

L'impacte de la crisi sobre el sistema financer*

XAVIER CUADRAS

La crisi financera internacional que es va iniciar al mes d'agost del 2007 ha tingut efectes devastadors sobre els sistemes financers d'un bon nombre de països del nostre entorn més immediat. Tot i això, sembla clar que el seu primer impacte sobre les entitats de crèdit de Catalunya i l'Estat espanyol no ha estat tan destructiu com en altres contrades. La dada més significativa és que, de moment, les autoritats espanyoles només han hagut d'intervenir per a evitar la caiguda d'una entitat i la resta del sector ha sobreviscut sense les quantioses ajudes públiques directes que han hagut de rebre un bon nombre d'entitats d'altres països. Aquest tipus d'opinions són compartides pels organismes internacionals. L'informe sobre l'economia espanyola de l'Organització de Cooperació i Desenvolupament Econòmic (OCDE) del 2008, per exemple, parla de la fortalesa del sector financer com un dels punts forts de cara a una eventual sortida de la crisi econòmica.

* Vull agrair els comentaris del director de la revista, Enric Llarch, sobre una primera versió de l'article.



Introducció

No es pot afirmar que, a l'Estat espanyol, el sector de bancs i caixes hagi restat completament immune als problemes financers que han anat apareixent els darrers mesos. De fet, alguns observadors afirmen que el pitjor encara ha d'arribar en el cas de les entitats financeres. La forta dependència de l'economia catalana i espanyola del sector de la construcció i l'esgotament del model de creixement vigent els darrers quinze anys fan pensar que és quasi inevitable que els propers mesos estiguin caracteritzats per esdeveniments de caràcter més traumàtic, com ara l'afiorament de problemes greus en algunes entitats, que poden provocar processos de consolidació en el sector i fins i tot la necessitat de més intervencions directes de les autoritats.

L'esgotament del model de creixement vigent els darrers quinze anys fa pensar que és quasi inevitable que els propers mesos estiguin caracteritzats per esdeveniments de caràcter més traumàtic.

L'objectiu d'aquest article és fer una anàlisi, necessàriament breu, dels motius pels quals, fins ara, les entitats financeres de l'Estat espanyol, s'han mostrat relativament resistents a les turbulències financeres del panorama internacional i el perquè això pot canviar en els propers mesos. L'última part de l'article inclourà algunes consideracions sobre la possible evolució que pot seguir el sector a mitjà termini, davant dels canvis que es produiran en l'escena financera internacional a causa de la crisi i també de la necessària reorientació del negoci dins de les noves coordenades en què haurà de definir-se l'economia catalana.

Abans d'entrar en matèria cal fer dues consideracions prèvies sobre l'abast de l'article. En primer lloc, el sistema financer està constituït per tres grups d'entitats que actuen en mercats diferents, tot i que cada vegada més integrats: les entitats

de crèdit, les companyies d'assegurances i els fons de pensions i, finalment, els mercats de valors. Atesa la importància de la banca en l'estructura financera catalana, aquest treball es referirà bàsicament al primer grup d'entitats.

Pel que fa a l'àmbit d'anàlisi, és complicat definir què és el que constitueix el sistema bancari català. D'una banda, hi ha una sèrie d'entitats que tenen la seu central a Catalunya i operen a la resta de l'estat i del món, mentre que, de l'altra, hi ha totes les entitats que operen a Catalunya, independentment de la localització de la seva seu central. Aquest article es referirà sobretot al segon tipus d'entitats, que bàsicament correspon al grup de bancs i caixes amb seu a l'Estat espanyol.¹ Dins d'aquestes hi ha el grup de bancs i caixes amb seu a Catalunya, entitats a les quals es faran algunes referències específiques.

