



UNIVERSIDADE DA CORUÑA

**FACULTADE DE CIENCIAS ECONÓMICAS E
EMPRESARIAIS**

**LA CRISIS FINANCIERA MUNDIAL:
REPERCUSIONES EN EL SECTOR BANCARIO**

TESIS/ TESE

2009-2010

Máster en Banca e Finanzas

Tania Fernández Ruiz

Dirixida por

Antonio Grandío Dopico

A Coruña, Septiembre 2010

ÍNDICE

INTRODUCCIÓN	1
---------------------	----------

CAPÍTULO I: Los Precedentes

• La burbuja inmobiliaria estadounidense.....	3
• La causa de la crisis: La titulización.....	3
• La crisis de la liquidez.....	4

CAPÍTULO II: El Comienzo de la crisis

• Febrero.....	6
• Marzo.....	7
Crisis en las hipotecarias	
• Mayo.....	9
• Junio.....	9
• Julio.....	10
• Agosto.....	10
Quiebra del <i>American Home Mortgage</i>	
Informe del Banco Central Europeo	
Comienzan las inyecciones	
Rescate a <i>Countrywide Financial</i>	

• Septiembre	15
Caída en las bolsas europeas	
La primera víctima europea en la crisis subprime: <i>Victoria Mortgages</i>	
• Octubre	16
Pérdidas de <i>Me mill Lynch, Citigroup</i> y <i>UBS</i>	
• Diciembre	17
El Plan de Bush y los recortes de tipos	
• España	18
Situación de las cajas españolas	

CAPITULO III: La crisis financiera y El Plan de rescate **22**

• Enero	24
Anuncio del "Acta de Estabilización Económica "	
Caídas en las bolsas internacionales	
Inyección a Citigroup	
• Febrero	26
Nacionalización del Northern Rock	
• Marzo	26
El Rescate de Bear Stearn	
• Abril	27
Máximo euro-dólar	
• Junio	27
Caída del precio del petróleo 'bent'	
Depreciación del dólar	
Caídas en los mercados bursátiles	
• Julio	28
Nacionalización de Fannie Mae, Freddie Mac e IndyMac Bank	

• Agosto.....	29
• Septiembre.....	30
El desplome de <i>Lehman Brothers</i>	
Bank of America compra <i>Merrill Lynch</i>	
El rescate de AIG	
Las bolsas internacionales	
El adiós a la banca de inversión norteamericana	
El rescate a Washington Mutual	
El Plan de rescate	
Bolsas en alza	
Situación española	
• Octubre.....	40
La caída de tipos	
La legislación del plan	
Efectos en los mercados	
La extensión y globalización del problema	
- Reino Unido	
- Holanda	
- Alemania	
- Francia	
- Benelux	
- Suiza	
- Rusia	
- Islandia	
Cumbre del G8	
• Noviembre.....	50
Rescate a Bayern LB .	
Cumbre del G20	
• Diciembre.....	51
Recortes de tipos de interés y reacciones en los mercados	
El IPC	
Despidos en el sector bancario	
• Balance 2008	58

• Enero	60
Nacionalizaciones <i>Commerzbank</i> , <i>Bank of America</i> y <i>Royal Bank of Scotland</i>	
• Febrero	61
Nacionalización parcial de <i>Citigroup</i> .	
• Marzo	62
Bajada de tipos y reacción del los mercados.	
La alianza público-privada	
• Abril	63
Informe del FM	
Resultado trimestral de bancos y cajas españolas	
• Mayo	66
Quiebra del <i>Bank United FSB</i>	
• Junio	66
España	
- Aprobación del FROB, <i>Fondo de Reestructuración Ordenada Bancaria</i>	
- SIP: <i>El Sistema Institucional de Protección</i>	
• Agosto	70
• Octubre	70
• Diciembre	71
España	
- Repunte en los mercados	
- El IPC	

CAPITULO V: El camino hacia el final de la crisis **72**

• Febrero	73
• Abril	73
Movimientos en los mercados	
• Mayo	73
El Plan de Rescate de la Unión Europea	
España	
• Junio	75
El anuncio de las pruebas de transparencia.	
• Julio	77
El resultado de los test de estrés.	
• Agosto	78
El recorte de tipos de la Reserva Federal	
Primeros síntomas de recuperación	
España: La reestructuración del sector de las cajas de ahorro.	
• Septiembre	80

CAPITULO VI: Conclusiones **81**

BIBLIOGRAFÍA **90**

INTRODUCCIÓN

Con este trabajo se pretende ofrecer una visión global de cómo se ha ido desarrollando, tejiendo y solventando la crisis que comenzó a gestarse ya años atrás y que se hizo latente hacia el verano del 2007.

Hablaré también de los consiguientes acontecimientos generados por esta crisis que pasarán a formar parte de nuestra historia mundial, analizando sus efectos en diversos sectores y centrándonos en los sectores más tocados, en concreto el bancario.

También será importante hacer un seguimiento de los comportamientos adoptados por los bancos y las entidades crediticias: medidas nuevas y viejas, apoyos y actuaciones para afrontar la crisis; las políticas utilizadas por Bancos Centrales y por otros organismos internacionales, las aplicadas por los gobiernos y la consecuente respuesta de los mercados mundiales tanto europeos como americanos sensibles a todo tipo de noticias o rumores.

El trabajo se organiza en una introducción que explica los posibles orígenes y factores que contribuyeron a la gestación del problema de las hipotecas subprime. Después se hace un seguimiento de los acontecimientos provocados por el desarrollo de la crisis en orden cronológico y por países, detallando los hechos más importantes en el ámbito europeo y estadounidense.

CAPITULO I

LOS PRECEDENTES

La evolución de la economía mundial y el crecimiento económico ha propiciado importantes y sucesivos cambios que han transformado las características y las condiciones del mundo financiero.

Tradicionalmente, el mecanismo más importante de financiación era el crédito flanqueado por el sistema bancario pertinente de cada país y erigiéndose la bolsa de valores como líder en su función de obtención de recursos.

Actualmente, los sistemas financieros, han sido fruto de importantes cambios y de manera complementaria al sistema bancario y bursátil, los mercados financieros han tenido un papel imprescindible.

La esencia de todo este proceso ha sido la *desintermediación*, entendida como la diversidad de formas de financiación distintas a las habituales del crédito bancario. Este proceso ha cambiado la actividad bancaria y ayudado por la innovación tecnológica, ha modificado el mapa internacional de los sistemas financieros. Con todo ello, los riesgos derivados de la actividad financiera también se han visto multiplicados, dado que el binomio rentabilidad-riesgo recoge todo tipo de inversores.

Comencemos desde el principio, el origen de la crisis. Para poder entender esta crisis mundial debemos de retroceder más o menos tres años atrás, a EEUU cuando estalla la burbuja inmobiliaria que se había ido originando muchos años antes.

! **La burbuja inmobiliaria estadounidense**

Para ponernos en antecedentes, volvemos al 2001 cuando EEUU fue sorprendida por los atentados del 11S que generaron una enorme sensibilidad e inestabilidad internacional y que forzaron a los Bancos Centrales a tomar medidas.

Se bajaron los tipos como medida de reactivación de la economía, lo que se tradujo en una oleada de compra-venta de hipotecas con elevado apalancamiento. A raíz de esto, aumenta tanto el precio de los inmuebles que acaba provocando un aumento de la deuda.

Con el crecimiento de los tipos por parte de la Reserva Federal Estadounidense en 2004, la vivienda sufre un cambio de dirección y entra en fase recesiva. Así, se acentúa aun más el impago de la deuda ya que las entidades no son lo suficientemente liquidas para devolver dinero a los inversores.

Es en el 2007 cuando el problema de la deuda se hace insostenible y comienzan a notarse sus efectos colaterales y la crisis estadounidense contagia al resto del mundo.

! **La causa de la crisis: la titulización**

Para entrar un poco en vereda, recordamos que en toda banca bancaria ha de haber un equilibrio entre la situación de activo y la pasivo; representadas respectivamente por la captación de fondos como depósitos, y la concesión de créditos como contrapartida. De esta forma las entidades cumplen su función como gestoras de riesgos y ejercen así su papel de intermediarios financieros.

En este aspecto, la tarea de gestión del riesgo fue descuidada, por un afán de las entidades de actuar de forma irresponsable y confiada.

Volviendo al caso de las hipotecas subprime, decir que se trataba de créditos hipotecarios de elevado riesgo concedidos a clientes de dudosa u escasa solvencia y que suponían por tanto, un elevado riesgo sistémico. Se pusieron de moda, como comentamos antes, con el boom inmobiliario de EEUU.

