

ANALES DE ECONOMÍA APLICADA

2014

Número XXVIII

**Antonio García Lizana
Antonio Fernández Morales
Pablo Podadera Rivera
(Coordinadores)**



ASEPELT son las siglas de la Asociación Científica Internacional de Economía Aplicada. El objetivo de la Asociación, recogido en sus estatutos y que inspira su actividad, es organizar, promover y favorecer trabajos originales de carácter científico en el dominio de la Economía Aplicada.

Para ello, desde la Asociación se definen las siguientes líneas de actuación:

1. El intercambio de información, entre sus miembros, de sus trabajos de investigación.
2. La publicación de una Revista Científica: "Estudios de Economía Aplicada".
3. La publicación de selecciones de artículos o de obras colectivas.
4. La organización de seminarios, coloquios o congresos.

La Asociación se convierte, de esta manera, en un foro abierto al intercambio y debate de las distintas ideas y aportaciones científicas, que se desarrollan tanto en el ámbito universitario como en el empresarial, dentro del campo de la Economía Aplicada.

Las Reuniones Anuales de la Asociación, punto de encuentro de un elevado número de investigadores involucrados en estas cuestiones, proporcionan un medio excepcional para el mejor conocimiento mutuo, embrión de futuras colaboraciones.

Esta publicación ANALES DE ECONOMÍA APLICADA es la expresión del camino que están tomando las nuevas iniciativas en el ámbito de la investigación y de la innovación en Economía Aplicada.

ANALES DE ECONOMÍA APLICADA

Año 2014 - Número XXVIII

© 2014 ASEPELT

© 2014 Delta Publicaciones Universitarias, S.L.

Reservados todos los derechos. El contenido de esta publicación, tanto de la obra escrita como electrónica, puede ser utilizado, de común acuerdo con ASEPELT y DELTA PUBLICACIONES, para usos exclusivamente particulares y/o profesionales y, en ningún caso, comerciales.

ISSN: 2174-3088

Depósito Legal: M-23.364-2011

Preimpresión: Ferlane, Publishing Services

Impresión: Print House

El papel del Banco de España en el hundimiento de las Cajas de Ahorro españolas.

MARTÍN SEVILLA JIMÉNEZ
Dpto. Análisis Económico Aplicado, Universidad de Alicante
Apto. 99. Campus de San Vicente del Raspeig
Alicante, 03080
martin.sevilla@ua.es

TERESA TORREGROSA
Dpto. Análisis Económico Aplicado, Universidad de Alicante
Apto. 99. Campus de San Vicente del Raspeig
Alicante, 03080
teresa.torregrosa@ua.es

“¿Quién se atreve a pinchar una burbuja? ¿Se podría haber evitado la burbuja? Las burbujas son un fenómeno monetario y los tipos del BCE eran muy inferiores a los necesarios para que España hubiera tenido un crecimiento equilibrado.(...). La gente no cambia sus expectativas hasta que los precios empiezan a caer. **En este escenario solo cabía una posibilidad, que el Banco de España hubiera impuesto limitaciones cuantitativas al crecimiento del crédito.**” (José Carlos Díez, (2013) *Hay vida después de la crisis*. Plaza y Janés. pg. 221)

“Barroso atribuye la crisis a la mala supervisión del Banco de España” El País 16-6-2014

Resumen

En la última década, la organización del sistema financiero español ha tenido una convulsión de un alcance inimaginable y puede decirse sin ningún género de dudas que el cambio ha sido histórico. De un sistema en el que el reparto de las instituciones financieras estaba representado por las Cajas de Ahorro y la banca en un 50% por cada grupo, se ha pasado a un escenario en el que las Cajas de Ahorro han desaparecido casi en su totalidad y la banca ha ocupado completamente todo el sistema financiero español.

Difícilmente se puede explicar este cambio por factores exclusivamente atribuibles a unas u otras instituciones ya que, en buena lógica, una crisis económica afecta con distinta intensidad a cada una de las empresas y, por lo tanto, hubiese cabido esperar que el mantenimiento de algunas cajas de ahorros ante el embate de la crisis hubiese significado que quedasen algunas en funcionamiento. Pero ¿todas? También hubiera cabido esperar que la crisis hubiera afectado a más bancos, pero ¿tan pocos? ¿Tan bien estaban o sabían más que las demás entidades financieras?

En esta comunicación vamos a tratar de analizar el comportamiento del Banco de España en este proceso y ver hasta qué punto sus decisiones o falta de decisiones han contribuido a profundizar en la crisis económica y en el hundimiento de todo el sector de cajas de ahorro españolas.

Palabras clave: 1. Cajas de Ahorro 2. Banco de España 3. Banca privada, 4.- Sistema financiero, 5. Crisis Económica

Área temática: 8. Economía y Empresa. Economía Financiera y Monetaria.

Abstract

In the last decade, the organization of the Spanish financial system has had an unimaginable scope seizure and it can be said without any doubt that the change has been historic. From a system in which savings banks and banks by 50% represented the division of financial institutions, to a new scenario in where savings banks have almost disappeared and banks have completely occupied the whole Spanish financial system.

This change could be hardly explained blaming one or another institution. Logically, an economic crisis will affect to varying degrees all of them. Although it had been expected that some of the savings banks would have perished due to the crisis embite, but all? Moreover, it would also have been expected that the crisis had affected some banks, but so few? Were they so good or did they know more than other financial institutions?

In this paper we will try to analyze the behavior of the Central Bank of Spain in this process and we will see how their decisions or lack of decisions have contributed to deepening economic crisis and the collapse of the entire sector of Spanish savings banks.

1. INTRODUCCIÓN. PANORAMA ACTUAL DE LA SITUACIÓN

La crisis económica y financiera que, iniciada en 2007, sigue fijando buena parte de las preocupaciones de los Gobiernos europeos en estos momentos (mitad de 2014), presenta tal cantidad de rasgos distintivos que hace muy difícil que los mismos puedan ser tratados de una forma breve como la que puede componer una Comunicación a este Congreso.

Es conocido cómo la misma ha producido efectos macroeconómicos significativos, especialmente en el territorio de la Unión Europea, por la especial relación que las políticas del BCE están desarrollando para salir de ella¹. Por otro lado, los desastrosos efectos que está teniendo sobre la estructura económica, especialmente de los países del Sur de Europa con su repercusión sobre el desempleo hacen que no pueda verse simplemente como algo alejado de las preocupaciones de la sociedad que sufre las consecuencias de la falta de alternativas adecuadas al alcance y profundidad de la crisis.

Además, la eclosión de los casos que afectan a buena parte de los directivos y responsables de las Cajas de Ahorro por las decisiones tomadas en su gestión, o las reclamaciones sobre las participaciones preferentes y cuotas participativas, también han contribuido a ir difuminando lo que ocurrió realmente en el largo periodo en el que se gestó esta crisis económica, especialmente en España. Todavía faltan algunos años para que los Tribunales puedan sentenciar definitivamente estos temas, aunque los mismos puedan ser discutidos en estos momentos (Garrido, A.;2014, 531)

A los efectos de poder analizar en profundidad esta situación y ver también otros aspectos significativos de la crisis financiera en España, hemos querido aislar lo ocurrido en el periodo en el que se gestó la crisis (2000-2008), para ver como actuó el principal agente regulador financiero, a la hora de enfrentarse con los problemas que, en aquellos momentos se consideraron que eran claves, así como para ver hasta qué punto las medidas que se pusieron en marcha eran o no adecuadas para lo que posteriormente ha ocurrido.

La idea central que se trata de analizar es si el Banco de España fue conscientes del problema que teníamos y si tomaron todas las decisiones necesarias para solucionar o atemperar los problemas. Esto no es solamente un problema teórico superado por el paso del tiempo (o "poco útil", como ha llegado a decir el Gobernador del Banco de España en sede Parlamentaria el pasado 17-6-2014²). Muchos analistas han puesto en evidencia como la pasividad del Gobierno y del Banco de España ante los problemas, no solo no contribuyeron a su solución sino que, en muchas ocasiones lo que hicieron fue dilatar un proceso utilizando una información incorrecta de los problemas y no tomando las medidas necesarias para intentar poner coto a los mismos³.

Ciertamente, mirar las decisiones tomadas en aquellos momentos puede parecer ventajista en el sentido de que ya sabemos lo que ha ocurrido en estos años posteriores. Pero no es mucho más ventajista que los juicios que hoy se emiten sobre las decisiones que tuvieron que tomar las Cajas de Ahorro en un panorama tan incierto como el que se dio en aquellos años. Como señala José Carlos Díez: "En este escenario solo cabía una posibilidad, que el Banco de España hubiera impuesto limitaciones cuantitativas al crecimiento del crédito". (Díez, 221)_ ¿Era esa la medida a tomar? ¿Por qué no lo hizo? ¿Cuándo lo tenía que haber hecho?

Un miembro del Consejo del Banco de España trataba de dar respuesta a esa pregunta en 2011, cuando los problemas ya estaban disparados⁴(López Roa, A. L., 2011; 85): "... cabría apuntar

¹ BCE,2008. El BCE desarrolla su actividad sobre la Política Monetaria de la UE a través del Eurosistema, al que pertenecen todos los Bancos Centrales de los países que han adoptado la moneda única. Su principal cometido dentro del Tratado de la Unión es controlar el objetivo de inflación de la Eurozona.

² El País 17-6-2014. Todos los subrayados en el texto son nuestros.

³ Durao Barroso en El País de 16-6-2014

⁴ Equipo Económico,(2011). El libro es una recopilación de aportaciones de distintos miembros del PP o afines al mismo en el periodo previo a las elecciones de 2011, por lo que la intencionalidad política de los comentarios se puede suponer implícita, con independencia del mayor o menor rigor de sus aportaciones, que cada uno puede ponderar.

otra cuestión que daría pie a abrir una discusión teórica: ¿podrían haberse tomado medidas antes –de 2007- sin correr el riesgo de cortar el crecimiento? El campo de hipótesis suele ser resbaladizo. Pero de la misma forma que no se quiso reconocer en su momento que existían variables cuyo comportamiento permitía avanzar la inflexión en la senda de crecimiento, cabe pensar que las autoridades económicas no quisieron ser responsables de una eventual quiebra de un crecimiento económico que venía de una década: medidas correctoras podrían haber “enfriado” ese crecimiento”⁵

No cabe ninguna duda acerca de lo difícil que era prever cómo iba a derivar la situación de la economía española en los años siguientes, pero tampoco de que una de las principales instituciones encargadas entre sus funciones de suministrar una información sólida a los agentes sociales (y al Gobierno, no se olvide) ayudó bien poco a tomar conciencia clara de la situación. Leyendo el Informe Anual de 2007 del Banco de España a mitad de 2008 (Banco de España, 2008, 53), no parece que nadie se sintiera alarmado y cambiara su comportamiento, por muy gregario que este fuese⁶.

Desde nuestro punto de vista, resulta altamente incorrecto el analizar la crisis económica y financiera empezando a ver la misma desde el año 2007. En ese año, las principales decisiones privadas respecto a lo que afloraría posteriormente ya estaban tomadas. Los fuertes desequilibrios sobre el crecimiento inmobiliario transformado en activos bancarios se habían desarrollado en los años precedentes y era muy difícil, si no imposible, su reversión de una forma rápida. Como es bien sabido, a partir de esas fechas se frena totalmente el crédito y las discusiones se han centrado sobre las calificaciones de los existentes o las refinanciaciones.