Situació de partida

La situació de partida del sector financer, en el moment en què es desencadenà la crisi financera que va començar l'estiu del 2007, es pot descriure a partir d'una sèrie de característiques estructurals que constituïran els fonaments de l'explicació de l'estat actual i les perspectives de futur del sector. Aquests trets es poden enumerar sintèticament:

► Primer. L'elevat creixement econòmic a Catalunya i Espanya ha anat acompanyat d'un creixement sense precedents del crèdit al sector privat. Durant el període de vigència de la **Unió Monetària Europea (UME)**, Espanya ha estat el país de la Unió Europea dels 15 (UE15) que ha presentat el major creixement del valor de la capitalització total com a percentatge del producte interior brut (PIB), un indicador habitual de desenvolupament financer.²

Espanya ha estat el país de la UE15 que ha presentat el major creixement del valor de la capitalització total com a percentatge del PIB.

En aquest sentit, hi ha diverses consideracions que cal fer. En primer lloc, el pes del finançament bancari en relació amb el total, comparativament superior al que es dona a la UE15, reflecteix la importància relativa del sector bancari en l'estructura financera de l'economia espanyola. En segon lloc, no hi ha dubte que el creixement del sector de la construcció ha actuat com a principal dinamitzador d'aquest creixement de la intermediació financera.³ La concentració del risc de crèdit en aquest sector representa, com veurem més endavant, una de les principals amenaces per a la bona salut de les entitats de crèdit. En darrer lloc, el creixement del crèdit bancari ha superat el creixement dels dipòsits en aquests darrers anys i ha provocat la necessitat de les entitats espanyoles d'augmentar el seu finançament als mercats majoristes, especialment mitjançant l'emissió de cèdules hipotecàries. En aquest sentit, és molt important destacar que la integració de l'economia espanyola a la Unió Monetària Europea ha permès que una bona part d'aquest finançament s'hagi pogut captar d'inversors estrangers, especialment d'altres països de la UME. De fet, alguns estudis sobre el procés d'integració financera europea (vegeu MAUDOS, 2008 i les referències que conté) destaquen que Espanya és un dels països que més s'ha beneficiat, en termes de creixement del PIB, dels progressos en la construcció del mercat únic financer que ha suposat la creació de la moneda única europea.

La integració de l'economia espanyola a la Unió Monetària Europea (UME) ha permès que una bona part d'aquest finançament s'hagi pogut captar d'inversors estrangers.

► Segon. Les entitats de crèdit espanyoles s'han mantingut fidels al model més tradicional de banca de «comprar per mantenir» (CM), al contrari que moltes institucions internacionals que progressivament s'han anat decantant pel model alternatiu d'«originar per distribuir» (OD). Els models són radicalment diferents. El model CM és el que tothom coneix: els bancs es financen amb dipòsits, en part a curt termini, per a

concedir préstecs a llarg termini. En conseqüència, les entitats conserven gran part del risc de crèdit als seus balanços i mantenen els incentius per a avaluar-lo de manera correcta. En canvi, en el model OD el banc no conserva el risc de crèdit al seu balanç, sinó que el transmet als estalviadors mitjançant l'emissió de títols financers (titulització), sovint de gran complexitat, i que fan que el risc es distribueixi de manera que en molts casos és molt poc transparent. Això provoca que els incentius del banc per a la correcta avaluació del risc siguin molt menors que en l'altre model. La mala alineació dels incentius per a garantir l'adequada selecció del risc i la manca de transparència que caracteritza aquest entramat financer són a l'origen de l'actual crisi financera. El model seguit per les institucions espanyoles s'ha caracteritzat pel seu caràcter de banca minorista tradicional, basada en la captació de dipòsits i la comercialització de diversos productes financers a través d'una xarxa molt extensa de sucursals que permet el manteniment de relacions a llarg termini amb els clients.

El model seguit per les institucions espanyoles s'ha caracteritzat pel seu caràcter de banca minorista tradicional.