Posteriormente esas hipotecas se titulizaron para minimizar ese riesgo. La titulización se produce con la venta o cesión de estos activos financieros los fondos de titulización, patrimonios sin personalidad jurídica alguna distribuidos entre el mercado minorista. Estos fondos se financiarían mediante la emisión de negociables o participaciones en fondos de inversión (IIC) que resultarían fácilmente transmisibles. Este proceso genera un mayor movimiento en las carteras de las entidades y se dispersa el riesgo de estos productos, al cederse estos activos a unos patrimonios que gestionan sociedades que acaban siendo del mismo sector bancario.

Sin embargo, la profundidad y amplitud de los mercados secundarios son limitadas y por tanto resultan variables clave para definir la **liquidez real** de los mismos.

! **La crisis de liquidez**

Se produce un importante crecimiento en el mercado primario de estos fondos pero el mercado secundario, comienza a manifestar problemas de liquidez al no verse capacitado a responder ante numerosos inversores que han decidido vender sus participaciones en fondos de inversión: no hay demanda, solo muchos vendedores dispuestos a deshacerse de sus participaciones: el activo no tiene liquidez.

El problema de esta crisis radica, como antes entrevimos, en que las entidades bancarias, con la titulización de estos activos, al ceder estos a los fondos de

inversión, enfocaron su atención en el crecimiento de actividad concediendo nuevos créditos o préstamos, siempre pensando en un nivel de pérdidas supuestamente controlado y con rentabilidad garantizada.

Debemos explicar también que actualmente, se coexisten principalmente dos modelos de sistema bancario. El modelo europeo está centrado en los depósitos como pasivo, como mecanismo de financiación parte de la inversión crediticia a familias y empresas.

Últimamente, un modelo muy en boga en EEUU, vinculado con la banca de inversión y a aquellas entidades que asumen un mayor nivel de riesgo basándose en productos financieros mucho más agresivos que los convencionales. Esto puede explicar porqué este proceso haya alcanzado su punto de no retorno en una economía que, en muchos sentidos, es pionera en innovación de procesos financieros, imitándose posteriormente en muchas entidades bancarias europeas.

Con toda la situación vigente, el sistema bancario europeo se ha visto obligado a recurrir a la *financiación subordinada*, donde el prestamista se sitúa después de los acreedores comunes en orden a la prelación de créditos, a la hora de equilibrar sus balances en una época de continua demanda de crédito.

Empezaron a manifestarse los primeros síntomas de la falta de liquidez del sistema: problemas en el interbancario cuando los bancos dejan de prestarse entre ellos, menor transigencia en las subastas de crédito del BCE, muy frecuentadas principalmente por las cajas de ahorro y restricción del crédito.

CAPITULO II

2007, El comienzo de la crisis

Con los primeros síntomas de crisis, muchas compañías relacionadas con créditos hipotecarios comienzan a mostrar signos de debilidad. Las pérdidas en las entidades de sectores como el asegurador y bancario ascienden como la espuma lo que obliga a la intervención de los organismos internacionales en busca de una revisión de las políticas aplicadas. Tanto los Bancos Centrales Europeos, como la Reserva Federal, y en menor medida, Banco Central de Japón, empezaron a aplicar a partir del mes de agosto una serie de medidas encaminadas a socorrer al sistema financiero mundial, a fin de garantizar la estabilidad económica y evitar los procesos de inflación/deflación y proporcionando liquidez al sistema cuando este lo requiera. En USA se reducen los tipos de descuento a lo largo del año un punto porcentual por debajo del nivel registrado en enero.

La crisis se cobra sus primeras víctimas y se ensaña principalmente con entidades hipotecarias, como las desaparecidas *New Century Financial Corp*, *American Home Mortgage* o *Victoria Mortgages*.

También grandes entidades empiezan a manifestar signos de deterioro como *Lehman* o *Northern Bank*, a la vez que algunas compañías comienzan a registrar pérdidas en sus balances afectadas por la crisis de las subprime.

La restricción del crédito empieza a manifestarse en el mercado interbancario; las entidades no se dejan dinero entre sí ante la desconfianza generalizada que hay en el sistema. Se resienten los volúmenes de transacciones y ante la falta de liquidez la situación se agrava.

Todo esto tiene un efecto perverso en los mercados: la incertidumbre repercute en las bolsas norteamericanas y europeas que no se estabilizan y se muestran sensibles ante las noticias, con continuas subidas y bajadas. Desde los gobiernos centrales se hace un llamamiento a la calma y a la prudencia en espera de que la situación se estabilice.

• Febrero

La agencia de calificación *Standard & Poors* también advierte de que muchas de las transacciones de 2006 protagonizadas por bonos hipotecarios comienzan a mostrar signos de debilidad, y rebaja la calificación crediticia de los bonos de 18 compañías entre las que se encuentran *Lehman Brothers*, *Goldman Sachs* (GS.N.) y *New Century Financial Corp.*

Por otra parte, el diario estadounidense '*The Wall Street Journal*' desata la alarma de posibles impagos de productos hipotecarios, incluidas las polémicas hipotecas subprime. Entre las compañías afectadas se encontraban las norteamericanas *Merrill Lynch*, *JP Morgan Chase* y la británica *HSBC Holdings*.

• Marzo

Lehman abandona las hipotecas. Crisis en las hipotecarias.

Bruce Harting, analista financiero de Lehman, emite un comunicado en el que alerta de la peligrosidad de este tipo de productos y afirma que los ratios de morosidad de este tipo de hipotecas están disparándose amenazando a la estabilidad de este tipo de compañías en un futuro cercano.

También manifiesta el deseo de que la Reserva Federal rebaje los tipos a corto plazo, reavivando así la refinanciación del país. La percepción de la inminente crisis aumenta cuando al menos 20 compañías de importante renombre o volumen de operaciones, que conceden este tipo de hipotecas se han ido a la

quiebra, han tenido que cerrar o están a la espera de compradores desde el comienzo del año pasado, evidenciando un claro desgaste financiero.

· *Countrywide*

Lehman Brothers se despide del mercado hipotecario cuando se deshace sus inversiones en entidades hipotecarias como *Countrywide Financial Corp* por un aumento en la mora que podría extenderse a través de este tipo de títulos, a los que ahora considera demasiado arriesgados.

La entidad advierte que la compañía *Countrywide*, la mayor prestamista de hipotecas en Estados Unidos se encuentra en situación "crítica" ante la oleada de atrasos en los pagos de los préstamos concedidos a clientes de dudosa morosidad que sitúa en un 20% de la concesión de estos títulos.

A la huida se le unen multitud de inversores lo que provoca que algunas hipotecarias comiencen a padecer una creciente escasez de liquidez.

· *New Century Financial Corp*

Otras compañías hipotecarias comienzan a ver peligrar su negocio, como *New Century Financial Corp* que anuncia que está siendo investigada y solicita ayuda para poder continuar su actividad o *Fremont General Corp.* que planea interrumpir el préstamo de hipotecas de alto riesgo.

La compañía sufre la retirada de la financiación de varios bancos de inversión que le prestaban dinero hasta la fecha y que ahora le están exigiendo la devolución de lo que le han concedido hasta la fecha, asciende a 8.400 millones de dólares. Entre los prestamistas se encuentran entidades de talla de *Lehman*, *Citi*, *Bank of American* o *Goldman Sachs* entre otros.

Citigroup había comprado días antes el 5,1% de la compañía y el 6 de Marzo demanda a *New Century* para que le recompre préstamos que habían sido financiados mediante líneas de crédito del banco británico.

Las dudas de posible insolvencia se ciernen sobre New que protagoniza una brutal caída en sus acciones de cerca del 80% en el parqué de Nueva York. Tras la reapertura, las acciones de la compañía caen de nuevo un 56% lo que obliga a la Reserva Federal a suspender su cotización en bolsa. La compañía quiebra el día 3 de abril de 2007 tras declararse en suspensión de pagos.

· Mayo

La desconfianza entre inversores continúa en aumento provocando rechazo ante todo tipo de productos relacionados con los hipot s, independientemente del riesgo que representaran. Las principales entidades hipotecarias ven como se les cierran las puertas del crédito y se acentúan los problemas en busca de liquidez para saldar con algunas entidades.

· Junio

· *Bear Stearns*

La prensa norteamericana informa de que dos de los hed funds de la compañía *Bear Stearns* que invertían en activos respaldados por hipotecas se encuentran al borde de la quiebra, salpicando a compañías que habían apostado por estos fondos como son *JP Morgan*, *Bank of America* o *Citigroup*.

Entre las afectadas, *Merrill Lynch* toma la determinación de subastar los 800 millones de dólares que corresponden a bonos respaldados por estos créditos, a la fecha en cartera de estos dos fondos.

Bear Stearns ya había realizado una inyección de 1.500 millones para aliviar la situación de los fondos, solicitó ayudas a sus acreedores y liquidó por 4.000 millones de dólares por este tipo de activos.