Por otro lado, las condiciones de crédito en los mercados financieros que habían posibilitado las grandes entradas de financiación a corto plazo y que poblaban los pasivos del balance de nuestras entidades financieras estaban cambiando radicalmente. No eran (o no son) solamente, las medidas puestas en marcha a partir de 2007 las que pueden ser puestas en duda. La clave estaría en las razones del por qué no se atajaron previamente las mismas, sobre todo para incidir en un sector como el de las Cajas de Ahorros que presentaban, como era bien sabido (Fuentes, 2008 a), grandes problemas para reforzar su capital.

Cierto es que las decisiones individuales corporativas correspondieron a sus responsables en cada una de las Cajas de Ahorro (Pérez Díaz V. y Rodríguez (2013), Cuñat, Vicente y Luis Garicano. (2010), pero esa no era la cuestión. La cuestión era, como conocía bien el Banco de España, que esas decisiones afectaban a todo el sector de Cajas de Ahorros, sabiendo también que las Cajas no podrían responder ante una situación adversa que, aunque improbable en aquellos momentos, podía suceder como así pasó.

Contrariamente a lo que se ha argumentado con posterioridad acerca de la influencia de los Gobiernos autonómicos⁷ o la obsolescencia de la gobernanza de las Cajas de Ahorro, estas críticas no parecen ser muy consistentes. Sin querer minimizar esas cuestiones, hay que tener en cuenta que tanto la influencia de los Gobiernos autonómicos como el peculiar sistema de gobernanza de las Cajas de Ahorros estaba vigente desde 1985 con la aprobación de la LORCA y, si se quiere, desde 1977 con la aprobación del Decreto Fuentes Quintana que les permitió entrar en el sistema financiero en competencia con los bancos, sin que los problemas ahora destacados hubiesen sido considerados insalvables (Sevilla, 2011).

Algo más ocurrió especialmente en el periodo 1996-2007 para que esta cuestión se convirtiera en una trampa mortal para el sistema de Cajas de Ahorro. ¿Pudieron ponerse en marcha algunas medidas para limitar el alcance de lo que finalmente ha ocurrido? ¿Tenía el Banco de España algunos instrumentos en sus manos que hubiesen hecho posible que la situación no se descontrolara? ¿Por qué no las puso en marcha? A pesar de que el problema no era desconocido (Saurina-Salas, 1998), poca atención se le prestó.

Aunque las referencias bibliográficas y documentales que vamos a hacer no se limitan a los años clave de la crisis, hemos querido analizar especialmente lo ocurrido en este periodo y lo queremos hacer utilizando los documentos y manifestaciones que el propio Banco de España y otras instituciones publicaron⁸. Al fin y al cabo, son estos los documentos que los distintos

⁵ Ángel Luis López Roa es, desde 2005, Consejero ejecutivo del Banco de España y presidente de la Comisión de Auditoría. Parece que el autor no considera al Banco de España “autoridad económica”.

⁶ Pérez Díaz, V. y Rodríguez (2013) hace comentarios sobre esta situación que no parecen tener muy en cuenta estas circunstancias.

⁷ Pérez Díaz, V. y Rodríguez (2013). Sobre esta cuestión se está pasando de puntillas en las distintas Comisiones de Investigación creadas en los Parlamentos de Galicia y Catalunya y en las Cortes Valencianas

⁸ “No es este el lugar para reflexionar sobre la crisis, sus causas y sus consecuencias, baste decir que esa alegría inicial de no haber seguido los cantos de sirena y de haber sido fieles al negocio bancario tradicional duró poco. En concreto,

agentes económicos conocían a la hora de tomar sus decisiones. No cabe duda que existieron otro tipo de informaciones reservadas y privilegiadas que pudieron utilizar algunos de los operadores y que les pudieron ayudar a posicionarse en mejores condiciones que el resto ante lo que se avecinaba, pero estos no los conocemos y será difícil que alguna vez salgan a la luz pública. Pero esto no obsta para que tengamos indicios de que estas situaciones han existido prácticamente en todo este largo y tortuoso camino.⁹

2. LA VISIÓN DEL SISTEMA FINANCIERO Y LAS CAJAS DE AHORROS ANTES DE LA CRISIS

2.1 La visión no oficial

Cuando leemos los documentos actuales acerca de lo sucedido con las Cajas de Ahorros españolas, a veces da la impresión que los problemas que ponen en evidencia eran perfectamente conocidos desde antiguo. Parece como que todo el mundo veía que “los emperadores de la banca van desnudos” (Admati, 2013, 21) pero que el error solamente era el temor a decir o hacer críticas a la CECA o los poderosos miembros de las Cajas de Ahorros que campaban por sus respetos en sus respectivos territorios. Nada más lejos de la realidad. Hasta que comienzan a hacerse evidentes públicamente y a reconocerse políticamente los problemas del sistema financiero español, en 2009 y especialmente 2010, la mayor parte de los escritos sobre las Cajas de Ahorros y su situación era laudatoria. Y esto no solo por parte de los portavoces de las mismas o los centros de investigación o estudio afines, sino en general. Es difícil pensar cómo en aquellos momentos, con este tipo de valoraciones positivas, las fuentes de financiación que parecían inagotables y una demanda de crédito voraz orientada a la inversión inmobiliaria se pudieran dar recomendaciones sobre la limitación del crédito debido a unas hipotéticos riesgos que ni el Banco de España veía, confiado como estaba en la utilización de las provisiones dinámicas que había instaurado en el año 2000.

En 2006, el Banco de Santander, desde la óptica de la competencia bancaria, venía a refrendar esta opinión generalizada: “Cajas: Watch out, here they come!”¹⁰ En este folleto se hacían las siguientes apreciaciones: “No son una panda de ineficientes. La percepción general de las cajas de ahorros es que, al tratarse de instituciones cuasipúblicas, es probable que sean ineficientes y poco rentables y que estén mal gestionadas. Esta descripción no se ajusta en absoluto a la realidad”. (pg. 38) “No contemplamos la privatización de las cajas a corto plazo. Se espera que el sector se mantenga rentable y bien gestionado. Sin embargo, vemos que empieza

el estallido de la burbuja inmobiliaria, junto con las deficiencias en la gestión del riesgo de algunas entidades con modelos de gobierno corporativo singulares y, por qué no decirlo, arcaicos...” (Roldán, 2014 b). Roldán lo dice como Presidente de AEB en 2014 ¿cómo no mencionó esos problemas antes de 2008-09 cuando era el D. G. de Regulación del Banco de España?

⁹ “La idea de escribir este libro surgió a raíz de una anécdota de la que fui testigo a los pocos meses de llegar al Ministerio de Economía. Era el comienzo del verano de 2009, justo tres años antes del compromiso de rescate de la banca española anunciado el 9 de junio de 2012, y el Gobierno por primera vez estaba empezando a comprender que, si no se tomaba en serio los problemas del sector bancario, el país podía terminar siguiendo la senda de Irlanda, que acabó siendo rescatada debido al colapso de sus entidades financieras. Corría el mes de junio y el texto del Real Decreto del Fondo de Reestructuración Ordenada Bancaria (FROB) estaba casi ultimado; el siguiente viernes iría al Consejo de Ministros. El lunes de esa semana, como suele ser habitual en los casos en que el Gobierno trata de implicar en un proyecto a las demás fuerzas políticas, se envió el borrador del texto a todos los partidos. En los días siguientes llegaron varios mensajes con comentarios. El martes contestó Antoni Castells, responsable del Partido Socialista de Cataluña y entonces Consejero de Economía de la Generalitat. Tomamos nota de sus comentarios.

Al día siguiente, miércoles, nos llegó otro mensaje con comentarios al texto, en este caso de Josep Antoni Durán i Lleida, portavoz de CiU en el Congreso. Hasta ahí, todo normal. La sorpresa fue cuando nos pusimos a estudiar los comentarios y nos dimos cuenta de que los de Durán eran idénticos a los de Castells, palabra por palabra y hasta el último punto y coma. ¿Una coincidencia? ¿Piensan tan parecido ambas formaciones en estos asuntos que es posible que llegaran a recomendar literalmente los mismos cambios? ¿Se reunieron acaso para establecer unos puntos comunes? Y entonces ¿Por qué no los enviaron de forma conjunta? No, la respuesta, como muchos se imaginarán, es muy distinta. Sucede que las dos formaciones habían recibido el texto del Real Decreto e inmediatamente **se lo habían reenviado a la misma entidad financiera, la de cabecera en Cataluña, delegando en ella el análisis del texto y la formulación de cambios que defenderían el interés de sus representados**, los ciudadanos catalanes” (pg.12). Francés, Juan (2013) ¿Qué vienen los lobbies! El opaco negocio de la influencia en España. Destino. Se ha de recordar que la Caixa aunque tenía y tiene su sede en Barcelona, sus intereses abarcaban (y abarcan) como mínimo todo el Estado español. Además, no está de más recordar que en aquellos momentos, Isidre Fainé era el Presidente de CECA. No hay constancia de que compartiera sus conocimientos con el resto de miembros de esta organización.

¹⁰ Banco de Santander. Cajas: Watch out, here they come Madrid, Formidable competitors, powerhouses in the making. february, 2006. Informe preparado por “Santander Investment Bolsa”.

a tomar forma un cierto proceso de consolidación. El clima político ha cambiado y el tempo se podría estar acelerando. A nuestro juicio la cuestión es cuando y no si.” (pg. 22). Había que ser muy fino, al leer este párrafo (parece escrito en clave), para deducir la existencia de un riesgo inminente. Por otro lado, ponía de manifiesto lo que en aquellos momentos preocupaba a los bancos respecto a las cajas de ahorros: “Competidores feroces: Las Cajas de Ahorros españolas gestionan el 40% de los activos bancarios totales en España...En los últimos 40 años, las Cajas de Ahorros se han transformado en bancos universales con continuas ganancias de cuotas de mercado...Su comportamiento comparado con los bancos es aún más impresionante en los últimos tiempos...” (pg.11)

Un año más tarde, en 2007, José Pérez, Presidente de Intermoney y que había sido entre 1989 y 1995 Director General y miembro de la Comisión Ejecutiva del Banco de España, publicaba un artículo en Papeles de Economía Española (Pérez, 2007)¹¹ en el que adoptaba una defensa importante del sistema de Cajas de Ahorros en España. Para Pérez, “Las cajas de ahorros son unas de las instituciones más y mejor estudiadas del sector financiero español. (...). El discurso de éstas aparece en ciertas ocasiones lleno de prejuicios y lugares comunes que no siempre pasan la criba del conocimiento positivo. Estos tópicos penden generalmente de supuestos pecados originales de su naturaleza institucional. Los propios informes de organismos internacionales parten a veces cargados de apriorismos sobre los peligros corporativos de las Cajas para la estabilidad financiera o para la competencia, que luego, en sus conclusiones finales, quedan tamizados o descartados por el examen de los hechos.” (pg. 26).