► Tercer. La política de regulació i supervisió del Banc d'Espanya ha contribuït a dotar el sector financer espanyol d'una estabilitat més gran que la de la major part dels països de l'entorn i ha estat molt ben valorada pels organismes internacionals. El tret diferencial més notable de la política del Banc d'Espanya l'han constituït les anomenades «provisions dinàmiques». Aquest tipus de provisions són un instrument de regulació prudencial per tal d'adreçar el problema de la prociclicitat del risc de crèdit a les entitats bancàries: durant la fase alta del cicle el crèdit creix per sobre de la mitjana i es redueix la morositat, mentre que a la fase baixista del cicle econòmic succeeix a la inversa. L'adopció de les provisions dinàmiques ha obligat els bancs espanyols a constituir majors provisions durant l'etapa de fort creixement del crèdit, sense que potser la

taxa de morositat existent ho justificués, però, a canvi, ha permès que les entitats entressin en la fase problemàtica del cicle econòmic més ben preparades per a afrontar el característic deteriorament de la taxa de morositat.

El tret diferencial més notable de la política del Banc d'Espanya l'han constituït les anomenades «provisions dinàmiques», que han permès que les entitats entressin en la fase problemàtica del cicle econòmic més ben preparades.

► Quart. El dèficit per compte corrent ha estat una de les característiques més destacades de l'economia espanyola els darrers anys. Unes despeses d'inversió clarament superiors a l'estalvi generat a l'interior del país han generat un volum creixent de necessitat de finançament. Gran part d'aquest finançament procedent de l'exterior s'ha canalitzat a través del sistema bancari, que ha pogut mantenir el creixement del crèdit al sector privat gràcies als fons captats en els mercats internacionals majoristes de capital mitjançant les emissions de títols (en especial cèdules hipotecàries). És evident que sense la integració de l'economia espanyola a la UME hauria estat molt complicat atraure aquest capital, procedent sobretot d'altres països de la mateixa UME.

Com a conseqüència de les característiques suaresmentades, en el moment del començament de la crisi financera, el sistema bancari espanyol i català es trobava en una situació que es pot qualificar de sòlida. Per a justificar aquesta afirmació es poden esmentar també dos tipus de treballs publicats. D'una banda, hi ha els estudis dels indicadors habituals que s'utilitzen per a mesurar i valorar l'estat del sistema financer (liquiditat, solvència, rendibilitat, eficiència, etcètera) i que permeten valorar de manera globalment positiva l'estat de les entitats bancàries espanyoles en relació a les de la resta d'Europa.⁴ De l'altra, l'any 2005, el Fons Monetari Internacional (FMI) va sotmetre el sistema financer espanyol a un complet exercici d'avaluació com a part del

programa d'avaluació dels sistemes financers dels països membres de la institució. Malgrat que se'n desprenen algunes recomanacions de millora, el to general de les conclusions destaca clarament la fortlesa del sector financer espanyol (els detalls d'aquest exercici es poden consultar a [FMI, 2006](#)).

En el moment del començament de la crisi financera, el sistema bancari espanyol i català es trobava en una situació que es pot qualificar de sòlida.

El sector de la intermediació financera a Espanya ha vist com la productivitat del treball durant el període 1999-2005 ha crescut a una taxa anual elevadíssima (7,62 %), molt per sobre del creixement del mateix sector durant el període precedent (1995-99) (MAUDOS, 2008). Aquesta taxa contrasta amb el que ha succeït en l'economia catalana i espanyola en general, en què el creixement de la productivitat s'ha mostrat anèmic durant aquest període, i també amb el que passa en el mateix sector a la resta dels països de la UE. La clau per a explicar aquesta dada ha estat el creixement de la productivitat total dels factors (PTF), que es defineix com la part del creixement de la productivitat del treball que no és atribuïble a les millores en la seva qualitat ni als increments en la utilització de capital. La hipòtesi que s'afavoreix des d'aquest article és que els dos factors determinants a l'hora d'explicar aquest excel·lent comportament de la productivitat del treball han estat, d'una banda, l'elevat creixement de l'activitat de les entitats de crèdit que ha permès la conjuntura econòmica recent i, de l'altra, la integració financera amb els països europeus, que ha proporcionat la possibilitat de trobar fonts de finançament addicional per al sector. El problema que es planteja ara és que la desacceleració de la concessió de crèdit es pot traduir molt aviat en problemes seriosos d'excés de capacitat en el sector, especialment tenint en compte el model comercial de la major part de les entitats del sector, basat en el manteniment d'una extensa xarxa de sucursals en el territori.