La mejor gestora de renta mundial PIMCO, cifra en 75.000 millones de dólares las pérdidas a inversores que apostaban por este tipo de activos.

• Julio

Se publica un documento del Fondo Monetario Internacional que informa que el 46% de las hipotecas contratadas el año pasado en Estados Unidos corresponden a hipotecas subprime.

El informe detalla el ascenso de las hipotecas basura el año 2006 en detrimento de la contratación de hipotecas solventes. Los datos de interés es que entre 1999 y 2006 el número de hipotecas subprime se ha multiplicado doce.

Además, la Fed estima que las pérdidas pueden cifrarse entre 50.000 y 100.000 millones de dólares lo que obliga a revisar las medidas para ayudar a los consumidores, como por ejemplo establecer penalizaciones a cancelaciones anticipadas. A estas medidas hay que añadir que el Senado estadounidense anuncia que va a endurecer la fiscalidad que rige las ganancias de los *hedge funds* o las firmas de capital riesgo y privado.

Se produce un elevado apalancamiento en la financiación derivado de la desconfianza en los mercados de deuda. (4)

· Agosto

El estallido de la crisis. Comienzan las inyecciones de liquidez.

Puede situarse como el mes en el que la crisis estalla: se produce la intervención de los Bancos Centrales y el contagio del problema a los mercados financieros mundiales.

1ª semana: 2-6 agosto

Goldman Sachs estima pérdidas de capitalización que rondan los 270.000 millones de dólares en apenas dos meses en el sector financiero estadounidense. *Bank of America* y *Citigroup*, los bancos más importantes de Estados Unidos han rebajado en 15,9 y 10,8% su valor respectivamente.

Bancos como los alemanes *IKB* y *Commerzbank* o el australiano *Macquaire* se suman a los afectados por la crisis. *IKB* se hunde más de la mitad de su valor en cuatro sesiones, y es socorrido por el grupo bancario KfW y la Federación de Bancos Alemanes para evitar su quiebra. *Macquaire* cae un 10,5% al anunciar pérdidas en dos de sus fondos. *Hypo Real Estate* también ve cómo caen su cotización en bolsa y cerraron semana a 41,16 euros.

Lo mismo le ocurre a uno de los bancos hipotecarios más importantes en EEUU, el *American Home Mortgage*. AHM despide al 90,3% de su plantilla el viernes 4 para quebrar anunciarse en bancarrota el lunes siguiente.

Bear Stearns se repliega un 27,3% y queda bloqueada ante la retirada de los inversores de otro de sus fondos.

2ª semana: 9-13 agosto

· *Desplome de AHM*

El desplome de AHM se produce ante el anuncio de insolvencia de la entidad a lo que le sucedió un descenso en bolsa del 88%, contagiando al resto del sistema financiero.

Empiezan a darse síntomas de la llegada de la crisis al resto del mundo: reflejándose en noticias como que el *BNP Paribas*, principal francés y uno de los bancos europeos más importantes, suspende temporalmente tres fondos por falta de liquidez, (40). El banco se queja de que la desaparición de transacciones en los mercados de titulización provocó ausencia en los precios de referencia y a su vez convirtió los activos que formaban parte de los fondos en activos prácticamente ilíquidos lo que dificulta una valoración de los subyacentes y a su vez una valoración de los fondos. La necesidad de que los mercados se regularicen volviendo a volúmenes de transacción que permitan generar liquidez suficiente al sistema es imprescindible para que se puedan determinar de nuevo los precios de referencia.

· *Informe del BCE e inyecciones de liquidez*

El Banco Central Europeo advierte en su informe de agosto que la estabilidad financiera está en peligro, no sólo por las consecuencias negativas derivadas del hundimiento de las hipotecas *subprime* de EEUU, sino también por el auge y caída de las operaciones de apalancamiento financiero puede provocar una crisis sin precedentes en el mercado del crédito.

También alerta de la peligrosidad que supondría unas subidas en los tipos, que disminuirían la cobertura de operaciones apalancadas vigentes, que dificultaría el incumplimiento en el pago de muchas de estas operaciones.

Tras el informe, Bancos Centrales de la eurozona se aúnan con la Reserva Federal para tomar posiciones y actúan con inyecciones masivas de liquidez, para aliviar la tensión que se respira en el mercado interbancario.

El organismo europeo pone a disposición el día 9, 94.841 millones de euros mediante subasta extraordinaria, tras el anuncio de congelación de los tres fondos de BNP Paribas. Al día siguiente, inyecta de nuevo 61.050 millones de euros en una nueva subasta de liquidación en la que participaron 49 instituciones de crédito.

La Reserva Federal por su parte participa con una cantidad de 24.000 millones de dólares (17.400 millones de euros) y el Banco Central de Canadá proporciona 1.000 millones de euros.

El Banco Central de Japón, también se une al llamamiento e inyecta un billón de yenes (8.500 millones de dólares) en el sistema financiero.

Más tarde, el día 14, el BCE vuelve a inyectar liquidez en el sistema por la cantidad de 7.700 millones de euros por cuarta jornada consecutiva y lanza un llamamiento a la calma y la tranquilidad ante la caída de los mercados bursátiles por una jornada repleta de malas noticias.

Por su parte, la bolsa de Nueva York cierra el *miércoles 15* con una importante caída en todos sus índices afectado por las recientes noticias. El Dow Jones pierde un 1,29%, cayendo por debajo de los 13.000 puntos, mientras el Nasdaq y el S&P500 se rebajan el 1,61% y el 1,39% respectivamente.

· *España*

En España, los dos grandes bancos, Santander y BBVA parecen no estar afectados por la crisis, a pesar de que se anuncia que el Santander, con filial desde 2006 en Estados Unidos, Drive Financial, dedicada a la financiación de automóviles en el segmento de elevado riesgo que presenta activos en balance de 2006 por valor de cerca de 1.900 millones de euros. (82)

A pesar de la crisis, la banca española es uno de los sistemas financieros más saneados del mundo, con ratios de cobertura de dudoso y de morosidad

más bajos a finales del 2006, con lo que confía en la eficiencia del sistema español para salir airoso de la crisis que se avecina.

3ª semana: 16-20 agosto

Se acentúan los temores ante la debilidad que denota el sector inmobiliario con su principal víctima: *Countrywide Financial*, que cae un 12,96%. La compañía de créditos inmobiliaria, incurre en cuantiosas pérdidas en sus cotizaciones ante los rumores de bancarrota que más tarde la obligarán a acudir en busca de una financiación de emergencia por valor de 11.500 millones de dólares el día 16.

También el 16 de agosto, la suspensión del fondo de *BNP Paribas* obliga a que más de 3.000 inversores del fondo *March Monetario Dinámico* no puedan retirar su dinero por la falta de liquidez en el mercado de crédito hasta que se vuelva a calcular el valor de liquidación del producto de BNP (*Parvest Dynamic ABS*).

El 17 de agosto, la Reserva Federal Norteamericana anuncia un recorte futuro en 0,5 puntos el tipo de interés interbancario, lo alienta a todas las bolsas europeas y norteamericanas. A pesar de la medida, existe una preocupación por la posibilidad de una nueva subida de tipos tanto en Europa como en Estados Unidos, dado el deterioro de los mercados financieros. (5)

Es en esta semana cuando la CNMV notifica que son 15 el número de fondos españoles afectados por la crisis como son el *Banco Popular*, el *BBVA* o *Caja Navarra*, pero con participaciones que no sobrepasan el 5%, garantizando así su funcionamiento y que ascienden a un total de 38 millones de euros.

En EEUU las entidades contaminadas por la crisis ascienden a 90 cuando la segunda empresa privada en préstamos hipotecarios, *First Magnus Financial*, anuncia su bancarrota, con deudas de 813.000 millones de dólares. (2)

4ª semana: 23-28 agosto

A las puertas de septiembre, se publican los datos de exposición a las hipotecas subprime en China: sus dos bancos principales *Bank of China* y *Commercial Bank of China* (ICBC) tienen 8.000 millones de euros en inversión hipotecaria *subprime*. Tan solo la primera presenta más de 7.000 millones de euros en títulos garantizados de este tipo.

· Septiembre

Caída en las bolsas europeas. Recorte de los tipos.

Septiembre abre sus puertas con caídas en las bolsas e ante los datos económicos de Estados Unidos.

En *Europa* caen las bolsas de Frankfurt un 1,73%, Londres 1,66%, París 2,14% y Milán 2,42%. Y en *España*, tras cinco jornadas de subidas consecutivas, el Ibex35 cierra sesión tras un descenso del 2,4%, ante las malas expectativas en el sector bancario y el de la construcción.

Ante la sensación de desconfianza y la volatilidad en mercado financiero, el BCE decide mantener los tipos al 4% ante la inestabilidad del sistema.