Pérez no se limita a eso sino que su defensa se amplía también a la forma de gobernanza de las cajas que después ha sido tan criticada: “Ni el análisis económico ni la evidencia histórica permiten afirmar que hay una categoría «natural», o un estado superior, al que tienden o hayan de tender todas las demás. En este sentido, puede decirse que, dentro de ellas, existe un enfoque español que se sitúa en este último grupo, con fundamentos de elección pública muy sólidos, estrictamente ortodoxos y bien soportados en los principios que inspiran los tratados de la Unión Europea y nuestra Constitución. Es más, la evidencia muestra hasta qué punto sus resultados han sido sobresalientes tanto para el desenvolvimiento de las Cajas como para el mejor funcionamiento del sistema financiero en nuestro país (...). Con todo, nada hay en el conjunto del período examinado que permita afirmar que, en el largo plazo, las Cajas son menos eficientes que otras estructuras de propiedad del negocio bancario” (pg 27).

Ya en plena crisis, en 2009 se publicaba un estudio dirigido por Luis de Guindos, Vicente Martínez-Pujalte y Jordi Sevilla (Bergés, 2009) sobre el “Pasado, presente y futuro de las Cajas de Ahorro” en el que también se ponía el acento en la importancia de las Cajas de Ahorros españolas para la economía española sin mucha relación con lo que, efectivamente ha pasado después. En su capítulo V. “Propuesta de un modelo de futuro” para las Cajas de Ahorros, Jordi Sevilla y Vicente Martínez-Pujalte, llegaban a decir lo siguiente: “Si antes de la crisis se podía hablar de una excelente participación de las Cajas en el sector financiero, en medio de la crisis financiera es todavía más obvio valorar positivamente su actividad. Uno de los factores que ha permitido en España que la respuesta a la crisis financiera sea, por el momento, mejor es tener un mercado con competencia real, independientemente de que también la actividad supervisora se haya realizado de una manera mucho más exigente y transparente.”(pg.177-178) y añadían: “Sería un error aprovechar la crisis financiera o la necesidad de atraer recursos propios básicos para cuestionar o exigir la desaparición del modelo de Cajas cuando nunca en la historia han ocasionado trastornos ni a los depositantes ni a las cuentas públicas. Si esa fuera la vara de medir, los que tenían que desaparecer serían los bancos ya que el modelo anglosajón de banca ha quebrado con la crisis en todo el mundo, llevándose por delante el crecimiento mundial” (pg 179). En 2009, pues, la opinión de las personas que, supuestamente conocían los entresijos de los problemas de nuestro sistema financiero no veía problemas serios en el sector, aunque ya apuntaban a la cuestión de los recursos propios como algo de lo que se tendría que decidir en el futuro.

En las Conclusiones del mismo, firmadas por Luis de Guindos, J. Sevilla y V Martínez-Pujalte se recogía que: “Las Cajas de Ahorro en España han tenido, tienen y, si se hacen bien las cosas, seguirán teniendo, un papel muy relevante en el sistema financiero y en el conjunto de la economía” (pg.214). “En España las Cajas de Ahorro han ayudado al fortalecimiento del sistema financiero. Han permitido que la competencia fuera más intensa en nuestro país y las entidades fueran más solventes. Las Cajas de Ahorro han hecho mejores a los bancos y los bancos han

¹¹ Pérez, 2007. El título es relevante a los efectos de calibrar el cambio que se ha producido “Cajas de Ahorros y competencia bancaria”.

hecho mejores a las Cajas de Ahorro. El resultado es que al inicio de la crisis España contaba con uno de los sistemas financieros más sólidos del mundo.”(pg. 215) “La naturaleza de las Cajas de Ahorro sigue siendo adecuada para el futuro. No hay ninguna razón que obligue a modificar su naturaleza jurídica”. ¿Cómo es posible que estos razonamientos hayan cambiado tanto en tan poco tiempo para dar lugar a la desaparición casi total de las Cajas de Ahorros españolas en la actualidad?

2.2. La visión del Banco de España antes de la crisis.

¿Tenía el Banco de España otra percepción sobre las Cajas de Ahorros antes del desarrollo de la crisis? Como vamos a ver en este apartado, es difícil de saber de forma rigurosa lo que el Banco de España opinaba en cada momento sobre la situación de las Cajas de Ahorros. La política de opacidad y de informes confidenciales han permitido que solamente un reducido número de personas tuvieran acceso a la verdadera posición del regulador en cada momento sobre el sector de Cajas, con los problemas de desconfianza de muchos autores y responsables públicos hacia la utilización de esta información como “información privilegiada” de la que hayan podido beneficiarse algunas entidades o asociaciones del sector financiero.

No obstante, al menos la información que se ha ido haciendo pública a través de los Informes y comparecencias públicas de los responsables autorizados del Banco de España, nos permiten conocer hasta qué punto la cuestión de las Cajas de Ahorros ha estado en la agenda del regulador en los años anteriores a 2009-2010.

Una primera aproximación para valorar estas opiniones (algo más que opiniones, viniendo del Banco de España)¹², serían las realizadas por el entonces Subgobernador Gonzalo Gil en el marco del proceso de la revisión de la Circular 4/1991 que después se transformaría en la Circular 4/2004.¹³

A finales de 2004 (11-11-2004), en el marco de unas Jornadas Empresariales denominadas "Reflexiones sobre la problemática empresarial en el marco normativo y financiero del año 2005", de APIE, (Gil, 2004) el Subgobernador venía a hacer consideraciones sobre el cambio que significaban estas nuevas normas y la posible repercusión que tendrían sobre la solvencia de las Cajas de Ahorros y otras entidades financieras. En ese contexto consideraba que:

“En el marco de la expansión de nuestro sistema financiero, las Cajas de Ahorros han experimentado un desarrollo operativo y una adaptación de sus normas de gobierno corporativo que han facilitado, a pesar de su peculiar naturaleza, una más completa identificación con entidades privadas y les ha permitido actuar en los mercados siguiendo criterios de racionalidad económica. Nada hay, pues, en el desarrollo operativo de las Cajas que permita establecer distinción de ningún tipo con las restantes entidades financieras del sistema. Por lo que se refiere a estos aspectos, distintos de los anteriores, y relacionados con la propiedad y el gobierno, las Cajas tienen algunas peculiaridades que, como acabamos de ver, no han dificultado en ningún momento su actuación como entidades de mercado. (...) Si hace unos años nuestro Gobernador, en la Asamblea de la CECA, decía que: *“las estructuras de gobierno de las Cajas han despertado una cierta atención... y se ha repetido en ocasiones la necesidad de reforzar la profesionalidad, estabilidad y control de la gestión de las Cajas...”*, lo cierto es que la situación ha mejorado notablemente, y las Cajas se han dotado de unas estructuras que, aunque perfeccionables, como es lógico, están a mucha distancia de la situación que se apuntaba en el párrafo anterior. (Pg.3-4)

¹² Las declaraciones públicas de los responsables políticos (y en estos se incluyen a los dirigentes del Banco de España y otros reguladores), son consideradas también como instrumentos de la política monetaria o crediticia. Obviamente, la potencia de las mismas está en relación con la credibilidad que la entidad tiene entre los que tienen que seguir sus recomendaciones sin que medie ninguna otra forma de intervención. A este respecto, podemos considerar que las manifestaciones de los responsables del Banco de España eran de “baja intensidad”, de ahí que se eche en falta otro tipo de medidas más coercitivas en este periodo.

¹³ Banco de España: Circular 4/2004, de 22 de diciembre, a entidades de crédito, sobre normas de información financiera pública y reservada y modelos de estados financieros (BOE 30-12-2004).

Estas consideraciones generales no obviaron la preocupación que ponía de manifiesto el Subgobernador sobre los riesgos a los que estaban sujetas las entidades de crédito: “No obstante lo anterior, el principio básico que en aquella ocasión se formulaba sigue siendo válido: como norma de actuación de todas las entidades, y, por supuesto, las Cajas. *“Un principio de partida es dejar claro que sólo una entidad solvente y eficiente puede garantizar, de manera sostenida, la protección del depositante y el cumplimiento de sus objetivos finales. La conclusión de este principio es que el Código de Buen Gobierno debe destacar la obligación de que los miembros de los órganos de administración deben poner, por encima de cualquier otro objetivo, la buena gestión de la entidad”*. (pg. 18)

La última intervención que tuvo Jaime Caruana como Gobernador del Banco de España (al menos la recogida en la pg. Web del Banco de España), fue el 15-6-2006 en la presentación del Informe sobre la economía española de 2005 (Caruana, 2006. c). En ella no habla en ningún momento de las Cajas de Ahorros sino que todos sus comentarios son aplicables a todo el sistema financiero español. Si recordamos que el Gobierno había cambiado hacía dos años y él dejaba el cargo, podemos considerar que lo que decía era el recordatorio sobre cómo dejaba la situación y por ello no deja de ser relevante su opinión en un momento en el que, supuestamente el Gobierno ya conocía lo que posteriormente se ha denominado la “Carta de los Inspectores a Solbes”. Pues bien, en el lenguaje del supervisor, aunque la situación no es preocupante, no hay que dejar de prestarle atención. Eso sí, lo manifiesta con denominaciones claras aunque lamentablemente tan genéricas que casi todo el mundo miró hacia otro lado.

“En todo caso, la valoración adecuada de las implicaciones que se derivan de la mayor exposición de la economía española a los cambios en el precio de la vivienda y en los tipos de interés resultaría incompleta si no aludiera también a los desarrollos paralelos que están reforzando su capacidad para enfrentar posibles perturbaciones adversas, en cualquiera de estas variables. En este sentido, es importante resaltar que el comportamiento que se viene observando en estos últimos años en los principales indicadores de actividad, rentabilidad y solvencia del conjunto de las entidades de crédito nacionales está ayudando a mitigar los riesgos de naturaleza financiera que inciden sobre la evolución de nuestra economía en el medio plazo. Las entidades están, así, en condiciones de absorber el posible impacto de perturbaciones como las señaladas sin que se vea afectada su capacidad para asegurar la financiación del crecimiento económico.” (pg. 14)

“El incremento de la financiación concedida a las actividades relacionadas con el mercado inmobiliario no se circunscribe a la otorgada para la adquisición de vivienda por parte de los hogares, sino que también ha crecido notablemente la extendida a empresas de construcción y promoción inmobiliaria. El grado de concentración de las carteras crediticias de las entidades en las actividades de construcción y promoción inmobiliaria se ha incrementado, de nuevo, en 2005. Algo que también requiere atención de los gestores, en un contexto en el que ha aumentado la probabilidad de que el tono acomodaticio de las condiciones monetarias se vaya normalizando progresivamente y el precio de la vivienda mantenga e incluso intensifique el proceso de desaceleración que parece haberse iniciado..” (pg.18)

No se puede decir que el Gobernador desconociera a mitad de 2006 los riesgos que estaba asumiendo el sistema financiero español y, por extensión, toda la economía. Lo que en ningún caso se veía era, aparte de las admoniciones para las entidades de crédito, el anuncio de alguna medida de “Política Macroprudencial” que tratara de moderar de una forma genérica esta dinámica efusiva del mercado de crédito respecto al sector inmobiliario.