La desacceleració de la concessió de crèdit es pot traduir molt aviat en problemes seriosos d'excés de capacitat en el sector.

L'impacte directe de la crisi financera internacional

A l'inici de la crisi financera, un bon nombre d'analistes internacionals van singularitzar el sistema bancari espanyol com un dels que podia experimentar problemes més greus. Les raons en les quals es basava aquesta previsió eren tres: l'elevada necessitat de finançament procedent de l'exterior, la dependència dels mercats majoristes, afectats per una greu manca de liquiditat, i el grau d'exposició del sector al mercat immobiliari. No obstant això, tal com ja s'ha afirmat més amunt, res del que hagi pogut passar a Catalunya i Espanya en el sector financer és mitjanament comparable al que ha passat als Estats Units i en un gran nombre de països europeus. Quines són les claus d'aquest comportament relativament favorable del sistema financer espanyol?

En primer lloc, l'exposició directa i indirecta de les entitats espanyoles a les **hipoteques subprime** ('d'alt risc') era quasi inexistent (no arribava al 0,03 % dels actius totals). L'existència d'oportunitats de creixement en el mercat interior explica en part el poc interès de les entitats espanyoles en aquest tipus de productes que, en canvi, sí que tenien als seus balanços un bon nombre d'entitats europees. En segon lloc, per la banda del passiu, les entitats espanyoles han mantingut tradicionalment una sòlida base de dipòsits. Així mateix, el recurs als mercats majoristes internacionals, de creixent importància els darrers anys, s'ha fet mitjançant titulitzacions de carteres d'elevada qualitat, amb terminis de venciment dilatats i d'una naturalesa molt diferent a les que en altres països s'han mostrat problemàtiques. La titulització en el cas de les entitats espanyoles s'ha concebut més com una mecanisme de captació de finançament que com una forma de

transferència de riscos, de manera que les entitats espanyoles no han necessitat constituir estructures complexes i opaques que, com si fossin bancs paral·lels, actuessin fora dels balanços. No obstant això, sí que és cert que la important manca de liquiditat que s'ha produït als mercats majoristes internacionals ha acabat endurint de manera substancial les condicions en les quals les entitats espanyoles poden obtenir algun tipus de finançament. Això ha provocat un increment del recurs de les entitats al Banc Central Europeu durant els anys 2007 i 2008. Fins que els mercats no es normalitzin aquest serà un factor que dificultarà el funcionament normal del sistema bancari.

La manca de liquiditat als mercats majoristes internacionals ha acabat endurint les condicions en les quals les entitats espanyoles poden obtenir algun tipus de finançament.

Problemes domèstics

La situació actual de l'economia catalana i espanyola està protagonitzada per dos elements clarament relacionats i que es retroalimenten l'un a l'altre. D'una banda, hi ha el col·lapse del sector de la construcció, que durant molts anys havia actuat com un dels motors de l'activitat econòmica. De l'altra, la profunda recessió en la qual està immersa l'economia, situació en què és previsible que es mantingui durant els propers mesos i que no té cap mena de precedent, per la seva magnitud, en èpoques recents. Aquests elements representen els dos factors de risc més importants per a les entitats de crèdit.

La situació actual de l'economia catalana i espanyola està protagonitzada per dos elements relacionats: el col·lapse del sector de la construcció i la profunda recessió de l'economia.

