, donde se encuentra la comunidad de Castilla-La Mancha con un nivel de desempleo de 18.8% y otras dos Comunidades más. La última clasificación Baja —tasa de desempleo menor del 16%—, tiene a Madrid con 14% y

Capítulo III

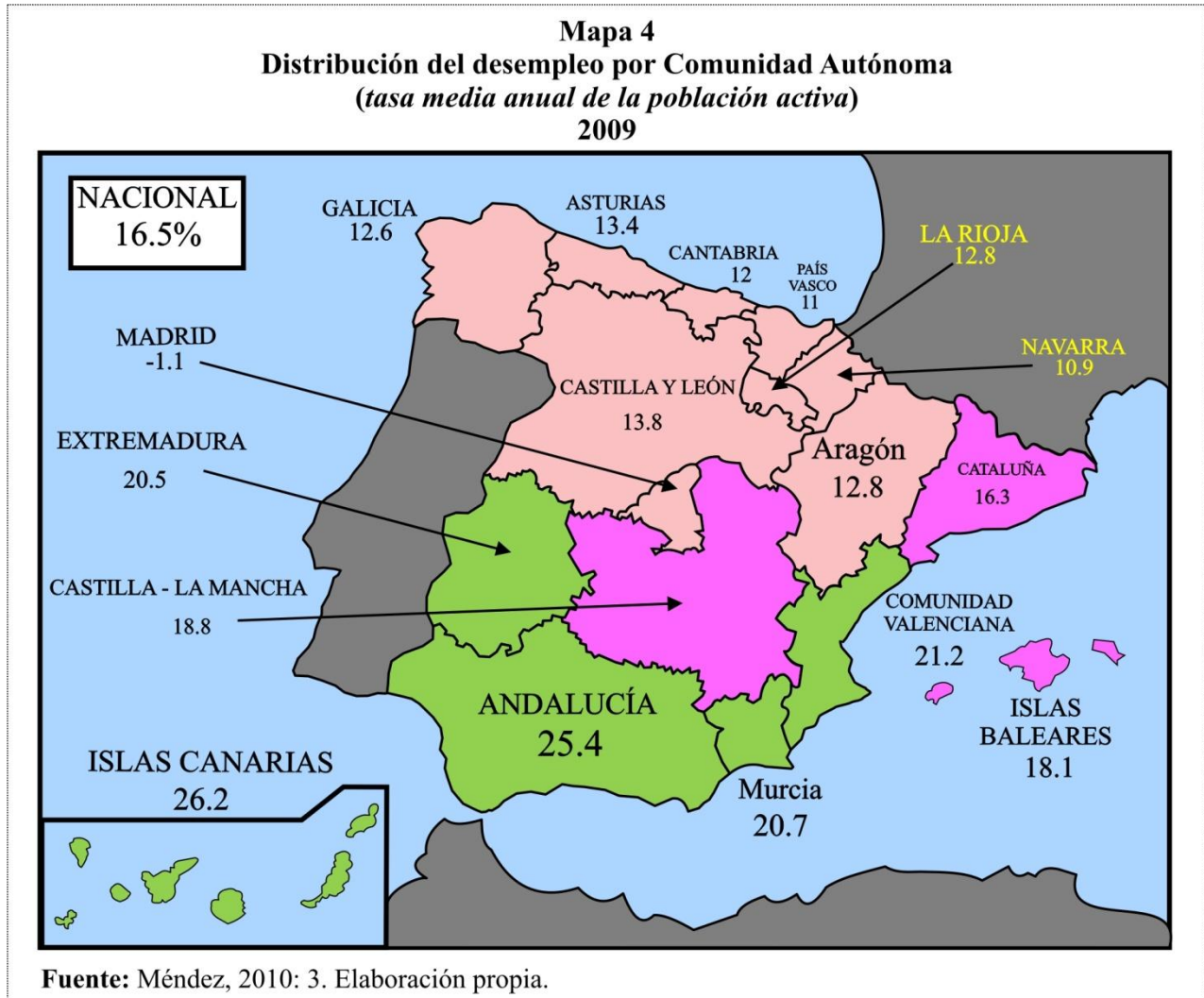
otras ocho Comunidades. Sólo la Comunidad de Navarra tiene la menor tasa de desempleo situándose en 10.9%. Como se muestra en el siguiente cuadro:

Cuadro 13	
Tasa media anual de desempleo por Comunidad Autónoma	
2009	
Comunidad	Tasa media año 2009
Alta más del 20%	
Islas Canarias	26.2
Andalucía	25.4
Comunidad Valenciana	21.2
Región de Murcia	20.7
Extremadura	20.5
Media de 16% a 20%	
Castilla-La Mancha	18.8
Islas Baleares	18.1
Cataluña	16.3
Baja menos de 16%	
Madrid	14
Castilla y León	13.8
Principado de Asturias	13.4
Aragón	12.8
La Rioja	12.8
Galicia	12.6
Cantabria	12.0
País Vasco o Euskadi	11.0
Navarra	10.9
Fuente: Méndez, 2010: 3. Elaboración propia.	

De las cinco Comunidades Autónomas que registraron las mayores tasas de desempleo, tres no muestran una mejoría significativa en el 2010. Por ejemplo, la Comunidad Valenciana registró, sólo en el mes de febrero, un incremento de 13,422 nuevos desempleados para dar un total de 506,989 hasta marzo del 2010 [Pérez, Ivan, 2010]. Por su lado las Islas Canarias registro 265,973 desempleados al mes de junio, los sectores económicos más impactados fueron el de servicios (175,075), construcción 52,763 e industria con 11,692 desempleados [Europa Press, 2010].

Capítulo III

Además, la Comunidad de Andalucía registró en el mes de septiembre del año 2010 la cantidad 20,635 personas desempleadas. De esta forma, el número total de desempleados en la Comunidad es de 897,645 trabajadores. Los sectores más son servicios con 13,782 y el de la industria con 350; sólo el agrícola y la construcción presentaron signos positivos, pues el desempleo descendió a 939 personas y 1,021 respectivamente [EP Diario de Sevilla 2010]. A continuación presentamos la distribución del desempleo por Comunidad Autónoma en España en el año 2009.



Debido al desempleo en casi todos los sectores de la economía española, se está dando un efecto de recesión en las Comunidades Autónomas, que ha provocando una divergencia del empleo regional que arrastra a las Comunidades más dinámicas a experimentar un retroceso significativo. Esta situación es acompañada por la caída en el consumo y los bajos ingresos derivados de la deflación que es un fenómeno de baja en la actividad económica, la inversión y el empleo combinado con problemas de sobreendeudamiento [Correa, 1998: 21].

Capítulo III

Este retroceso tiene dos frentes: en el exterior, la recesión mundial ha congelado el comercio, reduciendo la participación de las comunidades industriales en las exportaciones nacionales; el otro frente se da de forma interna por las condiciones de la economía, ya que la burbuja inmobiliaria y los swaps han provocado la mayor caída del empleo en más de 10 años.

Para ser más claros, vamos a identificar dos periodos importantes: el primero abarcará el periodo de 1997 a 2007. Vale la pena decir que en dichos años la tasa media anual del crecimiento del producto interno bruto fue de 3.4 a 3.8%, pero, hubo Comunidades Autónomas como la Región de Murcia, Andalucía y Madrid que registraron una mayor tasa de crecimiento.

Sin embargo, hubo regiones como Galicia (3.2% de crecimiento) e Islas Baleares (2.7% de crecimiento) que estuvieron por abajo del crecimiento medio anual. Vale la pena decir que todas las Comunidades Autónomas tuvieron un crecimiento como lo muestra el siguiente cuadro:

Cuadro 14 Tasa media anual del crecimiento del PIB Por Comunidad Autónoma 1997-2007	
Comunidad	Tasa media anual
Alto de 3.9% o más	
Región de Murcia	4.2
Andalucía	4.0
Madrid	3.9
Medio de 3.4% a 3.8%	
Extremadura	3.8
Castilla-La Mancha	3.8
Comunidad Valenciana	3.7
Aragón	3.7
Cantabria	3.7
Navarra	3.7
La Rioja	3.6
Cataluña	3.4
Islas Canarias	3.4
Bajo de 3.3% o menos	
Castilla y León	3.3
Principado de Asturias	3.3
País Vasco o Euskadi	3.3
Galicia	3.2
Islas Baleares	2.7

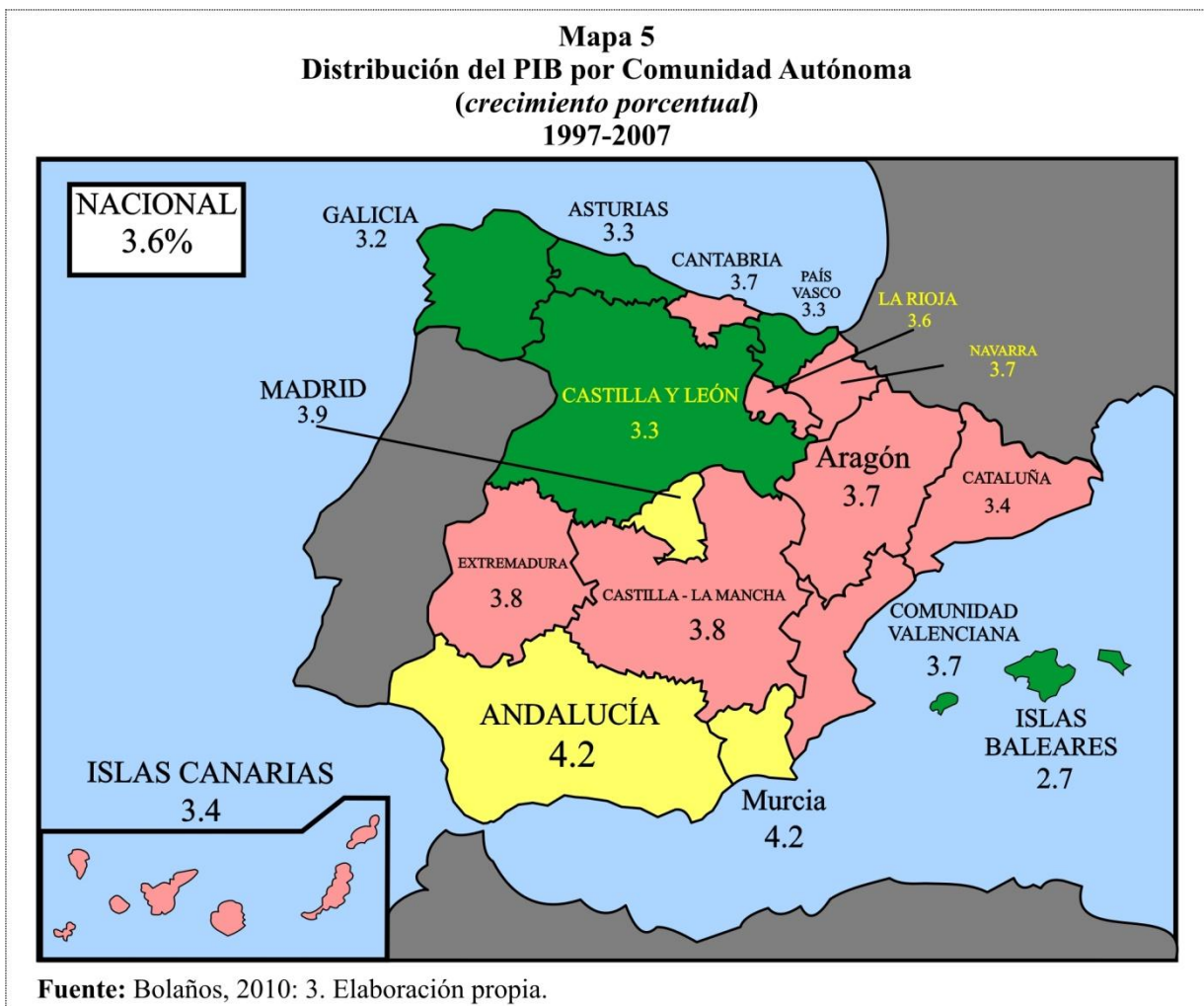
Fuente: Bolaños, 2010: 3. Elaboración propia.

A continuación se presenta un mapa que ubica tres cuantificaciones del crecimiento del producto interno bruto por Comunidad Autónoma. En la primera área se encuentran las Comunidades más

Capítulo III

pujantes (definidas como el eje mediterráneo, incluye las provincias orientales andaluzas y Baleares) y cuyo crecimiento oscila entre el 3.9 y el 4.2%, cifra superior a la registrada a nivel nacional de 3.6% como tasa media anual. La condición de las Comunidades es nutrida por el crecimiento poblacional, el aumento del consumo y retroalimentada por la burbuja inmobiliaria.

La segunda área incluye las provincias Castilla-La Mancha, Aragón y varias provincias andaluzas), cuyo crecimiento se situó entre el 3.4 y el 3.8% y que podemos nombrar como el área de crecimiento medio. La tercera área cuyo crecimiento fue menor al 3.3%, que incluye el noreste de España, es una zona que no ha aprovechado la inmigración ni el crecimiento del sector inmobiliario como las otras áreas mencionadas, de hecho se puede decir que las Comunidades que menos han contribuido al desarrollo productivo de España [Bolaños, 2010: 2].



El segundo periodo que hemos identificado inicia en el año 2008 y continúa hasta el pasado año 2010, y a pesar de que es un periodo muy corto, destaca como la crisis financiera en curso ha

Capítulo III

afectado el crecimiento económico, provocando aumento del desempleo y una caída del ingreso per cápita. Otro aspecto importante de este periodo es la caída de la demanda interna que ha provocado el rompimiento de la burbuja inmobiliaria, además de afectar al comercio, la producción y el turismo en varias regiones de España. Para ser más claros, hemos agrupado en tres a las Comunidades Autónomas que más se han sufrido por esta situación.

El primer grupo lo conforman las Comunidades de Valencia (-2.0), Cataluña (-1.9), Aragón y las e Islas Canarias (-1.7), Comunidades que agrupan la mayor parte de la producción industrial de España. El segundo grupo o zona de crecimiento medio que han tenido tasas de crecimiento negativas de entre -1.2 a -1.6% y que incluye las Comunidades de Andalucía (-1.5), Castilla y León, Principado de Asturias y Castilla-La Mancha con -1.4% como tasa media anual de crecimiento del producto interno bruto.

El tercer grupo ha registrado tasas de crecimiento negativas de -1.2% del producto interno bruto interno y de las cuales destaca Madrid (-1.1%) y el País Vasco (-0.8%) que son comunidades que han desarrollado el turismo y el comercio.

Hay que hacer notar que la caída en varios sectores económicos estratégicos como la industria, los servicios y la construcción nos refiere a un proceso de deflación, además que es clara la baja de la demanda agregada que es un factor que se potencializa con la pérdida del poder adquisitivo y que conjugado con la falta de crédito de las entidades de crédito y depósito españolas nos dan un panorama de baja productividad.

Ahora vemos de forma resumida los datos presentados con anterioridad en el siguiente cuadro:

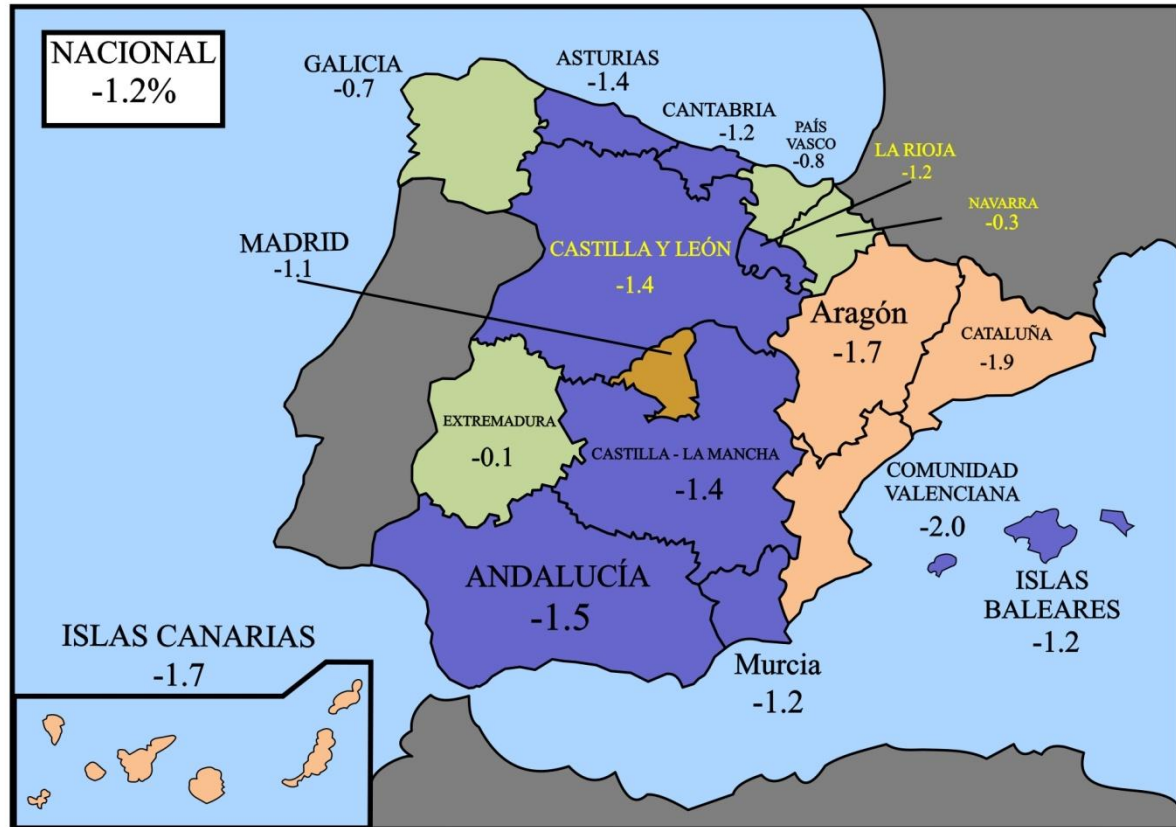
Capítulo III

Cuadro 15	
Tasa media anual del crecimiento del PIB Por	
Comunidad Autónoma	
2008-2009	
Comunidad	Tasa media anual
Intensa más de -1.6%	
Comunidad Valenciana	-2.0
Cataluña	-1.9
Aragón	-1.7
Islas Canarias	-1.7
Medio entre -1.2% y -1.6%	
Andalucía	-1.5
Castilla y León	-1.4
Principado de Asturias	-1.4
Castilla-La Mancha	-1.4
Cantabria	-1.2
La Rioja	-1.2
Islas Baleares	-1.2
Región de Murcia	-1.2
Suave menos de -1.2%	
Madrid	-1.1
País Vasco o Euskadi	-0.8
Galicia	-0.7
Navarra	-0.3
Extremadura	-0.1
Fuente: Bolaños, 2010: 3. Elaboración propia.	

Y para tener una imagen más clara del crecimiento del producto interno bruto en Comunidades Autónomas preparamos el siguiente mapa que ubica tres zonas de acuerdo a las pérdidas que han sufrido de 2008 a 2009.

Nótese que nuevamente la zona industrial de España conformada por la Comunidad Valenciana, Cataluña y Aragón es la más afectada ya se supera el -1.2% del crecimiento (decrecimiento) del producto interno registrado a nivel nacional.

Mapa 6
Impacto de la crisis en las Comunidades Autónomas
(crecimiento porcentual)
2008-2009



Fuente: Bolaños, 2010: 3. Elaboración propia.

Hay que destacar que debido a esta situación, todas las Comunidades Autónomas españolas y varios países europeos están en proceso de estancamiento que reduce considerablemente las posibilidades de crecimiento y de desarrollo, a este proceso lo denominaremos deflación y que a continuación presentaremos.

3.4. Deflación en Europa: el caso de las Comunidades Autónomas españolas

La crisis financiera en curso ha modificado el comportamiento de la economía. Uno de los fenómenos que sobresale por su importancia es la denominada deflación. Cuando leemos sobre el tema nos viene a la mente las ideas planteadas por Hyman Minsky, quien observó que las economías capitalistas exhiben, en mayoría de las veces, una tasa de inflación natural, pero de vez en cuando se da una deflación de deuda que potencialmente estaría fuera de control [Minsky, 1992: 1].

Capítulo III

En efecto, el proceso de inflación se amplifica con la inflación y la deflación se alimenta de la deflación y de la deuda [Minsky, 1992: 1].

Esta situación está en contra de los supuestos clásicos de Adam Smith y de Léon Walras quienes asumen que para entender mejor a una economía se debe asumir que ésta está en una constante búsqueda de un equilibrio para mantener el sistema [Minsky, 1992: 1].

Como resultado, un proceso de deflación de la deuda tiene que ver con la posición, es decir quien lo vendió, a quien se le hizo el cargo y quien presiono el precios para aumentar la carga real de la deuda. Por lo tanto, los precios en aumento obligan a vender y aumentar el exceso de oferta, lo que hace aún más difícil para el inversor para pagar totalmente su préstamo en activos [Kregel, 2008: 8].

De modo que las metas de pleno empleo, crecimiento económico, estabilidad de precios, política monetaria disciplinada y un esquema de objetivos de inflación [Cadena, 2008: 4], queda fuera de coyuntura económica actual, donde las presiones del mercado afectan a la economía real.

Es más, lo podemos llamar proceso de inestabilidad financiera, cuyas características principales son el aumento de los bienes de inversión cada vez más costosos y complejos que se mueven a través de un sistema financiero más sofisticado [Minsky, 1992: 2].

Es decir, a pesar de contar con un plan óptimo que tome en cuenta las acciones de la autoridad monetaria así como el presente y se proyecte hacia el futuro [Cadena, 2008: 4], se necesita que la autoridad anuncie sus intenciones y que éstas sean acordes con las expectativas del público [Kydland y Prescott, 1977: 486]. Pero, cuando se pierda la credibilidad se da lo que conocemos como incongruencia intertemporal de la política monetaria [Schwartz y Galvan, 1999: 9].

Por lo tanto, el plan óptimo, las expectativas y la credibilidad no funcionan ante un escenario de crisis financiera en curso. Hay que hacer notar que Europa está teniendo un fenómeno de deflación, situación que se describe como la caída de los precios de los productos debido a que los consumidores no los compran en el mercado. Cuando este continúa de forma persistente se inicia un círculo vicioso donde se eliminan las ganancias de las empresas, que dejan de invertir, empiezan a producir menos y, a la larga se crea desempleo y por tanto se destruye las expectativas de crecimiento” [C. P. Madrid, 2008]. Esta situación genera una recesión profunda, pudiendo convertirse en depresión.

Para que se entienda mejor, Europa y de forma especial España están atravesando un proceso de deflación derivado de la crisis financiera en curso. La cual se originó cuando de forma simultánea

Capítulo III

muchos deudores por ahorrar para hacer frente a las elevadas deudas contraídas durante una fase previa de euforia provocaron una caída general de precios o deflación, que aumenta el valor real de las deudas, lo que, al hacer su pago que es cada vez más grande, agrava aún más la recesión.

No cabe duda que es un proceso acumulativo que sucede que nos puede llevar a una paradoja “cuando el endeudamiento excesivo es único, es decir, no conduce a una caída de los precios, en otras palabras, cuando su tendencia a hacerlo es contrarrestado por las fuerzas de la inflación (ya sea por accidente o por diseño), el resultado ciclo será mucho más suave y mucho más regular” [Fisher, 1933: 344]. Hablando en términos reales “cuanto más pagan los deudores, más deben” [Fisher, 1933: 344].

Así que el endeudamiento excesivo de los activos financieros produce un esfuerzo colectivo por reducir éstas deudas, por medio del reembolso más rápido a modo de evitar la caída de los precios de estos activos, sin embargo, en este proceso se afectan a varios sectores de la economía real. Dicho de otra manera, la sobre-inversión impulsada por la expansión del crédito bancario y un tipo de interés demasiado bajo es causa de inestabilidad financiera, debido a que en etapas de bonanza prolongada se minusvaloran los riesgos y se siembra la semilla que posteriormente germinará como crisis.

La crisis financiera en curso ha afectado enormemente a la demanda agregada y a la oferta agregada de bienes de la economía real, produciendo deflación. Además, se afecta el nivel de empleo ya que “el volumen de ocupación está dado por la intersección de la función de la demanda agregada y la función de la oferta agregada” [Keynes, 2003: 56].

Por cierto, ante la regularidad y los episodios de crisis Keynes hacía hincapié en la precariedad del establecimiento de las expectativas a largo plazo, ya que existe una enorme posibilidad de cambios en las consideraciones en que se basan las expectativas como pueden ser la planeación, el estado de confianza, el cálculo de rendimientos o los factores que pueden aumentar la debilidad de las inversiones, que bien podríamos llamar expectativas acumulativas [Keynes, 2003: Capítulo 12].

De tal manera que el sistema económico no es un auto balance, sino una forma que acumula a través del despliegue de las fuerzas productivas, pero los grandes desequilibrios provocan importantes depresiones, como la ocurrida en los Estados Unidos conocido como la Gran Depresión de los años treinta. Y aunque en el contexto actual, la depresión que más nos llama la atención es la sucedida en

Capítulo III

Europa, no podemos olvidar que en la Gran Depresión hubo grandes derrumbes de la actividad económica, así como una fuerte recesión.

Retomando el tema de deflación en Europa, algunos opinan que el efecto de deflación ha sido provocado por la política alemana. Entre quienes opinan de este modo está George Soros quien menciona que “el gobierno alemán aplica una política de austeridad fiscal, paralelamente a la creación de empleos y el recorte de importaciones, lo que estimula el crecimiento de su economía pero desequilibra la situación en el conjunto de la eurozona” [RIA Novosti, 2010].

Ante esta situación los integrantes de la Unión Europea han tenido que bajar sus precios, agravando más el problema. Esta tendencia se ha dado a partir de 1980 en países como España, Finlandia y Grecia que pasaron de 15.2%, 11.6% y 24.7% en ese año a experimentar tasas del 0.8%, 1.6% y 1.4% en 2009 [International Monetary Fund, April 2010].

El siguiente cuadro muestra el comportamiento de la inflación en países como Japón, España, Finlandia, Grecia y Alemania. Además, de forma especial hacemos un cálculo de la inflación de la Unión Europea.

Capítulo III

Cuadro 16 Inflación en países seleccionados (promedio anual) 2009-2013*						
Año	Unión Europea/15	Japón	España	Finlandia	Grecia	Alemania
1980	8.3	7.8	15.2	11.6	24.7	5.4
1981	8.9	4.9	14.4	12.0	24.3	6.3
1982	7.4	2.7	14.0	9.3	21.4	5.3
1983	5.6	1.9	12.2	8.4	20.0	3.3
1984	4.9	2.3	9.0	7.0	18.3	2.4
1985	4.8	2.0	8.2	5.8	19.3	2.1
1986	2.8	0.6	8.3	2.9	23.2	-0.1
1987	2.2	0.1	4.6	4.1	16.4	0.2
1988	2.4	0.6	5.8	5.1	13.5	1.3
1989	3.2	2.2	6.9	6.6	13.8	2.8
1990	4.2	3.1	6.5	5.0	26.5	2.7
1991	3.8	3.4	5.5	4.2	19.5	3.5
1992	3.5	1.6	5.4	2.9	15.9	5.0
1993	5.3	1.3	4.9	2.2	14.4	4.5
1994	4.9	0.6	4.3	1.1	10.9	2.7
1995	3.8	-0.1	4.3	1.0	8.9	1.7
1996	2.9	0.1	3.3	1.1	7.9	1.2
1997	2.6	1.9	1.9	1.2	5.4	1.5
1998	2.4	0.6	1.4	1.4	4.5	0.6
1999	2.2	-0.3	2.8	1.3	2.2	0.6
2000	3.6	-0.8	4.0	3.0	2.9	1.4
2001	3.1	-0.7	2.5	2.7	3.7	1.9
2002	2.7	-0.9	4.0	2.0	3.9	1.4
2003	2.6	-0.3	2.6	1.3	3.4	1.0
2004	2.2	0.0	3.2	0.1	3.0	1.8
2005	1.9	-0.3	3.7	0.8	3.5	1.9
2006	2.1	0.3	2.7	1.3	3.3	1.8
2007	1.9	0.0	4.2	1.6	3.0	2.3
2008	3.3	1.4	1.4	3.9	4.2	2.8
2009	0.5	-1.4	0.8	1.6	1.4	0.1
2010	1.0	-1.4	0.8	1.1	1.9	0.9
2011*	1.3	-0.5	0.7	1.4	1.0	1.0
2012*	1.5	0.1	1.2	1.5	1.2	1.2
2013*	1.6	0.6	1.6	1.6	1.4	1.5

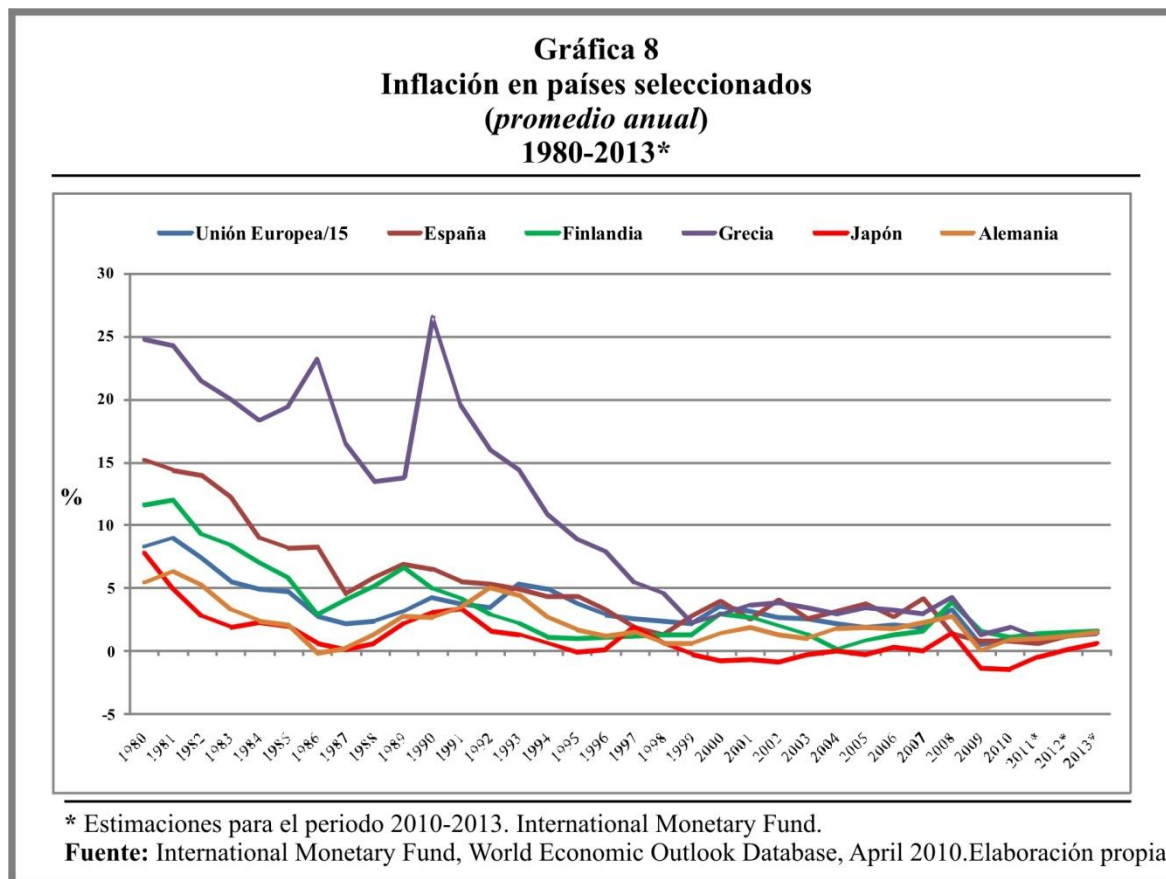
* El área euro agrupa a 15 economías sin considerar a España.
Fuente: International Monetary Fund, World Economic Outlook Database, April 2010.
 Elaboración propia con esta base de datos.