Desde el punto de vista del Banco de España se consideraba que con las modificaciones que se habían introducido en las dotaciones específicas y genéricas en la Circular 4/2004, que venían a sustituir a las de 1999, se estaba realizando ya el esfuerzo necesario para encajar el cambio de ciclo. Sin embargo, la cuestión de la relación entre el riesgo del crédito y la solvencia de las entidades en un sistema financiero con dos grupos de instituciones tan diferenciadas como las Cajas de Ahorros y los bancos para, en su caso, acceder a los mercados de capitales, ni siquiera se mencionaba. Y mientras tanto, la carta de los inspectores seguía circulando¹⁴.

No cabe duda que Caruana acertaba tanto si la crisis se desarrollaba como desgraciadamente sucedió, como si no hubiese sucedido. De todas formas y lamentablemente, de poca ayuda podían ser sus comentarios cuando no fueron acompañados de otras medidas que pudieran

¹⁴ Conviene recordar las dos intervenciones públicas de Caruana a las que se refieren los Inspectores en su carta, son de unas fechas anteriores. Estas son “La situación económica en 2005 y el inicio de 2006” en el Foro Cinco Días el 18 de abril de 2006 (Caruana, 2006, a) y “Desequilibrios globales y gestión del riesgo” en el Congreso Internacional APD-BID el 16 de mayo de 2006 (Caruana, 2006, b).

considerarse más efectivas desde el punto de vista de la recepción por las entidades, especialmente de las Cajas de Ahorros. Algún responsable de estas entidades llegó a decir en aquellos momentos, ante la poca fuerza de las declaraciones del Gobernador, que: “el Gobernador dice lo que tiene que decir, nosotros hacemos lo que tenemos que hacer”. Terrible situación la que dejó Caruana como herencia.

La primera intervención del nuevo Gobernador, Fernández, sobre las Cajas de Ahorros tuvo lugar en enero de 2007 en el marco de la presentación del Estudio sobre Cajas de la Fundación de Estudios Financieros¹⁵ (Fernández, 2007, a). Esta intervención es mucho más directa sobre los problemas de las Cajas que las de su antecesor. A este respecto, aunque sigue ensalzando el papel de las Cajas en nuestro sistema financiero, adelanta también retos a futuro con los que se tienen que enfrentar, tales como el papel de sus participaciones industriales para la generación de ingresos recurrentes, su expansión por el territorio nacional a través de nuevas oficinas, su internalización o los problemas derivados de su capitalización a través de los beneficios. Para Fernández, “Durante ese proceso de cambio, surgió la necesidad de pasar de un modelo de gestión que incorporaba un importante componente administrativo a otro más moderno, y de forma inevitable, más complejo. Este reto, que además ha sido abordado a lo largo de unos años de profundos cambios en los mercados financieros, también suponía notables oportunidades para las Cajas de Ahorros, oportunidades que han sabido aprovechar, profundizando sus propias fortalezas y limitando sus debilidades. Su éxito es el resultado de un amplio conjunto de factores, pero querría señalar tres que considero fundamentales: profesionalización, capacidad para competir y disciplina de mercado”.

“El incremento de la profesionalización en las Cajas ha sido muy relevante en los últimos años. Hoy en día, los equipos directivos de las Cajas de Ahorros están altamente cualificados, habiendo adoptado los más altos estándares del sector bancario. Asimismo, se ha hecho un notable esfuerzo por incrementar el grado de capacitación y competencia de las plantillas” (pg. 4) “En cualquier caso, el modelo de las Cajas de Ahorros se ha mostrado exitoso. Buena prueba de ello son las mayores cuotas de mercado alcanzadas, su creciente eficiencia operativa, y sus elevados niveles tanto de rentabilidad como de solvencia” (Pg.6) ¿Quién iba a poner en cuestión en un Consejo de Administración de una Caja de Ahorros la labor de los directivos ante tales palabras del Gobernador?

Llama la atención como Fernández elude el tema de la gobernanza de las Cajas, cosa que sería tan controvertida posteriormente, debido a que: “en relación con la definición del modelo de las Cajas de Ahorros, querría señalar algo que no por obvio es menos relevante, y que en ocasiones parece olvidarse. El Banco de España no define el modelo de las Cajas, ya que ésta es una cuestión que compete al legislador. Sólo cuando el legislador se plantee modificaciones, el Banco de España expresará su opinión que, como no podría ser de otro modo, estará fundamentada en sus responsabilidades como supervisor prudencial.” (pg. 3)

Por mucho que se pusiera el acento en los comportamientos individuales de las Cajas¹⁶, como señalaría al año siguiente Roldán, era evidente que si el supervisor no era consciente y no consideraba como un riesgo lo que estaba sucediendo en la financiación inmobiliaria, los agentes individuales del sector no percibieran las decisiones de créditos al sector inmobiliario como un riesgo inminente¹⁷.

¹⁵ Fernández tiene recogidas 89 intervenciones públicas en su mandato en muy diversos foros. En un reducido número de ellas trata específicamente de las Cajas, que son las que hemos seguido con mayor atención.

¹⁶ Roldán señalaría esta situación a finales del año siguiente (Roldán 2008): “Otro de los rasgos característicos del ciclo financiero que hemos vivido, tanto de la actual crisis como de la burbuja financiera que la precedió, es la perseverancia de los comportamientos gregarios, esto es, situaciones en las que los agentes encuentran racional no actuar en función de sus propias impresiones o decisiones, sino hacerlo en función de cuál se piensa que va a ser el comportamiento del conjunto de agentes económicos. En la fase alcista del ciclo, los agentes de los mercados financieros asumían riesgos que pensaban excesivos, pero que quedaban soportados por la reacción del resto del mercado. Nos estamos refiriendo a la ya famosa frase sobre la exuberancia irracional, o a la menos afortunada de “mientras la música suene, nosotros seguiremos bailando”, pronunciada justo antes de la crisis por un banquero estadounidense” (pg.9-10). Roldán obvia que uno de los solistas que tocaba la música era precisamente el Banco de España.

¹⁷ <http://www.arriagaasociados.com/2013/08/declaracion-integra-del-exgobernador-del-banco-de-espana-miguel-angel-fernandez-ordonez-al-juez-de-la-audiencia-nacional-como-testigo-del-caso-bankia/>

Más relevante es incluso la intervención que hace Fernández el 18 de abril de 2007 en la Asamblea General Ordinaria de CECA titulada “Consideraciones sobre los resultados del sector bancario español” (Fernández, 2007, b) donde lleva a cabo sus reflexiones sobre los resultados de 2006. En este caso, los comentarios no se limitan a la valoración solamente de ese año, sino que se hace un recorrido mucho más general de lo que estaba ocurriendo en el sector financiero a los ojos del Gobernador del Banco de España¹⁸:

“Los buenos resultados del ejercicio 2006 se aplican claramente a las Cajas de Ahorros que mantienen, al menos, su cuota de mercado en la mayoría de los segmentos de negocio y que, por tanto, incrementan su actividad a un ritmo mayor o igual al que crece la demanda total de servicios financieros. Este incremento del negocio ha sido compatible con unos niveles de rentabilidad comparables a los registrados por los bancos y las cooperativas, así como con una mejora de las ratios de cobertura de dudosos y con un holgado cumplimiento de los coeficientes de solvencia establecidos por la regulación”.

“Alguien podría estar tentado de decir que estos dos fenómenos han sido una especie de maná caído sobre los gestores de bancos y cajas, que han sido la principal fuente de sus buenos resultados y que ni el crecimiento de la economía ni la favorable evolución de la Bolsa es algo que dependa de ellos, sino que es algo que se han encontrado los gestores. Recientemente, un presidente de una entidad bromeaba en mi despacho diciendo que “con este entorno no hay malos banqueros”.” (pg. 4)

Fernández no solamente hacía valer las razones de ese desarrollo en España, sino que también se atrevía a comparar la situación con otros países de la zona euro¹⁹: “Es verdad que el crecimiento de los beneficios bancarios ha venido determinado, en buena parte, por la situación económica española y por los aumentos de demanda derivados de la disminución de los tipos de interés, pero no es menos cierto que las instituciones financieras de otros países, que han disfrutado de un contexto análogo, no han sido capaces de aprovechar las oportunidades que brindaba esa coyuntura para aumentar el volumen de financiación a disposición de los clientes. (...). El Banco de España, por su parte, se ha mantenido vigilante para que este proceso de intenso crecimiento se desarrollara siempre cumpliendo con una gestión prudente de los riesgos asumidos. Visto con perspectiva, probablemente el Banco de España podría haber sido aún más exigente con las entidades en estos años de fuerte expansión del crédito. Y es que a los supervisores siempre nos parece que cabría aumentar el rigor. Pero hay que reconocer también que, en estos momentos, los niveles de provisiones para la cobertura de riesgos de crédito en el conjunto de los Bancos españoles están muy por encima de los conseguidos en otros países de nuestro entorno.” (pg.4)

Nada que temer pues en este panorama idílico que, además no parecía temer ningún riesgo del sector inmobiliario (Malo de Molina, 2007).

Cuando se ha estado comentando con posterioridad a la crisis el comportamiento de los gestores de las Cajas de Ahorros, no parece que se tengan en cuenta estos comentarios que eran los que precisamente orientaban el comportamiento de los gestores de las Cajas de Ahorros en su gestión ordinaria. No solo se reconocía la buena gestión llevada a cabo hasta el momento, sino que en ningún momento se hacía ver el riesgo que la concentración de créditos en el sector inmobiliario podría suponer para las Cajas. Conviene aquí subrayar que esos mismos momentos, el mercado inmobiliario español estaba llegando a sus más altos niveles de actividad y precios y que las posiciones que se alcanzaban iban a ser posteriormente muy difíciles de revertir, especialmente en las Cajas de Ahorros donde el soporte de su solvencia estaba basado en la obtención de un capital a través de nuevos beneficios que posiblemente no podrían ser alcanzados. Ni una mención a la necesidad de reforzar los recursos propios ante el riesgo asumido, ni comentarios sobre la cuestión de las cuotas participativas que podían haber sido

¹⁸ En esas mismas fechas, el Banco de España publicaba su informe para el Ministerio de Economía y el cumplimiento de la Ley de Estabilidad Presupuestaria donde se señalaba que: ““En el ámbito interno, el principal riesgo se centra en un ajuste menos gradual del sector inmobiliario que pudiera afectar al crecimiento del empleo, a las expectativas de renta, al precio de la vivienda y, en consecuencia, a los planes de consumo y de inversión residencial de los agentes.” (pg. 82) Banco de España (2007, a)

¹⁹ No sería extraño que Durão Barroso recordara estas palabras cuando arremetió contra el Banco de España el 16-6-2014

instrumentalizadas a partir del Decreto de 2004²⁰. En definitiva, cuando se habla del papel del Banco de España en el hundimiento del sistema de Cajas de Ahorros, se está hablando de este comportamiento del propio Banco de España que no solo no frenó el disparatado crecimiento de la financiación del sector inmobiliario sino que lo alentó.