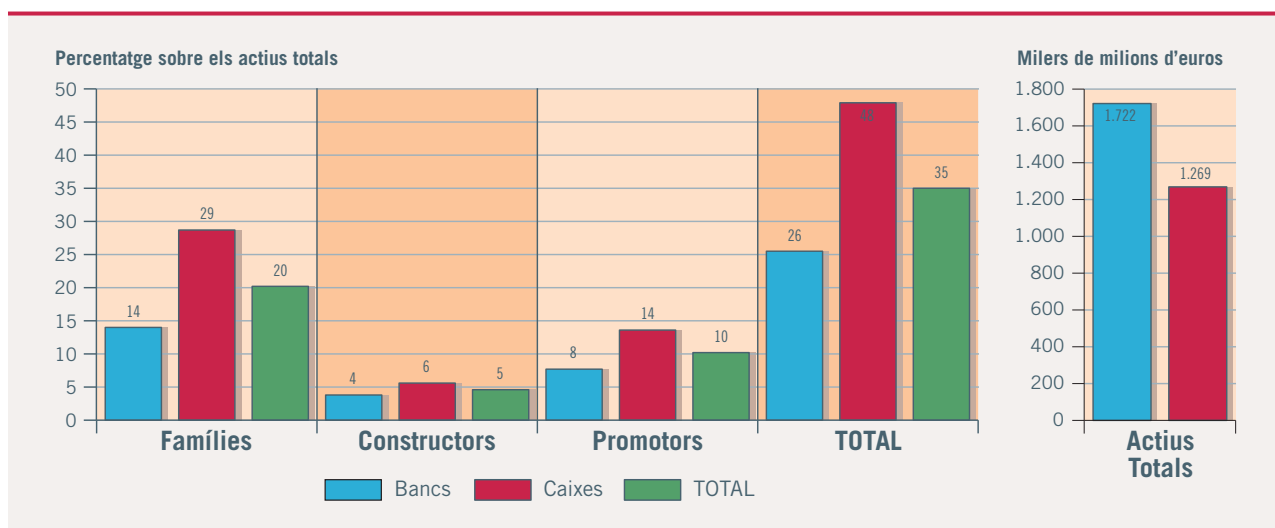
El sector de la construcció ha reduït la seva activitat de manera molt notable i les transaccions al mercat immobiliari s'han desplomat. Com a conseqüència, els preus dels immobles s'estan ajustant a les noves condicions econòmiques, tot i que de manera gradual. Això genera elements de tensió en un gran nombre d'entitats de crèdit. En termes globals, a Espanya, l'exposició del sector bancari al préstec relacionat amb el sector immobiliari és dues vegades més gran que a la UME. La taula adjunta ho detalla, tot diferenciant entre el crèdit a les famílies i a les empreses constructores i promotores. És cert que alguns factors poden contribuir a atenuar l'impacte d'aquest tipus de problemes sobre els intermediaris financers. Així, la concessió d'hipoteques a les famílies s'ha mantingut en uns termes relativament prudents, amb percentatges del crèdit sobre el valor estimat dels immobles que superaven el 80 % en poques ocasions (tot i que el sistema de taxació per a determinar el valor dels immobles a l'hora de la concessió del préstec es presta a abusos de les entitats).⁵ Això reflecteix el fet que les entitats mantenen gran part del risc del crèdit que generen al seu balanç i, per tant, es veuen obligades a fer-ne una gestió adequada. No obstant això, pro-

bablement el risc principal es concentra en els crèdits concedits als promotors immobiliaris, directament afectats per la reducció de les transaccions al mercat immobiliari i les baixades de preus. Alguns observadors afirmen que aquests constitueixen els veritables «actius tòxics» de les entitats de crèdit espanyoles i molt especialment de les caixes d'estalvi.

El risc principal es concentra en els crèdits concedits als promotors immobiliaris, directament afectats per la reducció de les transaccions al mercat immobiliari i les baixades de preus.