Claramente la tendencia ha sido la reducción de la inflación en los países seleccionados, sin embargo, los bancos centrales para poder reducir esta inflación dependen de la credibilidad monetaria, que determina su nivel. Este planteamiento se basa en un objetivo establecido en un intervalo de variabilidad, cuyo margen evalúa la coyuntura económica y las condiciones en las que se apliquen los diversos instrumentos con los que se cuentan para propiciar que la economía cuente con condiciones monetarias congruentes, demostrando que la combinación de factores monetarios y fiscales han ayudado a mantener la estabilidad macroeconómica [Cadena, 2008: 9].

Capítulo III

En España el Índice de Precios al Consumo IPC,²⁰ mide los cambios en el nivel general de precios de bienes y servicios promedio en las Comunidades Autónomas. El IPC muestra un comportamiento negativo o deflación, ya que existe una “disminución de del nivel general (promedio) de precios de los bienes y servicios de una economía” [Tucker, 2002: 282].

Es decir, España cumple el proceso de crisis que Eugenia Correa plantea como dos etapas: “la primera, caracterizada por la dominación de las tendencias inflacionarias”, [Correa, 1998: 20] que sería el lapso de 1980 a 1992, que es el periodo de alta internacionalización del capital, que brindo grandes ganancias a los bancos españoles y cajas de ahorro.; la segunda, donde prevalecen tendencias deflacionarias [Correa, 1998: 20], que se observa a partir de 1993. En este tiempo el país ibérico ha realizado una reestructuración del capital con los bancos y las cajas de ahorro que veremos de forma más detallada en el capítulo 4.



²⁰ El Índice de Precios de Consumo (IPC) es una medida estadística de la evolución de los precios de los bienes y servicios que consume la población residente en viviendas familiares en España. El conjunto de bienes y servicios, que conforman la cesta de la compra, se obtiene básicamente del consumo de las familias y la importancia de cada uno de ellos en el cálculo del IPC está determinada por dicho consumo [Instituto Nacional de Estadística, 2010].

Capítulo III

El cuadro anterior muestra el comportamiento de la inflación en los países como Japón, España, Finlandia, Grecia y Alemania, además, de forma especial hicimos un cálculo de la inflación de la Unión Europea. Como pudimos observar en España se han registrado tasas negativas de los precios de los productos de consumo, reflejo de la contracción de la demanda. Se podría decir que existe debilidad no sólo impulsada por la demanda de bienes, sino por la caída de los precios de los servicios, lo cual supone la entrada de España en un periodo de deflación.

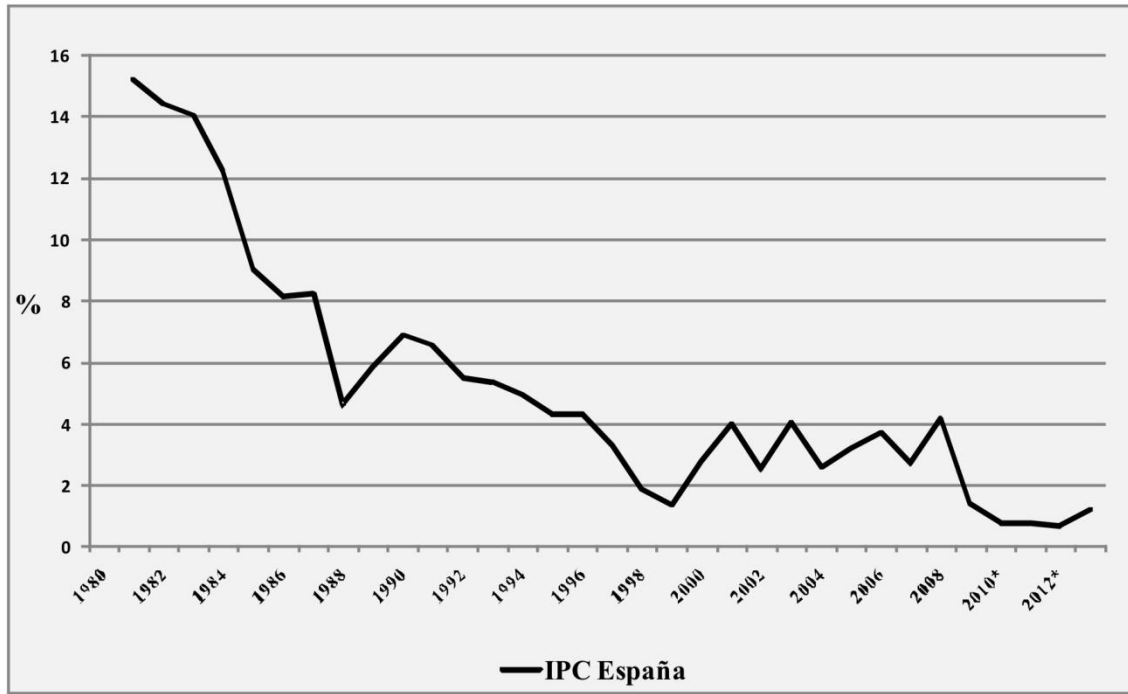
Con este comportamiento estamos frente a una recesión que puede originar una contracción de la demanda agregada y una crisis de crédito, que pospondría decisiones de compra de inversión y obligaría la caída de consumo y por lógica una espiral de la deflación [Lapetra, 2010].

Paul Krugman ha insistido en que “si España hubiese tenido su propia moneda, ésta se habría apreciado durante el boom y depreciado cuando éste terminó. Puesto que no sucedió y no sucede ahora España parece encarar años de deflación y altas tasas de desempleo” [R. J. L., 2010].

Aunque el problema ha sido Grecia, Krugman insiste en que éste país no inside mucho a nivel mundial, por lo que una verdadero peligro para Europa es España, debido al estallido de la burbuja inmobiliaria y la irresponsabilidad fiscal en todas sus Comunidades [R. J. L., 2010].

Capítulo III

Gráfica 9
Indice de Precios al Consumidor
(promedio anual)
1980-2013*



* Estimaciones para el periodo 2010-2013. International Monetary Fund.

Fuente: International Monetary Fund, 2009; Instituto Nacional de Estadística, 2010. Elaboración propia.

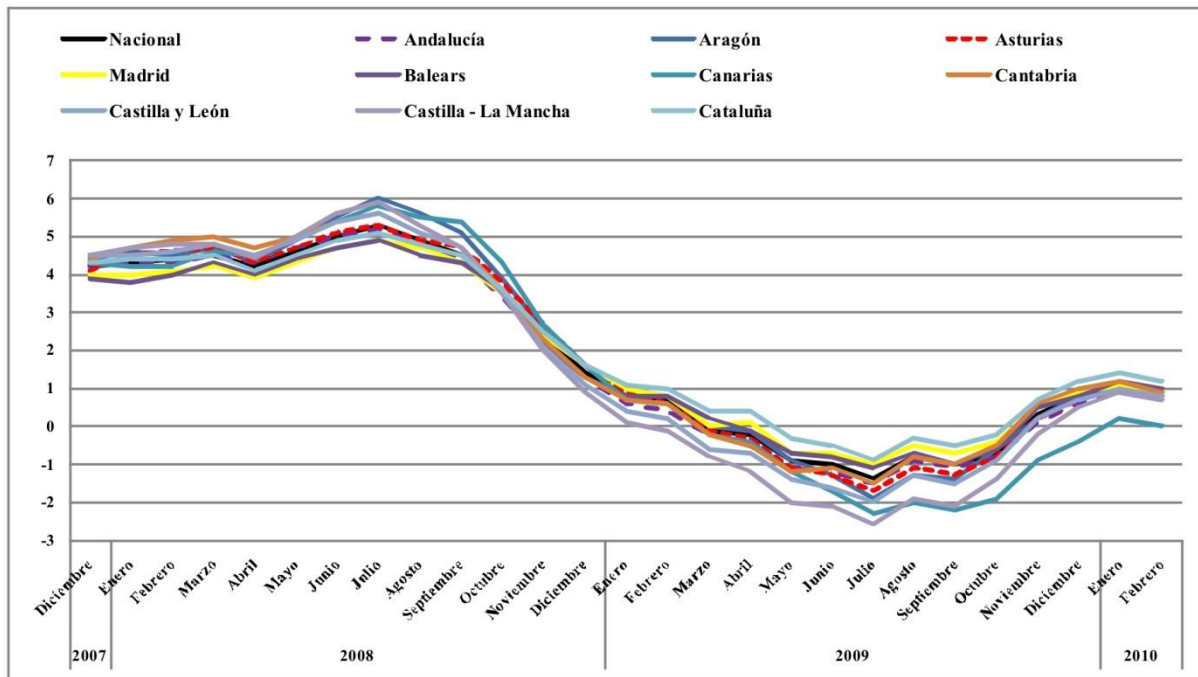
Una de las razones para la cual se ha dado el proceso de deflación es la debilidad del consumo en actividades de servicios como el turismo [Bolaños, 2010e: 23].

De hecho el Fondo Monetario Internacional define de modo técnico la deflación como un periodo de seis meses seguidos de tasas negativas. En el caso español desde el año 2009 se registraron grandes caídas, por lo que el gobierno ha incumplido con los objetivos de inflación.

A continuación presentamos el comportamiento de la inflación en las Comunidades Españolas. Obsérvese que a partir de julio de 2008 la inflación en España tiende a ser negativa, es decir, se da el fenómeno de deflación producto de la crisis financiera en curso.

Además, destacamos el comportamiento de las Islas Canarias como el ejemplo más importante de la caída de los precios en España, de forma especial en el caso de Canarias la caída se da en sector servicios y de construcción de casas nuevas.

Gráfica 10
Inflación por Comunidad Autónoma
(porcentaje)
2007-2010



Fuente: Instituto Nacional de Estadística, 2010. Elaboración propia.

Esta caída de precios no se había dado en más de 48 años, es decir, desde 1962, no obstante, el gobierno español sigue descartando la entrada en deflación —entendida como una caída generalizada y prolongada de los precios—; opinión que también comparten el Banco de España y organismos como la Fundación de las Cajas de Ahorro [Agencias, Madrid, 2009].

En España la situación de su economía se ha combinado con el aumento del desempleo y la caída de precios, lo que ha dado el principio de la deflación [ElPaís.com, 2009].

De tal manera que la deflación ha afectado a todas las Comunidades Autónomas de España a partir de 2007 y hasta el día de hoy como lo muestra el siguiente mapa:

Capítulo III

Mapa 7
Distribución del IPC por Comunidad Autónoma
(crecimiento porcentual)
2007-2010



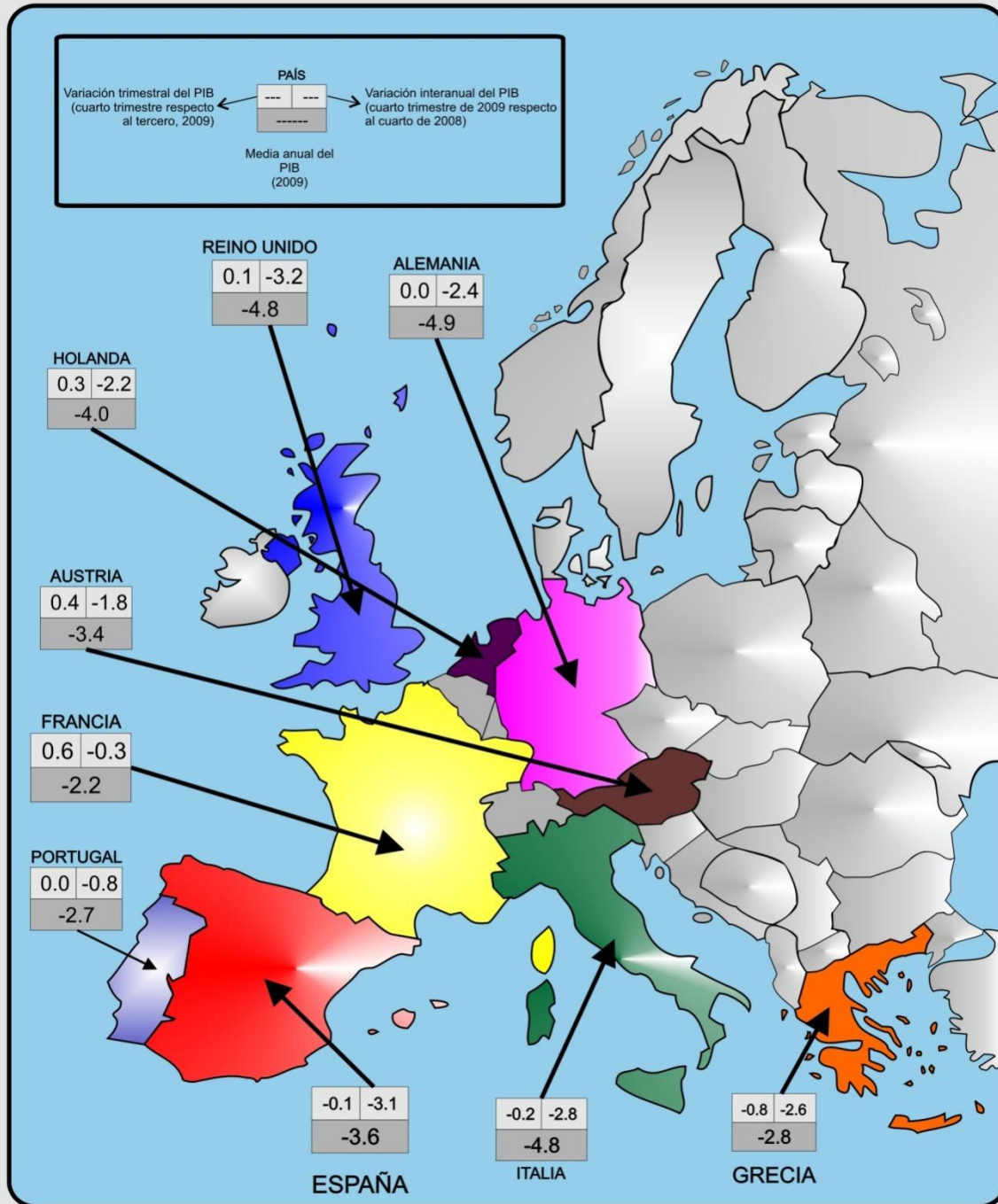
Fuente: Monetary Fund, 2009; Instituto Nacional de Estadística, 2010. Elaboración propia.

Así que el temor a la deflación en España ha hecho que exista miedo en los mercados europeos, lo que ha afectado al euro y se ha agravado por los problemas de deuda en toda la zona europea. Ello ha ocasionado la pérdida de valor sobre los valores financieros [Budden, 2010].

Y aunque los gobiernos de Europa están tratando de controlar los problemas de deflación a través de préstamos y otras acciones, lo cierto es que el horizonte en la eurozona no es muy claro como lo podemos observar a continuación:

Capítulo III

Mapa 8
Crecimiento del PIB en varios países europeos
(crecimiento porcentual)
2009



Fuente: Martínez de Rituerto, 2010. Elaboración propia.

Por ejemplo las cifras presentadas del cuarto trimestre de 2009 arrojaron un crecimiento del producto interno bruto PIB de 0.1% [Martínez de Rituerto, 2010]; y con los datos de España, Portugal y Grecia podemos inferir en que son los países menos competitivos de Europa; mientras

Capítulo III

que la economía más fuerte de la zona, Alemania, no creció; en Italia se dio un crecimiento negativo con España en recesión, sólo Francia parece consolidar su recuperación en la eurozona [Martínez de Rituerto, 2010].

Los datos de 2009 certifican la profundidad de la recesión en Europa. Tan solo en la zona euro – hasta ahora 16 naciones– la caída fue del 4% y en la Unión Europea, formada por 27 países, fue de 4.13% [Martínez de Rituerto, 2010]. A pesar de que algunas economías registraron sólo una caída menor del PIB como es el caso de España (3.6%), Portugal (2.7%) y Grecia (2%) [Martínez de Rituerto, 2010], estos países representan el peligro más latente para la Unión Europea y especialmente para la zona euro. Por lo tanto, comparamos el comportamiento de la Unión Europea que creció un 0.1%, con Estados Unidos, que registro el 1.4%, se vislumbra que la recuperación económica europea será más lenta que la estadounidense [Martínez de Rituerto, 2010].

El mapa de Europa es muy claro, no cabe duda que varios países incluida España estén pasando por un proceso de deflación. El ambiente inestabilidad financiera, desempleo y crecimiento de la deuda pública ponen a las naciones europeas al borde del colapso. Así que una pronta salida sugiere contar con elementos claves para fomentar políticas adecuadas como la transparencia, solidez y responsabilidad, aunque más de uno defiende la posición de retirar todo estímulo público, ya que este puede desbordar un proceso de inflación.

De forma especial hacemos mención a Raghuram Rajan —execonomista jefe del FMI— quien cree que los gobiernos son culpables de la crisis, en especial Estados Unidos, China, Japón y Alemania quienes han estimulado su demanda interna por medio del aumento de las exportaciones. Además, Rajan defiende la postura de aumentar la tasa de interés retirar los estímulos fiscales y monetarios y así evitar una recesión cuando se retiren las medidas de apoyo [Pérez, Claudi, 2010c].

Lo cierto es que el profesor Rajan no toma en cuenta que España y varios países más podrían presentar inflación de ingresos, fenómeno en el cual se asocian el aumento de los costos de producción y las unidades de bienes producidos. Es decir, con el aumento de la producción (que incluye costos), las empresas se ven obligadas a elevar el precio de mercado de sus productos para mantener sus beneficios [Davidson, 2009: 72].

Sin embargo, la inflación de ingresos se produce cuando los costos (expresado en dinero) incrementan la producción, porque los propietarios de los insumos reciben mayores ingresos (dinero) que no se ven compensados por aumentos de la productividad [Davidson, 2009: 72].

Capítulo III

Así que las economías europeas deben pensar en si mantienen la inestabilidad financiera (con las finanzas como ley) ó emprenden una financiación adecuada. En el caso de España, la preocupación sigue siendo las entidades de crédito y depósito y el tema que sobresale es la posibilidad de fusión de las cajas de ahorro para que estas nuevas entidades formen entidades bancarias.

Tantos el Banco de España, el gobierno, Comunidades Autónomas y varias cajas de ahorro se han pronunciado a favor de esta solución, la cual será analizada en el siguiente capítulo.

CONCLUSIONES

La era de la *globalización financiera* da entrada al proceso de *liberalización financiera* en todo el mundo. Este proceso de reacomodo se debe al papel de las finanzas en torno al control de la economía mediante la *titulización* que ha proporciona grandes beneficios a los emisores e intermediarios financieros. En otras palabras “lo financiero toma el liderazgo del desarrollo del capitalismo, por encima de las empresas industriales” [Girón, 2002: 8, 9].

Aunque la liberalización financiera trajo consigo bajas tasas de interés que incentivaron el consumo y activaron el uso del crédito para la compra de propiedades inmobiliarias, este proceso requiere de una gran liquidez por parte de los intermediarios para hacer posible la *titulización* que es la compra y venta de activos o títulos financieros.

No debemos olvidar que en la década de los noventas se hicieron presentes los problemas de selección adversa y el riesgo moral, cuya salida se simplificó en cuatro aspectos como son la reputación, el uso de garantías, el control corporativo y el compromiso, lo cual significo que *financiarización* podría reducir estos problemas en el mercado de capitales.

Sin embargo, esta *financiarización* creó una red de grandes instituciones o conglomerados financieros que muchas veces operan fuera de sus propios balances gracias a la innovación financiera que permite la transferencia de riesgos entre los activos financieros disponibles.

Hay que destacar que el auge del sector financiero en todos los países del mundo provocó fuertes inversiones especulativas a tal grado que varias economías experimentaron un milagro económico, tal es el caso de Islandia que recibió el honroso mote de *Wall Street del Ártico*, debido a grandes inversiones que se hacían con productos financieros.

Otro caso fue el de Grecia que a partir del 2004 se convirtió en una economía abierta a costa de un sector público sobredimensionado y modelo económico con déficit de la balanza comercial que buscaba *compensarse* con el turismo y las transferencias comunitarias. En España, la situación es una fuerte caída de los ingresos públicos y una creciente deuda pública de 2008 a 2010 que se ha incrementado en 25.8%, es decir 86,280 millones de euros.

España se constituye de Comunidades Autónomas que ante los diversos problemas presentan un comportamiento heterogéneo, y por ende diversos niveles de recesión que se hacen evidente en las tasas de desempleo que se presentaron en este capítulo.

CAPÍTULO CUARTO
CAMBIO ESTRUCTURAL EN LAS ENTIDADES DE CRÉDITO Y
DEPÓSITO ESPAÑOLAS

Introducción

La actual crisis económica es el reflejo de una serie de desequilibrios que están afectando a la economía real. Estos se han originado en el sistema financiero. Aunque el sistema financiero cumple una importante función por medio del crédito y los depósitos para la producción de mercancías, las instituciones bancarias cada vez poseen más recursos re-articulándose conforme a sus nuevas estrategias.

En este capítulo, se analiza el papel que han tenido la banca comercial y las cajas de ahorro en la crisis financiera en curso. Se destaca el abandono del modelo de banca relacional de los bancos, que durante varios años permitió el financiamiento a las empresas españolas.

En contraposición a este modelo de intermediación bancaria, presentamos el comportamiento de las cajas de ahorro bajo el binomio industria-cajas que ha rearticulado el control del capital financiero. Esta situación se ve reflejada en los créditos otorgados, así como en los depósitos recibidos por estas instituciones financieras.

Además, se hace mención especial a la adopción del modelo de finanzas internacionales en España que más tarde se tuvo que corregir mediante una reestructuración financiera por medio del Fondo de Garantía de Depósitos y el Fondo de Reestructuración Ordenada Bancaria.

Por último, se presenta un análisis detallado del proceso de fusiones entre las 45 cajas de ahorro y cuyo resultado será la aparición de 18 nuevas instituciones que podrían operar como bancos, como cajas o mediante un Sistema de Protección Institucional.

4.1. La industria bancaria en España

Para el análisis económico las relaciones que existen entre los individuos se denominan relaciones de producción, las cuales se realizan para un mercado, en nuestra investigación se le denomina sistema de producción capitalista.

Ponemos en relieve el capitalismo porque su rasgo más característico es la producción de mercancías, es decir, la producción no para uso del productor sino para el mercado, además, “la producción capitalista implica producción de mercancías por medio de mercancías cuando los servicios del trabajo se compran y venden en el mercado como cualquier otra mercancía” [Bhaduri, 1990: 17].

Capítulo IV

Anteriormente dijimos que la producción no es sólo para uso del productor, de hecho, el productor busca mediante su producción fabril asociarse con el distribuidor comercial en gran escala para crear una organización empresarial que emplea el trabajo asalariado y sus propios fondos.

Sin embargo, la organización empresarial requiere más allá de los recursos propios, se necesita de los recursos financieros para sostener el modo de producción, por eso es que accede al mercado financiero para obtener los préstamos necesarios que le permitan mantener la propiedad y el control de los medios de producción.

Por lo tanto “el sistema financiero cumple un papel vital para el desempeño económico porque permite canalizar fondos financieros desde los ahorradores hacia los inversionistas” [Ayala, 2003: 270].

Para acceder a los recursos financieros se requieren de varias entidades financieras. Sobresalen los bancos comerciales que permiten la asignación de los recursos de forma eficiente, además, en el año 2009 de las mil instituciones bancarias más importantes del mundo, 25 de éstas poseen cerca del 40% del capital mundial [The Banker, 2009: 125].

En anteriores capítulos hemos resaltado como el sistema financiero ha influido en el desarrollo de España, asimismo, hemos destacado que el proceso de reconstrucción del sistema financiero se desarrolló mediante la mundialización y la liberalización de los servicios financieros, influyendo enormemente con inversiones en sectores estratégicos. Permitiendo que las finanzas sean el nuevo centro de la actividad económica.

A pesar de la eficiencia de las instituciones financieras, este nuevo orden mundial no se ha basado en las ideas Keynes ya que él “argumentó específicamente que el axioma de dinero neutral debe ser rechazado, tanto en el corto y largo plazo” [Davidson, 2002: 9].

Además, rechazó dos axiomas clásicos por medio de “una visión que generó la política de la posguerra con éxito a solucionar el problema del desempleo y los problemas internacionales de pagos monetarios” [Davidson, 2002: 9].

Sin embargo, el seguimiento de las ideas clásicas dio como resultado el fin de la época dorada del desarrollo económico en 1973 y, por ende, el abandono de las políticas de Keynes por los gobiernos [Davidson, 2002: 9].

Capítulo IV

Por ejemplo, 1973 sirvió como escenario del ascenso de la industria bancaria y del desarrollo de los Estados Unidos, del Este de Europa y de Japón, que prácticamente dominaron el 57.8% del producto interno bruto mundial y sólo tenían el 18.4% de la población mundial [Timewell, 2010: 16], provocando una enorme desigualdad.

Durante la década de los setenta el Top 10 de los bancos más importantes del mundo estaba representado por siete bancos estadounidenses —tres de ellos encabezando la lista—, lo seguían en orden descendente dos bancos ingleses y uno italiano. El total de los depósitos en dichos bancos era de 150,614 millones de dólares y el total de activos de 127,212 millones de dólares [Timewell, 2010: 17].

Para la década de los ochenta el Top 20 (nótese que la cantidad de bancos importantes se ha incrementado) de los bancos más importantes del mundo estaba compuesto por seis bancos japoneses, cuatro franceses, cuatro alemanes, tres estadounidenses, dos ingleses y uno brasileño. El primer lugar era ocupado por el banco francés Crédit Agricole con 104,997 millones de dólares de activos, mientras que el banco brasileño Banco do Brasil tenía 49,130 millones de dólares [Timewell, 2010: 17].

Para la década de los noventa el Top 20 estaba liderado por tres bancos japoneses (Sumitomo Bank, Dai-Ichi Kangyo Bank y el Fuji Bank) cuyo capital era de 37,534 millones de dólares entre los tres, además el Sanwa Bank (11,186 millones de dólares), el Mitsubichi Bank (10,900 millones de dólares) y el Industrial Bank of Japan (8,184 millones de dólares) también japoneses estaban en el lugar cinco, seis y diez de dicho conteo [Timewell, 2010: 18].

De los mil bancos más importantes del mundo en la década de los noventa Europa tenía 444 bancos, los Estados Unidos 222 y Japón 112. Sólo Europa y Estados Unidos tenían casi el 80% del capital total [Timewell, 2010: 17].

Para el año 2000 Europa redujo su número de entidades bancarias de 444 a 388, Estados Unidos también vio reducido su número de entidades de 222 a 199 en dicho año. Por el contrario, en el año 2000 se inicia un ascenso de los bancos asiáticos (excluyendo Japón) dentro de los 1000 bancos más importantes del mundo, los cuales representaron 150, en comparación con los 104 en 1990.

Por si fuera poco la importancia los bancos de los BRIC (Brasil, Rusia, India y China) pasó de 33 en 1990 a 43 en el 2000 [Timewell, 2010: 18].

Capítulo IV

Para el año 2010 la revista *The Banker* en su publicación del mes de julio preparó su lista Top 1000 la cual es liderada por los Estados Unidos con el Bank of America (primer lugar), JP Morgan Chase & Co y Citigroup (segundo y tercer lugar respectivamente), seguido del banco Royal Bank of Scotland y HSBC Holdings del Reino Unido [Timewell, 2010: 22].

Por lo que respecta al nivel de capital, los tres bancos estadounidenses suman la cantidad de 420,392.80 millones de dólares, mientras que los bancos ingleses tienen 246,016 millones de dólares en el mismo rubro [Timewell, 2010: 23].

Dentro de las nuevas entidades financieras que han tomado fuerza en la última década, destacan las de España que han dicho a los cuatro vientos su estabilidad y desarrollo financiero, por otro lado, contrasta los rendimientos de los activos respaldados por el gobierno español que parecen ser un buen indicador de situación que vive la deuda soberana de toda Europa [Ghosh, 2010: 30].

Es evidente esta situación que en los últimos años la industria bancaria ha crecido enormemente, cada año aparecen nuevos bancos y algunos se han colocado en mejor posición, por ejemplo en el año 2010 la lista Top 1000 coloca en noveno lugar al Banco Santander de España con un capital de 81,577.80 millones de dólares, un 50% menos que el Bank of America de Estados Unidos (160,387.80 millones de dólares) [Timewell, 2010: 23].

Este desarrollo se debe a las reformas hacia la apertura financiera emprendidas en España; en especial la menor regulación a los bancos y cajas de ahorro y una mayor variedad de instrumentos financieros que premian la transformación de valores en el mercado.

Pero, la crisis financiera en curso ha reflejado grandes pérdidas para las instituciones financieras, por ejemplo las 25 entidades más influyentes del mundo tuvieron un retroceso de casi el 45% de su capital, equivalente a 32.37 billones de dólares sólo en el año 2009 [The Banker, 2009: 125].

Este retroceso se debe a la actuación de las entidades financieras en una economía de mercado desde una perspectiva del liberalismo Smithiano que se fundamenta en la libertad económica donde la mano invisible lo planifica todo [Maza, 1977: 160 y 161].

Sin embargo, el propio Smith admite que dentro de la acción económica los capitalistas no actúan en beneficio del bien común, sino de su propio enriquecimiento, donde la acumulación no es un fin en sí misma, sino un medio para ensanchar el poder de enriquecimiento [Maza, 1977: 162].