Se descubre la primera víctima europea en la crisis subprime: *Victoria Mortgages* cuando se declara insolvente el día 11 a pesar de haber sido financiada recientemente por el banco suizo UBS. (42)

Uno de los bancos hipotecarios más importantes del Reino Unido, el *Northem Rock* se ve obligado a recurrir a la reserva del Banco británico ante una oleada masiva de clientes ansiosos por retirar sus depósitos.

El Comité de la FOMC anuncia el 17 de septiembre, una bajada de medio punto en los tipos de interés de los fondos federales el 4,75%, lo que alienta a la subida de las bolsas y a la depreciación dólar frente a la

moneda europea. Los tipos se habían mantenido sin variación durante el primer semestre del 2007 en un 5,25%.

• Octubre

Entidades de todo el mundo siguen sumándose al carro de las afectadas por la crisis de las hipotecas basura.

Entre otras, el gigante suizo *UBS* publica una estimación de pérdidas en el tercer trimestre del año de entre 360,87 y 481,16 millones de euros derivadas de los activos hipotecarios, con lo que anuncia recorte de personal en 1.500 puestos y reorganización de equipo. La devaluación por este tipo de activos asciende a 2.420 millones de euros.

Citigroup por su parte, estima una caída del 57% en sus beneficios trimestrales de los que 1.400 millones de dólares se derivan de compromisos de financiación apalancados, 1.300 de títulos respaldados por deuda hipotecaria subprime y préstamos apalancados pendientes de titulización y 600 por la volatilidad existente en los mercados.

Merrill Lynch estima en 4.500 millones de dólares las pérdidas esperadas para el último trimestre del 2007, aunque a finales de año confirman unos 7.900 millones de dólares, después de haber perdido sobre 5.000 millones de dólares en el tercer trimestre del año. Merrill Lynch fue una de las primeras compañías en reagrupar ese tipo de deuda en garantías negociables que llegaron a niveles mínimos por el impago de hipotecas provocado por las elevadas tasas de tipos de interés.

Presidentes de ambas compañías Charles Prince de Citi y Stan O'neil de Merrill Lynch, abandonan a sus puestos después de la salida a prensa de las pérdidas de ambas entidades. Lo mismo ocurre con el presidente de Northern Rock, Adam Applegarth tras conocer que el valor del banco, había caído en bolsa de 3.000 a 500 millones de libras en tan solo dos meses.

Por otra parte, el Fondo Monetario Internacional muestra en un informe su preocupación de que España se convierta en uno de los siguientes países afectados por la crisis hipotecaria en el año 2008. Rodrigo Rato explica que existen factores similares a los que provocaron la crisis en Norteamérica, entre los que destaca la situación inmobiliaria de la economía española, serán también los causantes de la crisis española.

· **Diciembre**

Máximo del Euribor. Recorte en los tipos hasta el 4,25%

El Euribor se ve afectado por la decisión del BCE de mantener los tipos de interés al 4%, alcanzando un 4,729%, una tasa desconocida desde el año 2000, frente al 3,92% del año pasado.

Ante el retraso en la venta de Northern Rock, el gobierno británico anuncia su intención de nacionalizar a la entidad temporalmente mientras la crisis de liquidez continúa hasta final de año para evitar el colapso de la entidad que tiene una deuda de cerca de 34.900 millones de euros. La nacionalización del Banco se cerrará finalmente en Febrero de 2008.

· *El plan de Bush y el recorte de tipos.*

La Administración estadounidense ha diseñado un plan de rescate para congelar los intereses de algunas hipotecas de alto riesgo en los próximos cinco años. El objetivo de la propuesta es proteger a los hogares más frágiles que están mostrando dificultades a la hora de cumplir con el pago de las hipotecas. El objetivo prioritario del plan consiste en limitar los impagos hipotecarios, congelando los tipos de interés de préstamos de alto riesgo a tipo variable.

Tras la bajada de tipos del 18 de septiembre y del 31 de octubre que sumaban los 75 puntos básicos, la Fed despide el año con un recorte adicional en este mes que deja los tipos en el 4,25%, un punto porcentual menos que al comienzo del 2007. El objetivo de la Fed con este nuevo recorte la Fed es el de reanimar las transacciones, sobre todo las relacionadas con la restricción de liquidez para financiar operaciones de corto plazo

En el último mes, el interbancario se ha visto al borde del estrangulamiento provocado entre las propias entidades y obligando a las instituciones internacionales a inyectar liquidez en el sistema casi a diario.

La medida atiende a un esfuerzo por reforzar al dólar e incentivar las operaciones en dólares provocado por la dificultad para conseguir la divisa estadounidense en el mercado interbancario.

Sin embargo, la bolsa norteamericana no acogió de buen grado la noticia. Esperaban una bajada mayor, lo que provocó caídas en los índices que manifestaban la decepción ante la decisión. En pocos minutos se produce una oleada de ventas que trasladan los índices al terreno negativo.

• **Es paña**

La situación de las cajas españolas

Continúan los rumores sobre la estabilidad del sistema financiero español. En este caso en Reino Unido, el diario británico *"The Independent"* deja caer la duda sobre la seguridad española y recuerda que ya han sido tres los bancos españoles que acudieron al BCE en busca de ayuda.

La situación bancaria española en efecto está experimentando un revés en lo que hasta el momento era su tendencia histórica: por primera vez los bancos nacionales dan un giro para cambiar su posición de deudora a prestadora en el mercado interbancario.

En Septiembre se habían dejado casi 150.000 millones de euros, mientras que el mes anterior cuando la crisis comenzaba a dejarse entrever, su posición era a la que estamos acostumbrados, con una deuda de 1.852 millones, la cantidad más baja registrada en el Banco de España. (62)

La tensión en el mercado interbancario se refleja en el plazo de las operaciones: los préstamos entre instituciones pasan a realizarse a un día a tipos que rondan el 3,85%. Los bancos se aseguran y prefieren revisar posiciones día a día y ante la desconfianza las operaciones de financiación a más de tres meses eran casi imposibles de conseguir y siempre a precios insostenibles.

El ambiente de tensión seguirá en el mercado interbancario hasta final de año, con altibajos, aunque las tensiones siguen latentes y tipos aplicados provocan aversión por parte del público, con elevados intereses en el interbancario que se traducen en créditos casi imposibles de colocar.

Hay que destacar que en España, las cajas de ahorro son quienes se encuentran en el punto de mira. Principales dueñas de Bolsa española, con más del 6% del capital de las cotizadas, ven como su influencia en el parque comienza a menguar.

Estas entidades empiezan a sentir los síntomas como víctimas en esta situación de crisis de liquidez, ya que, por primera vez en su historia, su papel de intermediarios bancarios como prestadoras da un giro de 180º para convertirse en entidades que adeudan un total de 570 millones de euros, según fuentes del Banco de España.

Así que mientras se intenta suavizar la tensión, todas las entidades bancarias, y en concreto las cajas de ahorro, que han tenido que recurrir a la búsqueda de nuevas formas de financiación tras el estrangulamiento sufrido por el interbancario que ha dejado al sistema sumido en una inquietante y preocupante crisis de liquidez, obligando a muchas de estas entidades a vender parte de sus Holdings.

Desde la CECA se recomienda la titulización o emisión de bonos que cuenten como activos de garantía adecuados para que tanto el BCE o el Banco de España pueda proveerlos de liquidez en un futuro. Estas emisiones servirían de aval para las cajas.

Estas entidades han visto como su cartera ha ido infravalorándose poco a poco por la caída sufrida por el mercado de forma paralela a la sufrida en la bolsa. Esta situación provoca que estas entidades participen de 42.000 millones de euros de las empresas cotizadas, lo que supone un 14% de los valores que en mayo del 2007. Las cajas pierden poder en la bolsa, y en pocos meses disminuyen su capitalización del Índice General de Bolsa desde un 6,2 hasta un 5,4% en abril del 2008.

Ha habido un cambio radical en la política de estas entidades, en los últimos meses reorientada a la reorganización de sus participadas, desprendiéndose de las menos eficaces o productivas y aumentando la participación extranjera en sus carteras.

Tras las peticiones de la CECA y el Banco de España, se producen una serie de desinversiones en este tipo de participadas, aunque también hay entidades que se esfuerzan en afianzar sus posiciones en otras compañías que sí que consideran estratégicas:

- Caja Madrid obtuvo ingresos de 2.340 millones de euros con la venta del 10% de Endesa, que le reportaba jugosa plusvalía, al igual que hacen IberCaja y Caja Murcia. Caja Madrid compensa la venta de Endesa con un aumento de su participación en Iberia, que pasa del 9,6% a principios del 2007 al 22,99% en abril del 2008. También refuerza su posición con la adquisición del 15% en la aseguradora Mapfre y un casi 5% en Bankinter. Con todo esto, su cartera final está valorada en 2.525 millones en abril del 2008, una reducción considerable comparando este valor con los 5.532 millones que suponía antes de la crisis. En términos porcentuales diríamos que ha reducido su control sobre la bolsa del 0,7 al 0,33% en los primeros meses de 2008.