El canvi experimentat en l'escenari macroeconòmic català i espanyol en qüestió de pocs mesos ha estat de grans dimensions. S'ha passat de taxes de creixement superiors al 3 % (2007) a previsions de creixement negatiu que fins i tot arriben al 3 % per a l'any 2009, enmig d'un escenari internacional que no convida a l'optimisme. L'evolució de l'ocupació, una de les incògnites que hi ha sobre

Gràfic 1. Crèdits del sector bancari relacionats amb el sector immobiliari. Any 2008



Font: Boletín Estadístico del Banco de España i elaboració pròpia.

▲ A Espanya, l'exposició del sector bancari al préstec immobiliari és deu vegades més gran que a la UME.

el comportament de l'economia en el moment del desencadenament de la crisi, ha confirmat els pitjors presagis. La profunda davallada de la demanda i les dificultats de finançament han augmentat el nombre d'empreses afectades per problemes que poden alterar la seva supervivència. Tot això, en un context de fort endeutament del sector privat, ha produït un increment molt ràpid de les taxes de morositat. No obstant això, diversos factors com els tipus d'interès més baixos o la millor gestió del risc de crèdit de les entitats fan que en el moment d'inici de la fase baixista del cicle econòmic les ràtios de dubtosos siguin notablement inferiors a les experimentades a l'inici de la darrera crisi important (1992-94),⁶ tot i que la seva dispersió entre entitats avui dia és molt superior. A la llum d'aquestes dades i de la magnitud de l'actual crisi econòmica, sense precedents en la història recent, es pot preveure que és molt possible que apareguin problemes de solvència en el sector financer, però no seran de caràcter sistèmic i es concentraran en un nombre relativament reduït d'entitats.

És molt possible que apareguin problemes de solvència en el sector financer, però no seran de caràcter sistèmic i es concentraran en un nombre relativament reduït d'entitats.

Perspectives de futur

L'anàlisi del que el futur ens pot portar es pot fer a dos nivells clarament diferenciats. De manera immediata, l'evolució del sector financer dependrà en gran part de quin sigui el funcionament de les mesures que els bancs centrals i els governs, entre els quals l'espanyol, han posat en marxa per a contrarestar els pitjors efectes del col·lapse financer. A mitjà i llarg termini els efectes de la desacceleració econòmica també condicionaran de manera decisiva l'estratègia per als propers anys dels diferents agents involucrats en el sector.

Davant de la crisi financera, les mesures de les autoritats econòmiques s'han dirigit de manera

genèrica a complir una sèrie d'objectius. En primer lloc, aturar l'extensió del procés de desconfiança en el sistema bancari. Es pot dir que això s'ha aconseguit amb l'ampliació de les cobertures dels fons de garantia dels dipòsits que es va dur a terme, de manera més o menys coordinada, a tot Europa i amb el compromís de les autoritats de no permetre que els possibles processos de fallida poguessin perjudicar els dipositants. El segon objectiu era la millora del subministrament de liquiditat a les entitats bancàries, per a la qual cosa el Banc Central Europeu ha instrumentat canvis en les seves condicions de préstecs als bancs i, per la seva banda, el Govern espanyol ha concedit garanties públiques a determinades emissions de bons de les entitats i ha creat el **Fons per a l'Adquisició d'Actius Financers**. Tot i que aquestes accions han contribuït a estabilitzar la situació de les entitats, no es pot dir que hagin aconseguit impedir la inevitable reducció del ritme de concessió de crèdits.