Capítulo IV

Por lo tanto, la crisis financiera en curso no es producto de un momento económico, más bien es un proceso que se remonta desde 1970 cuando se facilitó el desmantelamiento de los controles sobre los mercados financieros [Davidson, 2004: 16] hasta la década de 1990 cuando las economías emergentes y en transición experimentaron la expansión de la actividad financiera [Arner, 2007: 199].

Estos aspectos han originado un escenario de bajas tasas de interés, deflación y planes de rescate que ha afectado incluso a las economías desarrolladas como las de Estados Unidos y la Unión Europea donde se encuentra incluida España con sus bancos y cajas de ahorro como principales instituciones financieras.

Por si fuera poco, considerar que “el sistema económico se encuentra en equilibrio sólo si lo están los mercados de bienes (y servicios) y de capitales” [Mundell, 1971: 16], lo cual nos hace suponer que el mercado de capitales necesita que los inversionistas deseen poseer toda la existencia de títulos financieros y que el mercado de bienes alcance su equilibrio cuando el ahorro real sea igual a la inversión real.

Y aunque se busque establecer el equilibrio en el mercado de títulos financieros ya sea por medio de la transparencia, la Tasa Tobin, la actuación del prestamista de última instancia, las leyes uniformes de quiebra o se trate de imponer un freno al exceso de flujo de liquidez que se escapa del sistema financiero internacional, no dejan de ser recomendaciones de plomería, ya que el problema está en la base arquitectónica del sistema financiero [Davidson, 2003: 1].

A continuación presentamos la situación de las instituciones financieras españolas con énfasis en la banca comercial y las cajas de ahorro. Los siguientes apartados presentan los principales cambios en estas instituciones.

4.2. Reorientación de la banca comercial

“La banca comercial son instituciones cuyo papel en el sistema financiero está justificado por los procesos de desarrollo que van desde la captación de ahorro y más concretamente la asignación de recursos para realizar el proceso productivo por parte de la industria” [Freixas y Rochet, 2000: 2].

Sin embargo, la quiebra del banco estadounidense especializado en hipotecas Ownit Mortgage Solutions ocurrida el 7 de diciembre de 2006 [Cadena, 2010: 40]; el anuncio de la reducción del 37% de las ventas de casas nuevas en Estados Unidos el 10 de marzo de 2007 —que incluía a las

Capítulo IV

constructoras D.R. Horton Inc., Lennar Corp. y Ryland Group Inc.— [Reuters, 2007], y la suspensión de retiros de tres de los principales fondos del banco francés BNP Paribas el 9 de agosto de 2007 —por 2,200 millones de dólares— [Bolságora, 2007], dan como inicio la primera gran crisis financiera del siglo XXI [Krugman, 2009: 171].

Este punto crucial en el desarrollo de las finanzas internacionales se le ha llamado el pequeño fraude hipotecario y que para muchos es el inicio de una catástrofe económica comparada con la Gran Depresión de 1929 [Davidson, 2009: 1].

A partir de estos sucesos, se ha desacelerado la economía en todo el mundo. De hecho autores como Paul Davidson, advierten que esta crisis fue gestada en la década de 1970 cuando el gobierno cambió su política hacia las ideas del libre mercado, donde el progreso y la prosperidad económica se dio al finalizar la era del fraude de los gobernantes, es decir, cuando los gobierno reducen sus ingresos y gastan en programas prodigiosos, de ahí la necesidad de liberalizar los mercados y dejar la regulación [Davidson, 2009: 1].

Pero, para que exista libertad en “el sistema económico más imperfecto, al que nosotros llamamos capitalismo”, [Davidson, 2009: 6] es necesario reconocer dos grandes fallas: (1) “El fracaso de abastecer la persistencia en empleos para todos aquellos que quieren trabajar y, (2) Es arbitraria la distribución de ingresos y riqueza” [Davidson, 2009: 6].

Con estos antecedentes podemos entender que las instituciones financieras han evitado a toda costa ser expuestas por sus errores desde la compra de activos peligrosos hasta el refinanciamiento de los malos créditos otorgados, los cuales han originado morosidad que ha afectado a los Estados Unidos y a toda Europa.

En el caso de España, objeto de nuestro estudio, el desplome inmobiliario ha originado un impago de más de 43,591 millones de euros, donde la morosidad supera más del 50% [De Barrón, 2010a: 21]. Las entidades financieras de crédito y depósito —bancos y cajas de ahorro—, tenían al cierre del año 2009 una cartera de créditos concedido por 323,306 millones de euros de los cuales 32,522 millones de euros estaban en cartera de morosidad [De Barrón, 2010a: 21].

En este contexto, la morosidad de los créditos otorgados por los bancos representaba en diciembre de 2009 la cifra de 93,306 millones de euros, sin embargo ésta se incrementó a 96,260 millones de euros en el mes de enero 2010 [De Barrón, 2010a: 21].

Capítulo IV

Por si fuera poco, el Banco de España afirma que los bancos son las instituciones financieras que menos prestan a los españoles reduciendo el crédito en 2.5% interanual, es decir 46,000 millones de euros, mientras que las cajas registran una caída de 1.32% [De Barrón, 2010: 21].

Pero este problema se sabía por lo menos desde el 2007 —incluso antes—, cuando el Banco de Pagos Internacional BIS decía que la “banca española era el sector más expuesta a una crisis inmobiliaria, por encima, incluso, de Estados Unidos y Reino Unido” [Sánchez, 2007a].

En su informe, el BIS mencionaba que España es el país más expuesto a un desplome de los activos de riesgo debido a la proporción de crédito bancario relacionado con el sector inmobiliario, lo cual provocaría insolvencia de pagos [Sánchez, 2007a].

Entre las entidades involucradas con el problema de liquidez están Banesto, Banco Sabadell, Banco Popular, Banco Pastor. Por lo tanto las calificadoras como JP Morgan y Merrill Lynch han recomendado tener cautela para el sector bancario español, dadas las incertidumbres en el mercado crediticio, el aumento de insolvencias y la fuerte competencia [ElEconomista.es / Agencias, 2008].

A pesar de saber los problemas y los constantes reportes de inconsistencia de las entidades financieras españolas, el Banco Central Europeo BCE financió desde diciembre de 2008 a los bancos españoles con 44,000 millones de euros a través de subastas semanales de crédito y cerca de 24,000 millones eran respaldados por bonos cuya garantía para el BCE eran las hipotecas. De esta forma España es uno de los países europeos que más acude a los mercados de bonos y de deuda hipotecaria estructurada para hacer frente a los préstamos recibidos [ElEconomista.es, 2008].

Y para mostrar esta situación ponemos sobre la mesa dos puntos de importancia que han afectado la posición de los bancos durante la crisis financiera: el primero es sobre el impacto de los CDS en la economía española, y el segundo punto nos hablara de la banca relacional.

4.2.1. La posición de los credit default swap (CDS) en España

La titulización de activos se ha desarrollado ampliamente en varios países. En el caso de España, el mercado ibérico de títulos en el año 2005 era el segundo más grande de Europa, con una participación de mercado del 13.3% [Sánchez, 2007a].

En el 2007 el Banco de España calculó que los préstamos titulizados fuera del balance de las entidades relacionadas con la vivienda ascendían a 23,818 millones de euros. Cantidad pequeña con relación a los préstamos concedidos para la compra de casas, que en mayo de ese año superaba los

Capítulo IV

603,000 millones de euros (incluyendo los préstamos capitalizados y que se negocian en los mercados) [Sánchez, 2007a].

Recordemos que la titulización permite que una operación realizada entre A y B en un mercado primario puede ser vendida a C en el mercado secundario; es decir, “A compra 1 dólar contra el banco B, y el banco B para recuperar las compensaciones, compra una protección a C, por 4 dólares” [Brown, 2010: 7], aunque la mayoría de estas compensaciones estará en relación con comercio nacional, una transacción de 1 dólar suele ser hasta diez veces el total de los pagos reales [Brown, 2010: 7].

En el caso de España los credit default swap CDS representa más de 15'000 millones de dólares y junto con Italia y Alemania son los tres principales países europeos que manejan CDS.

Cuadro 17		
Principales países europeos con credit default swap (CDS)		
<i>(cifras en dólares de los Estados Unidos)</i>		
2010		
Entidad de referencia	Valor en CDS	Valor en porcentaje
República de Italia	23'992,002,894	31%
Reino de España	15'117,037,362	19%
República Federal de Alemania	12'500,935,810	16%
República de Francia	9'400,786,818	12%
República de Portugal	9'236,447,143	12%
República de Austria	8'175,987,939	10%
Total de CDS en países seleccionados de Europa	78'423,197,966	100%

Cifras hasta el 10 de abril de 2010. Obtenidas del DTCC.

Fuente: Brown, 2010: 7. Elaboración propia.

La tabla anterior muestra una serie de países europeos seleccionados por la gran cantidad de CDS que manejan. Cabe mencionar que las seis entidades de referencia europeas se obtienen la cifra de 78,423'197,966 dólares y de esta cifra España tiene el 19% de los CDS de las protecciones en el mercado.

De esta manera, bancos y cajas esquivan una posible crisis inmobiliaria, toda vez que en sus balances no aparecen los posibles riesgos. El negocio para el comprador es esperar a que esos activos se revaloricen, como ocurre en cualquier otro mercado organizado.

Capítulo IV

El hecho de manejar CDS es que la compra de estos así como su manejo puede hacerse fuera de los balances. Algunos de esos fondos comprados a la banca tienen la suficiente calidad crediticia para ser solventes, pero otros no tanto; ello explica fenómenos como los de las hipotecas subprime.

Por tal motivo el caso para España es preocupante, cuyo sistema financiero está más expuesto al riesgo inmobiliario que en países como Estados Unidos o Reino Unido, donde se ha producido un boom inmobiliario similar al español.

El segundo cambio más importante de la banca comercial ha sido su relación con la industria en cuanto a la inversión. Esta relación que durante el siglo XX permitió que ambos sectores llegaran a incursionar más allá de las fronteras españolas y la cual ha terminado como veremos a continuación.

4.2.2. El fin del modelo de banca relacional

La banca relacional es modelo que se basa en la relación entre los clientes y una entidad financiera en condiciones de incertidumbre con frecuencia durante largos periodos de tiempo. Para llevarla a cabo su funcionamiento es indispensable la existencia de acuerdos de compromisos y confianza a largo plazo a través del contacto personal de un flujo de información hasta cierto punto informal sobre la calidad crediticia de los clientes, sus perfiles de riesgo y sus necesidades financieras.

Por lo tanto “la banca relacional responde, sobre todo, a diferencias institucionales y permanentes entre entidades que tienen objetivos que vinculan a ciertos grupos sociales o ciertos territorios” [Pérez García, 2006: 18].

Ya que éste modelo permite ventajas económicas en un ambiente de especialización en periodos de tiempo extenso “basadas en el perfil de la clientela o el dominio de ciertas tecnologías de prestación de servicios que sirven a esa especialización” [Pérez García, 2006: 18 y 19].

Del mismo modo, los beneficios de la banca relacional serán más importantes cuando las asimetrías de información entre el cliente y la entidad financiera sean más relevantes. Así sucede con los contratos a largo plazo de las PyMES y las entidades que permiten a las entidades asegurar rendimientos más estables de los que pueden obtener en los mercados financieros generalmente más volátiles o en operaciones transaccionales.

Sin embargo, en España se ha dejado el modelo de banca relacional que servía como una intermediación bancaria que proveía al sistema productivo de capital mediante el otorgamiento de créditos por parte de los bancos comerciales.

Capítulo IV

La razón de abandonar el modelo de banca relacional es que los bancos españoles “están obligados a mantener reservas líquidas, mantener un capital sustancial y contribuir al sistema de seguros de depósito” [Krugman, 2009: 165]. Pero, al recaudar fondos mediante la venta de activos por subasta, los bancos pueden eludir varias regulaciones, de esta manera se tiene un esquema de inversión astuto que Paul Krugman [2009: 165] describe como sistema de banca sombra que está expuesto a una posible retirada masiva de depósitos que puede contagiar a otras instituciones.

De esta manera el crédito que es esencialmente la creación de poder de compra que se transfiere al empresario, de tal manera que la que el crédito le da poder de compra en un principio al empresario, este es el método por el cual se realiza el desenvolvimiento económico en un sistema de propiedad privada y división del trabajo [Shumpeter, 1911: 115].

Pero, al no llevarse a cabo la implementación del poder de compra se elimina “la creación de crédito por el sistema bancario que permite que se efectúen nuevas inversiones” [Keynes, 2003: 103]. Por lo tanto, no hay recursos para las empresas y los empresarios no obtienen acceso a la corriente social de bienes, antes de adquirir sus derechos normales a dicha corriente [Shumpeter, 1911: 115].

Dicho de otra manera, al no realizar nuevas inversiones puesto que el productor no está inducido a producir una nueva unidad adicional de producto, es decir no está dispuesto a aceptar el costo de reposición, por lo que se pierde la relación entre rendimientos probables de un bien de capital y su precio de oferta o de reposición de tal manera que no se da eficiencia marginal del capital que es el medio por el cual un individuo compra una inversión, un bien de capital o simplemente adquirir el derecho a una serie de rendimientos probables [Keynes, 2003: 147].

Esta situación se ve con las pequeñas y medianas empresas PyME²¹ españolas. Tan sólo al primero de enero del año 2010 el Directorio Central de Empresas (DIRCE) había un registro sólo 3’291,263 PYME, lo que representa un retroceso de 4% menos con respecto al año anterior. De tal manera que a partir de 2003 las PYME españolas han dejado de crecer y por lo tanto ha disminuido su participación directa en el desarrollo de la economía española, en especial podemos resaltar los años 2007 y 2008 como los años de mayor caída de las PYME y como reflejo los años 2009 y 2010,

²¹ Las pequeñas y medianas empresas en España son compañías comprendidas entre 0 y 249 asalariados. Es decir, el 99.86% de las 3’419,491 empresas que conforman el censo, excluida la agricultura y la pesca [Dirección General de Política de la Pequeña y Mediana Empresa 2010].

Capítulo IV

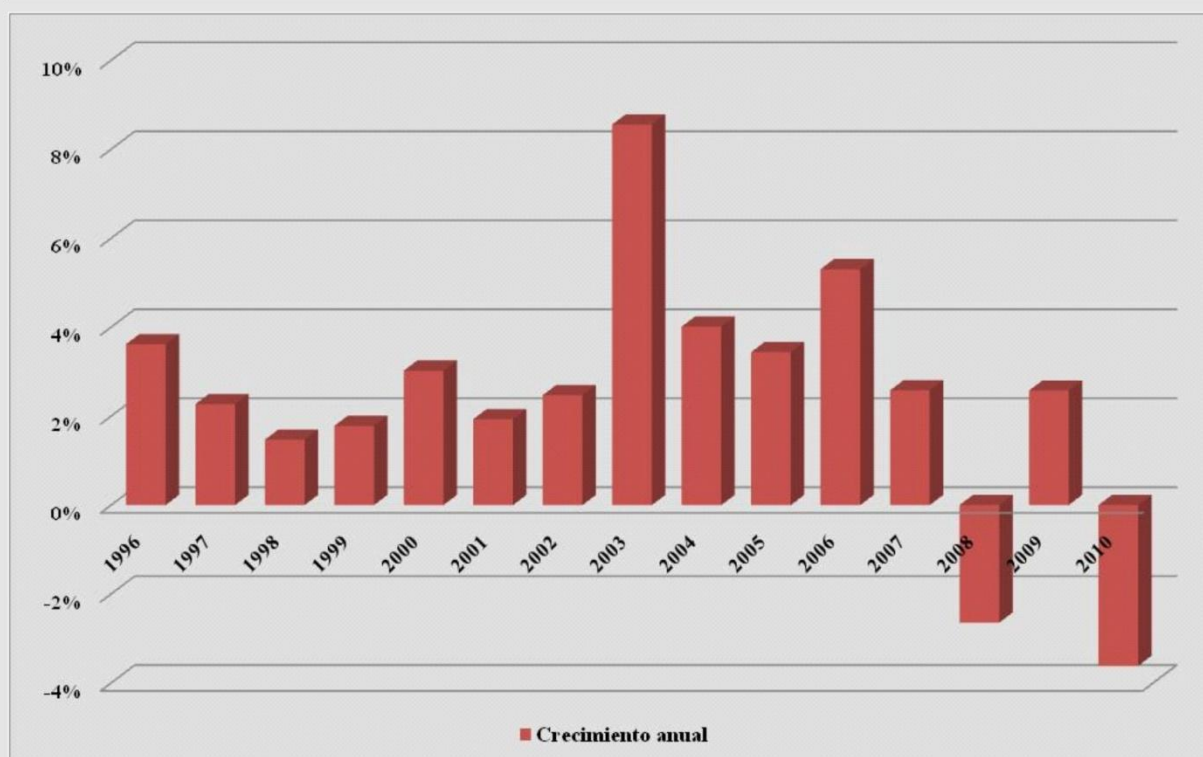
donde la situación de recuperación es baja en comparación con la caídas tan pronunciadas en dicho rubro, como lo muestra el siguiente cuadro:

Cuadro 18 Pequeñas y Medianas empresas en España 1995-2010		
Año	Total de PYMES	Crecimiento anual
1995	2,301,432	
1996	2,384,654	4%
1997	2,438,786	2%
1998	2,474,645	1%
1999	2,518,737	2%
2000	2,594,886	3%
2001	2,645,018	2%
2002	2,710,389	2%
2003	2,942,342	9%
2004	3,060,409	4%
2005	3,165,619	3%
2006	3,333,533	5%
2007	3,419,491	3%
2008	3,329,086	-3%
2009	3,414,779	3%
2010	3,291,263	-4%

Fuentes: Dirección General de Política de la Pequeña y Mediana Empresa 2009; Instituto Nacional de Estadística 2010. Elaboración propia.

Sin lugar a duda las PYME españolas han experimentado varios altibajos. Este fenómeno se observó con claridad en el periodo de 2006 a 2010, en parte como resultado natural de la condición de la economía en el escenario mundial, pero principalmente debido a que la economía de España tiene el peor acceso a los créditos de la zona euro [Bolaños 2010b: 20].

Gráfica 11
Comportamiento de las pequeñas y medianas empresas en España
(porcentaje anual)
1995-2010



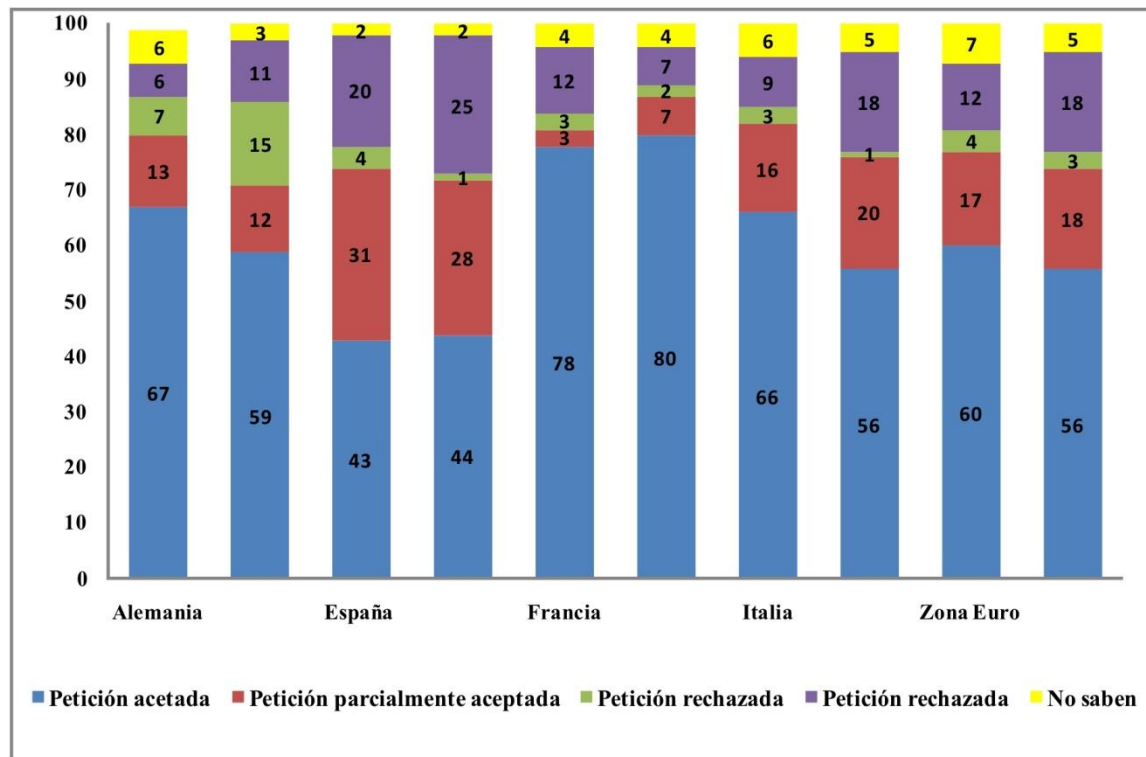
Nota: estos datos son resultado de una encuesta realizada a 5,320 pequeñas y medianas empresas, de las cuales 1,004 fueron PYME españolas, de acuerdo al Banco Central Europeo [Bolaños 2010b: 20].
Fuentes: Dirección General de Política de la Pequeña y Mediana Empresa 2009; Instituto Nacional de Estadística 2010. Elaboración propia.

Esta situación contrasta con Francia donde sólo se rechaza el 7% de las peticiones de crédito y el 80% de las peticiones aceptadas obtiene los recursos solicitados.

Por su parte la banca española argumenta que “el grifo del crédito sigue cerrado más por problemas de demanda (menos peticiones) que de oferta” [Bolaños 2010b: 20]. Sin embargo, las PYME españolas replican que no hay crédito debido a los altos intereses que se cobran las instituciones de crédito y depósitos que superan la tasa de referencia Euríbor (referencia del mercado hipotecario europeo) por lo tanto la baja de los créditos concedidos es evidente como lo muestra la siguiente gráfica 10:

Capítulo IV

Gráfica 12
Acceso al crédito en Europa
(número de solicitudes)
2010



Fuentes: Bolaños, 2010b. Elaboración propia.

Esta situación hace que el mercado canalice muy pocos recursos hacia oportunidades de inversión, ya que éste no valora el potencial de generación de valor de las empresas pequeñas o nuevas. Al reducir el acceso al crédito a las empresas se les orilla a recurrir a los flujos externos por medio de la financiación debido a su disponibilidad y grandes volúmenes y que muchas veces es aceptado a pesar de su alto costo de retorno [Petersen y Rajan 1994: 34-36].

Bajo este contexto, se abandona el modelo de financiamiento directo a las empresas porque “cuando una empresa tiene ante ella el potencial de los flujos de efectivo futuros, cuando el mercado de crédito es competitivo y los acreedores no pueden tener activos de capital, el prestamista no puede esperar a compartir los excedentes futuros de la empresa” [Petersen y Rajan 1995: 407].

Lo anterior provocó a una la ruptura del negocio entre bancos-empresas y por ende el fin del modelo de banca relacional española que había dado solidez y coherencia a la relación bancaria y la actividad empresarial. En especial el año de 1994 inició el cambio radical abandonando el modelo

Capítulo IV

de regulación pública tradicional que funcionaba como protección para el ahorrador, estimuló a la actividad productiva y la estabilidad financiera. Estos cambios se dan en un contexto de amplio movimiento de los fondos de cobertura (*hedge funds*) que permiten grandes fortunas de forma *informada*, además la *cautela de los inversionistas es mucho menor* que una inversión productiva, porque “las nuevas empresas sufren un índice de quiebras del 50% en los cinco primeros años de actividad. Este alto riesgo reduce fuertemente el atractivo de las nuevas empresas como clientes de activo para las entidades financieras” [Analistas Financieros Internacionales, 2005: 469].

Vale la pena decir que la estructura financiera de un país puede fundarse en el predominio del mercado sobre la intermediación bancaria, como en Estados Unidos que restauró primero las condiciones de competencia o desregulación dentro del sistema financiero por medio de la *Deregulation and Monetary Control Act* del año 1980 [Duménil y Lévy 2007: 238].

Después modificó la estructura y el funcionamiento de las instituciones financieras a través de un nuevo marco de regulación llamado *New Deal* a través de la Ley de Modernización de Servicios Financieros en 1999 [Kregel, 2010: 1].

En contraposición a este modelo existe otro basado en la intermediación bancaria, donde el papel del mercado pasa a segundo plano. Por ejemplo, Japón cuya característica esencial es el crecimiento económico a través del desarrollo del sector productivo y de la industria manufacturera, para lo cual el sistema financiero canaliza el financiamiento a estas industrias. Por lo que es necesario que el sistema financiero esté protegido contra la competencia extranjera [Aquino, 1997: 39, 40].

En el caso español las reformas que iniciaron en la primavera de 1979 buscaban contar con un programa anti-cíclico que permitiera la estabilidad. Pero desde el Real Decreto del 23 de junio de 1978, que permitió la entrada de banca extranjera al país, se ponía en marcha el proceso de liberalización del sistema financiero, que tendría como objetivo no el reducir la crisis española de los años setenta sino el acceso a los flujos externos de otros países.

Aunque la banca relacional proporcionaba flexibilidad al permitir renegociar los términos contractuales de un título de crédito contando como garantía algún colateral entre el banco y la empresa [Pérez García, 2006: 30]. Los bancos españoles dejan de utilizar éste modelo debido a tres motivos: el primer motivo es el riesgo moral (*moral hazard*), el segundo motivo es el problema de cautividad (*hold-up problems*) que tienen que ver con el diseño de los acuerdos contractuales de la

Capítulo IV

institución financiera, la información disponible y el resultado de las empresas [Azoulay y Shane 2001: 337].

Sin embargo, la cautividad es un procedimiento de negociación que se realiza a través de equilibrios múltiples que permite la reducción de los gastos de inversión, pero el resultado de aplicar este procedimiento deja un escenario de multiplicidad de equilibrios que deja un amplio margen para el fracaso por la falta de coordinación entre empresas y bancos [Ellingsen y Johannesson, 2003: 1]. Como resultado tenemos un amplio flujo de información asimétrica [Lau 2008: 266].

El tercer motivo son los cambios estructurales en sector bancario y el contexto de crisis actual, ya que los bancos no prestan a los negocios no bancarios (inversión productiva), en todo caso los bancos se prestan a sí mismos y a otras instituciones financieras. De hecho, una de las causas de la propagación de la crisis fue el colapso de la liquidez, que fue el resultado de las instituciones de crédito al no poder para liquidar sus préstamos [Kregel, 2010: 4].

Es decir, los bancos españoles al no otorgar crédito y abandonar el modelo de banca relacional, han creado un modelo de acumulación del capital financiero dedicado a la especulación. Por lo tanto, los bancos están en un proceso de concentración al grado de que sólo 9 de los 97 bancos nacionales y extranjeros registrados ante la Asociación Española de Banca obtuvieron ganancias de 31,223 millones de dólares, con un tamaño de 2'665,724 millones de dólares en 2009 y su fuerza en el mercado representaba 126,195 millones de dólares en su principal indicador TIER-1²² [The Banker 2009: 247].

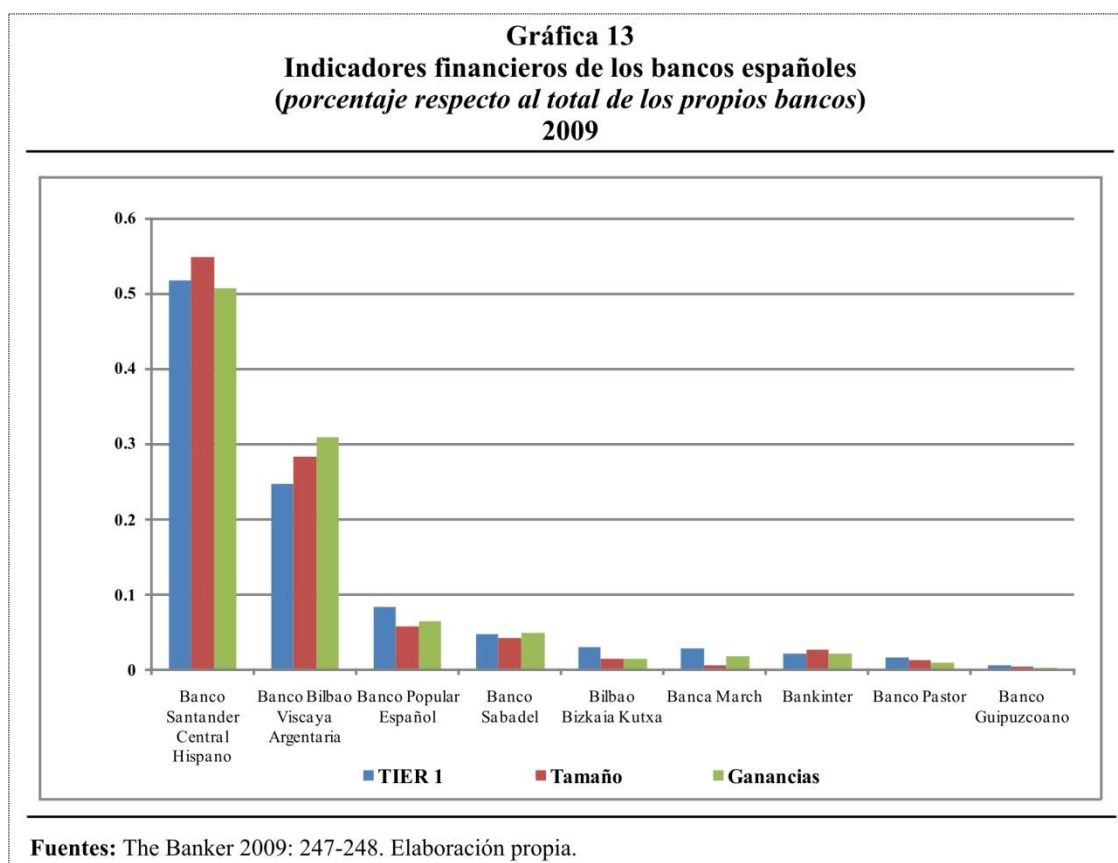
²² La TIER-1 ó Nivel 1 es el capital básico de un banco que incluye acciones ordinarias y utilidades no distribuidas. Representa la relación entre el capital social y sus activos ponderados por riesgo [The Banker 2009: 247].

Capítulo IV

Cuadro 19			
Indicadores básicos financieros de los bancos españoles año 2009			
(Millones de dólares)			
Institución Financiera	TIER-1	Tamaño	Ganancias
Banco Santander Central Hispano	65,267	1,460,866	15,825
Banco Bilbao Viscaya Argentario	31,126	755,254	9,640
Banco Popular Español	10,591	153,620	2,033
Banco Sabadel	5,962	111,869	1,551
Bilbao Bizkaia Kutxa	3,765	41,290	455
Banca March	3,735	17,093	608
Bankinter	2,799	73,088	713
Banco Pastor	2,051	37,747	307
Banco Guipuzcoano	899	14,897	91

Fuente: The Banker 2009: 247-248. Elaboración propia.