- La Caixa ve como crecen sus ingresos cuando su filial, Critería, inicia su salida en Bolsa el 10 de octubre. Aunque la situación inicial es la misma que la de Caja Madrid, estas dos entidades financieras se difieren en varios puntos, entre ellos, sus empresas participadas. Critería aún todas las participaciones en empresas de La Caixa, mientras que el mencionado Proyecto Cibeles se centra en los servicios financieros de Caja Madrid, en total, 13 participaciones en empresas de este tipo que suman 1.300 millones entre ellas: Banca Privada Altae, Inversis, Caja Madrid Bolsa o Gesmadrid.

A pesar de todo, con datos de abril del 2008, Critería sufre unas pérdidas de un 17% desde su salida a bolsa, con lo que se vislumbra la difícil situación que atraviesa la bolsa lo que deja entrever un futuro difícil para los mercados españoles.

La Caixa se mantiene en el podio de la Bolsa española, manteniéndose como una situación privilegiada entre las cajas, gracias al aumento de su participación en Abertis del 19,2% de julio'07 al 29% en abril'08; y en Agbar donde ha subido del 23,1% al 27'67%. Su peso en la Bolsa de Madrid pasaría del 2,44% en julio de 2007 al 2,58% en abril del 2008.

- La valenciana Bancaja se sitúa por delante de Caja Madrid, revelándose como la principal rival directa de La Caixa. Su peso en la Bolsa supone un 0,66% gracias al 6% perteneciente a Iberdrola, un 4% menos desde agosto de 2007 a abril del 2008.

- La BBK también se mantiene en la bolsa gracias al 7,2% que posee de Iberdrola con una cartera de participadas con un valor de mercado de 4.275 millones de euros en abril del 2008.

- Caixa Catalunya se deshace de un 5,69% de su capital en Abertis recibiendo 537 millones a favor de Critería y ACS y vende el 20% de Riofisa.

- Caja Castilla La Mancha se desprende de Metrovacesa, pero mantiene su participación del 0,6% en la francesa Gecina.

CAPITULO III

2008 y el plan de rescate

Podemos definir el año 2008 como aquel en el que la crisis iniciada en EEUU con las hipotecas subprime se extiende hasta la economía global, afectando a los mercados financieros y al sector bancario de todo el mundo.

Los primeros síntomas de la extremada gravedad de las circunstancias se sitúan a principios del 2008, cuando la crisis golpea el sistema financiero estadounidense para luego contagiar al resto del mundo.

El problema se agrava y la economía mundial se encuentra un terrible problema: la falta de liquidez. La escasez de liquidez en los mercados provoca una situación de desconfianza en los inversores, dando importantes caídas en las bolsas de todo el mundo, ya estamos ante una crisis económica mundial. Como respuesta a la situación, varios bancos centrales se vieron obligados a realizar inyecciones de liquidez al sistema, momento el cual algunos analistas describen como el verdadero estallido de esta crisis financiera.

Durante el 2008 destacamos hechos como los máximos históricos del precio del petróleo (alcanzando los 147 dólares por barril), Euríbor hipotecario (5,384%) y del euro frente al dólar (1,583 %) mientras el dólar estadounidense cae en una senda constante de continuas devaluaciones. También continua batiendo récords el déficit comercial mientras la ventaja exportadora favorecida por la debilidad del dólar es totalmente anulada a consecuencia de las históricas subidas en el precio del petróleo, donde EEUU es, sin lugar a dudas, el máximo importador. Además la herencia del 2007 deja una tasa de inflación que bate récords en EEUU y en Europa rondando el 4,1%

La tensión del momento y la continua sensación de desconfianza se traducen en niveles mínimos históricos alcanzados por los índices de confianza de los consumidores, lo que también explica los mínimos históricos alcanzados en las bolsas mundiales ante la actitud desconfiada de los inversores.

Estamos ante un momento en el que existe un importante estancamiento del crédito y un ambiente negativo generalizado sobre el destino del estado estadounidense. Esto afecta a la Bolsa neoyorquina que, sensibilizada por los continuos vaivenes de noticias, entra en una senda de caídas casi diarias.

Como acontecimientos importantes en el 2008 podemos citar: el rescate de Bear Stearns por JPMorgan y lo que supone el fin de la banca especializada en inversión en los EEUU; la nacionalización del banco británico Northern Rock; la compra de Merrill Lynch por Bank of America o el rescate de la aseguradora AIG por parte de la Reserva Federal Norteamericana

Por otra parte, a lo largo de todo el año tanto el Banco Federal norteamericano como el BCE intentaron reforzar los mercados con cuantiosas aportaciones, inyectando fondos disponibles a los bancos. Esta medida en busca de aliviar el sistema, fue reforzada hacia finales de año, a fin de evitar abusos por parte de distintas entidades, sobretodo extranjeras. Otra medida tomada por la Reserva Federal, fue el establecimiento de cuatro rebajas consecutivas de tipos de interés en EE UU a lo largo de este año con el objetivo de reavivar los préstamos.

· **Enero:**

Anuncio del “El Acta de Estabilización Económica”. Caídas en las bolsas internacionales

La crisis financiera se extiende a la economía global en el momento en el que Estados Unidos entra en recesión económica. Este hecho obliga al gobierno norteamericano a tomar medidas drásticas para evitar la quiebra de diversas entidades. A fin de reconducir esta situación, el Secretario del Tesoro de Estados Unidos plantea lo que se denomina "acta de Estabilización Económica de Urgencia de 2008" posteriormente aprobada en septiembre del mismo año. Este plan de rescate se resume en una suma de 700 mil millones de dólares orientados a aliviar a los bancos nacionales comprando los antes citados activos basura, especialmente los hipotecarios.

Sin embargo, a pesar del intento del presidente Bush por reactivar la economía norteamericana no se puede evitar el descalabre de la bolsa neoyorquina, con bajadas del Dow Jones de más de 1.200 puntos en el primer mes del 2008, caídas que sufren también el Nasdaq y S&P500. Este mes todas las bolsas internacionales registran importantes caídas ante un pánico generalizado provocado por el temor de que la economía norteamericana entre en recesión. (16)

El día en que Bush presentó su plan de medidas de reactivación de la economía que apuntó como urgente para evitar la recesión, Wall Street había abierto sus puertas con sus principales indicadores al alza, liderada por los valores de compañías como IBM y General Electric. Sin embargo, la Bolsa no toma con buena acogida el plan de reactivación recomendado por el presidente de Estados Unidos. (67)

Una perjudicada de la crisis será Washington Mutual, mayor firma especializada en préstamos y ahorros, con pérdidas que ascienden a 67 millones de dólares en 2007.

La compañía reconoce las pérdidas de sus acciones como consecuencia del cargo en sus cuentas de 1.600 millones de dólares atribuidos como

amortizaciones de activos vinculados a las hipotecas 'subprime', sufrieron una bajada de 1,09 dólares (8,75%), hasta situarse en los 13,55 dólares.

Pero esta situación de pánico en los mercados bursátiles no fue sólo particular de la bolsa norteamericana, cuando las bolsas europeas se derrumban el 21 de enero después de la reacción de Wall Street ante los planes del presidente Bush para reactivar la economía estadounidense. Se produce una sensación de pánico en los mercados y el miedo a que EEUU entre en recesión se traslada a inversores de todo el mundo.

En España las cosas tampoco pintan bien para la bolsa. El Ibex 35 sufre la mayor caída de su historia, con una pérdida de un 7,54%, alcanzando los 12.625,8 enteros. El IGBM baja el 7,13%; el Ibex Small Caps lo hace en un 6,07% mientras el Ibex Medium cae el 5,06%, es decir, la mayor caída desde 1991. (16)

En el resto del mundo, el Cac cae un 6,83%; en Londres el Ftse, un 5,48%; y el Dax, un 7,16%.

La preocupación y la incertidumbre en los mercados financieros también tendrán sus efectos en la paridad euro/dólar situándose por debajo de los 1,45 dólares por primera vez en el 2008.

· Inyección a Citigroup

Por otra parte, inversionistas asiáticos se aúnan para inyectar a Citigroup la cantidad de 12.500 millones de euros, después de las pérdidas declaradas por la entidad, correspondientes al último cuatrimestre del año pasado, de casi 9.380 millones de euros, las más grandes en 16 años.