Finalment, amb l'objectiu d'assegurar la solvència de les entitats a mitjà termini, el Govern preveu la possibilitat de recapitalitzar les que presentin problemes greus amb fons públics. Aquesta és una mesura que no ha calgut utilitzar de moment. La creació d'un banc que centri els actius més problemàtics del sistema (*bad bank*) o la nacionalització d'alguna entitat són possibilitats que no s'han contemplat encara de manera seriosa en el cas espanyol. Només és previsible que això es faci com a solució de darrera instància si la situació continua deteriorant-se. L'anàlisi de totes les implicacions d'aquestes intervencions és excessivament complexa per a ser considerada en aquest article. A tall d'exemple, però, val la pena apuntar dues àrees de la política econòmica que poden quedar profundament afectades. En primer lloc, no hi ha dubte que algunes d'aquestes intervencions representen subvencions més o menys implícites a determinades entitats i caldrà veure com es garanteixen les condicions de competència en el mercat bancari. En segon lloc, caldrà veure quines seran les conseqüències d'aquestes mesures pel que fa al creixement i la sostenibilitat dels nivells de deute públic.

Les mesures de les autoritats econòmiques s'han dirigit a complir tres objectius: aturar l'extensió del procés de desconfiança en el sistema bancari, millorar el subministrament de liquiditat a les entitats bancàries i assegurar la solvència de les entitats a mitjà termini.

Des d'un punt de vista més estructural, és obvi que els efectes directes de la crisi econòmica estan provocant una disminució de l'activitat del sector financer i l'augment de la taxa de morositat, alhora que la crisi financera ha pressionat a l'alça els costos de finançament de les entitats. Això fa pensar que durant uns quants exercicis els beneficis de la banca seran considerablement més baixos i faran més evident la necessitat que les empreses del sector posin en marxa polítiques de contenció de costos i racionalització. En aquest sentit, es poden destacar dos aspectes. En primer lloc, l'inici de possibles processos de consolidació del sector que permetin eliminar algunes entitats poc eficients i de dubtosa viabilitat. En segon lloc, la necessitat de replantejar el model actual de distribució comercial, basat en una extensa i costosa xarxa de sucursals.

També sembla evident que, en el moment en què l'economia es comenci a recuperar, les entitats de crèdit hauran de recompondre l'estructura dels seus balanços, disminuir el pes del finançament al sector immobiliari i augmentar el de les empreses no financeres de la resta de sectors, en especial les petites i mitjanes empreses (PIMES).⁷

Els principals canvis en el sector, tant a nivell d'estructura empresarial com de regulació, és probable que es concentrin en les caixes d'estalvi. L'elevat pes específic que tenen al nostre país converteix aquest tema en especialment rellevant

per a l'esdevenidor de l'economia catalana. En general, la situació actual de les caixes d'estalvi és més complicada que la dels bancs, ja que estan més exposades al risc de crèdit derivat dels problemes del sector de la construcció, han basat el seu creixement en un increment de la xarxa de sucursals que pot donar lloc a importants excessos de capacitat en la nova conjuntura i tenen més dificultats que el bancs per a captar recursos i millorar la qualitat del seu capital. Les caixes tenen una naturalesa jurídica peculiar, que s'explica per la funció de tipus social que dona lloc al seu origen i constitueix la seva característica substancial, alhora que també representa l'origen dels dos principals problemes que poden amenaçar la seva pervivència tal com les coneixem avui: la insuficiència dels seus fons propis i el risc de politització dels seus òrgans de govern.⁸ No obstant això, no cal oblidar que, si mirem el que ha passat els darrers trenta anys, el model de les caixes ha constituït un èxit notable (sobretot si tenim en compte com està el panorama internacional), tant pel que fa al creixement de les entitats, com per la seva solvència i l'impuls que ha rebut la seva obra social. Malbaratar aquest patrimoni per problemes localitzats en algunes entitats i comunitats autònomes no tindria gaire sentit, sobretot vist des de Catalunya. El problema de la politització es pot resoldre amb una legislació adequadament restrictiva, com ho evidencia el cas català. La qüestió de la captació de capital, més important des del nostre punt de vista, és de més difícil resolució, com ho fa palès el quasi nul grau d'utilització que han tingut fins al moment les quotes participatives, l'instrument previst per la legislació per a facilitar la capitalització de les entitats. El dilema actual de les caixes és que, si avancen cap a una via accionarial (participacions amb algun tipus de dret polític), veuran totalment qüestionada la seva mateixa essència, mentre que continuar amb el sistema actual les condemna a la retenció de beneficis com a única via realista de captació de recursos propis.