Del cuadro anterior desprendemos que el grado de concentración es tan alto que el Banco Santander Central Hispano con un tamaño de 1'460,866 millones de dólares es 93% más grande que el Banco Bilbao Viscaya Argentario y por tanto concentra 64% más de ganancias que BBVA.



Capítulo IV

Por su lado, Banco Popular Español, tercera institución española de importancia, es 90% más pequeña en tamaño comparado con el Banco Santander Central Hispano y sólo obtiene el 12% de ganancia.

A pesar de la concentración y tamaño de dichos bancos, la confianza de los españoles hacia las instituciones ha crecido. Además de que las agencias calificadoras internacionales como Standard & Poor's S&P, han augurado problemas para toda la banca comercial española, en parte por el deterioro económico en el país y los impagos en el sector inmobiliario [C. P. 2010: 18].

Y aunque las recientes crisis bancarias son resultado de la desregulación y liberalización de los sistemas financieros nacionales, el incremento en la competencia en el sector financiero entre los bancos y otros intermediarios financieros ha reducido notablemente la importancia del papel que la banca comercial había desempeñado tradicionalmente.

Además, se sabe que las entidades financieras españolas han ocultado información sobre sus operaciones, en especial sobre el sector inmobiliario. Esta situación se debe al amparo del Banco de España, puesto que ésta autoridad cifró en 445,000 millones de euros, de los cuales, 43,000 millones están calificados como morosos y 62,300 millones de euros son préstamos subestándar, es decir, “que pueden presentar alguna debilidad que puede degenerar en impago y pérdidas” [De Barrón, 2010b: 18].

De tal manera que la suma de los créditos morosos y los créditos subestándar es de 105,000 millones de euros, cifra que representa el 5.7% del total de todos los créditos otorgados al sector hipotecario por las entidades de crédito y depósito al sector inmobiliario [De Barrón, 2010b: 18].

Con el resto de los sectores, existen créditos malos por 50,000 millones de euros al 31 de diciembre de 2009, que sumados con los del sector inmobiliario la cifra de morosidad de las entidades de crédito y depósito asciende a 155,000 millones de euros.

Esta cifra es tomada por S&P y la compara con el 9% que tuvo el sector financiero en la crisis de 1992, así se pone en evidencia la solidez del sistema financiero con un marco normativo del Banco de España que se basa en la rentabilidad de un modelo de banca minorista [C. P., 2010: 18].

Por su parte, el Banco de España menciona que respuesta a esta situación sería la caída de los precios del sector inmobiliario en 35%, con lo cual las entidades de crédito y depósito no perderían casi nada, ya que las reservas que destinan las entidades de sus beneficios suman el 35% de los créditos otorgados al sector inmobiliario [De Barrón, 2010b: 18].

Capítulo IV

Este argumento contradice las declaraciones de la Asociación Hipotecaria Española, ya que no todas las entidades están igual en la misma situación condición, pues algunas presentan una morosidad de 28% y otras de 2.3% respecto al sector hipotecario [De Barrón, 2010b: 18]. Por lo tanto, S&P a través de la nota Bicra, que mide la fortaleza del sector financiero en función del riesgo país, mantiene en el grupo a uno a los bancos más sólidos, del mismo nivel que se encuentra Canadá, Francia, Suecia y Suiza.

En el caso de España, éste perteneciente al grupo 2 de la nota Bicra fue colocado al grupo 3 junto a Portugal, Estados Unidos, Reino Unido, Austria, Arabia Saudita y Chile en una escala de 10 —tomando la máxima calificación de 1 y la más baja de 10— [C. P. 2010: 18].

Por su lado Moody's mantiene la máxima calificación para España en AAA, sin embargo se espera que esté baja debido al elevado endeudamiento y déficit público [C. P. 2010: 18].

Mientras que la Calificadora Fitch menciona que “los principales bancos españoles resisten en un entorno difícil. Los impagos han mostrado señales de estabilización, pero se mantendrán en un nivel relativamente alto en 2010, y previsiblemente ejercerán presión sobre los beneficios” [Cinco Días-Madrid, 2010].

De tal manera que “el incremento de las operaciones fuera de balance off-balance-sheet amén de la participación de nuevos instrumentos financieros están llevando a una rápida transformación y conglomeración sectorial” [Girón y Correa, mimeo: 6], situación que ha abierto paso a una nueva relación industria-cajas de ahorro que se presenta a continuación.

4.3. Nuevo control financiero de las cajas de ahorro

4.3.1. El comportamiento de los depósitos

Keynes menciona que el dinero guardado en un depósito puede servir para tres objetivos: uno puede ser para gastos de consumo, el segundo sería para gastos de negocios y el tercero para ahorro [Keynes, 2003: 197].

De tal manera que el individuo con base en sus motivos decidirá si mantiene dinero líquido o si decide depositarlos. Los motivos son: motivo gasto de consumo, que se da cuando un individuo cierra el intervalo entre la recepción del ingreso y su desembolso, motivo negocio cuando se decide

Capítulo IV

conservar efectivo para un momento de gastos en un negocio, y el motivo precaución que se usa para atender contingencias o gastos imprevistos [Keynes, 2003: 198].

Ahora bien, los motivos para conservar dinero o para depositarlo dependerán del costo relativo de tener efectivo, es decir, si los depósitos logran intereses o si se evitan gastos bancarios conservando dinero [Keynes, 2003: 198].

En España la crisis financiera en curso ha provocado que la población tome decisiones basadas en el crecimiento del desempleo y la caída de los ingresos. El cuadro 20 muestra como se ha comportado el ahorro en los hogares españoles en el periodo 2004-2010, y como podemos observar tanto las familias como las Instituciones sin Fines de Lucro han decidido guardar parte de sus recursos debido a la escasez de créditos que ya habíamos mencionado. Es claro que en España después del año 2008 su población no ha estado conforme con la respuesta del gobierno en cuento a la política económica que se sigue para frenar la crisis y esta situación se refleja en el aumento del ahorro y la probabilidad de no invertir en el futuro.

Cuadro 20							
Tasa de ahorro de los hogares en España, 2004-2010							
(Cifras en porcentaje)							
	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010*
España	10.5	10.4	10.1	10.3	10.3	18.8	10.7
Unión Europea	11.3	11.3	10.9	10.8	12.2	13.3	13
Zona Euro	14.1	13.8	13.9	14.1	15.1	15.1	14.6

* Cifras hasta el primer trimestre de 2010. Incluye los Hogares e Instituciones sin Fines de Lucro al servicio de los hogares ISFLSH.

Fuentes: Cifras para España: Año 2004 Instituto Nacional de Estadística [2005]; Año 2005 Agencias [2006]; Año 2006 Agencias [2007]; Año 2007 EFE [2008]; Año 2008 EP Madrid [2009]; Año 2009 De Barrón, Íñigo [2010]; Año 2010 Economiadehoy.com [2010]. Cifras para UE-27 y Zona Euro: Años 2004, 2005 y 2006 Eurostat [2010]; Año 2007 y 2008 Hennigan [2009]; Año 2009 Villena [2007: 50]; Año 2010 Finfacts Team [2010]. Elaboración propia.

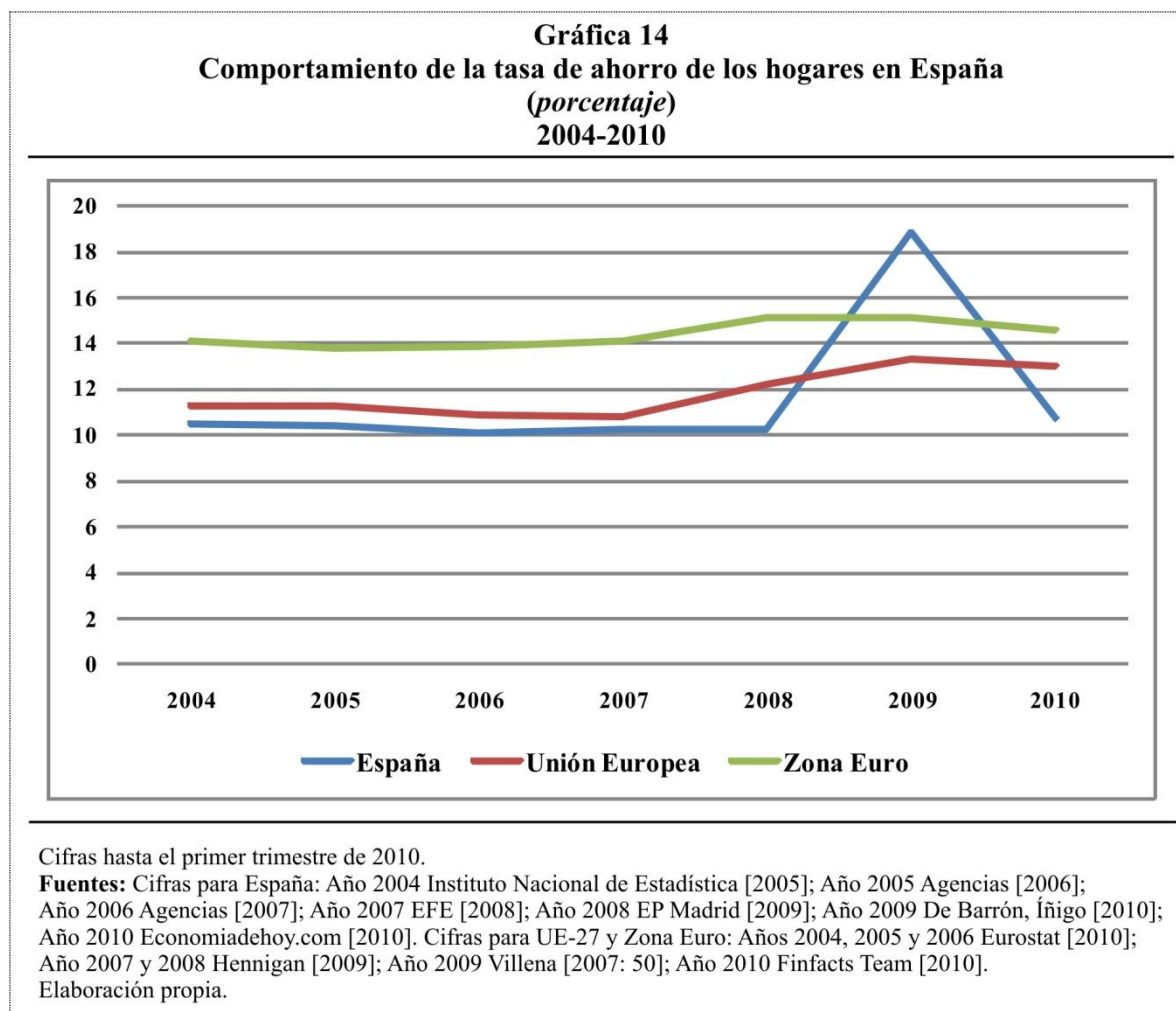
En términos de consumo, los españoles han decidido reducir sus expectativas de compras y guardar una parte de sus ingresos como un seguro ante posibles caídas del producto ó reformas que afecten sus ingresos. Por eso no es de extrañarnos que la tasa de crecimiento de los depósitos expresados en ahorro este por encima de los países que integran la Unión Europea.

Para darnos una idea de esta situación, los españoles guardan en estos momentos uno de cada cinco euros que recibe como sueldo, este escenario se debe al “el deseo de seguridad respecto al futuro equivalente en efectivo de cierta parte de los recursos totales” [Keynes, 2003:176].

Capítulo IV

Por eso los ahorradores españoles han cambiado sus tendencias. Por ejemplo, en 2009 la tasa de ahorro fue de más del 18% superando a la Unión Europea. Sin embargo, para 2010 se espera que el ahorro caiga dramáticamente debido a la caída de los ingresos de los españoles.

La siguiente gráfica muestra el comportamiento de la tasa de ahorro de los hogares españoles en el periodo de 2004 a 2010.



Ahora bien, los bancos y las cajas de ahorro han iniciado una batalla por tener estos depósitos que se está generando en el mercado español. En ésta situación se destaca el papel de Banco Santander y La Caixa ya que, como lo muestra el cuadro anterior al final del primer trimestre de 2010 la tasa de ahorro de los hogares en España era de 10.7% y para el final del segundo semestre está se situaba en 17.2%; es decir, sigue creciendo el ahorro y disminuye el consumo [Otr / Press Madrid, 2010].

De hecho, desde el año 2006 la competencia por la captación de ahorro de bancos y cajas de ahorro iniciaron como estrategia el prestar más dinero de lo que captaba como depósito con lo cual se pudo

Capítulo IV

financiar la actividad hipotecaria, entre los medios utilizados por dichas instituciones están los depósitos de alta rentabilidad que ofrecían un 6, 8 y hasta un 12% por abrir una cuenta de depósito o por mantener un saldo en dicha cuenta [Mazarrasa, 2006].

Sin embargo, ante la crisis financiera la pelea por los depósitos ha provocado un cambio de estrategias por parte de los bancos. El corto plazo casi no existe en este año, la Tasa Anual Equivalente TAE sólo ha llegado al 4% anual y la mayoría de las instituciones buscan atraer nuevos clientes a través de dicha remuneración sobre los depósitos que se hagan en sus instituciones [Simula, 2010].

A pesar de la amplia red de oficinas, la posibilidad de obtener una ganancia de hasta 4.5% estaba condicionada a importes mínimos. Entre las ofertas más destacadas estaban:

Capítulo IV

Cuadro 21 Ofertas sobre los depósitos de los ahorradores, instituciones de crédito y depósito 2006 y 2010			
Institución Financiera	Tasa Anual Equivalente TAE	Plazo	Ventajas
<i>Depósitos en España año 2006</i>			
ING Direct	5.50%	3 meses (año 2000)	ING Direct fue el precursor en sacar al mercado un depósito a corto plazo en España.
ING Direct	7%	1 mes	Al término del plazo el dinero se depositaba en una Cuenta Naranja con un interés del 2.45%. Los depósitos a 12 o 24 meses ofrecían una rentabilidad del 3.25%.
Caja Madrid	12% (primer mes)	1 año	El Depósito 12 se abría con una aportación mínima de 3,000 euros.
	+		
	2.4% (resto del plazo)		
	= 3.26%		
La Caixa	8% (primer mes)	Primer mes	Sus depósitos se podían relacionar con las cotizaciones del Ibx-35, gracias a las revalorizaciones que obtenga la bolsa sin arriesgar el capital invertido, con una limitación del 1.5%. En caso de subir la bolsa más del 1.5% al mes durante todo el periodo, se puede alcanzar una rentabilidad máxima del 18.04%.
	+	374 días	
	1.5% (374 días)	Si sube el Ibx-35	
	18.04%		
Citibank	10%	Primer mes	A partir del segundo la cantidad se transfiere a una cuenta de débito de la que se podía extraer los intereses generados.
	2.50%	Segundo mes	
Banesto	7%	Primer mes	Ambos con el pago a vencimiento.
	4%	12 meses	
BBVA y Telefónica	5%	2 meses	Uno-e ofrecía depósitos de tipo fijo y variable.
	+		El Doble Tipo uno-e era un depósito a 6 meses que ofrecía una tasa durante los dos primeros y el resto del periodo vinculado al Euribor.
	Euribor	4 meses más	
Santander	8%	Primer mes	El Depósito Bienvenida iba dirigido a nuevos clientes tenía la posibilidad de encadenar este depósito mensual con uno a un año.
	+		
	3.25%	1 año	
	= 3.25%	Final	
<i>Depósitos en España año 2010</i>			
Banesto	2.75%	48 meses	Se empieza con un interés al 2,75% al primer año, creciendo progresivamente hasta alcanzar el 4% al cuarto año.
Caja España	3.50%	12 meses	PIC vitaminado 10. Es un depósito con interés creciente, que empieza con un tipo del 3,5% y sube cada 12 meses hasta llegar al 4% al quinto año y al 6% al décimo.
Caja Madrid	3.75%	12 meses	Este depósito que puede elevarse al 4% si contratan domiciliación de nóminas y recibos, tarjetas y un seguro o un plan de pensiones.
Caja Segovia	4%	12, 18 ó 24 meses	Para dinero procedente de otras entidades.
Unicaja	4%	12 meses	Con un depósito mínimo de 30,000 euros.
Banco Popular	4.50%	12 meses	Si los clientes traen su dinero de otro banco.
Fuentes: Mazarrasa, 2006 y Simula, 2010. Elaboración propia.			

Las ofertas en depósitos tienen el rasgo común de concentrarse en atraer dinero nuevo, sin embargo, el importe mínimo que se requiere para contratar un producto de este tipo está entre 300 y 30,000

Capítulo IV

euros —como en el caso de Unicaja—. Además hay que considerar el plazo, ya que la cancelación del producto antes del vencimiento produce un costo adicional.

A pesar que la captación del ahorro sea una alternativa viable para que las cajas de ahorro puedan sobrevivir ante la crisis financiera, estas instituciones se han movido por otros intereses. De hecho podemos afirmar que su finalidad va encausada al desarrollo del capital productivo. Esta estrategia obedece a que “el dinero de crédito requiere para su función instituciones propias en las que las demandas de pago se comparan mutuamente y se compensan; con el desarrollo de estas instituciones aumenta el ahorro de dinero efectivo [Hilferding, 1971: 60].

En España el capital productivo se mueve a través de los bancos o banca desarrollada [Hilferding, 1971: 60], sin embargo, las cajas de ahorro también forman parte de la distribución del capital productivo ya que en el año 2009 de las 45 entidades financieras más importantes de España 35 fueron cajas de ahorro [The Bankers, 2009: 247].

Y aunque las cajas de ahorro nacen como instituciones de labor social (monte de piedad), su presencia regional las ha colocado como una opción para captar depósitos y otorgar créditos en España. Pero, esta misma situación ha puesto a las cajas de ahorro con un enorme problema de morosidad (non-performing loan NPL) que ha superado sus requerimientos provisionales para hacer frente a problemas de solvencia.

Por ejemplo, la calificadora de riesgo Moody's en su informe Spanish Banks and Real Estate de 2007 menciona que los precios inmobiliarios en España han crecido 280% entre 1997 y 2006, aumento sólo superado por Irlanda, donde se han multiplicado por 3.3 veces. Las razones de esta situación está la baja tasa de interés real de España obtenida al ingresar a la Unión Monetaria y un sistema fiscal favorable a la adquisición de viviendas con deducciones en el Impuesto sobre la Renta [Sánchez, 2007].

El resultado fue un fuerte problema de morosidad y la intervención del Banco de España en Caja Castilla La Mancha (2009) y de Cajasur (mayo de 2010), además, el mismo Banco de España ha mencionado que el problema de morosidad de las cajas de ahorro se debe a los 3,700 millones de dólares en préstamos a promotores inmobiliarios en el 2009, y sólo en ese año Cajasur acumuló casi 600 millones de dólares de pérdidas (una morosidad de 8.29% de los préstamos otorgados) [Amaral, 2010: 76].

Capítulo IV

Como sabemos, la mayoría de los bancos centrales, entre ellos el Banco de España, obliga a las entidades de crédito y depósito a mantener un ratio de capital mínimo de 8%; sin embargo, varias cajas como Cajasur (cuyo peso en el mercado representa el 0.6% de los activos del SFE) llegó sólo a 3.67% [Amaral, 2010: 76].

Dicho de otra forma, la intervención del Banco de España en Caja Castilla-La Mancha ha abierto la caja de Pandora en el sistema financiero español que ha significado la continua retirada de depósitos, insolvencia y ratios de capital inferiores a lo que exige la regulación bancaria. De esta manera, lo comenzó como un problema de liquidez se ha convertido en una seria amenaza para la solvencia del sistema financiero español [Salobral, 2009].

A pesar de la morosidad y de las altas pérdidas, las cajas de ahorro españolas han iniciado un modelo de desarrollo que denominaremos industria-cajas, que aprovecha el abandono del modelo de banca-relacional de los bancos. De este modo se ha logrado en España el control de los sectores estratégicos, como el de la industria y los servicios, tal como se explica a continuación.

4.3.2. Inicio del binomio industria-cajas de ahorro

El modelo industria-cajas se basa en una nueva estructura que se ha dedicado a la acumulación del capital productivo, formando una nueva alternativa hegemónica que tiende a emprender un proceso de dominio y control del capital financiero así como de las estructuras formales de la propiedad.

Este negocio de las cajas de ahorro va más allá de participar en el tejido productivo, más bien busca establecer su propia voluntad sobre las empresas productoras o de servicios a través de un holding empresarial, que puede contener empresas extranjeras establecidas en España y se le conoce como Entidad de Tenencia de Valores Extranjeros ETVE.

Capítulo IV

Cuadro 22 Características de las Holding empresariales españoles 2010
<ul style="list-style-type: none">• Una ETVE utiliza una extensa red de tratados que permiten la reducción de las retenciones sobre los dividendos remitidos a un holding empresarial español por una filial extranjera.• Es una sociedad española sujeta regular con sujeción regular a un impuesto del 30% sobre sus ingresos, pero exenta de impuestos sobre los dividendos de fuente extranjera cualificada y ganancias de capital.• La ETVE está protegido por las Directivas de la Unión Europea sobre matrices, filiales y fusiones y es considerada española residente para efectos fiscales, de conformidad con los 70 tratados fiscales España.• La amplia red de tratados fiscales con América Latina y el carácter europeo de las ETVE lo convierten en un vehículo interesante para canalizar las inversiones, así como ser una eficaz salida a los impuestos para los inversionistas Europeos y no europeos.
<p>Para crear un holding se requiere de cuatro criterios:</p> <ol style="list-style-type: none">1. Los dividendos entrantes remitidos por la filial a la sociedad dominante deben ser objeto de baja o sujetos a impuestos tasas de retención en la competencia de la filial.2. Los ingresos por dividendos recibidos por la sociedad de cartera de la filial deben ser objeto de baja o sujetos a un impuesto sobre la renta tarifas de empresas establecidas en España.3. La imposición de las plusvalías por venta de acciones y los beneficios obtenidos por la sociedad holding en la venta de acciones de la filial deben eximir o ser sometidos a una baja tasa de impuesto a las ganancias de capital en la celebración de la competencia de la compañía.4. Los dividendos salientes pagados por la sociedad holding a la empresa matriz deben someterse a los bajos porcentajes de retención del impuesto en la celebración de la competencia de la compañía.
ETVE: Entidad de Tenencia de Valores Extranjeros (ETVE).
Fuentes: J. C. / M. M. M. / E. G. E., 2010; Agencias, 2005. Elaboración propia.

Los cuatro criterios que se mencionan en el cuadro anterior han hecho posible que España sea un país atractivo para establecer varios tipos de sociedades de cartera de inversión y utilizar los acuerdos existentes de éste país con el resto del mundo. Por su lado, las cajas de ahorro están utilizando la forma Holding empresarial para conformar grandes grupos empresariales y controlar empresas no financieras.

En el siguiente cuadro se presentan los principales holding empresariales que controlan las cajas de ahorro españolas. Nótese que las cajas de ahorro están prácticamente en todos los sectores estratégicos de la economía como la distribución de gas, generación de electricidad, seguros, financiación especializada, sociedades hipotecarias, aerolínea, incluso en el ramo de la tecnología.

Capítulo IV

Cuadro 23 Principales Holding de las cajas de ahorro (Porcentaje de participación) 2010				
Institución Financiera	Holding	Cartera industrial	Sector	Participación
La Caixa		Gas Natural	Gas	35%
		Endesa	Electricidad	5%
		Repsol	Energía	12%
Caja Madrid	Cibeles	Gesmadrid o Banco Inversis	Gestión e intermediación de activos	38,50%
		Altae Banco	Banca privada	N / D
		Mapfre-Caja Madrid Vida	Seguros	38,50%
		Banco de Servicios Financieros Caja Madrid-Mapfre	Financiación especializada	51%
		Hipotecaria Su Casita (México)	Sociedad hipotecaria	40%
		City National Bank of Florida (Estados Unidos).	Servicios financieros	83%
	Corporación Financiera Caja Madrid	Iberia	Aerolínea	23%
		Indra	Tecnología	20%
		NH Hoteles, Realia, Mecalux y Global Vía	Servicios	N / D
Bancaja		Banco de Valencia	Servicios financieros	38%
		Bancaja Gestión de Activos, Arcalia Patrimonios, Bancaja Fondos	Sociedades financieras	100%
		Martinsa-Fadesa	Sector inmobiliario	5,97%
		Inmobiliaria Colonial		2,75%
		Terra Mítica	Parque temático	24%
		Aguas de Valencia		30%
		Ribera Salud	Gestión de hospitales	50%
		Iberdrola, Enagás y NH Hoteles	Servicios	5%

Fuentes: J. C. / M. M. M. / E. G. E.- Valencia, Madrid, 2010; Agencias, 2005. Elaboración propia.

En el cuadro anterior vemos varios de los proyectos de control de las cajas de ahorro como La Caixa, Caja Madrid y Bancaja. En el caso de La Caixa, ésta entidad no busca una alianza con algunas empresas como Endesa²³ y Agbar²⁴, más bien su intención es controlar directa ó indirectamente el sector de generación por medio del otorgamiento de un préstamo a Gas Natural por 1,900 millones de euros para la compra de Fenosa, cuyo valor fue de 10,000 millones de euros y así crear el grupo Gas Natural Fenosa²⁵ [Patiño 2008].

²³ Endesa es la mayor empresa eléctrica de España y la primera compañía eléctrica privada de Iberoamérica. Tiene presencia en el mercado de gas natural [Endesa, 2011].

²⁴ Grupo Agbar es la cabecera de un gran holding constituido por más de 150 empresas, opera en ámbitos relacionados con el ciclo del agua así como servicios de salud [Grupo Agbar, 2011].

²⁵ Gas Natural Fenosa es una compañía multinacional líder en el sector del gas y la electricidad. [Gas Natural Fenosa, 2011].

Capítulo IV

Además, desde el año 2005 el consejo de administración de Gas Natural acordó lanzar una oferta pública de adquisición de acciones OPA sobre el 100% de la empresa Endesa por un valor de 22,549 millones de euros.

El pago de estas obligaciones se haría mediante un préstamo y aval bancario de 7,806 millones de euros en los que han participado La Caixa y Société G n rale²⁶ [ElMundo.es / Agencias, 2005].

Claramente podemos aseverar que las fusiones y megafusiones de las cajas de ahorro buscan superar las fusiones bancarias promovidas en varios sistemas financieros nacionales, por lo que estos conglomerados responden a los cambios estructurales en control productivo ocasionados por las grandes transformaciones del orden económico y político social en el marco de la internacionalización y mundialización del capital [Girón, 2007:13].

Por lo tanto, la concentración y centralización financiera de las cajas de ahorro forman parte de los procesos de desregulación y liberalización financiera, gracias a que las cajas se han fortalecido mediante la creación de sus propios grupos privados financieros e industriales para convertirse en conglomerados financieros-industriales.

Sin embargo, las cajas de ahorro están perdiendo terreno debido a la crisis financiera. A pesar de la creación de dichos *Holding* empresariales, algunas cajas de ahorro han visto reducido sus beneficios. Un ejemplo de ello es Unicaja que al cierre de 2009 tenía 204.8 millones de euros (28.4% menos que en 2008) y una morosidad de 2.9% de los créditos otorgados [D. N., Málaga 2010: 17]. Otro ejemplo es Caixa Galicia que en el mismo año reportó beneficios por 91.02 millones de euros (59.5% menos que en 2008) [EP, Santiago, 2010: 17].

Ante tales eventos, algunas cajas de ahorro se han inclinado por el uso del Sistema Institucional de Protección SIP; aunque el SIP es un instrumento utilizado por la banca comercial que funciona como una formula de cooperación que permite compartir la liquidez y el riesgo de crédito entre entidades, el posible *caja SIP* requeriría reformular la legislación a modo de establecer nuevas bases de identidad y cooperación entre las cajas y qué hacer con la obra social [Martínez Cobas, 2010: 7].

Por el contrario, para el caso español se han planteados otras dos posibilidades alternativas: la bancarización de las cajas y las fusiones.

²⁶ Société Générale es un grupo dedicado a los negocios financieros especializados en banca privada, gestión de activos y Servicios de inversiones [Société Générale, 2011].

Capítulo IV

La bancarización consiste en transformar las cajas de ahorro en sociedades anónimas que permitiría financiar el déficit público por medio de la colocación de acciones. Sin embargo, entre los riesgos estaría la pérdida definitiva de la obra social y el dejar fuera del acceso de servicios financieros a la población de menos ingresos [Martínez Cobas, 2010: 7].

Por otro lado, las fusiones permitirían que las cajas de ahorro tuvieran un tamaño muy similar al de los bancos que operan en España, además de permitirles un margen de ganancia. Pero, se pondría en duda la naturaleza jurídica de las entidades cuando se haga la fusión en la misma Comunidad. Además, de la posibilidad de la pérdida de empleos, prejubilaciones, duplicidad de servicios y uso de los fondos públicos para ser gastados en el gastos por la fusión y no para financiar la morosidad.

4.4. El modelo de finanzas internacionales y sus implicaciones para España

Hasta este punto hemos mencionado como se ha desarrollado el crédito y los depósitos en España, también hemos hablado de cómo las entidades financieras de crédito y depósito han cambiado su estrategia en los últimos años. Ahora bien, cuál fue el motivo por el cual el modelo de finanzas llegó a tener tanto éxito en España. Parte de esta explicación de debe a existe un fuerte vínculo entre los financiadores, la liberación financiera y el crecimiento con las expectativas [Aglietta, 1995: 3-4].

Del mismo modo, las instituciones y los mercados financieros deberían dominar los aspectos de desarrollo económico, por ello se deduce que las finanzas liberalizadas promueven la inflación baja y estable, además, de impedir la acumulación de capital [Aglietta, 1995: 60-61].

Sin embargo, los motivos que mueven a las instituciones a invertir grandes cantidades de dinero, está incentivado por el motivo especulación el cual no responde a ninguna influencia excepto cuando hay un cambio real de la actividad económica y en el nivel de ingresos [Keynes, 2003: 199].

Así mismo, la transformación del negocio de las entidades de crédito y depósito españolas a hacer préstamos a industriales cambió cuando los prestatarios vieron aumentados sus costos al suministrarle préstamos a una empresa. Dicho de otra forma, el papel de los bancos de conceder un préstamo que se daba a través de la creación de un depósito implica la creación de liquidez. Sin embargo, la titulización de activos permite redistribuir el riesgo sustituyendo los préstamos bancarios tradicionales a corto plazo con activos financieros reforzados —en especial con fondos mutuos— para proporcionar una creciente demanda de estos activos [Kregel, 2010: 6-7]

Capítulo IV

Aunque en circunstancias normales el sistema financiero siempre está en posibilidades de comprar y/o vender valores, además de tener la posibilidad de pujar en el mercado a modo de influir en los precios de dichos valores y diversos vencimientos en el mercado.