La postura del Gobernador no era singular sino que también venía avalada por los estudios que desde el mismo Banco se hacían (Fuentes, 2008, b) y que estaban en la base de considerar globalmente a nuestro sistema financiero en mejores condiciones que los del resto de la Unión Europea: “Para completar la valoración del posible impacto de un incremento del grado de integración de los mercados de créditos y depósitos bancarios sobre las entidades bancarias españolas, es, asimismo, necesario evaluar su situación de partida, en relación con la de sus competidoras europeas, en términos de rentabilidad y eficiencia. En este sentido, como puede apreciarse en el cuadro 4, todos los indicadores de rentabilidad analizados mostraban en el 2006 valores superiores en España a los de otros sistemas bancarios europeos” (Fuentes, 2008, b; 108). “El análisis de los indicadores habituales de eficiencia —ratio de gastos de explotación sobre margen ordinario o sobre ingresos totales— muestra cómo las entidades españolas se situaban en 2006 en niveles muy satisfactorios, en torno a 5 pp por debajo del promedio europeo.” (pg. 109). A finales de 2008, el Banco de España todavía seguía viendo la situación para el sector financiero como no preocupante.

El 15 de septiembre de 2008, Lehman Brothers se declaraba en quiebra y unas semanas después, el 9 de octubre, Fernández, el Gobernador del Banco de España, comparecía en el II Foro de Cajas de Ahorros en Madrid (Fernández, 2008, b). La crisis que originó la quiebra de Lehman ha sido considerada como un punto de inflexión clave en el desarrollo de la crisis financiera internacional, por lo que cabría pensar que, al menos, alguna consideración debía haber hecho el Gobernador sobre este asunto. Nada²¹. Muy al contrario, era una ocasión para sacar pecho:

“Dados los acontecimientos que día a día se vienen sucediendo en el sistema financiero internacional, este tema podría parecer de menor importancia. Pero precisamente la calidad de nuestro sistema de regulación y supervisión nos está permitiendo enfrentar esta situación desde una posición de fortaleza.” (Fernández, 2008, b; 1)

“La experiencia en crisis pasadas nos ayudó a mantener una regulación financiera y un modelo de supervisión que, unidos al propio modelo de negocio de nuestros bancos y Cajas, han contribuido a la sólida posición actual del sistema bancario español”

“La exigente regulación sobre control y gestión del riesgo de crédito, y unas prácticas de supervisión particularmente atentas a la evolución de los riesgos, han favorecido que nuestras entidades sigan mayoritariamente centradas en el negocio bancario tradicional, lo que les ha alejado de la ingeniería financiera más compleja y del modelo de “originar para distribuir” que está, junto a otros factores también relevantes, en el origen de las turbulencias del verano pasado y de la crisis financiera que ahora estamos atravesando.”

“Legítimamente orgullosos de lo hecho hasta hoy no debemos, sin embargo, caer en la autocomplacencia. La coyuntura actual presenta retos importantes y elementos nuevos tanto para nuestros bancos y Cajas como para los reguladores y supervisores, que deben ser valorados de forma ponderada.”

“Tanto la actividad bancaria como la regulatoria tendrán que adaptarse al nuevo marco, forzando a entidades y reguladores a abordar iniciativas que permitan mantener y reforzar las sólidas bases de nuestro sistema bancario e impulsar su crecimiento en un mercado globalizado”.

“He pretendido con esta intervención proporcionar una perspectiva general de los retos regulatorios pasados, presentes y futuros. Pero déjenme terminar con una reflexión general sobre las reformas del marco de regulación. Tenemos que evitar que la crisis actual nos lleve a reaccionar pendularmente hacia la hiperregulación. Las excepcionales circunstancias que estamos viviendo no pueden hacernos olvidar un principio que me parece esencial y es el de que toda iniciativa regulatoria, antes de aprobarse debe ser convenientemente ponderada y someterse a un examen exigente sobre su finalidad y necesidad”. (Fernández, 2008, b; 9)

²⁰ Real Decreto 302/2004, de 20 de febrero, sobre cuotas participativas de las cajas de ahorros. (BOE de 3 de marzo)

²¹ Iñigo de Barrón en El País 15-11-2008 “Un Banco de España para el mundo. El prestigio del supervisor español ha crecido por el éxito de las provisiones anticíclicas, pero el modelo se basa más en la autoridad y la férrea inspección”. “Después de tantos años trabajando en un organismo gris, que ha sido muy criticado, ahora uno no sabe cómo tomarse los elogios”, reconoce con sinceridad y algo de escepticismo un ex alto cargo del Banco de España”.

Ya estamos a finales de 2008 y difícilmente los asistentes a este II Foro de Cajas de Ahorros organizado por la CECA podían aventurar, de las palabras del Gobernador la situación que se iba a desencadenar a partir del año siguiente para las Cajas de Ahorros, mientras que los compromisos de financiación que habían contraído, los activos que estaban en sus carteras y su limitado acceso a reforzar sus recursos propios configuraban un panorama que iba a ser ciertamente alarmante en el futuro, hiperregulación incluida.

3.- LA CUESTIÓN DEL FUNCIONAMIENTO DEL BANCO DE ESPAÑA Y LOS RIESGOS DEL SISTEMA

Dentro de las discusiones acerca del papel del Banco de España en la crisis económica está la relativa al propio funcionamiento del mismo. Las distintas instituciones de un Estado democrático tienen establecidos contrapesos o sistemas de control que permiten analizar o valorar por parte de los ciudadanos su funcionamiento, pudiendo dar lugar a cambios motivados por el no cumplimiento de su función. Y a esa valoración no deberían ser ajenas ninguna de las instituciones del Estado, por mucho poder que las mismas puedan concentrar. Sin embargo, no es fácil llevar a cabo esa labor en el caso del Banco de España. Con independencia de su pérdida de competencias y funciones en manos del Banco Central Europeo en la actualidad, ha tenido y tiene todavía un gran poder en lo relativo al análisis y control de las instituciones financieras, en algunos casos compartido con el Gobierno (como en el caso del FROB) y, por lo tanto, una actividad con muy notables repercusiones sobre la economía y el sector financiero de España. Pero su actuación en buena parte de esas actividades se desarrolla de una forma sigilosa y opaca, estando sujetas sus decisiones a un régimen de confidencialidad que, en la práctica imposibilita y anula cualquier visión crítica sobre su actuación. Podemos pensar que ha actuado bien o mal en sus funciones, pero es muy difícil demostrar que eso es realmente lo que ha sucedido (la discusión de Durao Barroso sobre los errores del Banco de España y los argumentos de sus defensores dan muestra de ello).

Queremos en este apartado hacer mención a dos cuestiones relacionadas con la valoración de la actuación del Banco de España que vienen a demostrar la dificultad señalada anteriormente: El “Informe de Fiscalización de la organización y los procedimientos de supervisión sobre las entidades de crédito, seguros y servicios de inversión y de la coordinación entre los organismos supervisores y con la Agencia Estatal de Administración Tributaria” de 27-2-2007 realizado por el Tribunal de Cuentas y la Carta de los Inspectores del Banco de España al Ministro Solbes de 26-5-2006.(o 2005 según otra versión), cuando todavía era Gobernador del Banco de España Jaime Caruana.

El 5 de enero de 2010, el BOE publicaba una Resolución de la Comisión Mixta Congreso-Senado para las relaciones con el Tribunal de Cuentas que podía parecer extraña. En la misma, aparte de publicar como Anexo el Informe que el propio Tribunal de Cuentas había hecho sobre el Banco de España y otras instituciones (Tribunal de Cuentas 2007), Acordaba “instar al Banco de España (...) a: 1. Facilitar al Tribunal de Cuentas su labor de fiscalización, permitiéndole el acceso a la documentación necesaria para verificar la aplicación de los procedimientos de supervisión de esos organismos, de acuerdo con las competencias atribuidas al Tribunal de Cuentas en el artículo 136 de la Constitución, en su Ley Orgánica 2/1982, de 12 de mayo, y en su Ley 7/1988, de 5 de abril, de funcionamiento, respetando por parte de todos los organismos implicados el deber de secreto al que todos ellos están obligados.” (BOE, pg. 981) ¿A qué venía ese recordatorio? ¿Acaso el Banco de España, el supervisor, se resistía a ser fiscalizado por el Tribunal de Cuentas? ¿Por qué?

Aunque el origen de este asunto arrancaba del plan de fiscalización del Tribunal de Cuentas de 2003-2004, el Informe de fiscalización no se haría público hasta 2007 y el retraso todavía se ampliaría hasta su toma de conocimiento por parte de las Cortes Generales a finales de 2009. Sin embargo, los problemas a los que se refería el Informe tienen el interés de que muchos de los datos de los que habla corresponden al periodo de gestación de la crisis financiera.

Sin entrar en lo que debieron ser unas relaciones “difíciles” entre el fiscalizador y el regulador que están expuestas en el Informe, algunos de los datos contenidos en el mismo nos permiten ver el funcionamiento del Banco de España en aquellos años y la posibilidad de que esos problemas influyeran sobre el desempeño de su función.

Según el Informe, “Las dificultades encontradas a lo largo de los trabajos de fiscalización han sido múltiples y constantes, y ello hasta tal punto que han llegado a configurar un amplio abanico de limitaciones, provocadas esencialmente por la imposibilidad de acceso a la documentación precisa para realizar determinadas verificaciones, justificada, por las entidades sujetas a aquélla, en su propia normativa, interpretación que este Tribunal en modo alguno comparte, y que en sentido estricto hubiera podido llevar a la no realización de la fiscalización, y a la utilización subsidiaria de otras vías previstas en la legislación vigente, con la finalidad de solventar la problemática reseñada. No obstante lo cual, este Tribunal, valorando los elementos disponibles, optó por continuar desarrollando la fiscalización, entendiéndolo que, en cierta forma, la documentación a la que se pudiera tener acceso permitiría realizar las pruebas de auditoría suficientes para sustentar la opinión del Tribunal en relación con la mayor parte de los objetivos previstos en la fiscalización”.(pg. 995)

Estas denuncias sobre la opacidad del Banco de España y la falta de transparencia en sus decisiones en comparación con otros Bancos Centrales han sido puestas en evidencia por parte de muchos autores. La referencia a la Reserva Federal de EEUU, donde se publican los debates de sus órganos directivos a las pocas semanas de haberse producido es esgrimida como un contraste notable sobre la actuación con nuestro Banco de España, que no da en absoluto cuenta de las mismas.

El Informe del Tribunal de Cuentas no ahorra críticas sobre el comportamiento de los distintos Departamentos del Banco de España acerca de su falta de colaboración, dando cuenta de los obstáculos para la elaboración del mismo así como de los retrasos en la entrega de la documentación solicitada que llegó a ser, en algunos casos superior a 8 meses (pg. 1000).

La imagen del Banco de España que se proyecta en las páginas de este Informe, no permiten ver con tranquilidad como estaba desarrollando su labor el regulador ya que, más que a contribuir a la confianza sobre su labor sobre el sistema financiero español, lo que hace es provocar la sospecha de que sus actuaciones no respondían al alto cometido que la legislación española le había delegado. Si tenemos en cuenta que estas apreciaciones corresponden a un periodo que posteriormente ha sido considerado como en el que se gestó la mayor crisis financiera española, difícilmente se puede soslayar que el comportamiento del Banco de España, sin la sujeción a unas normas claras, no haya contribuido a la ampliación del mismo.