· Febrero

Nacionalización Northern Rock

El Gobierno del Reino Unido rompe con su tradición privatizadora y anuncia una ley para que el Estado asuma el control del banco Northern Rock y evite su quiebra, tras la ayuda solicitada por la entidad al Banco de Inglaterra en el 2007. Se estudia mantener el banco en manos del Estado hasta que la situación se regularice para después traspasarlo de nuevo al sector privado en tan solo un año. (31), (32)

El gobierno británico descartó todo tipo de iniciativas privadas entre las que se encontraba, por ejemplo, la propuesta del grupo liderado por Virgin Group, que ofrecía una inyección de capital de 700 millones de libras pero que a su vez estaba a la espera de créditos para devolver 11.000 millones al Banco de Inglaterra por parte del sector privado. El valor de la compañía a esta fecha asciende a 446 millones de libras y su cotización descendió hasta las 0,9 libras desde las 8 libras de agosto del año pasado. (39),

La precio tan bajo de la valoración de la compañía causó un impacto mediático, y muchos ahorradores e inversionistas se quejaron del bajo coste a pesar de las declaraciones del ministro británico Gordon Brown, en las que aseguraba que la medida era la mejor opción para los contribuyentes (43)

· Marzo

El rescate de Bear Stearns

Otra caída importante, la del 17 de marzo cuando Bear Stearns reduce casi el 90% de su valor en Bolsa, tras la noticia de que JP Morgan Chase llegara a un acuerdo de compra por el precio de tan sólo 2\$ por acción. La caída de este banco de inversión acentúa la sensación de desconfianza que se percibe en los mercados financieros y empieza a dudarse de cuantas entidades estarán en el mismo pellejo que la citada compañía. (6), (68)

Se agudiza la contracción crediticia entre sociedades financieras, que se lo pensarán mucho antes de prestar dinero a otras compañías de crédito que sí se mostrarán menos reticentes a dar dinero a terceros.

A esto habrá que añadirle una pérdida generalizada en los beneficios de los principales bancos del mundo, como Citigroup, que tras sufrir pérdidas de más de 9.380 millones en el último trimestre del 2007, es respaldado por una serie de inversores extranjeros, con aportaciones de hasta 12.500 millones de dólares al mayor banco de EEUU.

• **Abril**

El día 22 la paridad euro-dólar supera su máximo histórico de 1,6, por las expectativas alcistas de inflación, disparando los precios del petróleo. La moneda de la eurozona se movió entre los 1,5843 y los dólares terminando la jornada del martes en 1,5977 dólares mientras el precio del petróleo alcanzó un valor de 118,47 dólares por barril.

945.000 millones de dólares es la cifra arrojada por el FMI sobre la cuantía de las pérdidas acumuladas por la crisis de las cuales 565.000 millones de dólares estarían vinculados con el mercado de las hipotecas. (día 8)

• **Junio**

Caída del precio del petróleo Brent. Depreciación del dólar. Caídas en los mercados bursátiles.

Este mes comienza con una serie de pésimos resultados económicos, fruto en parte de la subida del petróleo 'brent' hasta batir una cifra récord posicionándose en 138,54 dólares el barril el sábado día 7. La debilidad del dólar se baraja como principal causa del aumento del crudo, al abarataarse la divisa estadounidense por la noticia del aumento de la tasa de paro en los

Estados Unidos. El desempleo de EE UU se sitúa en un 5,5%, la peor tasa de paro en 22 años.

El primer semestre del 2008 arroja una caída media de las principales bolsas mundiales entre las que destaca la española con una caída del 20,8% en el que resulta el peor semestre de sus 135 años de la historia. (60)

El Ibex35 cae hasta el 2,49% bajando hasta los 12.909,80 punto con caídas generalizadas en todos sus grandes valores, mientras que el Dow Jones también pierde puestos al caer hasta un 3,13%, al igual que el Nasdaq, con un descenso del 2,96% al cierre de Wall Street. El Euríbor marca su máximo histórico con un 5,418%. (17)

• Julio

Nacionalización de Fannie Mae, Freddie Mac e IndyMac Bank

Se produce la mayor nacionalización de la historia, cuando el Gobierno federal pasa a tomar el control de las semipúblicas: Fannie Mae y Freddie Mac, las dos principales entidades hipotecarias norteamericanas por más de 200.000 millones de dólares. Juntas asumían una cartera hipoteca valorada en 12 billones de dólares que representaba la mitad de la deuda hipotecaria viva de EEUU. (15), (19)

Estas dos firmas, que fueron creadas por el Congreso durante la Gran Depresión del pasado siglo para revitalizar el mercado inmobiliario, respaldan en torno a 30 millones de préstamos hipotecarios en EEUU con un valor superior a los 5,5 billones de dólares. Fannie Mae y Freddie Mac, nacidas bajo el seno del Congreso en los 70's tras la época de la Gran Depresión de 1929 para revitalizar el mercado hipotecario, realizan alrededor de 30 millones de préstamos hipotecarios en EEUU valorados entorno a los 5,5 billones de dólares. Ambas compañías se encargaban de la titulización de los créditos hipotecarios; actuando de compradoras de hipotecas en el mercado secundario y emisoras de títulos para financiar sus propias operaciones. Se

trata de la compra de hipotecas a entidades privadas para posteriormente revender estos créditos hipotecarios en forma de bonos a los inversores.

La nacionalización alentó la polémica cuando en varios sectores liberales se achacó que tales rescates solo empeorarían la situación a largo, al alentar con dinero público la temeridad.

El pánico bursátil se desata cuando el derrumbe en Bol de ambas entidades, que habían visto como sus acciones llegaban a sextuplicar su valor, anticipaba las dudas sobre su solvencia, hasta entonces considerada casi como títulos públicos para muchos de sus inversores, incluidos los grandes compradores de deuda estadounidense. (88)

A estas nacionalizaciones se le suma la de otro banco: el IndyMac Bank. Este banco californiano¹, especializado en la concesión de hipotecas de alto riesgo, echó el cierre al desatarse la alarma por un comunicado que ponía en entredicho la salud financiera de la entidad, lo que provocó una retirada masiva de fondos por parte de ciudadanos que acudían en masa a retirar su dinero. (11)

JPMorgan Chase y la Reserva Federal de Nueva York acuerdan proporcionar una línea de financiación garantizada como plan de rescate al banco de inversión Bear Stearns, por el deterioro de su liquidez, avivando aún más los temores de los mercados respecto a la profundidad y extensión de la crisis económica.

El Euríbor llega a un nuevo máximo histórico mensual el día 30 del mes con un valor de 5,361%.

¹ El senador demócrata Charles Schumer manifestó su preocupación por el futuro de la entidad en una carta a las autoridades reguladoras de las entidades : http://www.elpais.com/articulo/economia/gobierno/estad_nse/nacionaliza/Indymac/evitar/quiebra/elpepueco/20080712elpepueco_1/Tes

· Agosto

Se produce una caída en las subastas semanales de crédito con 46.741 millones de euros a entidades bancarias residentes en España del con respecto al mes anterior. Sin embargo, este dato es un 157% mayor que el obtenido el mismo mes del año anterior según datos del Banco de España. (57)

· Septiembre

El mes está marcado por distintos acontecimientos que han revolucionado economías de todos los países, generando distintos efectos en bolsas y mercados internacionales. Rescates forzados e inyecciones de liquidez son los protagonistas en este mes (27), (29), (79), (83)

- El desplome de Lehman Brothers

El 15 de septiembre Lehman Brothers, se declara en ban tras 158 años de actividad en el sector bancario. La entidad estaba e de negociaciones con otras dos entidades: Barclays y Bank of America que finalmente no fructificaron. El banco Norteamericano estaba mas interesado en la compra de otro banco de inversiones, Merrill Lynch el británico estaba a la expectativa de una ayuda federal. (20), (84), (85)

Lehman es el cuarto banco de inversión estadounidense tiene un volumen de operaciones que moviliza 46.000 millones de dólares. La declaración de bancarrota de la entidad determina que la entidad cuenta con 639.000 millones de dólares en activo y con 613.000 millones en pérdidas.

El valor bursátil de la entidad descendió el 90% en un año, situándose en menos de 2.500 millones de dólares.

Explota el debate cuando Barack Obama acusa al presidente de los Estados Unidos de haber sumido al país en la peor crisis tras Gran Depresión y

mientras el secretario del Tesoro rechaza rotundamente la idea de acudir al rescate de la entidad utilizando fondos públicos, actuación a la que se verán obligado poco más tarde, con el rescate de la aseguradora AIG.