En España, el comportamiento de las entidades de crédito y depósito han encontrado en la internacionalización de los mercados financieros la posibilidad de llevarse grandes ganancias por medio de la innovación financiera, entre los productos predilectos están los credit default swap (CDS), que se han conjugado con el fin del modelo de banca relacional y el inicio del modelo de industria-cajas de ahorro.

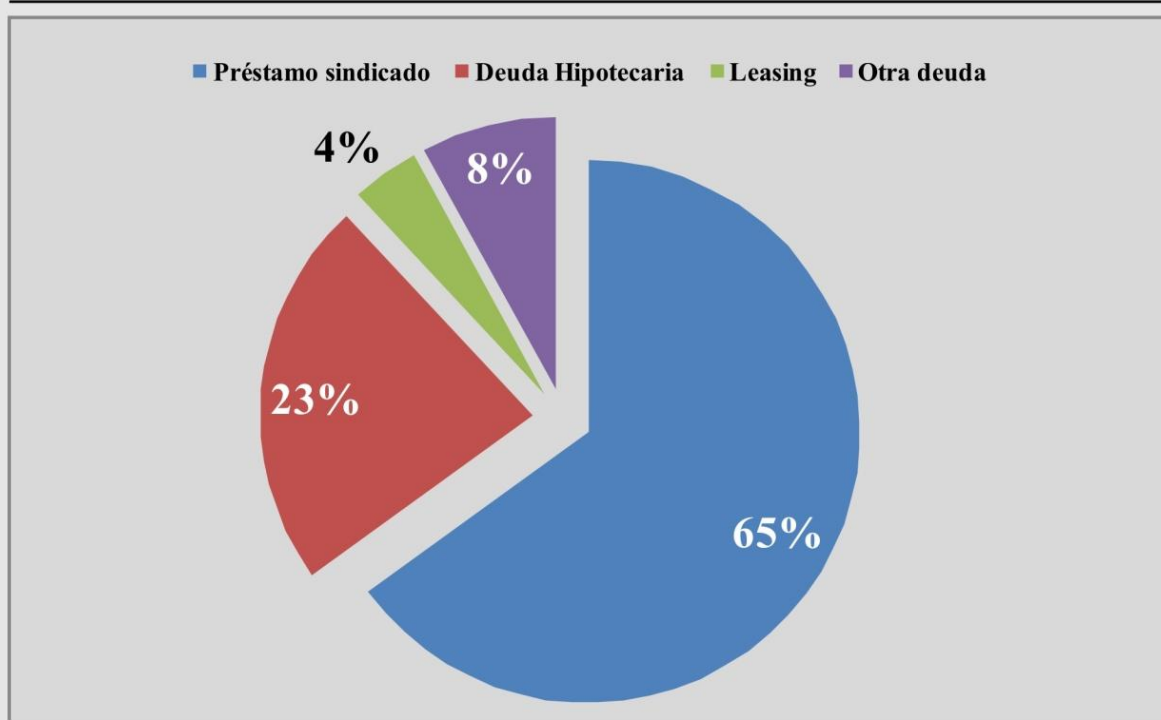
Por eso, hemos mencionado que los bancos han llevado sus operaciones fuera de España, principalmente a América Latina, aprovechando los recursos que ofrece la región. Por otro lado, las cajas de ahorro han apostado por el control y creación de los Holding empresariales que les ha permitido controlar sectores importantes de la economía española.

Sin embargo, tanto bancos como cajas de ahorro buscan el control de un sector muy importante y que ha provocado la crisis financiera, en este punto nos referimos al sector inmobiliario. Y para muestra de esta situación ponemos sobre la mesa lo ocurrido con la inmobiliaria La Colonial, institución que ha perdido el control de sus activos ante los bancos, quienes poseen los bonos que emitió la empresa en 2008 por un valor 1,300 millones de euros [Pellicer, 2010: 17].

Los bonos mencionados tienen una característica especial, que el canje de estos se puede hacer por acciones, lo que quiere decir que casi el 90% de la empresa se podría repartir entre instituciones como Eurohypo, Calyon, Goldman Sachs, Colony Capital, Orion Capital y siete instituciones españolas entre bancos y cajas españolas liderados por Banco Popular y La Caixa que controlan el 24% de la compañía desde 2008 [Pellicer, 2010: 17].

Capítulo IV

Gráfica 15
Estructura de la deuda total de la inmobiliaria La Colonial
2010



Fuentes: Pellicer, 2010. Elaboración propia.

No obstante, las recientes turbulencias en los mercados financieros subrayan la importancia de comprender la titulización de activos, un proceso que permite a los bancos financiar su crecimiento del crédito y potencialmente, despojarse de riesgo de crédito y los requisitos del Banco Central. Del mismo modo, la agitación reciente ha demostrado que se ha originado un modelo que permite tener incentivos perversos para los bancos e instituciones financieras para prestar paquetes para la transferencia de riesgo de crédito a terceros inversores.

A lo largo del capítulo 3 y de este capítulo 4 hemos recalcado que la titulización se ha expandido a un ritmo exponencial desde el inicio de la década de los noventa y de forma especial a partir del año 2000. Entre los activos financieros más utilizados están los credit default swap que son permutas financieras, aunque en España se utilizó los asset-backed securities o valores respaldados por activos ABS y los bonos cubiertos con diferencias significativas en términos de riesgo para el inversionista, y los valores respaldados por hipotecas residenciales llamados residential mortgage backed securities RMBS.

Capítulo IV

Tanto la titulización de activos, la innovación financiera y el comportamiento de las entidades de crédito y depósito españolas son parte de un proceso de expansión de las finanzas internacionales en todo el mundo desarrollado [Dúmenil y Levy, 2007:144].

De tal manera que la internacionalización del capital y la globalización de los mercados han privilegiado la expansión de las instituciones financieras estadounidenses provocando la adopción de este modelo por un gran número de entidades financieras de España.

Este modelo de finanzas internacionales, al estilo de los Estados Unidos, se basa en privilegiar a las instituciones financieras (bancos, fondos de inversión, etc.) y a los ricos poseedores de títulos con políticas establecidas en la desreglamentación y reglamentación anteponiendo los intereses financieros antes que las políticas de desarrollo por parte del Estado [Dúmenil y Levy, 2007:144].

Dentro de este contexto, las entidades de crédito y depósito españolas han dejado de financiar a las empresas productivas por la visión cortoplacista de los mercados; es decir, las entidades financieras ya no valoran la rentabilidad en términos anuales, se puede decir que estas entidades se mueven en un mundo de ganancias de corto plazo.

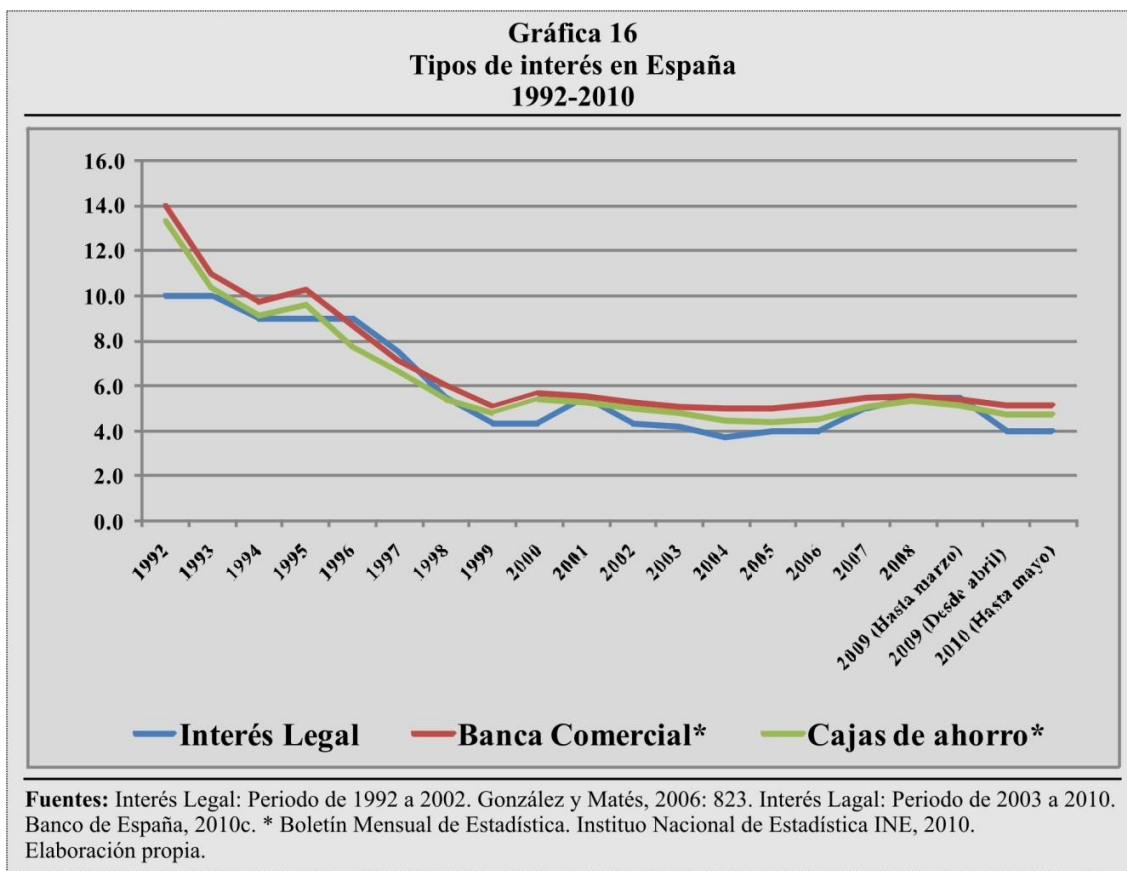
Cuadro 24 Tipos de interés en España <i>(Porcentaje de anual)</i> 1992-2010			
Año	Interés Legal	Banca Comercial*	Cajas de ahorro*
1992	10.0	14.0	13.3
1993	10.0	10.9	10.3
1994	9.0	9.8	9.1
1995	9.0	10.3	9.6
1996	9.0	8.7	7.7
1997	7.5	7.1	6.6
1998	5.5	6.0	5.4
1999	4.3	5.1	4.8
2000	4.3	5.7	5.4
2001	5.5	5.5	5.3
2002	4.3	5.3	5.0
2003	4.2	5.1	4.8
2004	3.7	5.0	4.5
2005	4.0	5.0	4.4
2006	4.0	5.2	4.5
2007	5.0	5.5	5.1
2008	5.5	5.5	5.3
2009 (Hasta marzo)	5.5	5.4	5.1
2009 (Desde abril)	4.0	5.1	4.7
2010 (Hasta mayo)	4.0	5.1	4.7

Fuentes: Interés Legal: Periodo de 1992 a 2002. González y Matés, 2006: 823.
Interés Legal: Periodo de 2003 a 2010. Banco de España, 2011. * Boletín Mensual de Estadística. Instituto Nacional de Estadística, 2010. Elaboración propia.

Capítulo IV

Esta situación se ve reflejada en el nivel de eficiencia mediante en la valoración de activos financieros como los CDS, los cuales debilitan la asignación eficiente de los recursos obligando al empresario a endeudarse a fin de mantener su rentabilidad, aprovechando el bajo cobro de indemnización de daños, perjuicios y mora que se plasma en el interés legal que es emitido por el Banco de España.

Este interés legal sirve como referencia para establecer tasas de cobro ante el retraso en el cumplimiento de las obligaciones. Por lo regular se aplica en el pago de hipotecas, transacciones comerciales, préstamos entre particulares y pagos de la Administración Pública.



El gráfico anterior muestra la tendencia negativa que vive España en cuanto a los tipos de interés que se cobran en el rubro de moratoria, tanto bancos como cajas de ahorro muestran la misma tendencia que el interés legal, tan sólo en mayo de este año 2010 se estableció en 4% por parte del Banco de España contra 10% que se cobraba hace 18 años (en 1992 se cobraba el 10%).

Dado este contexto de cambio, en España se está estableciendo un nuevo modelo donde las cajas de ahorro son los principales actores no sólo como captadores de ahorro, sino como promotores del crédito productivo, como lo veremos a continuación.

4.5. Reestructuración financiera en España

La crisis bancaria en España, consecuencia del desplome del mercado inmobiliario, sólo dudaría dos años (de 2008 a 2010), debido a la solidez del sistema financiero frente a la comunidad internacional. Ya que en palabras de Emilio Botín (presidente ejecutivo de Santander) y Francisco González (su homólogo en BBVA) argumentaban que bancos españoles tienen buen estado de salud gracias al riguroso aprovisionamiento durante la época de bonanza y a los controles frente al riesgo [Mallet, 2008].

Además, elogian sobre todo el rechazo del Banco de España a mantener fuera de balance los activos bancarios, sin embargo, el propio banco central señala que el 60% de esa financiación crediticia a los bancos españoles vence después de 2013, obligando a los banca comercial española a recurrir a la liquidez del Banco Central Europeo, alcanzando una media anual en agosto de 2008 de 43,000 millones de euros [Mallet, 2008].

En este punto cabría preguntarnos *¿Qué le espera a España ante la crisis financiera?* La crisis financiera que sufre desde 2007 tiene como precedente la sucedida en el período 1978-1985. Durante el cual 51 bancos —de los 110 existentes en 1977— fueron afectados y lo que puso en riesgo más del 25% de los activos, así como 20% de los depósitos del sistema, cantidad equivalente a 9,500 millones repartidos en una red comercial de 2,622 oficinas [Banco Central de la República Dominicana, 2006].

Entre los factores más importantes del entorno bancario estaba el proceso liberalizador de la década de los setentas, la ausencia de mecanismos de supervisión y control adecuados, así como la crisis energética de 1973. Tales factores afectaron el crecimiento medio del producto interno bruto que paso de 7%, entre los años 1961 a 1974, a 0.2% en 1979. Además influyeron en la escalada de precios que en 1976 era de 19.8% y pasó a 26.4% en 1977, lo que obligó al gobierno español a adoptar políticas monetarias restrictivas [Banco Central de la República Dominicana, 2006].

Para llevar a cabo las políticas restrictivas el gobierno español estableció el Fondo de Garantía de Depósitos FGD, el cual estuvo presente en 34 bancos afectados. La misión de dicha institución fue gestionar, sanear y vender los bancos afectados por la crisis mediante concurso a los bancos sanos, nacionales o extranjeros, que participaban en el sistema financiero español [Banco Central de la República Dominicana, 2006]. La intervención en estos 34 bancos fue por 3,839 millones de euros, de los cuales se recuperaron 2,013 millones de euros, por lo que el costo de saneamiento fue de 1,826 millones de euros [Banco Central de la República Dominicana, 2006].

Capítulo IV

El resto, 17 bancos pertenecientes al grupo RUMASA²⁷ fueron en un principio expropiados mediante el Real Decreto-ley 2/1983, del 23 de febrero de 1983, los principales motivos fueron la preocupación y

disconformidad de las autoridades monetarias respecto a la política de riesgos e inversiones practicadas por dicho grupo empresarial [Ministerio de la Presidencia, 1983: 5294].

En el caso de RUMASA²⁸ la intervención fue de 2,644 millones de euros y no se tienen cifras de recuperación, por lo que el costo de saneamiento se estimó en 2,644 millones de euros [Banco Central de la República Dominicana, 2006].

Por lo tanto, el déficit de los 51 bancos rescatados representó un costo fiscal en torno al 5% del producto. La intervención del Banco España para el saneamiento de los 34 bancos intervenidos fue necesaria desde 1978 hasta 1993, es decir 15 años, y representó un monto de 3,839 millones; por el lado de RUMASA sus bancos recibieron un saneamiento por 2,644 millones de euros a un plazo de 12 años [Banco Central de la República Dominicana, 2006].

Así, el actual modelo de supervisión bancaria español se ha construido sobre un buen número de bancos, cajas y cooperativas de crédito que han ido desapareciendo, obligando a las autoridades, supervisores y reguladores de mercado a crear un modelo que no solamente mantuviera saneadas a las entidades, sino que aprovechara las épocas de apogeo a modo de crear un sistema de protección. Pero, la titulización, las operaciones fuera de balance con activos de alto riesgo o subprime y el desplome del mercado inmobiliario es resultado de la puesta en marcha del monetarismo en España que busca desesperadamente la inflación baja [Minsky, 2008: 3].

Lo cual lleva a restringir el crecimiento monetario y las oportunidades que ofrece el financiamiento bancario, y aunque se dice que la práctica del monetarismo se da en 1979 con el entonces presidente

²⁷ El grupo Ruiz Mateos Sociedad Anónima mejor conocido como RUMASA fue un grupo de empresas españolas propiedad del empresario José María Ruiz Mateos que incluían varias empresas como: aéreas (Air Spain, S.A.), servicios inmobiliarios (Atlántica de Valores Mobiliarios. S. A.), servicios bancarios (Banco Atlántico, S. A.), almacenaje (Bodegas Castillo de la Alhambra, S. A.), hoteles (Hotelera Internacional, S. A.) entre otros rubros más [Ministerio de la Presidencia, 1983: 5294-5295].

²⁸ El grupo RUMASA estaba integrado por las siguientes instituciones financieras: Banco de Albacete, S. A., Banco Alicantino de Comercio, S. A., Banco Comercial de Cataluña, S. A., Banco Condal, S. A., Banco de Extremadura, S. A., Banco General, S. A., Banco de Huelva, S. A., Banco Industrial del Sur, S. A., Banco de Jerez, S. A., Banco Latino, S. A., Banco de Murcia, S. A., Banco del Noroeste, S. A., Banco del Norte, S. A., Banco del Oeste, S. A., Banco Peninsular, S. A., Banco de Sevilla, S. A., Banco de Toledo, S. A. [Ministerio de la Presidencia, 1984: 19033].

Capítulo IV

de la Reserva Federal de los Estados Unidos —Paul Volcker— [Minsky, 2008: 3], en España la transición al actual sistema financiero se remonta a con el inicio de la Reforma Fuentes Quintana (verano de 1977) que reduce el grado de intervención gubernamental beneficiando a la banca privada y las cajas de ahorro. Otro punto igualmente importante es el período de ajuste que se dio entre 1978 a 1985 que llevó al saneamiento de 51 bancos, destacando la expropiación de 17 bancos del conglomerado Rumasa en 1983.

Estos dos puntos, en especial el primero, permitieron la creación de los Fondo de Garantía de Depósitos (1977) que garantizaba hasta por 500,000 pesetas los depósitos de los ahorradores [Roig, 2008]. Además, el Banco de España creó en 1978 la Corporación Bancaria de España CBE, la cual aglutinó todo el negocio hipotecario en el Banco Hipotecario de España BHE que financiaba la construcción o adquisición de viviendas y que contó con recursos de 1.9 billones de pesetas, representando una participación de casi el 21% de dicho mercado [Rivera y Hernández, 1991].

Del mismo modo, la Corporación Bancaria de España agrupó al Banco Exterior BEX, el grupo ICO y la Caja Postal, dividiendo al mercado hipotecario en cinco unidades diferentes: el Banco Hipotecario (78% de la cartera), la Caja Postal (algo menos del 20%), BEX Hipotecario (casi el 2%), Sociedad Ibérica de Crédito Hipotecario (menos del 1%) y red comercial del BEX (menos del 1%) [Rivera y Hernández, 1991].

Sentadas estas bases, el actual modelo financiero español requirió de más entidades que pudieran supervisar y al mismo tiempo reforzar la solvencia y el funcionamiento de las entidades financieras. Nos referimos al Sistema español de garantía de depósitos en entidades de crédito, cuyo objeto es “garantizar a los depositantes de las entidades de crédito, la recuperación de sus depósitos dinerarios y en valores hasta los límites establecidos” [Fondos de Garantía de Depósitos, 2011], además de actuar en situaciones de insolvencia y mal funcionamiento de alguna entidad.

El sistema español de garantía de depósitos en entidades de crédito comprende tres Fondos de Garantía de Depósitos FGD: Fondo de Garantía de Depósitos en Establecimientos Bancarios FGDEB, Fondo de Garantía de Depósitos en Cajas de Ahorro FGDCA y Fondo de Garantía de Depósitos en Cooperativas de Crédito FGDCC [Fondos de Garantía de Depósitos, 2011].

Estos FGD se rigen y administran por una Comisión Gestora integrada por ocho miembros nombrados por el Ministro Economía y Hacienda, cuatro de ellos funcionan como representantes del Banco de España y los otros cuatro de las entidades adheridas a cada FGD [Fondos de Garantía de Depósitos, 2011].

Capítulo IV

Las aportaciones en vigencia para establecimientos bancarios son las siguientes: 0.6 por mil de la base de cálculo de las aportaciones; cajas de ahorro de 1.0 por mil de la base de cálculo de las aportaciones; y las cooperativas de crédito de 0.8 por mil de la base de cálculo de las aportaciones [Fondos de Garantía de Depósitos, 2011].

Sin embargo, desde 1992 hasta el año 2000 se ha puesto en práctica las provisiones anticíclicas, que no prohibieron que los bancos acumularan activos tóxicos que han originado la crisis subprime. Ahora los esfuerzos se concentran en modificar la situación financiera en España a través del fondo de Reestructuración Ordenada Bancaria (FROB), que veremos a continuación.

4.5.1. El Fondo de Reestructuración Ordenada Bancaria (FROB)

Cabe destacar que el Banco de España tiene dentro de sus obligaciones la creación de un Sistema de Protección Institucional que funcione como un mecanismo de apoyo y defensa de garantía para mantener la liquidez y solvencia de los miembros del sistema financiero. El Artículo 25 del Decreto Ley 6/2010 establece que “el sistema institucional de protección contenga un compromiso mutuo de solvencia y liquidez entre las entidades integrantes del sistema, que alcance como mínimo el 40 % de los recursos propios computables de cada una de ellas” [Noticias Jurídicas, 2010a].

Además, el Artículo 26 del Decreto Ley 6/2010 se procederá a la reestructuración ordenada de una entidad de crédito con intervención del Fondo de Reestructuración Ordenada Bancaria cuando una entidad de crédito tenga deterioro de sus activos [Noticias Jurídicas, 2010a].

Debido a que los Fondos de Garantía de Depósitos han sido remedio insuficiente para crisis financiera en curso debido al saldo impositivo de las entidades de crédito y depósito y la inminente quiebra de estas entidades financieras, el gobierno español decidió crear *Plan E*²⁹ para hacer frente a la crisis financiera en curso y cuyo objetivo principal es la recuperación del empleo y la búsqueda del superávit presupuestario que permita reponer la credibilidad de las finanzas públicas en un plazo de tres años [Gobierno de España, 2010].

Dentro de dicho plan se contempla hacer frente a la situación financiera mediante la creación y operación del Fondo de Reestructuración Ordenada Bancaria FROB cuya finalidad es garantizar la

²⁹ Entre los beneficios del Plan E se encuentran las nuevas políticas sociales como la ayuda por nacimiento, rebajas fiscales (tanto en el IRPF como en el Impuesto de Sociedades) lo cual permite a las familias una mayor renta disponible y a las empresas mejorar su competitividad [Gobierno de España, 2010].

Capítulo IV

estabilidad del sistema financiero, apoyando la reestructuración de entidades afectadas por la crisis actuando sólo cuando no se hayan encontrado soluciones privadas o través del Fondo de Garantía.

De tal manera que el FROB cumple dos objetivos:

- a) Gestionar los procesos de reestructuración de entidades de crédito, adquiriendo acciones o cuotas participativas e implicando un cambio de administradores de la entidad y,
- b) Contribuir a reforzar los recursos propios en los procesos de integración, mediante la adquisición títulos emitidos por las entidades en proceso de integración, con el compromiso de los emisores de recomprarlos cuando sea posible [Gobierno de España, 2010].

Para el cumplimiento de los objetivos el FROB tendrá una dotación de 9,000 millones de euros, de los cuales 2,250 serán aportados por los Fondos de Garantía de Depósitos y el resto procederá de los remanentes del Fondo para la Adquisición de Activos Financieros. Será dirigido por una Comisión Rectora de ocho miembros presidida por el subgobernador del Banco de España. Además gozará de personalidad jurídica propia y plena capacidad pública y privada para el desarrollo de sus fines de acuerdo al Real Decreto-ley 9/2009 y a las normas que se dicten en desarrollo del mismo, con aplicación supletoria el régimen aplicable a los Fondos de Garantía de Depósitos en Entidades de Crédito [Boletín Oficial del Estado 2009].

Tanto el Plan como la comisión no estarán sometidas a las previsiones contenidas en la Ley 6/1997, de 14 de abril, de Organización y Funcionamiento de la Administración General del Estado y las diversas normas que regulan el régimen presupuestario, económico-financiero; salvo por lo que respecta a la fiscalización externa del Tribunal de Cuentas y las disposiciones de la Ley 33/2003, de 3 de noviembre, del Patrimonio de las Administraciones Públicas [Gobierno de España, 2010].

A continuación presentamos lo más importante del FROB:

Capítulo IV

Cuadro 25 Fondo de Reestructuración Ordenada Bancaria 2010
Régimen jurídico El Fondo de Reestructuración Ordenada Bancaria (FROB) goza de personalidad jurídica propia y plena capacidad pública y privada para el desarrollo de sus fines, desarrollado bajo el contenido del Real Decreto-ley 9/2009.
Recursos: El importe será con cargo a los Presupuestos Generales del Estado por 6,750 millones de euros más la aportación de los Fondos de Garantía de Depósitos de 2,250 millones de euros, distribuido entre los tres Fondos de Garantía de Depósitos.
Financiación: Para el cumplimiento de sus fines, el FROB podrá captar financiación en los mercados de valores emitiendo valores de renta fija, recibir préstamos, solicitar la apertura de créditos y realizar cualesquiera otras operaciones de endeudamiento. Los recursos ajenos obtenidos no deberá sobrepasar el montante de 3 veces la dotación que exista en cada momento. No obstante, la Ministra de Economía y Hacienda, con posterioridad al 1 de enero de 2010, podrá autorizar que se sobrepase dicho límite, sin que, en ningún caso, la financiación ajena del FROB pueda suponer más de 10 veces su dotación.
Patrimonio no comprometido del Fondo: Deberá estar materializado en deuda pública o en otros activos de elevada liquidez y bajo riesgo. Al amparo de lo establecido en el artículo 114 de la Ley 47/2003, de 26 de noviembre, General Presupuestaria, se autoriza a la Administración General del Estado, a otorgar avales en garantía de las obligaciones económicas exigibles al FROB.
Avales: El otorgamiento de los avales, que no devengarán comisión alguna, deberá ser acordado por la Ministra de Economía y Hacienda, de acuerdo con lo establecido en la citada Ley. Dicho otorgamiento de avales está sujeto a los siguientes límites: Hasta el 31 de diciembre de 2009, la Administración General del Estado podrá otorgar avales por un importe máximo de 27,000 mde.
Fuentes: Fondo de Reestructuración Ordenada Bancaria 2010. Elaboración propia.

De acuerdo al FROB el proceso de reestructuración de las entidades de crédito tiene tres fases:

1. La búsqueda de una solución privada por parte de las propias entidades de crédito, proceso no regulado en este Real Decreto Ley.
2. La adopción de medidas para enfrentar debilidades que puedan afectar a la viabilidad de las entidades de crédito con participación de los Fondos de Garantía de Depósitos.
3. Los procesos de reestructuración con intervención del Fondo de Reestructuración Ordenada Bancaria [Fondo de Reestructuración Ordenada Bancaria 2010].

Y cuando existan debilidades en la situación económico-financiera de una entidad que la pudiera poner en riesgo su viabilidad, de ser necesario el proceso de reestructuración, deberá presentarse, a iniciativa de la entidad o de oficio por el Banco de España, en el plazo de un mes.

Capítulo IV

El plan tendrá que ser aprobado por el Banco de España, contemplando el reforzamiento del patrimonio y la solvencia de la entidad, su fusión o absorción, o el traspaso total o parcial del negocio o unidades del mismo.

El otorgamiento de financiación se podrá otorgar en condiciones de mercado, a los Fondos de Garantía de Depósitos, ya sea en establecimientos bancarios, cajas de ahorro o cooperativas de crédito, a fin de que puedan acometer las funciones de apoyo financiero a los planes de actuación de las entidades de crédito.

Por lo que el Banco de España solicitará un informe a la Ministra de Economía y Hacienda en el caso de los bancos o a los órganos competentes de las Comunidades Autónomas en que tengan su domicilio las cajas de ahorros y, en su caso, las cooperativas de crédito involucradas. Dichos informes deberán ser remitidos en el plazo de diez días [Fondo de Reestructuración Ordenada Bancaria 2010].

Si persistiera la situación de debilidad o que no fuera capaz de cumplirse el plan, se iniciaría la fase de intervención con la utilización del FROB. En este caso se produciría la sustitución de administradores de la entidad y se constituirá en administrador el Fondo.

4.5.2. Fusiones entre cajas de ahorro, ¿Nueva reestructuración?

De acuerdo con el experto Joaquín Maudos del Instituto Valenciano de Investigaciones Económicas los préstamos a promotores inmobiliarios, empresas constructoras y los compradores de vivienda llegan a la cantidad combinada de 1,500 millones de dólares, cifra que representa el 105% del producto interior bruto de España [Amaral, 2010: 77].

Muchos de estos créditos fueron otorgados por las cajas de ahorro, sin embargo, sabemos que sus decisiones son influidas por sectores políticos y sociales, de tal manera que la Asociación Española de Banca AEB considera la necesidad de fusionar a las cajas de ahorro a modo de que los recursos públicos no se utilicen para problemas particulares si no que se centren a las entidades que han sido perjudicadas por los mercados internacionales.

De acuerdo a Miguel Martín (presidente de la AEB) se deben eliminar las entidades inviables y concentrarse en aquellas que se puedan reestructurar. De lo contrario no habrá crédito y no se recuperara la economía [De Barrón, 2010: 15]. Además, Martín considera que las cajas de ahorro

Capítulo IV

deben llevar a cabo su propia reconversión en un contexto de mayor apertura y liberalización, ya que esta es la fórmula para curar la crisis en España [EFE Madrid, 2010a].

Del mismo modo, el gobierno español confirmó desde el 21 de enero de 2011—a través del vicepresidente Alfredo Pérez Rubalcaba— un plan para la reestructuración del sistema financiero (en especial las cajas de ahorro), en el que participarían el Ministerio de Economía y Hacienda, la Confederación de Empresarios y el Banco de España. Los objetivos del plan serían reforzar la solvencia y la credibilidad de las cajas ante los actuales episodios de riesgo [El País Madrid, 2011a].