Los Inspectores del Banco de España son un importante colectivo que tiene problemas, como reconocía Linde en su comparecencia en el Congreso de los Diputados, problemas que, según él ya estaban solucionados en 2014 (Diario de Sesiones 13-6-2014). Según trascendió hace dos años, a través de su Asociación, estos se dirigieron en varias ocasiones al Gobernador del Banco de España y al Gobierno sin ninguna respuesta.

Tres cuestiones llaman la atención en lo relativo de la “Carta de los Inspectores” (ellos la llaman “nota informativa”). Una es que han tenido que pasar varios años para que se tuviera un conocimiento público de la misma y, por lo tanto se pudiera valorar con todas las consecuencias lo que podía implicar. La segunda es la relativa a la o las respuestas que la misma tuvo, ya que no hay constancia de que se diera ni que originara ninguna decisión por parte del Gobierno o del propio Banco de España. En tercer lugar por el intento de ningunear u olvidar el contenido de dicha carta que se ha realizado desde entonces (Solbes 2013).

Con independencia de las cuestiones anteriores, en absoluto nimias, lo cierto es que la mencionada carta es una denuncia significativa sobre la actuación del Banco de España en los años de la generación de la burbuja previos a su afloramiento ya en la fase de crisis económica. Lo es en primer lugar por los autores de la misma. La Asociación de Inspectores de Entidades de Crédito de la Banca de España (AIECA) según su Presidente, agrupa a más del 90% de los Inspectores del Banco de España y, por lo tanto, representa un colectivo con una información muy notable sobre lo que estaba ocurriendo en el sector financiero español.

En segundo lugar por los temas que trata y las implicaciones que los mismos ven para la economía española. Para los Inspectores, “En sus más recientes intervenciones (abril y mayo de 2006, como hemos visto en otro apartado), el todavía responsable de la institución de supervisión bancaria en España, además de obviar algunas de las principales causas de los desequilibrios actuales y de minimizar la importancia del riesgo latente en el sistema financiero español, ignora

las previsible consecuencias que, para una parte del sistema económico y para un considerable número de familias, podría tener una posible evolución adversa del entorno económico.

Para los inspectores, una de las causas más evidentes de esta situación era la “pasiva actitud adoptada por los órganos rectores del Banco de España “ que provocaba un crecimiento desordenado del crédito motivado por el comportamiento de aquellas entidades con menor cultura en el control de riesgos que incitaban al resto a adoptar las mismas medidas si no querían verse en una situación competitiva peor ante la agresividad en el otorgamiento de nuevos créditos a la clientela “con el único objetivo de evitar ser expulsadas del mercado” (pg.1)

“La única institución con autoridad normativa y capacidad técnica suficiente para exigir de manera generalizada a todas las entidades del sistema financiero español una evaluación del riesgo coherente con los principios de rentabilidad esperada y eficiencia económica era, y es, el Banco de España” “Desafortunadamente, en nuestra opinión, esta Institución, durante los seis años de mandato del actual Gobernador, ha optado por mantener una actitud de pasiva complacencia que, a nuestro modo de ver, está en el origen de los desequilibrios que hoy denuncia el señor Caruana en sus intervenciones” (pg.2)

Los Inspectores señalan cómo se ha producido este riesgo vinculado a la financiación inmobiliaria a partir de nuestra integración monetaria con la exuberancia del crédito que la misma originó.

Pero, ante esa situación, ¿realmente el Banco de España dispondría de instrumentos adecuados para llevar a cabo “retirar las copas” o “parar la música”? Para los Inspectores era evidente: “el Banco de España cuenta con los medios normativos necesarios para poner freno a los crecimientos del crédito que considere inadecuados. Es decir, aun cuando la normativa española de supervisión prudencial está lejos de ser perfecta, no son sus evidentes carencias las que explican la pasividad del Banco de España en los últimos seis años en la prevención de la creciente exposición de las entidades de crédito españolas a los riesgos relacionados con el sector inmobiliario, sino la voluntad de su máximo responsable, el Gobernador.” (pg.3)

La preocupación de los Inspectores, no obstante, no va dirigida solamente a la situación en la que se verán comprometidas las entidades de crédito –al parecer, tratan de dar una sensación de alguna tranquilidad o no producir un excesivo alarmismo-, para ellos: “Si bien es cierto que también nosotros consideramos que la gran mayoría de las entidades de crédito españolas están bien capitalizadas y que, por ello, su solvencia no es previsible que se vea comprometida aun en los escenarios más desfavorables, no lo es menos que en esos mismos escenarios, y en otros no tan improbables, el número de familias que tendrá que afrontar serias dificultades para hacer frente a sus compromisos financieros crecerá de manera alarmante” (pg. 4).

Desgraciadamente, si en algo se equivocaron los Inspectores en esta carta es que se quedaron cortos en algunos aspectos de la situación que se provocó en los años posteriores, especialmente en lo relativo a la situación de las entidades financieras agrupadas en Cajas de Ahorros que ellos no mencionan expresamente. Pero la descripción de los problemas y la denuncia de la actuación del Banco de España no podían ser más acertadas.

La carta no solo no tuvo respuesta sino que el comportamiento posterior con el cambio de Gobernador tampoco tuvo en cuenta los comportamientos denunciados (¿cómo iba a hacerse si teníamos el mejor sistema financiero del mundo?) continuando con la misma actitud pasiva hasta el momento en el que la acumulación de los problemas no tuvo más remedio que tratar de remediarse con operaciones mucho más traumáticas para el sistema financiero y para la sociedad.

4.- LAS COMPETENCIAS Y RESPONSABILIDAD DEL BANCO DE ESPAÑA

Una de las cuestiones en las que se ha tratado de amparar el Banco de España para justificar su falta de actuación para hacer frente al disparatado crecimiento del crédito que estuvo en los orígenes de nuestra crisis financiera y económica ha sido (y sigue siendo por lo visto) la relativa a su carencia de instrumentos para cortar ese proceso. La explicación que siguen dando los responsables de aquellos momentos es que fueron las entidades individuales las que llevaron a cabo sus decisiones ante lo que el Banco de España no tenía más que aceptar que las hacían a su riesgo y ventura. Nada más lejos de la realidad como, ya dentro de la crisis y con una situación irreversible, efectivamente hizo.

Como recogían los Inspectores del Banco de España en su carta, “la legislación española sí que reconoce medios normativos suficientes al Banco de España para que pueda actuar si sus órganos rectores lo consideran pertinente.” A través de los artículos 7.6 y 23 de la Ley 13/1994 de autonomía del Banco de España así como la Ley 26/1988 de Disciplina e intervención de las Entidades de Crédito la capacidad del Banco de España era suficiente para actuar en una situación de riesgo.

Ciertamente, ante el desarrollo de la crisis, el Banco de España ha tratado de desviar su responsabilidad hacia las entidades individuales, especialmente a las Cajas, pero también hacia el Gobierno Central y los Gobiernos autonómicos. Pero estas explicaciones no debemos olvidar que se hacen una vez que la situación es incontrolable. Ciertamente el Gobierno Central no quiso asumir la crisis hasta 2010, salvo en sus aspectos más inmediatos; y que los Gobiernos Autonómicos trataron de preservar sus prerrogativas hasta el último momento, pero no olvidemos que esto se producía después de que el mal ya estaba hecho y de que nuestro sistema financiero había acumulado una enorme cantidad de activos inmobiliarios dañados por el bajo control del riesgo con un endeudamiento paralelo en los mercados internacionales, especialmente en el área euro.

Si bien ya entrada la crisis el Banco de España conseguiría un buen número de atribuciones adicionales, las que tenía en fechas previas en absoluto se pueden considerar como nimias y, además, las mismas hubiesen permitido no llegar al extremo que se llegó. Por recordar algunas de las más importantes en el Art. 5. se recogía que “Respetando lo dispuesto en el número 2 del presente artículo, el Banco de España ejercerá, además, las siguientes funciones: **b)** Promover el buen funcionamiento y estabilidad del sistema financiero y, sin perjuicio de lo dispuesto en el número 3, d) anterior, de los sistemas de pagos nacionales. Por su parte, en el art. 7.6. “El Banco de España deberá supervisar, conforme a las disposiciones vigentes, la solvencia, actuación y cumplimiento de la normativa específica de las entidades de crédito y de cualesquiera otras entidades y mercados financieros cuya supervisión le haya sido atribuida, sin perjuicio de la función de supervisión prudencial llevada a cabo por las Comunidades Autónomas en el ámbito de sus competencias y de la cooperación de éstas con el Banco en el ejercicio de tales competencias autonómicas de supervisión.”

No menos importantes son las competencias relativas a la información que también se vieron comprometidas en este periodo. El art. 7.5.e) atribuye al Banco de España la función de “Asesorar al Gobierno, así como realizar los informes y estudios que resulten procedentes”. Como hemos visto en otro apartado de este trabajo, dicha información (al menos la que se podía disponer de forma pública) no contó con el suficiente rigor como para que los agentes implicados tuvieran una constancia de los riesgos totales que se estaban asumiendo, especialmente en el sector de las Cajas de Ahorros. Ciertamente, en los contactos que pudieran haberse dado entre los directivos de las Cajas con los responsables del Banco de España podrían haberse puesto de manifiesto los mismos pero, debido a la confidencialidad aplicada a estas relaciones, no cabe duda que debemos considerar que las mismas no pueden argumentarse como suficientes ni mucho menos. Lo que se hacía público, como hemos visto son las consideraciones del Gobernador que, ya acabándose 2008 y en una Asamblea de CECA, apenas mencionaba los riesgos que habían asumido estas entidades.

No debemos olvidar que la capacidad de intervención precisamente había sido puesta en práctica con la aprobación del sistema de provisiones anticíclicas, primero en la Circular 1999²² y posteriormente en la Circular 4/2004 que las engloba con las provisiones específicas. No parece objetable que en las mismas podrían haberse incluido nuevas condiciones que tuvieran en cuenta los crecimientos del crédito relacionándolo con las disponibilidades de capital que, posteriormente sí que se utilizaron con bastante efectividad aunque, eso sí, cuando la situación era irreversible.

Las explicaciones de la introducción de las provisiones anti cíclicas (o dinámicas) a partir de 2000 (incluso se podían aplicar para el ejercicio 1999) quedan expuestas y justificadas de una forma clara en ese mismo año (Poveda, 2000). El objetivo era separar las provisiones genéricas y

²² Circular 9/1999, de 17 de diciembre, a entidades de crédito, sobre modificación de la Circular 4/1991, de 14 de junio, sobre normas de contabilidad y modelos de estados financieros (BOE de 23 de diciembre).

específicas que estaban ligadas a los problemas de morosidad de los créditos conforme se fueran produciendo de unas provisiones que se trataban de asociar al ciclo económico con independencia de los riesgos coyunturales que presentaran las entidades financieras repercutiéndolas sobre las cuentas de resultados anuales hasta una determinada cantidad.