Finalmente, el 17 se comunica que el banco británico acuerda la compra parcial de la entidad por 1.750 millones de dólares. Barclays hereda así activos por 72.000 millones de dólares mientras que las deudas ascienden a 68.000 millones de dólares. El tercer banco británico comprará la sede de Lehman en Nueva York y dos centros en Nueva Jersey por 1.500 millones de dólares, con una plantilla que asciende a los 10.000 empleados. (37)

- **Bank of America compra Merrill Lynch**

El 15 de septiembre, los principales diarios estadounidenses² anuncian la compra del banco de inversión Merrill Lynch por Bank of America por valor de 44.000 millones de dólares (aproximadamente 31.000 millones de euros). (1), (10)

La propuesta inicial del Bank of America, era la de pretender el control de Lehman Brothers, en colaboración con otras instituciones financieras. Pero ante la resistencia del Gobierno estadounidense de aportar financiación para la operación de compra, la entidad se vio obligada a desechar la idea.

Tras el escaso éxito de las largas negociaciones entre la Reserva Federal y grandes instituciones financieras para intentar salvar de la quiebra a Lehman, cuarto banco de inversión del mundo, el acuerdo se concreta en 28 dólares por cada acción de Merrill Lynch, lo que supone valorar la entidad en la mitad³ de lo que costaba el año pasado. Los títulos cerraban en la Bolsa de Nueva York el viernes 12 con un valor de 17,05.

Con esta operación, Bank of America se consagra como un gigante bancario y como el mayor banco estadounidense en términos de activos, con una plantilla de hasta 260.000 empleados, de los que cerca de 50.000 se dedicarán al segmento de banca de inversión.

² The Wall Street Journal y The Washington Post

³ La fusión valoró a Merrill en aproximadamente 20.500 millones de dólares.

- **El rescate de AIG**

La aseguradora American International Group es rescatada por la Fed el 17 de septiembre mediante un crédito puente de 85.000 millones de dólares, lo que permite al Estado hacerse con el control del 80%. (65)

El valor de AIG había mermado un 98,1%, desde el estallido de la crisis y su rescate resultaba de extrema necesidad a fin de evitar lo que sería la mayor quiebra de la historia, (58). AIG cuenta en su balance con activos que rondan el billón de dólares y asegura créditos a bancos de todo mundo por 307.000 millones de dólares, lo que explica que la bancarrota la entidad pudiese desatar una situación de pánico de consecuencias impenables. Estas pudieron ser los motivos por los que el Secretario del Tesoro y el Presidente de la Fed se vieron obligados a abandonar su posición de oposición al rescate.

El Gobierno pretende una reestructuración en el equipo gestor de la compañía y fija el plazo de la línea de crédito en 24 meses. La Fed comunicó que el objetivo del rescate es ayudar a la empresa a cumplir sus compromisos y evitar los posibles efectos nefastos de su quiebra.

Consecuencia de todas estas situaciones, tiene sus efectos en la bolsa neoyorquina. La bancarrota de Lehman Brothers y la venta de Merrill Lynch sacude a los mercados internacionales y en particular a Wall Street, que recoge pérdidas por encima del 2,5%. El Dow Jones de un 2,53%, hasta 11.131,08 puntos mientras el Nasdaq lo hace en un 1,59%, hasta 2.225,19 puntos; y S&P's 500 se resiente un 2,37%, hasta los 1.223,4 puntos. (29), (71)

En Europa, las principales plazas bursátiles pagan caro el desastre financiero de EEUU. Por nuestra parte, en España el descalabro financiero de EEUU pasa factura al Ibex35, que el 15 de este mes cierra sesión con recortes del 4,5%, hasta 10.899 puntos. En el Euro Stoxx 50 se producen recortes de hasta un 4,05%, hasta 3.154,2 puntos y en Londres, el Ftse 100 londinense cae un 3,92%, hasta 5.204,2 puntos. El Cac de París asume pérdidas porcentuales

del 3,78%, hasta 4.168,97 puntos, mientras que el Dax Xetra de Frankfurt cae un 2,74%, hasta 1.222,16 puntos.

- **El adiós a la banca de inversión norteamericana**

El 21 del mes, los diarios norteamericanos amanecen con la impactante noticia de que EE UU acaba con 80 años de banca de inversión, cuando la Reserva Federal da el visto bueno a la conversión de *Goldman Sachs* y *Morgan Stanley* en bancos comerciales. (77)

Las entidades protagonistas decidieron cambiar la dirección de su negocio con el objetivo de poder así beneficiarse de las ayudas que el Estado Norteamericano está gestionando para afrontar la crisis financiera actual. El acuerdo está ligado a un requisito de que ambos se sometan a un mayor control y regulación de las autoridades. Esta actuación pone a ambos bancos de inversión bajo la tutela del Gobierno estadounidense.

- **Rescate a Washington Mutual**

El 25 de Septiembre, se rescata también a la mayor caja de ahorros norteamericana, Washington Mutual, con un acuerdo por parte de JP Morgan para adquirir la entidad por 1.900 millones de dólares tras una negociación que ha contado con la dirección del propio gobierno estadounidense. (14)

El Gobierno, se vio obligado a tomar el control de la entidad, que cuenta con 307.000 millones de dólares en activos, y pacta con JP Morgan la venta de la compañía. JP Morgan ya había sido obligada en marzo de este mismo año a la compra del banco de inversión Bear Stearns. Se trata de la mayor quiebra bancaria hasta ese momento de Estados Unidos.

Además, el 15 de septiembre, diez bancos internacionales se aúnan para crear un fondo con el que afrontar la crisis de crédito. Cada entidad participante, aportará 7.000 millones de dólares, unos 5.000 millones de euros, que sumará la cifra de 70.000 millones de dólares destinados a préstamos con los que las entidades financieras solicitantes podrán afrontar sus necesidades de crédito. (45)

Los participantes pueden recibir hasta un máximo de la tercera parte del valor del fondo que podrá ampliarse con la llegada de nuevos integrantes al programa. El acuerdo servirá de garantía al sistema financiero ante las consecuencias que se avecinan tras la quiebra inminente de Lehman Brothers.

La Reserva Federal se suma a la toma de decisiones y anuncia una serie de medidas que combatan la crisis que amenaza al sistema financiero, entre ellas una ampliación en las condiciones para la concesión de préstamos y una ampliación en las garantías que avalan estos créditos.

- El plan de rescate estadounidense

El 18 de septiembre, el presidente Bush anuncia su intención de ejecutar un plan de rescate multimillonario, ante la situación alarmante por la que está pasando la economía de Estados Unidos. (83), (92)

La propuesta del plan es bien recibida por bolsas de todo el mundo que se disparan alcanzando subidas record, como por ejemplo e Ibex, que alcanzó una subida histórica hasta la época cuando llegó al 8,71%. (35)

Contenido del plan

Los puntos clave del plan de rescate:

- La compra de la deuda: La clave del plan de rescate basa en la movilización de alrededor de medio billón de dólares a fin de retirar del mercado los activos sin liquidez, como hipotecas *subprime* y otros créditos contaminados, ayudando así a recomponer los balances de los bancos.

Por otra parte, medio billón de dólares serán destinados a la adquisición de activos hipotecarios de las firmas Fannie Mac y Freddie y Ginnie Mae y 100.000 millones para comprar deuda a corto plazo emitida por este tipo de compañías dedicadas al negocio hipotecario⁴, actualmente bajo control estatal.

· El fomento al consumo: con el objetivo de acatar los dos grandes problemas de la economía: la crisis hipotecaria y la falta de crédito disponible que evidenciaban la imperiosa necesidad de las ayudas con el objetivo de financiar a multitud de empresas en la financiación de su negocio.

La Reserva Federal estadounidense también se comprometió a prestar hasta 200.000 millones de dólares para activos respaldados tanto por préstamos al consumo como por PYMES.

· Compra de las acciones de los bancos: el gobierno pone a disposición 250.000 millones, para la adquisición de acciones bancarias para aumentar la liquidez para afrontar la situación de restricción del crédito que estaba padeciendo todo el sistema. El Departamento del Tesoro será el encargado de la compra de estos títulos bajo condiciones favorables⁵.

· Prohibición de negociación de *short selling*: Con el objetivo de mejorar y facilitar la transparencia en las transacciones, se prohibirán la negociación de acciones al descubierto de unas 800 empresas que cotizan en Bolsa.

· Revisión de las garantías: esta condición se incluyó posteriormente tras el rechazo inicial de la Cámara de Representantes. La oposición manifestó la necesidad de aumentar la garantía de los depósitos de hasta 250.000 dólares, ante las críticas iniciales de que el plan no tomaba demasiadas medidas que velasen por la protección de los clientes.

⁴ En concreto, Fannie Mae, Freddie Mac y Federal Home Loan Banks

⁵ Entre las ventajas consta el derecho a percibir un dividendo anual del 5% los cinco primeros años y del 9% los siguientes. Sin embargo, las acciones no otorgarán derecho de voto en ningún caso.