XAVIER CUADRAS

Doctor en Economia per la University of York (Regne Unit) i llicenciat en Ciències Econòmiques i Empresarials per la UB.

És professor d'Economia de la UPF i director de l'Escola Superior de Comerç Internacional (ESCI-UPF).

Ha publicat nombrosos articles de recerca en revistes d'àmbit internacional.

**Referències**

- ÁLVAREZ, J.A. (2008). «La banca española ante la actual crisis financiera». *Estabilidad Financiera*, 15. Disponible a www.bde.es
- BANCO DE ESPAÑA (2008). *Informe de estabilidad financiera*, 11/2008. Disponible a www.bde.es
- FERNÁNDEZ DE LIS, S.; GARCÍA MORA, A. (2008). «Algunas implicaciones de la crisis financiera sobre la banca minorista española». *Estabilidad Financiera*, 15. Disponible a www.bde.es
- FMI (2006). *Spain: Financial System Assessment Program*. IMF Country Report, 06/212. Disponible a www.imf.org
- GUTIÉRREZ DE ROZAS RUIZ, L. (2006). «La posición relativa de la banca española en el contexto europeo». *Estabilidad Financiera*, 10. Disponible a www.bde.es
- MAUDOS, J. (2008). «Observatorio sobre la Integración Financiera en Europa: análisis del caso español», a: FUNDACIÓN DE ESTUDIOS FINANCIEROS (2008). *Observatorio sobre la reforma de los mercados financieros europeos* (2008). Papeles de la Fundación, 27. Disponible a www.fef.es
- OCDE (2008). *OECD Economic Surveys: Spain*. vol. 2008/19, sup. 1. Disponible a www.oecd.org

Notes

1. La quota de mercat de la banca estrangera és relativament reduïda, tant a Catalunya com a la resta de l'Estat espanyol.
2. El creixement d'aquest índex a Espanya en el període 1999-2007 ha estat el 10,3% (taxa mitjana anual), enfront del creixement del 2,2% corresponent als països de la UE15 (MAUDOS, 2008).
3. FERNÁNDEZ DE LIS i GARCÍA MORA (2008) indiquen que el crèdit conjunt a famílies, promotors i constructors en el sector immobiliari ha suposat quasi el 75% del creixement del crèdit els darrers anys.
4. Dos estudis recents d'aquest tipus són MAUDOS (2008) i GUTIÉRREZ DE ROZAS RUIZ (2006).
5. El valor mitjà de la relació préstec-valor (*loan to value*) es troba al voltant de 65% i es calcula que menys del 10% de les noves hipoteques concedides els darrers anys superen el 80% (OCDE, 2008 i ÁLVAREZ, 2008). També caldrà veure si la diferent composició demogràfica dels creditors respecte altres períodes d'expansió del crèdit (per exemple, el nombre creixent d'hipoteques concedides a membres del col·lectiu immigrant) tindrà un impacte diferencial sobre els índexs de morositat de les entitats de crèdit.
6. El lector interessat pot consultar BANCO DE ESPAÑA (2008).
7. La penetració del crèdit a les PIMES i al consum és significativament menor a Espanya que a la resta dels països europeus (FERNÁNDEZ DE LIS i GARCÍA MORA, 2008).
8. De fet, les avaluacions del sistema financer espanyol per organismes internacionals sempre han fet especial incidència en les recomanacions de reforma del funcionament i la regulació de les caixes d'estalvi (vegeu, per exemple FMI, 2006 i OCDE, 2008). Algunes d'aquestes recomanacions, per exemple, van en la línia de promoure l'emissió de quotes participatives (títols de renda variable sense drets polítics) per a facilitar la capitalització de les entitats i reduir el nombre de representats de les administracions públiques a les assemblees generals.