Para darnos una idea de los riesgos que tienen las entidades de crédito y depósito en España podemos ver en el siguiente cuadro la clasificación de riesgo que tomó la calificadora Moody's en el año 2010. En dicha clasificación se toma en cuenta los depósitos a corto y largo plazo además de la deuda a largo plazo. Con estos dos criterios Moody' evalúa la fortaleza o debilidad financiera.

Cuadro 26 Clasificación del riesgo en el sector financiero Instituciones de crédito y depósito 2010					
Institución Financiera	Depósitos		Fortaleza financiera	Deuda a largo plazo	Perspectiva
	Largo plazo	Corto plazo			
Banco Santander	Aa2	P-1	B-	A1	Baja
BBVA	Aa2	P-1	B-	A1	Baja
La Caixa	Aa2	P-1	B-	A1	Baja
Unicaja	Aa3	P-1	C+	A2	Baja
Caja Vital	A2	P-1	C	A3	Baja
Banco Popular	Aa3	P-1	C-	Baa1	Baja
Ibercaja	A2	P-1	C-	Baa2	Baja
Banesto	Aa3	P-1	C-	Baa2	Baja
Caja Madrid	A1	P-1	D+	Ba1	Baja
Caja Duero	A3	P-2	D+	Ba1	Baja
Caixa Catalunya	A3	P-2	D-	Ba3	Baja
Caja España	Baa1	P-2	E+	B1	Baja

Fuente: De Barrón 2010: 15. Clasificación de riesgo de acuerdo a la calificadora internacional Moody's, 2010. Deuda a largo plazo: Alta Calidad (Aa1, Aa2, Aa3), Buena Calidad (A1, A2, A3), Calidad satisfactoria (Baa1, Baa2, Baa3). Fortaleza financiera: Sólida (A), Buena (B), Adecuada (C), Débil (D), Serios Problemas (E). Elaboración propia.

La anterior clasificación serviría para que las autoridades dejaran la posibilidad de fusionar a las cajas de ahorro, sin embargo éstas argumentan la necesidad de flexibilizar las condiciones propias de las Comunidades Autónomas —especialmente la legislación—.

Capítulo IV

Por su parte la empresa calificadora Moody's considera que las fusiones permitirían el blindaje financiero de estas entidades de crédito reduciendo el peso de la deuda y fortalecer el flujo de depósitos. Lo cierto es que la crisis de las cajas de ahorro no podría parar.

Sin embargo, esta misma empresa ha reducido de forma unilateral la calificación a varias cajas de ahorro por no realizar las fusiones necesarias —a su modo de ver— para la reestructuración del sistema crediticio español. Por último, la calificadora estará a la espera de las acciones de las entidades como bancos y cajas de ahorro en el tema de la adquisición de viviendas impagadas para anular hipotecas y así reducir la morosidad en el sector hipotecario [Bolaños, 2010d: 15].

Entre las fusiones de las cajas de ahorro españolas más importantes —o más sonadas— se encuentran la fusión de Caixa Galicia y la Caixanova. La primera tenía un activo de 46,339 millones de euros y sus beneficios entre 2009 y 2010 habían sido de 87.8 millones de euros. La segunda caja en cuestión tuvo un activo de 31,737 millones de euros y sus ganancias en el mismo período fueron de 131.6 millones de euros [Fernández y Rodríguez, 2010: 21]. Así que entre ambas entidades sumarían depósitos por 78,076 millones de euros, en aproximadamente 1,416 oficinas donde trabajarían 7,855 empleados [Fernández y Rodríguez, 2010: 21 y Fernández, 2010: 21].

Por su lado, el Banco de España ha tratado de empujar las cajas de ahorros para que éstas se fusionen con una partida especial del Fondo de Reestructuración Ordenada Bancaria por 99 mil millones de euros a modo de recapitalizar a las cajas. Aunque, no sólo se necesita que el Banco de España de luz verde a la propuesta, se necesita que las cajas de ahorro acepten ser financiadas a una tasa de interés anual variable de 7.75% a un plazo de 5 años [Amaral, 2010: 77].

Asimismo, el Banco de España cree necesaria la recapitalización de las cajas de ahorro mediante nuevas reformas legales que abran la posibilidad de nacionalización parcial y temporal de las entidades de ahorro [Jiménez y Pérez, 2011].

Esta postura se refuerza con el pronunciamiento de la presidencia al decir que el destino de todas las cajas de ahorros es convertirse en bancos. Sin embargo, para el presidente de la CECA, Isidro Fainé esta opción no cubre del todo las necesidades de las cajas, ya que éstas necesitan más capital, por lo que se debería buscar inversionistas privados en el mercado [Jiménez y Pérez, 2011].

Aunque la posibilidad de conversión de las cajas en bancos y la recapitalización haría que de 45 entidades del sector cuyo proceso de fusión se esté llevando a cabo daría como resultado que el SFE tenga sólo 18 cajas [Jiménez y Pérez, 2011].

Capítulo IV

En efecto, tanto el Ministerio de Economía y Hacienda, la Confederación de Empresarios y el Banco de España tienen en mente un plan para modificar el sistema financiero, en especial las cajas de ahorro, a modo de reforzar la solvencia y la credibilidad acelerando la transformación de las cajas en bancos [ElPaís.com, 2011a].

Para lograrlo es necesario un decreto que permita al gobierno rescatar a las entidades de crédito y depósito, por medio de la nacionalización, en especial bancos y cajas de ahorros; y aquellas entidades vulnerables a la burbuja inmobiliaria [Pérez Claudi, 2011]. En caso de que llevarse a cabo el decreto, tanto el gobierno español como el Banco de España llevarían a cabo las reformas que incluirían elevar de forma inmediata el capital mínimo exigido a bancos y cajas para reforzar su solvencia, y en última instancia se convertirá en accionista de las entidades más castigadas y la recapitalización necesaria no superará los 20,000 millones de euros [Pérez Claudi, 2011].

Recordemos que una de las medidas inmediatas fue solicitar a las entidades financieras un capital mínimo del 8% de los activos en su posesión, exigencia que está por encima de la normativa internacional (Basilea III) [Pérez Claudi, 2011].

Así que se espera que en primer trimestre de 2011 se elabore el decreto. Mientras se realiza dicha ley, el gobierno español dotará de 20,000 millones de euros a las cajas para que eviten más pérdidas en su cartera inmobiliaria. Este dinero, según el gobierno español, no generará déficit fiscal, pero sí deuda pública en torno al 2% del PIB [Pérez Claudi, 2011].

Por consiguiente, si se llega a permitir la fusión entre cajas de ahorro nacerán nuevas instituciones con un mayor activo, además, las nuevas cajas de ahorro fusionadas podrían acompañar a las empresas españolas en su proceso de internacionalización, proveyéndolas de financiamiento y servicios en el exterior, esta estrategia de expansión sería muy parecida a la actividad de la banca comercial, intentando tener mayor presencia en los mercados mundiales [Girón, 2007: 18].

Así que de las 45 cajas de ahorro distribuidas en todas las Comunidades Autónomas de España, nacerían por medio de la fusión 18 instituciones probables (incluida la CECA), las cuales podrían funcionar sólo como entidades fusionadas con un mayor capital social, pero otras entidades si operarían mediante el Sistema de Protección Institucional SIP para poder acceder a posibles prestamos del FROB. A continuación presentamos las fusiones que se llevarían a cabo en España con la aprobación del gobierno:

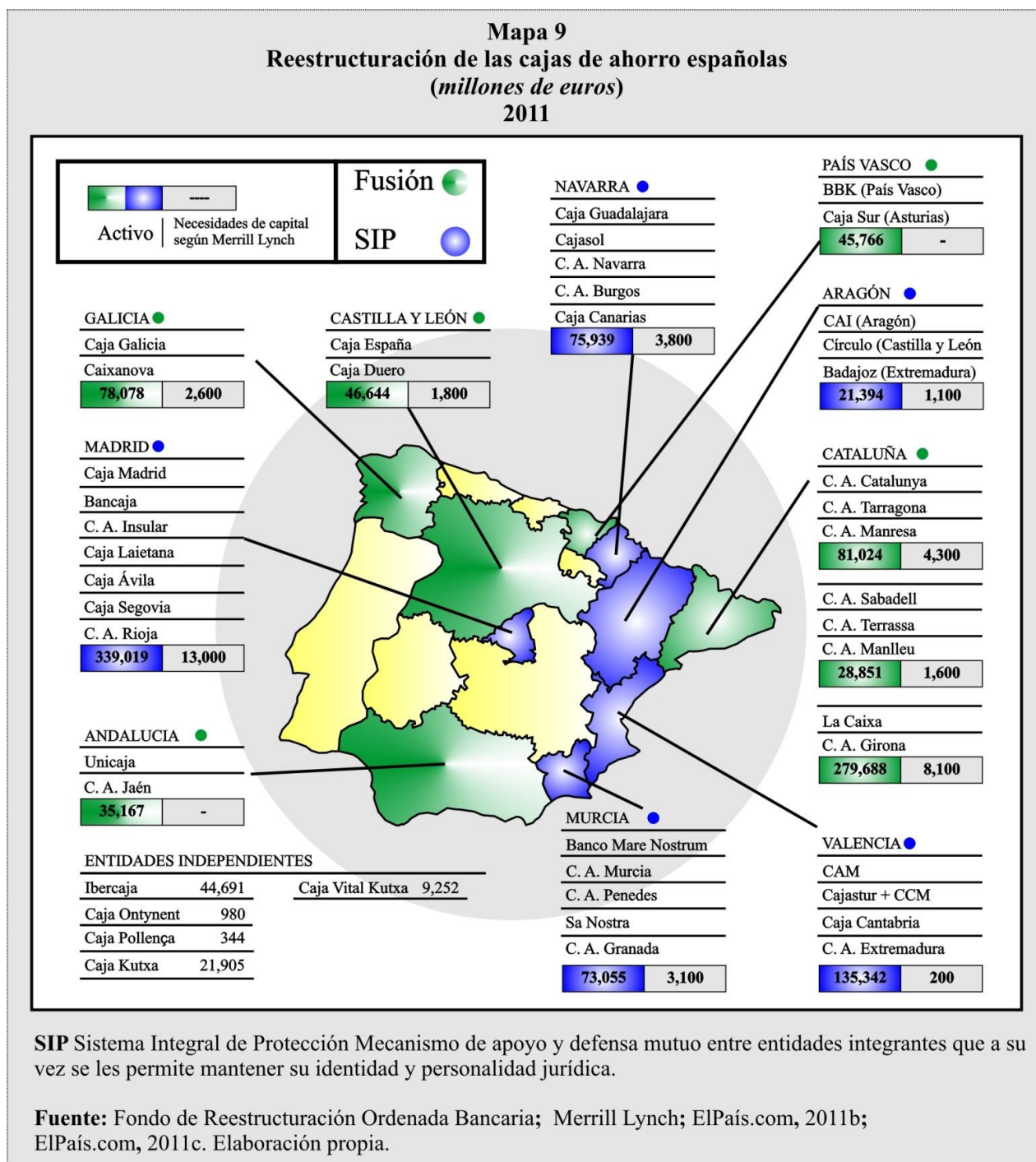
Capítulo IV

Cuadro 27						
Reestructuración de las cajas de ahorro, España 2011						
<i>(activos en millones de euros)</i>						
2011						
Color	Comunidad Autónoma	Caja de ahorro	Activos	Cantidad fusionada	Nueva entidad resultante	
	CATALUÑA	La Caixa	271,873	279,688	Caixa	
		Caixa Girona	7,815			
		Caixa Catalunya	63,650	81,024	Catalunya Caixa	
		Caixa Tarragona	10,829			
		Caixa Manessa	6,545			
		ANDALUCIA	Caixa Sabadell	13,318	28,851	UNNIM
			Caixa Terrassa	12,890		
	GALICIA	Caixa de Manlleu	2,643	35,167	UNICAJA	
		Unicaja	34,185			
	CASTILLA Y LEÓN	Caja Jaén	982	78,078	Nova Caixa Galicia	
		CaixaGalicia	46,340			
	PAÍS VASCO (EUSKADI)	CaixaNova	31,738	46,644	Caja España	
		Caja España	25,254			
PRINCIPADO DE ASTURIAS	Caja Duero	21,390	45,766	BBK BANK		
	BBK ó Bilbao Bizkaia Kutxa (Caja de Ahorros de Bilbao y Vizcaya)	26,806				
	MADRID	Caja Sur	18,960	339,019	Banco Ffinanciero y de Ahorro	
		Caja Madrid	191,904			
		Bancaja	111,459			
		Caja Insular de Ahorros de Canarias ó Caja Insular ó Caja Canarias	9,305			
		Caja Rioja	3,873			
		Caixa Laietana	9,191			
	NAVARRA	Caja de Ávila	7,115	75,939	Banca Cívica	
		Caja Segovia	6,172			
		Cajasol	28,244			
		Caja Navarra (CAN)	19,451			
	VALENCIA	La Caja de Canarias	13,910	135,342	Banco Base	
		Caja de Burgos	12,579			
		Caja Guadalajara	1,755			
Caja Mediterráneo (CAM)		75,532				
MURCIA	Caja Castilla La Mancha	26,048	73,055	Mare Nostrum		
	Cajastur	15,829				
	Caja Cantabria	10,343				
	Caja de Extremadura	7,590				
ARAGÓN	Caixa Penedés	23,042	21,394	CAJA 3		
	Caja Murcia	22,140				
	Caja Sa Nostra	14,114				
CASTILLA Y LEÓN	Caja Granada	13,759				
EXTREMADURA	Caja de Ahorros de la Inmaculada de Aragón (CAI)	11,938				
	LA RIOJA	Caja de Ahorros de la Inmaculada de Aragón (CAI)	11,938	21,394	CAJA 3	
	PAÍS VASCO (EUSKADI)	Caja Círculo de Burgos	5,208			
	PAÍS VASCO (EUSKADI)	Caja de Badajoz	4,248			
	VALENCIA	Ibercaja (Caja de Ahorros y Monte de Piedad de Zaragoza, Aragón y Rioja)	44,691	44,691	Ibercaja (Caja de Ahorros y Monte de Piedad de Zaragoza, Aragón y Rioja)	
	ISLAS BALEARES	Caja Kutxa (Caja Gipuzkoa San Sebastian)	21,905	21,905	Caja Kutxa (Caja Gipuzkoa San Sebastian)	
	PAÍS VASCO (EUSKADI)	Caja Vital Kutxa	9,252	9,252	Caja Vital Kutxa	
	VALENCIA	Caixa Ontinyent (La Caixa de les Comarques)	980	980	Caixa Ontinyent (La Caixa de les Comarques)	
	ISLAS BALEARES	Caja Colonia o Caixa de Pollença	344	344	Caja Colonia o Caixa de Pollença	

Fuente: EIPais.com, 2011b. Elaboración propia.

Capítulo IV

Las principales fusiones se llevarían a cabo en Cataluña donde ocho entidades darán origen a tres nuevas instituciones: Caixa —con un nuevo activo de 279,688 millones de euros—, Catalunya Caixa —con un activo de 81,024 millones de euros— y UNIM —con 28,851 millones de euros en activo—. A continuación la nueva distribución territorial de las cajas de ahorro:



Capítulo IV

Teniendo en cuenta la legislación a nivel Comunidad Autónoma, las nuevas entidades de crédito y depósito mantendrán sus actividades en sus comunidades de origen, es decir, manteniendo la legislación vigente para evitar la necesidad de nuevas leyes. Además, desaparecerá la rivalidad entre cajas y se eliminarán las débiles o que puedan provocar desequilibrios en el sistema financiero español. Sólo las entidades BBK Bank, proveniente de la fusión de BBK Caja de Ahorros Bilbao y Viscaya (País Vasco) con Caja Sur (Principado de Asturias) y Caja 3 que proviene de Caja de Ahorro Inmaculada de Aragón (Aragón), Caja Circulo de Burgos (Castilla y León) y Caja de Badajoz (Extremadura) serían las únicas dos entidades que compartirían sucursales fuera de sus respectivas comunidades.

Por lo que esta situación no implicaría que se diera una rotación del crédito, de hecho no aseguramos que exista una mayor cantidad de recursos a disposición de los inversionistas industriales o de servicios.

No podríamos decir que existiera la posibilidad de dar una serie de pausas entre el proceso de circulación del capital, “de tal forma que el capital permanece inmovilizado como capital monetario, se constituye entonces capital monetario latente” [Hilferding, 1971: 75], el cual debería estar a disposición de otros inversionistas mediante el crédito.

Aunque las fusiones de las cajas de ahorro tengan la posibilidad de emplear el capital para fines productivos, la liberalización del crédito tendría como finalidad la especulación como se ha venido dando desde los años setentas en España. Por lo tanto, estamos ante un proceso de centralización y la desvalorización de capitales que se distingue por el acelerado proceso de fusiones, quiebras y un proceso de reestructuración de las relaciones económicas en medio de procesos políticos íntimamente asociados [Correa, 1998: 19], que nos da como resultado un nuevo patrón de comportamiento en España.

Además, las fusiones y megafusiones de las cajas de ahorro serán los nuevos actores de la globalización financiera en España ya que estas podrán controlar activos financieros por un total de 1'317,139 millones de dólares, puesto que la presencia de un mayor flujo de capital estará subordinada a los nuevos conglomerados financieros.

Y aunque las fusiones sea una manera de recuperar el desarrollo en España, lo cierto es que el cuerpo teórico-metodológico de la teoría del desarrollo tiene sus raíces en el desenvolvimiento del capitalismo a nivel mundial y se expresa a través de la producción global.

Capítulo IV

Sin embargo, en España las fusiones de las cajas de ahorro crearán circuitos monetarios cuyas características serán la concentración y centralización del capital, obligando al sistema financiero a establecer relaciones de intercambio a través de su expresión monetaria [Girón, 2007a: 39].

Sin duda, estas relaciones de intercambio asentarán la expansión del capital y una conformación geoeconómica, geopolítica y la creación de nuevos mercados en España. Teniendo en cuenta que la expansión del capital a través del crédito se podría generar a con las cajas de ahorro fusionadas, la búsqueda por parte de los inversionistas de nuevas y complejas formas de incrementar sus ganancias traerán consigo una excesiva toma de riesgos.

Y aunque el detonador de la crisis fue el crecimiento del mercado de hipotecas subprime, con seguridad los créditos concedidos a prestatarios no solventes generará una nueva exposición de los bancos y de las cajas de ahorro fusionadas afectando al mercado inmobiliario, y el crédito tanto al consumo como a las empresas [Girón y Chapoy, 2008: 17].

Por lo tanto, en las economías modernas el intercambio se da mediante la deuda, que es una capacidad de los individuos para intervenir en el mercado en virtud del endeudamiento contratado respecto a otro, endeudamiento que se debe pagar al final del mercado, es decir, antes de poder vender, hay que tener la capacidad de comprar [Aglietta y Cartelier, 2002: 51].

De esta forma, las entidades de crédito y depósito españolas están a la espera de nuevas quiebras de instituciones financieras, abriendo la posibilidad de nuevos cambios profundos en la regulación, así como en las concesiones de créditos para financiar la compleja red de instrumentos financieros [Cadena, 2010: 40].

En cambio la crisis de hipotecas subprime incluye tanto la financiación Ponzi como la disminución de los márgenes de seguridad, además, es importante reconocer que estas condiciones se producen en un proceso muy diferente de a las crisis anteriores a esta. Y el hecho de establecer normas para limitar a los bancos a captar depósitos y otorgar préstamos a corto plazo podría reducir actividades del mercado de capitales [Kregel, 2008: 10].

Por añadidura, se dará una contracción en la solvencia debido a que los inversionistas esperan un importante flujo de liquidez que permita vender y comprar con facilidad los activos existentes, pero incluso esta situación depende de la estabilidad del propio mercado [Girón y Chapoy 2009: 44]

En otras palabras, para hacer frente al panorama de incertidumbre económica y financiera es necesario reflexionar sobre la forma de financiamiento y el creciente proceso de las finanzas

Capítulo IV

estructuradas mediante la titulización; y tomar ya cuenta que la financiarización es el núcleo de la actual crisis, teniendo como actores de este proceso a los intermediarios financieros bancarios y no bancarios [Girón, 2009: 1].

CONCLUSIONES

La producción capitalista implica la relación entre productores y distribuidores comerciales de mercancías dentro del mercado. Al organizarse, se requiere de recursos financieros para sostener la producción. Por añadidura, se hace presente la necesidad de contar con un sistema financiero que permita la asignación de los recursos de forma eficiente. En el caso español, las principales instituciones que otorgan crédito y reciben depósitos son la banca comercial y las cajas de ahorro.

Dichas instituciones han tratado de ampliar sus operaciones tanto en España como en otras regiones. Un punto clave para poder tener una mayor libertad de acción fue la reducción del grado de intervención gubernamental en este sector. Nos referimos a aplicación de la Reforma Fuentes Quintana (verano de 1977), de esta manera la banca comercial y las cajas de ahorro optaron por dejar de financiar a las empresas productivas y así poder invertir en activos financieros como los credit default swap CDS que brindaban una mayor ganancia.

A partir de la Reforma Fuentes Quintana las entidades de crédito y depósito españolas lograron hacer numerosas inversiones en activos financieros referenciados con el creciente sector inmobiliario a lo que se le denominó *titulización*. Con estas acciones el mercado ibérico logró ser el segundo más grande de toda Europa en el año 2005, y para 2007 los CDS españoles representaban más de 15,000 millones de dólares, estableciéndose por arriba de Alemania.

Considerando que las operaciones de alto riesgo se establecen con el uso de los CDS, los cuales se han relacionado con el mercado de las *hipotecas subprime*. Por lo tanto, la banca comercial española se inclino por inversiones a corto plazo que generaban grandes ganancias. En ese momento, la banca decide dejar su relación con la industria para no invertir más en ella. Es decir, se abandona el modelo de banca relacional cuyo objetivo era financiar a los grupos industriales, en especial a las pequeñas y medianas empresas españolas de esta manera, se elimina el crédito que permitía al empresario español llevar a cabo su desenvolvimiento económico.

Dicho de otra forma, al eliminar la creación de crédito por el sistema bancario, se descartan las nuevas inversiones en el sector productivo que permiten la recuperación de los costos, además, ya no se da la probabilidad de obtener nuevos rendimientos que permiten que se siga dando la eficiencia marginal del capital.

Capítulo IV

Como muestra, en España se está dando una reducción de sus pequeñas y medianas empresas desde el 2007 y que se ha prolongado hasta el pasado 2010. En este caso, el acceso al crédito en España está por debajo de lo registrado en toda la Unión Europea.

Esta ruptura entre bancos y empresas basada en el modelo de banca relacional que elimina de tajo la solidez y coherencia de la actividad empresarial se da forma más marcada en 1994, y en lugar se inicia una fuerte disputa por la concentración del mercado y de las ganancias entre el Banco Santander Central Hispano y Banco Bilbao Viscaya Argentaria.

Hay que hacer notar que dentro de este proceso la apertura financiera juega un papel muy importante, puesto que la desregulación y liberalización son puntos esenciales que se dan en cualquier apertura. No debemos dejar de observar que bajo este contexto, la banca se ha beneficiado, pero, otro grupo también ha aprovechado esta situación.

Nos referimos en forma concreta al sector de cajas de ahorro, quienes optaron por realizar las mismas inversiones que los bancos comerciales, y por ende cayeron en los mismos problemas.

Es decir, las cajas de ahorro han incurrido en diversos problemas sobre todo la incapacidad de no contar con el capital mínimo exigido por el Banco de España sobre sus depósitos. Por ejemplo, Cajasur acumuló casi 600 millones de dólares de pérdidas y una morosidad de 8.29% de los préstamos otorgados.

A pesar de esta situación, las cajas de ahorro también emprendieron un modelo de desarrollo que denominamos industria-cajas de ahorro, que les permitió controlar los sectores industrial y de servicios mediante la acumulación de capital.

Hay que hacer notar que este nuevo modelo no pudo frenar los problemas la alta morosidad de las cajas de ahorro, por lo que se está dando una reestructuración por medio de la bancarización. Es decir, se pretende transformar a las cajas de ahorro en sociedades anónimas como un banco, con este cambio, las cajas de ahorro podrían financiar sus activos tóxicos por medio del déficit público o por la colocación de acciones en el mercado.

Otro tema de interés que se planteo en este capítulo 4 fue el proceso de fusiones que junta dos o más cajas de ahorro para formar una nueva entidad, con un mayor número de activos y obviamente una mayor participación en el mercado de crédito y depósitos.

Capítulo IV

En contra de lo anterior, las fusiones entre cajas de ahorro no serían una buena manera de frenar la crisis en el sector. De hecho, las fusiones crearían nuevos conglomerados financieros que podrían controlar un mayor número de operaciones, recursos y acaparar una buena parte del mercado.

De hecho, habría una reducción inminente del número de instituciones participantes en el sistema financiero español. Puesto que de las 45 cajas de ahorro operando hasta enero de 2011, por medio de las fusiones sólo existirán 18. Por si fuera poco, las entidades resultantes podrían operar con el Sistema de Protección Institucional SIP que les permitiría poder acceder a posibles préstamos del Fondo de Reestructuración y Ordenación Bancaria.

Dicho de otra manera, las fusiones premiarían el modelo de finanzas internacionales llevado en España, debido a que inversiones especulativas que no generan un cambio real de la actividad económica y mucho menos en el nivel de ingresos, sería salvadas de forma directa a través de los fondos del FROB y del Plan E que el gobierno español ha preparado para frenar la crisis.

Aunque la idea central del FROB es gestionar los procesos de reestructuración de las entidades de crédito mediante recursos propios, no cabe duda que los nuevos conglomerados financieros concentraran y centralizaran el capital y seguir financiando las actividades fuera de balance mediante la titulización de activos financieros.

Aunque el FROB y el Plan E permitieran dotar de liquidez al mercado de inversión, no facilitaría las nuevas inversiones, ya que sólo es una ilusión para que el inversionista crea que su compromiso es líquido, pero esto no implica que pueda ser cierto para todos los demás individuos, de hecho es sólo una manera para calmar los nervios y los anima a correr más riesgos [Keynes, 1936: 168]. Por lo tanto, la liquidez generada por las instituciones financieras y no su función de intermediación es la que hace posible la transformación del plazo de vencimiento por activos relativamente líquidos de corto plazo [Kregel, 2004: 24].

Se podría decir que “la única cura radical para la crisis de confianza que afligen la vida económica del mundo moderno sería no permitir al individuo que escogiera entre consumir su ingreso y ordenar la producción de bienes específicos de capital” [Keynes, 1936: 168].

Sin embargo, la salida de la crisis financiera española y en especial de la banca comercial y las cajas de ahorro, no está en la reducción de instituciones o la ejecución de planes y programas con recursos provenientes de la recaudación fiscal.

Capítulo IV

De hecho se requiere de un cambio de paradigma en el sector financiero español con criterios que permitan corregir y fortalecer las áreas más importantes del sistema. Aunque la regulación prudencial permite el control de las corporaciones financieras, es conveniente no olvidar que el fracaso de los activos titulizados que dieron origen a las deficiencias del mercado español y del mundo, no se sujetan a los reguladores del mercado, puesto que los participantes actúan de acuerdo a la preferencia de liquidez, por lo que los mercados financieros eficientes desde el punto de vista clásico no existe.

Ya que el velo de la desregulación de mercado funciona como una máscara que permite liberalizar más y más a los mercados financieros permitiéndoles controlar tasa de interés, crédito y posición de riesgo que se cargan a las hojas de balance de los bancos y demás instituciones financieras como las cajas de ahorro españolas [Kregel, 2004: 26].

Hay que hacer hincapié que cada crisis bancaria tiene causas y efectos peculiares, sin embargo en España distinguimos ciertos factores comunes que ha habido en otras crisis y en otras partes del mundo que son la apertura de la cuenta de capital y desregulación financiera [López, 2008: 121].

Conclusiones finales

A lo largo de esta investigación se destacó la estructura del sistema financiero español y el papel de las entidades de crédito y depósito, tomando en cuenta su forma, constitución y reglamentación nacional y a nivel de Comunidad Autónoma.

Con base en esta estructura, identificamos dos grupos de instituciones que han sido pilares del sistema financiero español, nos referimos a la banca comercial y las cajas de ahorro. Ambas instituciones han fomentado los depósitos de los ahorradores españoles, al mismo tiempo de impulsar a las empresas productivas con base en el financiamiento crediticio.

En efecto, los bancos y las cajas han sido parte importante de la *globalización financiera*, proceso que exigió a España llevar a cabo una serie de ajustes en todo su sistema financiero, de forma especial en las entidades de crédito y depósito. El punto clave fue la *liberalización financiera* que reafirmó el control de las *finanzas* en la economía con base en el desarrollo de la *titulización*.

Es evidente que el ajuste estructural del sistema financiero español ha sido un proceso que inició con la implementación de las *Leyes de Ordenación Bancaria* (1921 y 1946) que garantizaron la solvencia de los agentes financieros, así como de facultar al gobierno para dictar la política de crédito y conducción de la banca privada. Así mismo, este proceso ha realizado varias adecuaciones más, por ejemplo, en el periodo de 1961 a 1973 se decidió reducir la participación estatal en el mercado y la entrada de inversión extranjera directa.

Teniendo en cuenta la importancia de las instituciones encargadas de otorgar crédito y recibir depósitos (banca comercial y cajas de ahorro) las autoridades españolas decidieron reducir el grado de intervención gubernamental por medio de varias acciones como la aplicación de la *Reforma Fuentes Quintana* (verano de 1977). De esta manera ambas instituciones financieras dejaron de financiar al sector productivo para poder colocar capitales (provenientes del ahorro) en activos financieros como los *credit default swap*.

Hay que hacer notar que la nueva regulación sobre las entidades de crédito y depósito fue clave para la adopción del euro por parte de España el 1° de enero de 1999.

Como resultado, España experimentó una fuerte entrada de capital que incentivó el consumo y activó el crédito para la compra de propiedades inmobiliarias. Gracias a las bajas tasas de interés internas los intermediarios españoles dotaron de liquidez al sistema financiero para hacer posible la *titulización*.

Conclusiones finales

Es cierto que España cuenta con un sistema financiero integrado por cooperativas de crédito, sociedades de garantía recíproca, los establecimientos financieros de crédito y el Instituto de Crédito Oficial (ICO) entre otros, pero la mayor parte de las reformas se han hecho pensando en el funcionamiento de los bancos y las cajas de ahorro.

Sin embargo, la apertura a la circulación de capitales y la aparente estabilidad económica española permitieron el crecimiento del consumo y alentaron a las entidades de crédito y depósito a distribuir el riesgo en inversiones de renta variable en un ambiente de volatilidad. Con esta diversificación, bancos y cajas de ahorro adoptaron un modelo basado en el desarrollo de las finanzas y los mercados financieros internacionales.