La justificación estaba clara. Las entidades individuales no suelen tener en cuenta los riesgos de sus carteras más allá de los problemas concretos que se les presentan por lo que no tienen en cuenta que la economía es cíclica (muchos otros también olvidaron esta regla básica de la economía), por lo que, si no se prevén los problemas asociados a la fase bajista del ciclo cuando se está en las fases de crecimiento, los problemas se pueden disparar y ser trasladados a toda la economía: “Por tanto, si solo se provisionan los riesgos perjudicados, en los años buenos la carga por insolvencias que pesa sobre la cuenta de resultados es mínima, los beneficios experimentan una bonanza que tiene algo de engañoso, y es posible que se distribuyan más dividendos (o se haga más obra benéfico social) de lo que aconsejaría la prudencia con una visión a largo plazo” (Poveda, 2000, pg. 4)

Estas provisiones, sin duda, fueron una norma avanzada para aquellos años y, a diferencia de otros sistemas financieros, dio la sensación que podía garantizar la estabilidad del nuestro a largo plazo. Sin embargo, como apuntaba acertadamente Poveda, las mismas se diseñaron con los datos de la experiencia pasada y además con la ilusión de que las crisis futuras fueran más benignas: “hay que tener en cuenta que lo que importa realmente no es el coste del ciclo pasado, sino el coste del ciclo por venir, y aunque este, obviamente, no es conocido, no sería demasiado optimista pensar que ha habido una mejora en la gestión macroeconómica, y que el siguiente cambio cíclico, cuando llegue, será más suave de lo que ha sido común en el pasado (y su inicio podrá demorarse más)” (Poveda pg.. 8)

Pero ciertamente, a pesar de ese deseo o previsión desgraciadamente no muy acertada, no por ello se cerraba la redacción de la norma a una rigidez que no se pudiera modificar si cambiaban las circunstancias, para ello: “Nada tendría de raro que sufra ajustes y correcciones en los próximos años, cuando vaya mejorando la información sobre los riesgos, quizás por los progresos en los métodos internos de las propias entidades, y cuando se vaya contrastando la carga regulatoria que deriva de la provisión estadística con la evolución de la carga real por insolvencias. ..., porque el continuo cambio de circunstancias, y la acumulación de experiencia, nunca deja de sugerir ajustes de las normas” (Poveda pg.. 9)

Las primeras valoraciones que se hicieron por parte del Banco de España sobre la inexistencia en España de hipotecas subprime y, además, contar con el colchón de las provisiones anticíclicas eran ciertas. Lo que no era cierto es que en el sistema financiero español existían otros riesgos, que si bien se deberían haber previsto, no lo fueron, por lo que las provisiones anticíclicas no pudieron cubrir los mismos, aunque, ante el fuerte crecimiento del crédito y la financiación inmobiliaria, se podrían haber introducido correcciones en las mismas para tener en cuenta sus efectos anticíclicos, especialmente en las Cajas de Ahorros.

En 2014, el actual Presidente de la AEB, José María Roldán ha publicado un artículo sobre la importancia de las denominadas Políticas Macroprudenciales (Roldán 2014) que pone en evidencia los fallos que se cometieron cuando él era el responsable de las Políticas Regulatorias en el Banco de España: “La necesidad de una política macroprudencial nace de la constatación de que los agentes económicos no evalúan correctamente los riesgos financieros a lo largo del ciclo económico. Así, los riesgos se infra estiman durante los periodos de bonanza, durante los *booms*, y se sobreestiman durante los periodos de crisis, durante el *bust*. Desde esta perspectiva, la política macroprudencial debe corregir ese sesgo, tanto en los periodos de exuberancia como en las crisis.” (pg. 163).

Al parecer, de esas palabras se deduce que el Banco de España conocía perfectamente los instrumentos que podían ser adecuados para prever los efectos del cambio de ciclo para las entidades financieras. Lo que no deja en absoluto claro es por qué no reforzaron y dimensionaron las mismas en un escenario de crecimiento explosivo del crédito que elevaba el riesgo de una forma disparatada (Novales 2010, pg. 5). No cabe duda de que la crisis financiera y económica actual tiene unos componentes extraordinarios. Pero no es menos cierto que el Banco de España adoptó una posición complaciente ante las posibilidades de un cambio de ciclo como efectivamente se produjo. Y eso sí que era su responsabilidad.

5. Conclusiones

A través del análisis de los documentos e informes disponibles hasta finales de 2008, hemos tratado de contrastar el estado del sector financiero español, especialmente en lo relativo a las Cajas de Ahorros, para ver las alternativas y orientaciones que se dieron a las mismas antes del desarrollo de la crisis que, iniciada a mitad de 2007 desplegaría toda su potencia destructiva unos meses más tarde habiéndose trasladado hasta la actualidad.

La conclusión central de este trabajo es que ninguna institución ni analista fue capaz de valorar los riesgos que posteriormente desembocaron en la desaparición prácticamente total de las Cajas de Ahorros españolas. Si bien estas consideraciones pueden ser aceptables en el ámbito de los observadores exteriores o los analistas independientes, no parece que eso sea admisible en el caso de aquellos que tenían que velar, “supervisar” y “regular” la estabilidad del sistema financiero español. Los problemas derivados de las indemnizaciones de los directivos de las cajas de ahorros (solamente de las intervenidas, a los del resto de cajas no se les ha seguido ningún procedimiento aunque hubiesen recibido ayudas del Estado) o de los litigios por las preferentes o cuotas participativas, han ocultado el enorme problema que se generó con las exigencias de capital para las Cajas de Ahorros y el deterioro de los activos inmobiliarios acumulados hasta 2008.

El mayor error posiblemente no fue el comportamiento individual de las entidades con ser este grande; ni tan siquiera la llamada Política Microprudencial que, eso sí, se olvidó en la fase de gestación de la burbuja de que Cajas y bancos no eran la misma cosa, por mucho que lo parecieran en esos momentos y que originaran errores insalvables en la determinación de los requisitos para las comparaciones internacionales (muy mal defendidas posteriormente por el Gobierno español al consentir, a diferencia por ejemplo del Gobierno alemán, incluir a todas las Cajas de Ahorros en los test de stress); sino en ampararse autocomplacientemente en una medida implantada a comienzos del año 2000, las provisiones anticíclicas que difícilmente estaban diseñadas, no solo hacer frente a una crisis tan potente como la que está teniendo lugar, sino que tampoco precisaban las diferencias notables que existían entre Cajas de Ahorros y bancos a los efectos de la previsión de sus reacciones ante la coyuntura. La inexistencia de una Política Macprudencial, tal como se quiere presentar en la actualidad ha estado en buena parte detrás de este cambio tan sustancial y sin duda histórico de nuestro sistema financiero.

La desaparición de las Cajas de Ahorros de nuestro sistema financiero ha supuesto también una alteración muy negativa sobre el funcionamiento de la competencia, el desarrollo regional y el tratamiento más equitativo a todos los españoles. Si hemos de tener en cuenta los trabajos de instituciones tan prestigiosas como la Fundación de Estudios Financieros de 2007 (por no acudir a las publicaciones de las propias Cajas a través de FUNCAS u otros de los numerosos trabajos que se hicieron en esos años previos a la crisis), la existencia de las Cajas de Ahorros suponía un elemento fundamental y muy activo en el funcionamiento de los mercados y la competencia. Su desaparición sólo puede ser saludada con alborozo por la banca española y aquellas Cajas que, mediante sus operaciones adecuadas al momento se transformaron en bancos.

La prueba más evidente de esta situación ha sido la contestación que se le ha dado a Durao Barroso cuando el 16 de junio de 2014 acusaba al Banco de España estar detrás de la crisis del sistema financiero español. Lo cierto es que las Cajas de Ahorros han desaparecido y no parece que su desaparición responda a los motivos que ahora se quieren inventar ad hoc. Ni el sistema de provisiones dinámicas estaba diseñado para nuestro modelo de sistema financiero, ni las Cajas de Ahorros, por muchos problemas que tuviesen en su modelo de gobernanza –sistema con el que habían funcionado de una forma más o menos apropiada durante toda su existencia, no lo olvidemos- estaban destinadas a ser sacrificadas en defensa de los “sagrados principios del mercado” bancario. Lo cierto es que la coyuntura fue muy bien utilizada para lograr una reivindicación histórica del sector de la banca que ha visto colmatadas todas sus aspiraciones (¿quién no recuerda aquel célebre debate acerca de que “mientras las Cajas pueden comprar bancos, los bancos no podemos comprar Cajas”). No debe extrañarnos pues que salgan en tromba contra las críticas a un Banco de España que ha amparado y consentido todas sus reivindicaciones históricas.

6. Referencias

- ADMATI, A. y HELLWIG, M. (2013): *El traje nuevo del banquero. Qué ocurre con la banca y qué hacer con ella*. Antoni Bosch
- AKERLOF, G. A. y SHILLER, R.L. (2009): *Animal Spirits. Como influye la psicología humana en la economía*. Gestión 2000
- ANALISTAS FINANCIEROS INTERNACIONALES (2003): *Presente y futuro de las Cajas de Ahorros*. Fundación Caixa Galicia.
- ARAGÓN MEDINA, J., BEDIA PÉREZ, P., MARTÍNEZ LÓPEZ, J.M., MORENO BAQUERO, C. (2005): *El papel de las Cajas de Ahorros en la promoción del tejido productivo y la cohesión social*. Ediciones Cinca.
- ARANCIBIA, SALVADOR (1998): *El dinero de la discordia. Las cajas de ahorros, entre la privatización y el control político*. Temas de hoy
- ASOCIACIÓN DE INSPECTORES DE ENTIDADES DE CRÉDITO DE LA BANCA DE ESPAÑA (AIECA) (2005): Carta a Solbes.
- AYADI, R., SCHMIDT, R.H.; CARBÓ, S. (2009): *Diversidad en el sector bancario europeo. La actividad y el papel de las cajas de ahorros*. CEPS
- AYUSO, JUAN Y MALO DE MOLINA JOSÉ LUIS (2011): El Papel de Los Bancos Centrales durante la crisis financiera: Lecciones para el futuro. Dentro de *Fundación de Estudios Financieros (2011): Mecanismos de prevención y gestión de futuras crisis bancarias. Papeles de la Fundación Nº 42 2011*
- BANCO CENTRAL EUROPEO (2008): *La aplicación de la política Monetaria en la zona Euro*. Noviembre 2008. BCE
- BANCO DE ESPAÑA (2007, a): La respuesta a la consulta del Ministerio de Economía y Hacienda en cumplimiento del artículo 8.2 de la Ley General de Estabilidad Presupuestaria y la difusión de las proyecciones macroeconómicas del Banco de España: la situación actual y las perspectivas de la economía española. *Boletín Económico del Banco de España*. Abril 2007
- BANCO DE ESPAÑA (2007, b): El Banco de España y la evaluación del sistema financiero. *Notas de Estabilidad Financiera nº 5*
- BANCO DE SANTANDER (2006): *Cajas: ¡Cuidado, que vienen!*. Madrid 23 de febrero de 2006
- BERGÉS A. Y OTROS (2009): *Pasado, presente y futuro de las Cajas de Ahorro*. Aranzadi
- BERGÉS LOBERA, A. Y MARTÍN BARRAGÁN, E. (2011): Basilea III: Un nuevo marco para el negocio bancario y la gestión de riesgos. *Boletín de Estudios Económicos*. Vol. LXVI Nº 202. Abril 2011.
- CABEZUDO RAMÍREZ, CHIQUI (2011): Las auditorías: ¿cuál debería ser su papel en la prevención de futuras crisis? Dentro de *Fundación de Estudios Financieros (2011): Mecanismos de prevención y gestión de futuras crisis bancarias. Papeles de la Fundación Nº 42 2011*
- CALS GÜELL, J.(2005): *El éxito de las Cajas de Ahorros. Historia reciente, estrategia competitiva y gobierno*. Ariel
- CALS GÜELL, J.(2013): *Los intereses del futuro. Economía en un cambio de época*. RBA
- CARBÓ, S., MANSILLA FERNÁNDEZ, J.M. y RODRÍGUEZ FERNÁNDEZ, F. (2008): Los efectos de la crisis crediticia en el sistema financiero español *Cuadernos De Información Económica nº 212 enero marzo 2008*

CARBÓ VALVERDE SANTIAGO (2011): Lecciones del proceso de reestructuración bancaria en España. Dentro de *Fundación de Estudios Financieros (2011): Mecanismos de prevención y gestión de futuras crisis bancarias. Papeles de la Fundación* N° 42 2011

CARUANA, J. (2006, a): La situación económica en 2005 y el inicio de 2006. *Foro Cinco Días* el 18 de abril de 2006

CARUANA, J. (2006, b): Desequilibrios globales y gestión del riesgo. *Congreso Internacional APD-BID* el 16 de mayo de 2006.