Pongamos por caso a los bancos que han realizado grandes emisiones de valores a través del mercado secundario, logrando concentrar la mayor parte de las ganancias en España, por ejemplo Banco Santander Central Hispano y Banco Bilbao Vizcaya Argentaria. No obstante, el aumento del consumo y la activación del crédito para la compra de propiedades inmobiliarias han requerido de mayores niveles de liquidez para hacer posible la *titulización* de los activos financieros creados.

En este proceso de *financiarización* se han dado fuertes inversiones especulativas que han creado ilusiones o *milagros económicos*, tal es el caso de Islandia —Wall Street del Ártico— por sus inversiones en productos financieros y Grecia que a partir del 2004 creó un sector público sobredimensionado con un fuerte déficit comercial que se trató de compensar con el turismo y las transferencias comunitarias de la Unión Europea.

En el caso de España, la caída de los ingresos públicos y la creciente deuda pública en todas sus Comunidades Autónomas (más de 86,280 millones de euros) han creado un ambiente de recesión, manifestándose con un alto desempleo y un decrecimiento del producto interno bruto de forma heterogénea en su distribución territorial.

Hay que hacer hincapié que en España —al igual que en varios países de la Unión Europea— se está viviendo un fenómeno de deflación, originado por la *inestabilidad financiera* que incluye a los sectores productivos, a las familias y a las instituciones financieras españolas que aceptaron asumir más riesgo a partir de 1977 cuando se reduce el grado de intervención gubernamental.

En otras palabras, la inestabilidad financiera en España se traduce en *fragilidad financiera* acompañada de comportamiento especulativos que provoca en una primera instancia de euforia inflación de los precios bursátiles, pero, en el momento de debacle o crisis se restringe el crédito.

Conclusiones finales

Hay sobre endeudamiento, menor producción y reducción de los precios de los productos reales, es decir *deflación*.

Es incuestionable que la *deuda* y la *deflación* en España han creado un auge de liquidez dentro del sistema financiero, no obstante la quiebra de varias instituciones financieras han contraído la captación de los depósitos; mientras que la caída de los precios en la economía real desemboca en desempleo.

Sin duda, se pone en peligro la producción capitalista en el país ibérico España, ya que se está perdiendo la relación entre productores, distribuidores y entidades de crédito, puesto que la asignación de los recursos se está dando en el mercado de hipotecas *subprime* (de alto riesgo) y no en la esfera de la economía real.

Considerando que las operaciones realizadas por la banca comercial española han tenido una marcada inclinación por las inversiones a corto plazo, es obvio que se dejará de lado la relación con la industria para no invertir más en ella. Así que es inminente el abandono del modelo de banca relacional cuyo objetivo era vincular a la banca comercial con los grupos industriales, de esta manera se elimina el crédito que permitía al empresario español llevar a cabo su *desenvolvimiento económico*.

Dicho de otra forma, al eliminar la creación de crédito por el sistema bancario se descartan las nuevas inversiones en el sector productivo y se elimina la probabilidad de obtener nuevos rendimientos que permiten la eficiencia marginal del capital. Un buen ejemplo en España es la reducción en el número de PyMES desde el 2007 hasta el pasado 2010. Hay que hacer notar que el acceso al crédito en España está por debajo de lo registrado en toda la Unión Europea.

Con la ruptura del modelo de banca relacional se inicia la disputa por la concentración del mercado y de las ganancias entre los grandes bancos españoles como Banco Santander Central Hispano y Banco Bilbao Viscaya Argentaria.

Asimismo, la *desregulación* y la *liberalización* han modificado la actuación de las cajas de ahorro, ya que han actuado igual que los bancos, optando por la *titulización* de activos con hipotecas *subprime*. Sin embargo, han podido crear un modelo que les ha permitido controlar los sectores industrial y de servicios mediante la acumulación de capital.

Este modelo que denominamos industria-cajas de ahorro y cuyo objetivo ha sido cambiar la tenencia del capital industrial por medio de la concentración de los recursos no por medio de

Conclusiones finales

financiamiento, sino con créditos otorgados para hacer inversiones que más adelante se convertirán en sectores estratégicos de las cajas de ahorro.

Hay que hacer notar que este nuevo modelo no pudo frenar los problemas de la alta morosidad de las cajas de ahorro, por lo que se está dando una reestructuración por medio de la *bancarización* de las cajas de ahorro, este proceso consiste en transformar las cajas de ahorro en sociedades anónimas. De esta forma podrían recibir ayuda por parte de los programas del gobierno (Fondo de Garantía, Fondo de Reestructuración Bancaria y Sistema de Protección Institucional). Razón por la cual las cajas de ahorro están intentando fusionarse entre dos o más entidades para crear nuevas entidad con un mayor número de activos y obviamente una mayor participación en el mercado.

En este punto es arriesgado decir que las fusiones entre cajas de ahorro evitarán la quiebra a futuro de las nuevas entidades resultantes.

Más bien es una nueva manera de crear *conglomerados financieros* puesto que habrá una reducción del número de instituciones participantes en el sistema financiero español, de estrada se habla de la creación de 18 cajas de ahorro fusionadas de un total de 45 que existían hasta enero de 2011.

Dicho de otra manera, las fusiones *premiarían* el modelo de finanzas internacionales llevado en España, debido a que inversiones especulativas que no generan un cambio real de la actividad económica y mucho menos en el nivel de ingresos, serían *salvadas* a través de los fondos del *FROB*³⁰ y del *Plan E* que el gobierno español ha preparado para frenar la crisis.

No cabe duda que los nuevos conglomerados financieros *concentraran* y *centralizaran* el capital y seguirán financiando las actividades fuera de balance mediante la *titulización* de activos financieros.

Por lo anterior, la salida de la crisis financiera de la banca comercial y las cajas de ahorro no está en la reducción de instituciones o la ejecución de planes y programas con recursos provenientes de la recaudación fiscal. Se requiere de un nuevo paradigma financiero en el que España evite que las corporaciones financieras, fusionadas y no fusionadas, tengan el control absoluto sobre los *activos titulizados* que dieron origen a las deficiencias del mercado español.

³⁰ Véase el Cuarto Capítulo en el apartado Fondo de Reestructuración Ordenada Bancaria, página 122.

Conclusiones finales

Ya que el mercado no puede sostener con suficiente dinero una cascada de órdenes de venta, puesto que un activo, por sí sólo, no genera su propia liquidez, por lo tanto la oferta de un activo financiero no genera su propia demanda de esta forma se rompen los postulados de la teoría clásica.

En otras palabras, en un mundo incierto donde existe la probabilidad de riesgo, influenciado por la especulación, crea una debilidad nacional, así que la economía real “encuentra su némesis en el mercado de valores” [Keynes, 2003: 167].

La mejor solución parece que es el establecimiento de un organismo que opere como una unión interna que pueda realizar las compensaciones monetarias de todos los pagos y los fondos financieros. Es decir, una entidad que pueda liquidar los contratos al mismo tiempo que impida la falta de demanda efectiva en el mercado financiero español, logrando evitar desequilibrios en la economía nacional.

Además, se hace necesaria la transferencia de responsabilidad, como un punto adicional para cada entidad financiera. De esta manera se podría monitorear el movimiento de los fondos financieros dentro de la economía española, garantizando el movimiento de los flujos de crédito para realizar nuevas inversiones y evitado así las grandes oleadas de flujos especulativos.

Resumiendo, la desregulación de las instituciones financieras permitió la actuación equivocada de las entidades de crédito y depósito españolas, dando origen a las operaciones fraudulentas con *activos titulizados e hipotecas subprime*. En definitiva se afectó al sector industrial por la falta de incentivos para invertir dando como resultado una caída del empleo.

Así pues, el uso de medidas como los Fondos de Garantía, Plan E y el Fondo de Reestructuración y Ordenación Bancaria no resuelven el problema, ya que solo permite que la banca comercial y las cajas de ahorro mantengan sus beneficios.

Finalmente, el rescate de los bancos y cajas de ahorro pone fin a la teoría del equilibrio general, de la mano invisible y de las políticas monetarias restrictivas aplicadas en España y queda claro que la acumulación de activos (internos y externos) no es un factor de crecimiento económico.

Por lo que se deberá volver a las ideas de fortalecer el desenvolvimiento económico a través de inversiones maduras en los sectores productivos, reiniciando la rentabilidad de los nuevos proyectos y permitiendo la recuperación de la economía española y mundial.

Conclusiones finales

Más aún, el financiamiento del desarrollo no puede realizarse mediante inversión extranjera, endeudamiento externo ó entrada de flujos de capital, ya que estas acciones no han fomentado las inversiones productivas.

De tal manera que si España mantiene está tendencia y uso de los flujos de capital externo, no se logrará que se reinviertan dentro de la economía, por lo que se volverá un círculo vicioso difícil de romper [Girón, 2006: 28].

Referencias

- A. G. Madrid [2010]. El 60% de la deuda griega, en manos europeas. El País, sección economía, publicado el 12 de febrero de 2010. Madrid.
- Abellán, L. y Pérez, C. [2010]. El BCE critica el plan español para reducir el déficit por inconcreto. El País, sección economía, publicado el 12 de marzo de 2010. Madrid.
- Agencias [2007]. La tasa de ahorro de los hogares cae medio punto en 2006 y se sitúa en el 10.1% de su renta. ElEconomista.es (en línea), publicado el 9 de abril. Consultado: 08 de octubre de 2010. Disponible en internet: <<http://www.economista.es/economia/noticias/194153/04/07/La-tasa-de-ahorro-de-los-hogares-cae-medio-punto-en-2006-y-se-situa-en-el-101-de-su-renta.html>>
- [2006]. La tasa de ahorro de los hogares cae hasta el 10.4% de la renta disponible en 2005. Agendaempresa.com (en línea), publicado el 12 de abril. Consultado: 08 de octubre de 2010. Disponible en internet: <<http://www.agendaempresa.com/noticias/3836/sevilla/tasa/ahorro/hogares/cae/hasta/el/10/4/renta/disponible/2005>>
- [2005]. Gas Natural lanza una OPA hostil sobre Endesa. ElMundo.es (en línea), publicado el 5 de septiembre. Consultado el 1 de diciembre de 2010. Disponible en internet: <<http://www.elmundo.es/mundodinero/2005/09/05/finanzas/1125943930.html>>
- Agencias, Madrid [2009]. España, al borde de la deflación. ABC.es (en línea), publicado el 30 de julio. Consultado el 1 de diciembre de 2010. Disponible en internet: <<http://www.abc.es/20090730/economia-economia/espana-borde-deflacion-200907300909.html>>
- Aglietta, Michel y Cartelier, Jean [2002]. Orden monetario de las economías de mercado. Cuadernos de economía (en línea), Vol. 21, N° 36. Consultado el 1 de enero de 2011. Disponible en internet: <http://dialnet.unirioja.es/servlet/listaarticulos?tipo_busqueda=EJEMPLAR&revista_busqueda=10983&clave_busqueda=186388> Santafé de Bogotá.
- Aglietta, Michel [1995]. Macroéconomie Financière. Éditions La Découverte. Paris.
- Aldcroft, Derek H. [2001]. The European Economy 1914-2000. Publisher Routledge, fourth edition. New York.

Referencias

- Amaral, Rodrigo [2010]. Reality bites for Spain's Cajas. The Banker. Published by The Financial Times. Vol. 160, N° 1013, July. London.
- Analistas Financieros Internacionales [2005]. Guía del Sistema Financiero Español. Ediciones Empresa Global, cuarta edición. Madrid.
- Andersen, Camilla [2008]. Ayuda a Islandia para superar la crisis. Revista FMI Boletín (en línea). Vol. 37, n° 12, publicado en el mes de diciembre. Consultado el 1 de febrero de 2011. Disponible en internet: <<http://www.imf.org/external/pubs/ft/survey/spa/2008/123108s.pdf>>
- Aninat, Eduardo [2001]. Reflexiones sobre la globalización, España y el FMI. Discurso del Subdirector Gerente del FMI ante la Junta General de Socios de ELKARGI el 29 de junio. San Sebastián (en línea). Consultado: 29 de junio de 2010. Disponible en internet <<http://www.imf.org/external/np/speeches/2001/062901s.htm>>
- Aquino Rodríguez, Carlos [1997]. El sistema financiero japonés y su reestructuración. Revista de la Facultad de Ciencias Económicas (en línea). Año 2, N° 6. Consultado el 1 de febrero de 2011. Disponible en internet: <<http://sisbib.unmsm.edu.pe/bibvirtualdata/publicaciones/economia/6/a05.pdf>> Lima.
- Arner, Douglas W. [2007]. Financial stability, economic growth, and the role of law. First published, Cambridge University Press. Cambridge.
- Ayala Espino, José [2003]. Instituciones para mejorar el desarrollo: un nuevo pacto social para el crecimiento y el bienestar. Fondo de Cultura Económica. México.
- Azoulay, Pierre y Shane, Scott [2001]. Entrepreneurs, Contracts, and the Failure of Young Firms. Management Science, Vol. 47, N° 3, March.
- Banco Bilbao Vizcaya Argentaria [2011]. Informe anual 2010 (en línea). Consultado el 11 de abril de 2011. Disponible en internet: <http://inversores.bbva.com/TLBB/fbin/11032011_Informe_anual_2010_tcm238-249842.pdf#tcm:238-76938-64>
- Banco Central de la República Dominicana [2006]. Caso España. Seminario Internacional Sobre Manejo de Déficits Cuasifiscales (en línea). Noviembre 8 y 9. Disponible en: <<http://www.bancentral.gov.do/noticias/actividades/seminario2006-11/seminario2006-11espana.pdf>>

Referencias

- Banco de España [2011]. Boletín Estadístico. Banco de España (en línea). Consultado: 15 de marzo de 2011. Disponible en internet: <<http://www.bde.es/webbde/es/estadis/infoest/bolest.html#>>
- [2011a]. Crédito y dudosos del crédito para financiar actividades productivas de las empresas y los empresarios individuales que reciben los créditos y detalle por funciones de gasto de otras financiaciones a hogares e ISFLSH. Banco de España (en línea). Consultado: 15 de marzo de 2011. Disponible en internet: <<http://www.bde.es/webbde/es/estadis/infoest/htmls/capit04.html>>
- [2010]. Del Banco de San Carlos al Banco de España. Banco de España (en línea). Consultado: 15 de marzo de 2010. Disponible en internet: <<http://www.bde.es/webbde/es/secciones/sobreelbanco/historia/historia.html>>
- BBC Mundo [2010]. Islandia: “negligencia en crisis financiera” (en línea). Publicado el 12 de abril de 2010. Consultado el 1 de noviembre de 2010. Disponible en internet: <http://www.bbc.co.uk/mundo/economia/2010/04/100412_1834_islandia_negligencia_crisis_bancos_gm.shtml>
- [2009]. Grecia en problemas preocupa a Europa (en línea). Publicado el 17 de diciembre de 2010. Consultado el 1 de noviembre de 2010. Disponible en internet: <http://www.bbc.co.uk/mundo/economia/2009/12/091217_grecia_economia_huelga_jp.shtml>
- BBC News [2008]. Iceland set for \$2.1bn IMF help. BBC.News (en línea), publicado el 24 de octubre. Consultado el 01 de noviembre de 2010. Disponible en internet: <<http://news.bbc.co.uk/2/hi/7689633.stm>>
- Bhaduri, Amit [1990]. Macroeconomía. La dinámica de la producción de mercancías. Fondo de Cultura Económica. México.
- Blanco, Susana y Carvajal, Pedro [mimeo]. Titulización de bonos catástrofe y riesgo moral (en línea). Consultado el 19 de mayo de 2011. Disponible en internet: <<http://www.uv.es/asepuma/X/F47C.pdf>>
- Bolaños, Alejandro / EFE [2010]. Los servicios públicos se paralizan en Grecia contra las medidas de ahorro. ElPaís.com (en línea), publicado el 11 de febrero de 2010. Consultado el 28 de noviembre. Disponible en internet:

Referencias

<http://www.elpais.com/articulo/economia/servicios/publicos/paralizan/Grecia/medidas/ahorro/elpepuespgal/20100211elpepico_8/Tes>

Bolaños, Alejandro [2010]. La recesión va por comunidades. ElPaís.com (en línea), publicado el 28 de marzo. Consultado: 08 de octubre de 2010. Disponible en internet: <<http://news.bbc.co.uk/2/hi/business/7689633.stm>>

——— [2010a]. Madrid se acerca a Cataluña como primera economía. El país. Sección economía. Publicado el 24 de marzo. Consultado el 08 de octubre de 2010.

——— [2010b]. La banca rechaza un 25% de las peticiones de crédito de las PYMES. El País, sección economía, publicado el 17 de febrero de 2010. Madrid.

——— [2010c]. España sufre dos años la mayor caída de ingresos de públicos de la UE. El País, sección economía, publicado el 8 de marzo de 2010. Madrid.

——— [2010d]. Moody's amenaza con otra rebaja. El País, sección economía, publicado el 12 de marzo de 2010. Madrid.

——— [2010e]. La debilidad del consumo retrae la inflación al 0.8%. El País, sección economía, publicado el 13 de marzo de 2010. Madrid.

Boletín Oficial del Estado [2009]. Real Decreto-ley 9/2009, sobre reestructuración bancaria y reforzamiento de los recursos propios de las entidades de crédito. Junio 26. Número 155, Sec. I, Pág. 53194, publicado el sábado 27 de junio de 2009.

Bolságora [2007]. BNP congela fondos 2,200 millones de dólares por crisis hipotecas en Estados Unidos. ElEconomista.es (en línea), publicado el 9 de agosto. Consultado el 1 de enero de 2011. Disponible en internet: <<http://www.eleconomista.es/analisis-tecnico/noticias/259884/08/07/BNP-congela-fondos-2200-mlns-dlrs-por-crisis-hipotecas-en-Estados-Unidos.html>>

Brown, Aaron [2010]. Naked credit default swap. Quantum Finance Perspective, Issue 12. July. The Banker, Published by The Financial Times. London.

Budden, Robert [2010]. El miedo a la deflación en España golpea al euro. Expansion.com (en línea), publicado el 14 de mayo. Consultado el 1 de diciembre de 2010. Disponible en internet: <<http://www.expansion.com/2010/05/14/financialtimes/1273841471.html>>

Referencias

- Cadena Torres, Víctor [2010]. El auge del crédito especulativo: Las nuevas finanzas internacionales. *Dimensión económica* [en línea], septiembre-diciembre 2010, Vol. 2, n°4, Consultada: el 02 de marzo de 2011. Disponible en Internet: <<http://rde.iiec.unam.mx/revistas/4/articulos/4/41.php>>
- [2008]. América Latina a comienzos del siglo XXI: notas sobre su actualidad monetaria. Ensayo para obtener el grado de Especialista en Economía Monetaria y Financiera, Facultad de Economía-UNAM. México.
- Calavia, Miriam [2011]. Aquellos maravillosos años de la vivienda (en línea). Publicado el 23 de abril. Consultado el 24 de abril de 2011. Disponible en internet: <http://www.cincodias.com/articulo/economia/maravillosos-anos-vivienda/20110423cdscdseco_1/>
- Cano, Ángel [2011]. BBVA cierra un excelente 2010 con aumento de cuota en los países desarrollados y crecimiento en los emergentes (en línea). Intervención del consejero delegado de BBVA ante la Junta General de Accionistas. Publicado el 11 de marzo. Consultado el 15 de abril de 2011. Disponible en internet: <[http://prensa.bbva.com/actualidad/notas-de-prensa/espana/junta-general-de-accionistas-2011-intervencion-de-angel-cano-consejero-delegado-de-bbva\(9882-22-101-c-74648\).html](http://prensa.bbva.com/actualidad/notas-de-prensa/espana/junta-general-de-accionistas-2011-intervencion-de-angel-cano-consejero-delegado-de-bbva(9882-22-101-c-74648).html)>
- Cashin, Paul, Céspedes, Luis y Sahay, Ratna [2003]. Monedas mercancía. *Revista Finanzas y Desarrollo*. Vol. 40, No. 1, publicado en el mes de marzo. Fondo Monetario Internacional.
- Correa, Eugenia [1998]. Crisis y desregulación financiera. Siglo XXI Editores coedición con el Instituto de Investigaciones Económicas. Primera edición. México.
- Calvo, Antonio, *et. al.* [2005]. *Manual del Sistema Financiero Español*. Editorial Ariel, décimo octava edición. Barcelona.
- Cajas de Ahorro Confederadas [2010]. Qué son las Cajas. Consultado: 01 de marzo de 2010. Disponible en internet: <<http://www.cajasdeahorros.es/cajas.htm>>
- Casilda, Ramón y Calderón, Álvaro [2002]. La década dorada: economía e inversiones españolas en América Latina: 1990-2000. Centro Internacional de Formación Financiera, Universidad de Alcalá, Alcalá.

Referencias

- Casilda, Ramón [2005]. Las nuevas orientaciones de los bancos y las cajas de ahorro en la economía española (en línea). CADMO Conocimiento. Publicado en el mes de febrero. Consultado el 15 de diciembre de 2010. Disponible en internet: <http://www.cadmoweb.com/tribuna/CAD_DOC_09.pdf>
- [2000]. La estrategia de los bancos españoles en América Latina. Revista de la CEPAL, número 70, mes de abril. Santiago.
- [2004]. América Latina y el Consenso de Washington. Boletín Económico de Información Comercial Española ICE (en línea), N° 2803. Publicado del 26 de abril al 2 de mayo. Consultado el 15 de agosto de 2010. Disponible en internet: <http://www.revistasice.com/cmsrevistasICE/pdfs/BICE_2803_19-38_4F750124143128257278CDB775B3F4F9.pdf>
- Centro del Sector Financiero de PwC e IE Business School [2011]. La interrelación entre la financiación de la banca española y el riesgo soberano. Informe del mes de abril. Disponible en internet: <<http://www.pwc.com/es>>
- Cinco Días-Madrid [2010]. Fitch dice que la banca española resiste bien la dificultad, pero sigue presionada por la mora. CincoDías.com (en línea), publicado el 31 de marzo. Consultado el 12 de diciembre de 2010. Disponible en internet: <http://www.cincodias.com/articulo/empresas/Fitch-dice-banca-espanola-resiste-bien-dificultad-sigue-presionada-mora/20100331cdscdiemp_31/>
- Comisión Económica para América Latina y el Caribe [2000]. España: inversiones y estrategias empresariales en América Latina. La inversión extranjera en América Latina y el Caribe. Informe 1999. Santiago.
- Confederación Española de Cajas de Ahorros [2011]. Las cajas obtuvieron un beneficio atribuido de 3, 403 millones en 2010, un 23% menos en un entorno de reducción de márgenes y recesión económica. Nota de prensa publicada el 13 de abril. Consultada el 20 de abril de 2011. Disponible en internet: <<http://www.cajasdeahorros.es/>>
- Confederación Española de Cajas de Ahorros [2008]. Anuario Estadístico de las Cajas de Ahorros. Madrid.

Referencias

- C. P. [2010]. S&P augura problemas para la banca española por el deterioro económico. El País.com (en línea), publicado el 26 de diciembre de 2010. Madrid. Disponible en internet: <http://www.elpais.com/articulo/economia/S/26P/augura/problemas/banca/espanola/deterioro/economico/elpepirtv/20100316elpepieco_6/Tes>
- C. P. Madrid [2008]. Bernanke contra la deflación. El presidente de la Reserva Federal agota toda la artillería para evitar que EE UU caiga en una profunda depresión. Elpaís.com, Sección economía. Consultado el 9 de noviembre de 2010. Disponible en internet: <http://www.elpais.com/articulo/economia/Bernanke/deflacion/elpepieco/20081217elpepieco_2/Tes>
- Davidson, Paul [2009]. The Keynes solution. The path to global economic prosperity. Palgrave Macmillan, first edition. New York.
- [2004]. If markets are efficient, Why have there been so many international financial market crisis since the 1970s? En What global economic crisis? Edited by Philip Arestis, Michelle Baddeley and John McCombie. First published. Palgrave Macmillan. New York.
- [2003]. The future of the international financial system. Ponencia presentada en la Conferencia sobre el Futuro de Economía el 18 de septiembre, Universidad de Cambridge. Conferencia patrocinada por el Cambridge Journal of Economics.
- [2002]. Financial markets, money and the real world. Published by Edward Elgar Publishing Limited. Cheltenham.
- Dávila Aldás, Francisco [2003]. Una integración exitosa. La unión europea una historia regional y nacional. Distribuciones Fontamara, primera edición. México.
- De Barrón, Íñigo [2010]. El ahorro de las familias se dispara por temor a que se alargue la crisis. El País, sección economía. Publicado el 6 de abril. Madrid.
- [2010a]. La morosidad de los promotores supera el 10% por primera vez. El país, sección economía. Publicado el 19 de marzo. Madrid.
- [2010b]. El Banco de España revela que hay 62,000 millones más de posibles impagos con el ladrillo. ElPaís.com (en línea), publicado el 26 de diciembre. Madrid. Disponible en internet:

Referencias

<http://www.elpais.com/articulo/economia/Banco/Espana/revela/hay/62000/millones/posibles/impagos/ladrillo/elpepico/20100316elpepico_5/Tes>

Dirección General de Política de la Pequeña y Mediana Empresa [2009]. Retrato de las PYME 2009. Elabora, coordina y distribuye Dirección General de Política de la PYME, mes de enero. Madrid.

D. N., Málaga [2010]. Unicaja recorta beneficios un 28% pero gana solvencia. El País, sección economía, publicado el 20 de febrero.

Doncel L. [2010]. La deuda autonómica se dispara a una velocidad inédita desde 1995. El País, sección economía, publicado el 5 de febrero de 2010. Madrid.

Duménil, Gérard y Levy, Dominique [2007]. Crisis y Salida de la Crisis: Orden y Desorden Neoliberales. Editorial Fondo de Cultura Económica. México.

Economiadehoy.com [2010]. La tasa de ahorro de los hogares alcanza el 10,7% en el primer trimestre. Economiadehoy.com (en línea), publicado el 01 de julio. Consultado: 08 de octubre de 2010. Disponible en internet: <http://www.economiadehoy.com/periodico/Actualidad/la_tasa_de_ahorro_de_los_hogares_alcanza_el_107_en_el_primer_trimestre-15553.html>

EFE [2008]. La tasa de ahorro de los hogares españoles cae dos décimas, hasta el 10.3%, en 2007. CincoDias.com (en línea), publicado el 08 de abril. Consultado: 08 de octubre de 2010. Disponible en internet: <http://www.cincodias.com/articulo/economia/tasa-ahorro-hogares-espanoles-cae-decimas-103-2007/20080408cdscdseco_1/cdseco/>

EFE Copenhague [2009]. El Gobierno de Islandia cae víctima de la crisis. Cotizalia. Publicado el 26 de enero. Consultado el 19 de noviembre de 2010. Disponible en internet: <http://www.cotizalia.com/cache/2009/01/26/noticias_96_gobierno_islandia_victima_crisis_economica.html>

EFE Lisboa [2010]. Portugal coloca 3,000 millones de euros de deuda pública. El País, sección economía, publicado el 11 de febrero de 2010.

EFE Londres [2008]. La nacionalización de bancos en Islandia deja a 300.000 británicos sin poder acceder a sus ahorros. ElPaís.com (en línea), publicado el 10 de octubre. Consultado el 28 de noviembre de 2010. Disponible en internet:

Referencias

<http://www.elpais.com/articulo/economia/nacionalizacion/bancos/Islandia/deja/300000/britanicos/poder/acceder/ahorros/elpepueco/20081010elpepueco_5/Tes>

EFE Madrid [2010]. Madrid escala puestos en la economía nacional, mientras Cataluña pierde peso. ElDía.es (en línea), publicado el 27 de marzo. Consultado el 18 de octubre de 2010. Disponible en internet: <<http://www.eldia.es/2010-03-27/economia/19-Madrid-escala-puestos-economia-nacional-mientras-Cataluna-pierde-peso.htm>>

EFE Madrid [2010a]. La banca pide a las cajas revisar su modelo y no crear “guetos” financieros. ElDía.com (en línea), publicado el 11 de marzo. Consultado: 01 de abril de 2010. Disponible en internet: <http://www.cincodias.com/articulo/empresas/banca-pide-cajas-revisar-modelo-crear-guetos-financieros/20100311cdscdsemp_3/>

EIEconomista.es [2008]. Los bancos españoles podrían estar acumulando problemas para el futuro. El Economista.com (en línea), publicado el 12 de febrero. Consultado: 01 de abril de 2010. Disponible en internet: <<http://www.eleconomista.es/empresas-finanzas/noticias/362356/02/08/Los-bancos-espanoles-podrian-estar-acumulando-problemas-para-el-futuro.html>>

EIEconomista.es / Agencias [2008]. La banca mediana española se enfrenta a problemas de liquidez, según JP Morgan. EIEconomista.es (en línea), publicado el 8 de abril. Consultado: 01 de abril de 2010. Disponible en internet: <<http://www.eleconomista.es/empresas-finanzas/noticias/460603/04/08/La-banca-mediana-espanola-se-enfrenta-a-problemas-de-liquidez-segun-JP-Morgan.html>>

Ellingsen, Tore y Johannesson, Magnus [2003]. Is There a Hold-up Problem? (mimeo) First version: September 30, 1999. This version: March 26.

ElMundo.es / Agencias [2005]. Gas Natural lanza una OPA hostil sobre Endesa. Publicado el lunes 5 de septiembre. Consultado el 23 de febrero de 2010. Disponible en internet: <<http://www.elmundo.es/mundodinero/2005/09/05/finanzas/1125943930.html>>

Elpaís.com [2009]. El riesgo de deflación en España asusta a Europa. ElPaís.com (en línea), publicado el 21 de abril. Consultado el 1 de diciembre de 2010. Disponible en internet: <http://www.elpais.com/articulo/economia/riesgo/deflacion/Espana/asusta/Europa/elpepueco/20090421elpepueco_8/Tes>

Referencias

El País Madrid [2011a]. El Gobierno confirma que ultima un plan para reforzar las cajas. ElPaís.com (en línea), publicado el 21 de enero de 2011. Consultado: 30 de enero de 2011. Disponible en internet: <http://www.elpais.com/articulo/economia/Gobierno/confirma/ultima/plan/reforzar/cajas/elpueco/20110121elpepueco_5/Tes> Madrid.

ElPaís.com [2011b]. El mapa de las cajas de ahorros. ElPaís.com (en línea), publicado el 21 de enero de 2011. Consultado: 30 de enero de 2011. Disponible en internet: <http://www.elpais.com/graficos/economia/mapa/cajas/ahorros/elpepueco/20110121elpepieco_1/Ges/>

ElPaís.com [2011c]. Mapa de las fusiones de cajas. ElPaís.com (en línea), publicado el 24 de enero de 2011. Consultado: 30 de enero de 2011. Disponible en internet: <http://www.elpais.com/graficos/economia/mapa/cajas/ahorros/elpepueco/20110121elpepieco_1/Ges/>

Endesa [2011]. Datos de la empresa (en línea). Consultado el 1 de enero de 2011. Disponible en internet: <<http://www.endesa.es/Portal/es/conozcanos/presentacion/default.htm>>

EP Barcelona [2011]. Las cajas comparecen en el Parlamento catalán (en línea). Publicado el 22 de abril Consultado el 24 de abril de 2011. Disponible en internet: <http://www.cincodias.com/articulo/mercados/cajas-comparecen-Parlamento-catalan/20110422cdscdimer_2/>

EP Diario de Sevilla [2010]. El desempleo sube en Andalucía en 20.635 personas. diariodesevilla.es (en línea), publicado el 4 de octubre de 2010. Consultado el 12 de octubre de 2010. Disponible en internet: <<http://www.diariodesevilla.es/article/economia/804095/paro/sube/andalucia/personas.htm>>

EP Madrid [2009]. La tasa de ahorro de los hogares alcanza su nivel más alto en nueve años. Abc.es (en línea), actualizado 02 de abril. Consultado: 08 de octubre de 2010. Disponible en internet: <<http://www.abc.es/20090402/economia-economia/tasa-ahorro-hogares-subee-200904020956.html>>

EP, Santiago [2010]. El resultado de Caixa Galicia cae 59% por los inmuebles. El País, sección economía, publicado el 11 de febrero.

Referencias

- Europa Press [2010]. Canarias, la única comunidad donde aumenta el desempleo en junio con 57 personas más. Europapress.es (en línea), sección Islas Canarias. Las Palmas de Gran Canaria/Madrid. Publicado el 2 de julio. Consultado el 09 de octubre de 2010. Disponible en internet: <<http://www.europapress.es/islas-canarias/noticia-canarias-unica-comunidad-donde-aumenta-desempleo-junio-57-personas-mas-20100702102527.html>>
- [2007]. Directivos de 14 cajas de ahorros de la red “Viálogos” se reunirán en Palma para hacer balance. ElEconomista.com (en línea). Publicado el 17 de enero. Consultado el 01 de abril de 2010. Disponible en internet: <<http://www.eleconomista.es/empresas-finanzas/noticias/133061/01/07/Economia-Finanzas-Directivos-de-14-cajas-de-ahorros-de-la-red-Vialogos-se-reuniran-en-Palma-para-hacer-balance-.html>>
- Eurostat [2010]. Household saving rate at 15.1% in the euro area and 13.3 in the EU 27. Table 1: Key indicators of the euro area and of the European Union (en línea). N° 60. Publicado el 30 de abril de 2010. Consultado: 08 de octubre de 2010. Disponible en internet: <http://epp.eurostat.ec.europa.eu/cache/ITY_PUBLIC/2-30042010-CP/EN/2-30042010-CP-EN.PDF>
- Fernández, M. y Rodríguez, J. [2010]. Feijóo anuncia que Caixanova y Caixa Galicia están dispuestas a una fusión. El país, sección economía. Publicado el 30 de marzo. Vigo y Coruña.
- Fernández, María [2010]. La Xunta cede ante Caixanova para lograr una fusión de cajas en Galicia. El País, sección economía. Publicado el 31 de marzo. Vigo.
- Finfacts Team [2010]. Eurozone household saving rate was 14.6% in the first quarter of 2010; US rate was 3.8% of disposable income in March. Founder and Editor of Finfacts. News: EU Economy (en línea), publicado el 29 de julio. Consultado: 08 de octubre de 2010. Disponible en internet: <http://www.finfacts.ie/irishfinancenews/article_1020263.shtml>
- Fisher, Irving [1933]. The Debt-Deflation Theory of Great Depressions. Econometrica, volume 1, no. 4, octubre. Published by The Econometric Society.
- Foley, Bernard J. [1998]. European economies. Since the second world war. St. Martin's Press, first published. New York.

Referencias

- Fondos de Garantía de Depósitos [2011]. Información general. Consultado el 15 de enero de 2011. Disponible en internet: <http://www.fgd.es/es/info_regulacion_sistema1.html>
- Fondo de Reestructuración Ordenada Bancaria [2010]. Información general del Fondo de Reestructuración Ordenada Bancaria FROB. Consultado: 15 de marzo de 2010. Disponible en internet: <<http://www.frob.es/general/dotacion.html>>
- Fondo Monetario Internacional [2006]. Grecia. Boletín (en línea), Vol. 35, No. 3. Publicado el 13 de febrero. Consultado el 28 de noviembre de 2010. Disponible en internet: <<http://www.imf.org/external/pubs/ft/survey/spa/2006/021306s.pdf>>
- Fondo Monetario Internacional [2010a]. Acuerdo del personal técnico del FMI. Europa y el FMI acordaron con Grecia un programa de financiamiento de €110.000 millones. Boletín Digital del FMI (en línea), publicado el 2 de mayo. Consultado el 28 de noviembre de 2010. Disponible en internet: <<http://www.imf.org/external/spanish/pubs/ft/survey/so/2010/car050210as.pdf>>
- Fondo Monetario Internacional [2010b]. Programa de Grecia. El FMI aprueba un préstamo por €30.000 millones a favor de Grecia en el marco de los procedimientos para proporcionar financiamiento de manera acelerada. Boletín Digital del FMI. Publicado el 9 de mayo. Consultado el 28 de noviembre de 2010. Disponible en internet: <<http://www.imf.org/external/spanish/pubs/ft/survey/so/2010/new050910as.pdf>>
- Freixas, Xavier y Rochet, Jean C. [2000]. Economía bancaria. Antoni Bosch editor. Barcelona.
- Gas Natural Fenosa [2011]. Datos de la empresa (en línea). Consultado el 1 de enero de 2011. Disponible en internet: <<http://portal.gasnatural.com/servlet/ContentServer?gnpage=1-10-0¢ralassetname=1-10-BloqueHTML-Home>>
- Gazol Sánchez, Antonio [2007]. Bloques económicos. Facultad de Economía-UNAM, primera edición. México.
- Ghosh, Anindita [2010]. The future for global markets. The Banker. Published by The Financial Times. Volume 160, number 1013. London.
- Girón, Alicia [2009]. Crisis: su impredecible comportamiento y su aun lejano final. En Dimensión Económica (en línea). Instituto de Investigaciones Económicas. Vol. 1, número cero, mayo-

Referencias

- agosto. Disponible en internet:
<<http://rde.iiec.unam.mx/revistas/cero/articulos/articulo6/articulo6.pdf>>
- [2007]. Circuito monetario y actores del orden económico internacional. En Del Sur hacia el Norte: Economía política del orden económico internacional emergente. Girón, Alicia y Correa, Eugenia (coordinadoras). Consejo Latinoamericano de Ciencias Sociales CLACSO. Disponible en internet:
<http://bibliotecavirtual.clacso.org.ar/ar/libros/sursur/giron_correa/04Giron.pdf> Buenos Aires.
- [2006]. Obstáculos al desarrollo y paradigma del financiamiento en América Latina. En Girón, Alicia y Correa, Eugenia, (coordinadoras). Reforma financiera en América Latina. Consejo Latinoamericano de Ciencias Sociales CLACSO. Buenos Aires. Disponible en internet: <<http://bibliotecavirtual.clacso.org.ar/ar/libros/edicion/correa/giron.pdf>>
- [2002]. Crisis financieras. Instituto de Investigaciones Económicas-UNAM y Miguel Ángel Porrúa, primera edición. México.
- Girón, Alicia y Correa, Eugenia, (coordinadoras) [2004]. Economía financiera contemporánea. Tomo I. Miguel Ángel Porrúa, primera edición. México.
- [mimeo]. Mercados financieros globales: desregulación y crisis financieras. Consultado: 1 de diciembre de 2010. Disponible en internet:
<http://www.archivochile.com/Debate/crisis_08_09/crisis00097.pdf>
- Girón, Alicia y Chapoy, Alma [2009], Financiarización y titulización: Un Momento Minsky. Revista Economía-UNAM, volumen 6, número 16. México.
- [2008]. Innovación financiera y fracaso de la titulización. Ola Financiera (en línea). Instituto de Investigaciones Económicas, número 1, septiembre-diciembre. Disponible en internet:
<http://www.olafinanciera.unam.mx/new_web/01/contenido.htm> México.
- Gilbert Navarro, Joaquín [1983]. Problemática del crédito en las cajas de ahorro. En Mochón Morcillo, Francisco y Mora Sánchez, Antonio (Coordinadores). Dinero y banca. La problemática del sistema financiero español. Edita Secretariado de Publicaciones de la Universidad de Málaga. Málaga.

Referencias

- Gobierno de España [2011]. La Constitución Española de 1978. Título VIII. De la organización territorial del Estado. Capítulo III. De las Comunidades Autónomas (en línea), consultado: 1 de abril de 2011. Disponible en internet: <http://www.lamoncloa.gob.es/espana/leyfundamental/titulo_octavo.htm>
- Gobierno de España [2010]. Plan E. Consultado: 15 de marzo de 2010. Disponible en internet: <<http://www.economiasostenible.gob.es/>>
- González Enciso, Agustín y Matés Barco, Juan M. [2006]. Historia económica de España. Editorial Ariel, primera edición 2006. Barcelona.
- González, Sara y Mascareñas, Juan [1999]. La globalización de los mercados financieros. Noticias de la Unión Europea, No. 172. Universidad Complutense de Madrid. Madrid.
- Grupo Agbar [2011]. Datos de la empresa (en línea). Consultado el 1 de enero de 2011. Disponible en internet: <<http://www.agbar.es/esp/home.asp>>
- Hennigan, Michael [2009]. US personal savings rate rises to 4.2% in March from below zero in 2005; Eurozone rises to 15%; Irish rate jumps from 3% in 2007 to 10% in 2009. Founder and Editor of Finfacts. News International. Publicado el 1 de mayo. Consultado: 08 de octubre de 2010. Disponible en internet: <http://www.finfacts.ie/irishfinancenews/article_1016583.shtml>
- Hernández Trillo, Fausto [2003]. La economía de la deuda. Lecciones desde México. Fondo de Cultura Económica, primera edición. México.
- Herrarte, Ainhoa y Medina, Eva [2000]. Modelos de crisis financieras. Instituto L. R. Klein-Centro Gauss, Facultad de CC. EE. Y EE., Universidad Autónoma de Madrid, documento 00/1, enero. Madrid.
- Hilferding, Rudolf [1971]. El Capital Financiero. Editorial de Ciencias Sociales, Instituto Cubano del Libro. La Habana.
- International Monetary Fund [2010]. World Economic Outlook Database (en línea). Publicado en el mes de octubre. Consultado el 8 de octubre de 2010. Disponible en internet: <<http://www.imf.org/external/pubs/ft/weo/2010/02/weodata/index.aspx>>
- Instituto Superior de Técnicas y Prácticas Bancarias [2011]. El 60% de los vencimientos de las entidades financieras españolas se producirán a partir de 2013 (en línea). Publicado el 18 de

Referencias

- abril. Consultado el 23 de abril de 2011. Disponible en internet: <<http://www.iberfinanzas.com/index.php/Articulos-informes/El-60-de-los-vencimientos-de-las-entidades-financieras-espanolas-se-produciran-a-partir-de-2013.html>>
- Instituto Superior de Técnicas y Prácticas Bancarias [2008]. La Banca Privada en España (en línea). Revista de Finanzas y Banca F&B. N° 129. Publicado en el mes de mayo. Consultado del 1 de abril de 2011. Disponible en internet: <<http://www.iberfinanzas.com/index.php/Articulos-informes/La-Banca-Privada-en-Espana.html>>
- Instituto Nacional de Estadística [2010]. Toda la información estadística (cifras en línea). Consultado: 29 de junio de 2010. Disponible en internet: <<http://www.ine.es/>>
- [2005]. Los hogares reducen una décima su tasa de ahorro en 2004, situándola en 10.5% de su renta disponible. Contabilidad Nacional de España (en línea). Cuentas Económicas de los Sectores Institucionales 1995-2004. Nota de prensa publicada el 27 de abril. Consultado: 08 de octubre de 2010. Disponible en internet <<http://www.ine.es/prensa/np371.pdf>>
- J. C. / M. M. M. / E. G. E. - Valencia, Madrid [2010]. El nuevo mapa financiero. Caja Madrid y Bancaja crean la mayor caja española por activos. Publicada el 11 de junio.
- Jiménez Barca, Antonio [2010]. La crisis empobrecerá más a Irlanda y a España que al resto de Europa. El País, sección economía, publicado el 11 de marzo de 2010.
- Jiménez, Miguel y Pérez, Claudi [2011]. El FROB usa como reclamo para atraer inversores una nueva reforma de las cajas. ElPaís.com (en línea), publicado el 21 de enero de 2011. Consultado: 30 de enero de 2011. Disponible en internet: <http://www.elpais.com/articulo/economia/FROB/usa/reclamo/atraer/inversores/nueva/reforma/cajas/elpepueco/20110121elpepieco_2/Tes>
- Justo, Marcelo [2010]. Grecia: río revuelto, ganancia de tiburones. BBCMundo.com (en línea), publicado el 3 de marzo. Consultado: 30 de noviembre de 2010. Disponible en internet: <http://www.bbc.co.uk/mundo/economia/2010/03/100302_grecia_deuda_euro_mj.shtm>
- Keynes, John Maynard [2003]. La Teoría General del Empleo, Interés y el Dinero. Fondo de Cultura Económica, cuarta edición. México.
- Kregel, Jan [2010]. Is This the Minsky Moment for Reform of Financial Regulation? The Levy Economics Institute of Bard College. Working Paper No. 586. February.

Referencias

- [2008]. Minsky's cushions of safety. Systemic risk and the crisis in the U. S. Subprime mortgage market. The Levy Economics Institute of Bard College. Public Policy Brief No. 93.
- [2004]. Fragilidad financiera e inestabilidad económica. En Girón, Alicia y Correa, Eugenia, (coordinadoras) Economía financiera contemporánea. Tomo III. Miguel Ángel Porrúa, primera edición. México.
- Kydland, Finn E. y Prescott, Edward C. [1977]. Rules rather than discretion: the inconsistency of optimal plans. *The Journal of Political Economy*. Volume 85, Issue 3. June.
- Krugman Paul [2009]. De vuelta a la economía de la Gran Depresión y la crisis del 2008. Grupo Editorial Norma, primera edición. México.
- Lapetra, R. J. [2010]. La deflación se instala en España tras el primer IPC subyacente negativo de la historia (en línea). Cotizalia. Publicado el 14 de mayo. Consultado el 14 de septiembre de 2010. Disponible en internet: <<http://www.cotizalia.com/en-exclusiva/krugman-grecia-corazon-crisis-espana-20100210.html>>
- Lau, Stephanie [2008]. Information and bargaining in the hold-up problem. *RAND Journal of Economics*, Vol. 39, N° 1.
- Leggio, Contenidos y Aplicaciones Informáticas, S.L. [2010]. Ley 26/1988. Disciplina e Intervención de las Entidades de Crédito (en línea). Publicado el 29 de julio. Consultado: 15 de marzo de 2010. <http://noticias.juridicas.com/base_datos/Fiscal/126-1988.html>
- L. D. [2010]. Las regiones emprenden una campaña para captar financiación del exterior. *El País*, sección economía, publicado el 13 de marzo de 2010. Madrid.
- Lipschitz, Leslie [2007]. Las finanzas son el núcleo. *Revista Finanzas y Desarrollo*. Vol. 44, No. 1, publicado en el mes de marzo. Fondo Monetario Internacional.
- López González, Teresa S. [2008]. Los intermediarios financieros no bancarios en México: ¿Fuentes de financiamiento o generadores de inestabilidad financiera? El caso de las Sociedades Financieras de Objeto Múltiple. *Revista Economía Informa*, N° 355, noviembre-diciembre. México.
- López, Juan y de Paz, Sonia [mimeo]. El cambio climático y el sector asegurador (en línea). Consultado el 19 de mayo de 2011. Disponible en internet: <http://www.uv.es/asepuma/XIII/comunica/comunica_12.pdf>

Referencias

- Mallet, Víctor [2008]. La banca española no es inmune a la crisis”. Financial Times (en línea), publicado el 2 de octubre en Expansión.com. Consultado: 11 de marzo de 2010. Disponible en internet: <<http://www.expansion.com/2008/10/02/opinion/llave-online/1171585.html>>
- Mason, Rowena [2008]. Iceland to get £1.3bn IMF loan. The Telegraph. Publicado el 24 de octubre. Consultado el 1 de octubre de 2010. Disponible en internet: <<http://www.telegraph.co.uk/finance/financetopics/recession/3254993/Iceland-to-get-1.3bn-IMF-loan.html>>
- Martínez Cobas, Francisco Xavier [2010]. Los SIP como solución en las caja. El País, sección empresas y negocios. Publicado el 14 de marzo.
- Martínez de Rituerto, Ricardo [2010]. El parón de la economía alemana frena la recuperación europea. El País, sección economía, publicado el 13 de febrero de 2010.
- Maza Zavala, D. F. [1977]. El Liberalismo Smithiano y la política económica de América Latina. Problemas del Desarrollo, Revista Latinoamericana de Economía, vol. VII, número 28, noviembre de 1976-enero de 1977. Instituto de Investigaciones Económicas-UNAM, México.
- Mazarrasa, Pablo [2006]. Bancos y cajas se declaran la guerra por los depósitos. Suplemento Nueva Economía número 334, ELMundo.es. Publicado el 23 de julio. Consultado el 22 de febrero de 2011. Disponible en internet: <<http://www.elmundo.es/suplementos/nuevaeconomia/2006/334/1153605605.html>>
- Méndez Alonso, Juan José [2010]. Divergencias del empleo regional. El país. Sección negocios. Publicado el 28 de marzo. Consultado el 08 de octubre de 2010.
- Ministerio de la Presidencia [1984]. Emisión de Deuda Pública del Estado con destino a la financiación del déficit patrimonial de las Sociedades que integran el Grupo Rumasa. Real Decreto-ley 8/1984 publicado en el Boletín Oficial del Estado número 155. Publicado el 29 de junio. Consultado el 4 de enero de 2011. Disponible en internet: <http://www.boe.es/aeboe/consultas/bases_datos/doc.php?id=BOE-A-1984-14604>
- Ministerio de la Presidencia [1983]. Expropiación, por razones de utilidad pública e interés social, de los Bancos y otras Sociedades que componen el grupo Rumasa, S. A. Real Decreto-ley 2/1983 publicado en el Boletín Oficial del Estado número 47. Publicado el 23 de febrero.

Referencias

- Consultado el 4 de enero de 2011. Disponible en internet: <http://www.boe.es/aeboe/consultas/bases_datos/doc.php?id=BOE-A-1983-5915>
- Minsky, Hyman [2008], Securitization. Policy Note. The Levy Economic Institute of Bard College, Working Paper No. 74.
- [1992]. The Financial Instability Hypothesis. The Levy Economic Institute, Working Paper No. 74.
- Missé, Andreu [2010]. Los países del euro ultiman un plan para dar soporte financiero a Grecia. El País.com (en línea), publicado el 13 de marzo. Consultado el 2 de diciembre de 2010. Disponible en internet: <http://www.elpais.com/articulo/economia/paises/euro/ultiman/plan/dar/soporte/financiero/Grecia/elpepueco/20100313elpepueco_1/Tes> Bruselas.
- Mundell, Robert [1971]. Teoría monetaria. Amorrurtu editores. Buenos Aires.
- Noticias Jurídicas [2010]. Regulación de las normas básicas sobre Órganos Rectores de las Cajas de Ahorro (en línea). Ley 31/1985. Publicado el 2 de agosto. Consultado el 25 de agosto de 2010. Disponible en internet <http://noticias.juridicas.com/base_datos/Fiscal/131-1985.html>
- [2010a]. Medidas para el impulso de la recuperación económica y el empleo (en línea). Real Decreto-ley 6/2010. Publicado el 9 de abril. Consultado el 25 de agosto de 2010. Disponible en internet <http://noticias.juridicas.com/base_datos/Admin/rdl6-2010.html#a25>
- Nuño, Rodrigo [2010]. Ocho respuestas para entender la crisis de Grecia (en línea). Cincodias.com, publicado el 24 de abril. Consultado 11 de octubre de 2010. Disponible en internet: <http://www.cincodias.com/articulo/D/respuestas-entender-crisis-Grecia/20100424cdscdicnd_7/>
- Otr/Press Madrid [2010]. El aumento del consumo de las familias ha rebajado la tasa de ahorro hasta el 17.2%. Levante-emv.com (en línea), publicado el 6 de octubre. Consultado: 08 de octubre de 2010. Disponible en internet: <<http://www.levante-emv.com/economia/2010/10/06/aumento-consumo-familias-rebajado-tasa-ahorro-172/745110.html>>

Referencias

- Patiño, M. Á. [2008]. Gas Natural espera completar la compra de Fenosa en abril. Publicado el 31 de julio. Consultado el 6 de noviembre de 2010. Disponible en internet: <<http://www.expansion.com/2008/07/31/empresas/energia/1151944.html>>
- Pellicer, Lluís [2010]. Colonial reduce su deuda en 2,000 millones tras entregarse a la banca. El País, sección economía, publicado el 20 de febrero de 2010.
- Pérez, Claudi [2011]. El Gobierno abre la puerta a la nacionalización de las cajas con más problemas. ElPaís.com. Sección economía. Publicado el 24 de enero de 2011. Consultado: 30 de enero de 2011. Disponible en internet: <http://www.elpais.com/articulo/economia/Gobierno/abre/puerta/nacionalizacion/cajas/problemas/elppor/20110124elpepueco_6/Tes>
- [2010a]. Islandia se queda sin felicidad. ElPaís.com (en línea). Sección negocios número 1,263. Publicado el 17 de enero.
- [2010b]. Europa contra los especuladores. El País, sección economía, publicado el 10 de febrero de 2010.
- [2010c]. Rajan: Volvemos al camino que provocó la crisis. ElPaís.com (en línea), publicado el 16 de noviembre. Consultado: 3 de enero de 2011. Disponible en internet: <http://www.elpais.com/articulo/economia/Rajan/Volvemos/camino/provoco/crisis/elpepueco/20101116elpepueco_7/Tes> Madrid.
- Pérez García, Francisco *et. al.* [2006]. Banca relacional y capital social en España: competencia y confianza. Fundación BBVA. Bilbao.
- Pérez, Iván [2010]. La sangría del desempleo dispara el número de parados hasta los 506,989. ELMUNDO.es (en línea), publicado el 02 de marzo. Consultado el 8 de octubre de 2010. Disponible en internet: <<http://www.elmundo.es/elmundo/2010/03/02/valencia/1267520234.html>>
- Petersen, Mitchell A. y Rajan, Raghuram G. [1995]. The Effect of Credit Market Competition on Lending Relationships. *The Quarterly Journal of Economics*, Vol. 110, No. 2 (May). MIT Press.

Referencias

- [1994]. The Benefits of Lending Relationships: Evidence from Small Business Data. *The Journal of Finance*, Vol. 49, No. 1 (March). Published by Blackwell Publishing for the American Finance Association.
- R. B. L. [2010]. El INE confirma que Aragón sufrió la mayor caída del PIB. *elperiodicodearagon.com* (en línea), publicado el 24 de marzo. Consultado el 18 de octubre de 2010. Disponible en internet: <<http://www.elperiodicodearagon.com/noticias/noticia.asp?pkid=568936>>
- R. J. L. [2010]. Krugman: España parece encarar años de deflación y altas tasas de desempleo. *Cotizalia* (en línea), publicado el 10 de febrero. Consultado el 1 de diciembre de 2010. Disponible en internet: <<http://www.cotizalia.com/en-exclusiva/krugman-grecia-corazon-crisis-espana-20100210.html>>
- Red de Oficinas Económicas y Comerciales de España en el Exterior [2010]. Información del país. Estructura económica, Grecia. Consultado el 1 de diciembre de 2010. Disponible en internet: <http://www.oficinascomerciales.es/icex/cda/controller/pageOfecomes/0,5310,5280449_5296126_5296234_0_GR,00.html>
- Reuters [2007]. D.R. Horton orders off 37%. *Los Ángeles Times* (en línea), publicado el 11 de abril. Consultado el 1 de enero de 2011. Disponible en internet: <<http://articles.latimes.com/2007/apr/11/business/fi-horton11>>
- Reyes, Adriana [2009]. Capitalismo. ¿Derrumbe del modelo? *Revista Ejecutivos de Finanzas*. Año XXXVIII, número 78, junio. México.
- RIA Novosti [2010]. George Soros acusa a Alemania de provocar la deflación en la eurozona. *RIANovosti* (en línea), publicado el 6 de octubre. Consultado el 5 de noviembre de 2010. Disponible en internet: <<http://sp.rian.ru/economy/20101006/147705203.html>> Nueva York.
- Rivera, J. y Hernández, S. [1991]. La Corporación Bancaria concentrará los créditos a la vivienda en el Banco Hipotecario. *ElPaís.com* (en línea), publicado el 03 de septiembre. Consultado el 2 de enero de 2011. Disponible en internet: <http://www.elpais.com/articulo/economia/MCKINSEY/BANCO_HIPOTECARIO/MERCADO_HIPOTECARIO/CORPORACION_BANCARIA_DE_ESPANA/Corporacion/Bancaria/concentrara/creditos/vivienda/Banco/Hipotecario/elpepieco/19910903elpepieco_19/Tes> Madrid.

Referencias

- Roig, Miquel [2008]. Banco de España, un modelo forjado a golpe de crisis financieras. *Expansión.com* (en línea), publicado el 19 de noviembre. Consultado el 2 de enero de 2011. Disponible en internet: <<http://www.expansion.com/2008/11/19/inversion/mercados/1227093784.html>>
- Ruiz Durán, Clemente [1999]. *Macroeconomía global. Fundamentos institucionales y de organización industrial*. Editorial Jus y Facultad de Economía-UNAM, primera edición. México.
- Sachs, Jeffrey y Larraín, Felipe [2006]. *Macroeconomía en la economía global*. Editorial Pearson Education, segunda edición. Buenos Aires.
- Salobral, Nuria [2009]. La crisis abre grietas en las cajas de ahorros. *CincoDías.com* (en línea), publicado el 4 de abril. Consultado: 11 de marzo de 2010. <http://www.cincodias.com/articulo/D/crisis-abre-grietas-cajas-ahorros/20090404cdscdicnd_7/cdspor/>
- Sánchez, Carlos [2007]. Moody's coloca a cinco cajas de ahorros en su punto de mira ante una posible crisis inmobiliaria. *Cotizalia* (en línea), publicado el 2 de octubre. Consultado: 11 de marzo de 2010. Disponible en internet: <http://www.cotizalia.com/cache/2007/10/02/89_moody_coloca_cinco_cajas_ahorros_punto.html>
- [2007^a]. La banca española es la más expuesta a una crisis inmobiliaria, según el Banco de Pagos Internacional. *Cotizalia* (en línea), publicado el 7 de agosto. Consultado: 1 de diciembre de 2010. Disponible en internet: <http://www.cotizalia.com/cache/2007/08/07/14_banca_espanola_expuesta_crisis_inmobiliaria_segun.html>
- Santana, Carmen [2007]. La expansión en África de las cajas la liderará CajaCanarias. *ElDía* (en línea). Publicado el 30 de septiembre. Consultado: 1 de abril de 2010. Disponible en internet: <<http://www.eldia.es/2007-09-30/dinero/dinero3.htm>>
- Santander [2011]. *Informe Financiero 2010. Enero-diciembre*. Consultado el 1 de abril de 2011. Disponible en internet: <<http://www.santander.com/cs/gs/StaticBS?blobcol=urldata&blobheader=application%2Fpdf>>

Referencias

&blobkey=id&blobtable=MungoBlobs&blobwhere=1265298210877&cachecontrol=immediate&ssbinary=true&maxage=3600>

Sarialioglu-Hayali, Ayca [2010]. La crisis financiera global de los noventa bajo la sombra de los derivados financieros. *OlaFinanciera* (en línea), publicado en los meses de mayo-agosto. Consultado: 1 de junio de 2010. Disponible en línea: <<http://www.olafinanciera.unam.mx>>

Simula, Fabrizio [2010]. Tambores de guerra en los depósitos. *CincoDias.com* (en línea), publicado el 28 de agosto. Consultado: 20 de septiembre de 2010. Disponible en internet: <http://www.cincodias.com/articulo/D/Tambores-guerra-depositos/20100828cdscdicnd_2/cdspor/>

Shumpeter, Joseph A. [1911]. *Teoría del desenvolvimiento económico*. Fondo de Cultura Económica. México.

Schwartz, Moisés J. y Galván, Sybel [1999]. *Teoría económica y credibilidad en la política monetaria*. Documento de Investigación No. 9901, mes de marzo. Dirección General de Investigación Económica, Banco de México. México.

Société Générale [2011]. *Datos de la empresa* (en línea). Consultado el 1 de enero de 2011. Disponible en internet: <<http://www.societegenerale.com/>>

The Bankers [2010]. *Top 1000 World Banks 2010*. Published by The Financial Times. Volume 160, number 1001. London.

——— [2009]. *Top 1000 World Banks 2009*. Published by The Financial Times. Volume 159, number 1001. London.

The Economist [2011]. *Spain's savings banks: Roll up, roll up* (en línea). Publicado el 3 de febrero. Consultado el 20 de abril de 2011. Disponible en internet: <http://www.economist.com/node/18070200?story_id=18070200>

Timewell, Stephen [2010]. *New world order*. The Banker. Published by The Financial Times. Volume 160, number 1013, july. London.

Tucker, Irvin B. [2002]. *Fundamentos de economía*. Editorial Thomson Learning, tercera edición. México.

Referencias

- Universia Knowledge Wharton [2007]. ¿Quieren las cajas de ahorros españolas hacer las Américas? (en línea). Sección Finanzas e Inversión. Publicado el 7 febrero. Consultado: 1 de abril de 2010. Disponible en internet: <<http://www.wharton.universia.net/index.cfm?fa=viewArticle&id=1295>>
- Vilariño Sanz, Ángel [2001]. Sistema financiero español. Ediciones Akal. Madrid.
- Viñas, Jaume [2011]. El BCE calcula que España ha gastado 50.000 millones de más en 10 años (en línea). Publicado el 22 de abril. Consultado el 24 de abril de 2011. Disponible en internet: <http://www.cinodias.com/articulo/economia/BCE-calcula-Espana-ha-gastado-50000-millones-anos/20110422cdscdieco_4/>
- Villena, Laura [2007]. La inflación de la Eurozona se dispara cinco décimas en octubre, cuatro menos que en España. ABC.com (en línea), publicado el 01 de noviembre. Consultado: 08 de octubre de 2010. Disponible en internet: <<http://hemeroteca.abc.es/nav/Navigate.exe/hemeroteca/madrid/abc/2007/11/01/050.htm>>