CARUANA, J. (2006, c): Discurso de presentación del Informe Anual ante el Consejo de Gobierno del Banco de España. *Banco de España*. 15-6-2006

CECA (2005): *Las Cajas de Ahorros y su Obra Social: Pasado, presente y futuro*. CECA

CÓRDOBA BUENO, MIGUEL (2011): ¿Qué hacer con Las Agencias de Calificación? Dentro de *Fundación de Estudios Financieros (2011): Mecanismos de prevención y gestión de futuras crisis bancarias. Papeles de la Fundación* N° 42 2011

CRESPO, J.I. (2011): *Las dos próximas recesiones. Cómo, dónde, cuándo y por qué se producirán*. Deusto

CUÑAT, V. y GARICANO, I. (2010): "Did good cajas extend bad loans? Govenance, human capital and loan portfolios", *FEDEA. Documento de trabajo*, 2010-08.

DE BARRÓN, I. (2012): *El hundimiento de la banca. Crónica de cómo gestores, supervisores y políticos provocaron la mayor crisis en la historia del sistema financiero español*. Catarata

DE JUAN, A.; URÍA, F. Y DE BARRÓN, I. (2013): *Anatomía de una crisis. Cómo la mala gestión y la injerencia política cambiaron la vida de todos y provocaron el rescate financiero*. Deusto.

DÍEZ, JOSÉ CARLOS (2013): *Hay vida después de la crisis*. Plaza y Janés

EKAIZER, E. (2012): *Indecentes. Crónica de un atraco perfecto*. Espasa

ELORDI, CARLOS (2013): *¿Quiénes mandan de verdad en España?* Roca Editorial

EQUIPO ECONÓMICO (2011): *Hacia una nueva Política Económica española. Diagnóstico, desafíos, estrategias*. Alianza Editorial

FERNÁNDEZ ORDÓÑEZ, MIGUEL (2007, a): Las cajas de ahorro españolas. *Fundación de Estudios Financieros*. 18-1-2007

FERNÁNDEZ ORDÓÑEZ, MIGUEL (2007, b): Consideraciones sobre los resultados del sector bancario español. Conferencia pronunciada por Miguel Fernández Ordóñez en la Confederación Española de Cajas de Ahorros (Madrid). *Banco de España*. 18-4-2007

FERNÁNDEZ ORDÓÑEZ, MIGUEL (2008a): Situación de la economía española y del sector financiero. *Conferencia de Apertura del XV Encuentro del Sector Financiero*. "Necesidades de evolución del modelo de negocio de las entidades financieras españolas" Madrid, 15 de abril de 2008

FERNÁNDEZ ORDÓÑEZ, MIGUEL (2008b): Perspectivas regulatorias en el sistema bancario español. *II Foro Cajas de Ahorros*. CECA. Madrid, 9 de octubre de 2008

FRANCÉS, JUAN (2013): *¿Qué vienen los lobbies! El opaco negocio de la influencia en España*. Destino

FUENTES EGUSQUIZA, I. (2008 a): Evolución de la brecha crédito-Depósitos y de su financiación. *Boletín Económico*. Banco de España, Diciembre 2008

- FUENTES EGUSQUIZA, I. (2008 b): Integración y competencia en el sistema bancario español. *Boletín Económico. Banco de España* junio 2008
- FUNDACIÓN DE ESTUDIOS FINANCIEROS (2011): Mecanismos de prevención y gestión de futuras crisis bancarias. *Papeles de la Fundación* Nº 42 2011
- GARCÍA-MARCO, TERESA Y ROBLES-FERNÁNDEZ, M. DOLORES (2008): Risk-taking behaviour and ownership in the banking industry: The Spanish evidence. *Journal of Economics and Business* 60 (2008) 332–354
- GARRIDO TORRES, A. (2014): Presentación. *Estudios de Economía Aplicada*. VOL. 32 - 2 2014. PÁGS. 531 – 534
- GIL, GONZALO (2004): Transparencia y disciplina de Mercado: Gobierno Corporativo. Jornadas empresariales "Reflexiones sobre la problemática empresarial en el marco normativo y financiero del año 2005", *APIE*. 11 de noviembre de 2004
- IMF.INTERNATIONAL MONETARY FUND (2005): *IMF Country Report Spain: 2004* Article IV Consultation—Staff Report; Public Information Notice on the Executive Board Discussion; and Statement by the Executive Director for Spain No. 05/ February 2005
- JIMBER DEL RIO, J.A. (2011): *El impacto de Basilea sobre las cajas de ahorros españolas*. El árbol del silencio. Editorial Cántico. Alcoy 2012
- LINDE, (2014): Comparecencia en la Comisión de Economía del Congreso de los Diputados. *Diario de Sesiones* de 13-6-2014
- LÓPEZ ROA, A.L. (2011): Unas notas sobre la reforma del sistema financiero en España; el caso de las Cajas de Ahorros. Dentro de Equipo Económico (ed) (2011): *Hacia una nueva Política Económica Española*. Alianza Editorial
- LÓPEZ DÍAZ, S. Y MOLINA, BORIS (2006): *Cajas: ¡Cuidado, que vienen!* Banco de Santander. Madrid 23 de febrero de 2006
- MALO DE MOLINA, (2007): El sector inmobiliario en el contexto de crecimiento económico español. *Jornada organizada por la APD*. Madrid, 15 de marzo de 2007
- MARTÍNEZ, G. (2013): *Saqueo. Quién y cómo provocó la crisis del sistema bancario español*. Conecta
- PÉREZ, DANIEL (2006): Impacto de la Circular Contable 4/2004 sobre el balance y la cuenta de pérdidas y ganancias de las entidades de depósito españolas. *Notas de Estabilidad Financiera*, núm. 4
- PÉREZ, JOSÉ (2007): Cajas de Ahorro y competencia bancaria. *Papeles de Economía Española* nº 114
- PÉREZ, JOSÉ (2011): ¿una nueva estructura institucional para la supervisión y estabilidad financiera? Dentro de *Fundación de Estudios Financieros (2011): Mecanismos de prevención y gestión de futuras crisis bancarias*. *Papeles de la Fundación* Nº 42 2011
- PÉREZ DÍAZ, V. y RODRÍGUEZ, J.C. (2013): La crisis de las cajas de Ahorros y su alejamiento del modelo tradicional. *ASP Research Paper* 107(a)/2013
- PÉREZ FERNÁNDEZ, JOSÉ; RODRÍGUEZ JIMÉNEZ, LUPICINIO Y JIMÉNEZ FERNÁNDEZ, ALFREDO (DIRECTORES) (2007): Las cajas de ahorros: modelo de negocio, estructura de propiedad y gobierno corporativo. *Fundación de estudios financieros. Papeles de la Fundación* n.º 18
- POVEDA, RAIMUNDO (2000): La reforma del sistema de provisiones de insolvencia Conferencia pronunciada por el Director General del Banco de España en la APD, Madrid, el 18 de enero de 2000. *Boletín Económico del Banco de España* enero 2000

POVEDA ANADÓN, RAIMUNDO (2011): La respuesta del marco regulatorio español ante la crisis. Dentro de *Fundación de Estudios Financieros (2011): Mecanismos de prevención y gestión de futuras crisis bancarias. Papeles de la Fundación* Nº 42 2011

ROLDÁN, JOSÉ MARÍA (2008): Reflexiones Preliminares a la Regulación Financiera tras la Crisis de Verano de 2007. *VIII Congreso Nacional de Economía/Colegio de Economistas de Aragón Zaragoza*, 21 de noviembre de 2008

ROLDÁN, JOSÉ MARÍA (2011): Lecciones en materia de regulación y supervisión derivadas de la crisis financiera: la supervisión Macroprudencial. Dentro de *Fundación de Estudios Financieros (2011): Mecanismos de prevención y gestión de futuras crisis bancarias. Papeles de la Fundación* Nº 42 2011

ROLDÁN, J.M. (2014 a): La Política Macroprudencial tras la crisis financiera. *Papeles de Economía Española* nº 140. Pg. 157-165

ROLDÁN, J.M. (2014 b): El Entorno de Negocio de los Bancos Españoles. Presidente de la AEB. *V Encuentro Financiero Expansión-KPMG*. 23 de mayo de 2014

SALAS, VICENTE Y SAURINA, JESÚS (2003): Deregulation, market power and risk behaviour in Spanish banks. *European Economic Review Pages* 1061-1075

SAURINA-SALAS, J. (1998): Determinantes de la morosidad de las cajas de ahorros españolas. *Investigaciones Económicas*. Vol. XXII (3), 1998, 393-426

SERRA RAMONEDA, A. (2011): *Los errores de las Cajas. Adiós al modelo de las cajas de ahorro*. Ediciones invisibles.

SEVILLA, M., PARDO, G., Y TORREGROSA, T. (2011): La reforma de las Cajas de Ahorros y la cuestión del crédito a la economía española. *Anuario Congreso ASEPELT 2011*

SOLBES, P. (2013): *Recuerdos. 40 años de servicio público*. Deusto

TRIBUNAL DE CUENTAS (2007): "Informe de Fiscalización de la organización y los procedimientos de supervisión sobre las entidades de crédito, seguros y servicios de inversión y de la coordinación entre los organismos supervisores y con la Agencia Estatal de Administración Tributaria". *Tribunal de Cuentas* de 27-2-2007

VALLE; V. (Presidente del Grupo de trabajo) José A. ANTÓN, Santiago CARBÓ, Fernando PAMPILLÓN, José L. (2005): Quince preguntas clave sobre las cajas de ahorros. *Cuadernos de información económica*. (mayo-junio 2005), nº 186

VALLE, V. (2008): Las "tres crisis" de la economía española. *Cuadernos De Información Económica* (enero-febrero 2008). nº 202

VILARASAU, J. (2012): *Memorias. El extraño camino a "la Caixa"*. RBA

VIÑALS, JOSÉ (2006): Reflexiones finales sobre el Banco de España y el FSAP. Dentro de Banco de España, 2007: el Banco de España y la evaluación del sistema financiero (2007). *Notas de estabilidad financiera*, NÚM. 5 Diciembre 2006