- Fondo de estabilización: hasta 50.000 millones serán destinados a garantizar el principal de los fondos de dinero. Las cuentas remuneradas, mueven actualmente 3,4 billones de dólares, y actualmente estaban padeciendo un fuerte deterioro por restricciones en el crédito generando desconfianza en los inversores, que reaccionan con la retirada de todos sus ahorros.
- Establecimiento de límites en la remuneración de directivos: Se anuncia la intención de establecer limitaciones en la remuneración de directivos de entidades participantes, que no podrán percibir compensaciones multimillonarias en caso de despido. Se trata de una medida que ha creado controversia entre los bandos de demócratas y republicanos, cuando los primeros rechazaban rotundamente que el dinero de los ciudadanos se destinase para afrontar los despidos de aquellas entidades que ahora se encuentran salpicadas por la crisis.
- Otra medida de este plan de rescate serán los préstamos a bancos: se permite a los bancos la compra de activos dañados de los fondos descontándolos posteriormente, y que utilicen esos activos como garantía.

•Bolsas en alza

Tras el anuncio del plan de rescate, las principales bolsas de todo el mundo registran importantes repuntes. En Estados Unidos la Bolsa de Nueva York cierra la semana del 21 una subida en el Dow Jones del 3,35% alcanzando los 11.388,44 puntos. Nasdaq ganó un 3,4% para cerrar en 2.373,90.

En Europa, el FTSE 100 cierra con una subida del 8,84% para quedarse en 5.311,3 puntos, mientras en París, el CAC 40 repunta un 9,27% y el DAX de Frankfurt aumenta el 5,56%.

En España, el Ibex cierra con la mayor subida de su historia al ganar un 8,71%, y alcanzar los 11.557,90 puntos. (93)

En Asia, el Nikkei de Tokio se aumenta un 3,75%; en Hong Kong la bolsa Hang Seng sube aproximadamente un 10% mientras que el principal indicador de Shanghai acaba la jornada con un repunte del 9,5.

Cronología del plan

El día 25, George Bush emite un comunicado en el que advierte que Estados Unidos se encuentra “al borde *una recesión larga y dolorosa*’. A pesar de ser un defensor del libre mercado, y dadas las condiciones, en sus declaraciones Bush insiste en que se siente obligado a ejecutar de inmediato un plan de rescate inminente. El presidente cita a sus opositores directos a reunirse para acordar términos del plan de actuación que finalmente el 29 de septiembre es presentado ante el Senado pero denegado por votación al día siguiente. La crítica principal se basa en que las medidas abordadas, además de suponer un coste muy elevado para los contribuyentes, estaban enfocadas precisamente a salvar a aquellas entidades que habían provocado la crisis, en vez de estar más encaminadas a la protección de los ciudadanos.

Esta política intervencionista fue muy criticada, por los posibles efectos secundarios tanto económicos como políticos, y se puso en duda el hecho de que acudir a un rescate sería una medida injusta al tener que pagar los ciudadanos con las pérdidas de estas compañías privadas en el caso en que estas se socializasen.

La polémica continúa, al achacarle al gobierno norteamericano que debería recurrir a otras medidas para afrontar la situación, intentando evitar la intervención y en este caso, siendo otra alternativa posible la quiebra de forma que se saneasen los activos contaminados.

Todas estas desavenencias apuntan a que la crisis financiera actual es el fruto de un conglomerado de desacertadas regulaciones, por lo que gran parte de la opinión de los medios descarta que estas medidas intervencionistas sea un buen remedio para solucionar el problema.

El plan de rescate suponía una intervención de la magnitud de 700.000 millones de dólares a fin de hacerse cargo de aquellos activos financieros

inmobiliarios contaminados por las hipotecas subprime, de forma que éstos se mantuvieran lejos del alcance de sus cuentas, dándole tiempo a la economía para reactivarse y reponerse.

Como consecuencia directa de la denegación del plan, el *10 de octubre* se produce un descalabre de las bolsas de neoyorquinas. Mientras el Dow Jones cae cerca de un 7%, el Nasdaq pierde un 9,14% y el S&P500 sufre una pérdida de un 8,37%, en lo que será la mayor caída en Wall Street desde el año 1988. (46)

Se produce una segunda votación y el Senado da el visto bueno al plan con el requisito de aumentar los límites en los depósitos bancarrotados por la FDIC⁶ que ascienden de 100.000 a 250.000 dólares como seguro de los depositantes en el caso de que la entidad quiebre. Posteriormente este plan pasará a legislarse el día *3 de octubre*.

Además el euribor alcanza un nuevo máximo histórico a finales de septiembre cuando el día 30 alcanza el 5,384%, agravando la situación de multitud de familias hipotecadas.

En Europa

Se acaba la concesión de dinero fácil para los bancos y cajas de ahorros, cuando el BCE emite un comunicado en el que exige mayores garantías para dar liquidez con contraparte en bonos hipotecarios. Se estudia un cambio en la normativa que legisla las subastas de liquidez de estas entidades ante la sequía que desde el 2007 amenaza al mercado interbancario.

Desde el comienzo de la crisis, el BCE se ha visto obligado a asumir el papel de prestamista con inyecciones de liquidez multimillonarias a cambio de activos contaminados con el objetivo de intentar evitar que el sistema se venga abajo.

⁶

Estas intervenciones han ido en aumento, multitud de bancos se han animado a emitir millones de bonos hipotecarios y con éstos acudir en busca de liquidez al BCE. A partir de la fecha el Banco de la zona Euro exigirá más garantías para obtener esta liquidez⁷. La institución monetaria anunció una ampliación en el haircut aplicado a las titulaciones hasta un mínimo del 12%.

También se estudian otras medidas como aceptar solamente un determinado número de emisiones, titulaciones ya colocadas en el mercado y, sobretodo como protección frente a entidades extranjeras con filiales en la UE a fin de evitar el abuso que puedan estar haciendo de estas prácticas. El endurecimiento de las condiciones hace hincapié en las características de los activos de titulación utilizados por los bancos como garantías a la hora de acceder a las inyecciones de liquidez. En general estas medidas supondrían un descenso de 15.000 millones en el grueso del volumen total de liquidez.

España

La financiación del sistema bancario se ha duplicado en el 2008 y a mediados de año ascendían a 49.000 millones de euros, lo que representa el 10% de la UE, aunque en agosto se produce una represión de las emisiones. La mayor parte de la financiación fue concedida para operaciones a más largo plazo, con 34.467 millones de euros.

Desde julio del 2007 en España se produce una generalización del sentimiento de aversión al riesgo a la hora de invertir. La situación de incertidumbre y miedo se traduce en un obstáculo para la banca a la hora de acceder al mercado mayorista en busca de dinero líquido. Se congelan las titulaciones, hasta la fecha utilizadas como principal mecanismo de financiación del crecimiento exponencial que experimentó el crédito en sus últimos años. Esta es la causa de que las entidades bancarias retengan dichos instrumentos en su balance, ya que, ante la imposibilidad de colocar estos instrumentos entre los inversores tratan de utilizarlos como contrapartida en las subastas a cambio de liquidez.

⁷ Si un banco acudía a intercambiar 100 titulaciones al BCE generalmente obtenía una liquidez del 98, la diferencia es lo que se denomina como *haircut*

El resto de Europa evidencia los excesos en las peticiones de liquidez en emisiones que se cuadriplican en el último trimestre encabezadas por España, Portugal y sobretodo por la banca británica. Otro ejemplo es la banca alemana, beneficiada con más del 50% de la liquidez aportada al sistema a pesar de tener un peso en la eurozona de tan sólo en 22%.

· Octubre

El contagio del problema y el comienzo de la crisis financiera global. Las caídas bursátiles del 8 de Octubre. La caída de tipos.

A principios de mes, Europa, EE. UU. y Canadá se aúnan para establecer una coordinación sin precedentes rebajando los tipos de interés en medio punto porcentual en lo que supone un esfuerzo para aligerar la crisis.

Pero a pesar de la decisión del BCE, a principio de mes reacio a nuevos recortes, y de la Reserva Federal de los EEUU de bajar los tipos de interés no se consigue reavivar a las bolsas de ambos lados del Atlántico que continúan arrojando pérdidas en sus valores al cierre hasta mediados de la segunda semana de octubre. (78)

· La legislación del plan estadounidense

A mayores, el 3 de octubre se produce la entrada en vigor del plan de rescate diseñado por el gobierno estadounidense el mes anterior, desatando una reacción en cadena de todas las bolsas del mundo.

Las bolsas internacionales entran en una oleada de variaciones: acciones que suben y bajan motivadas por noticias de los fracasos, las adquisiciones o rescates. Esto deja entrever el nivel de confianza de inversores en el sistema bancario tanto en el mercado mayorista, donde acciones de la banca se vieron arrastradas a la baja por deudas dudosas, como en el

minorista que se ha visto afectado por la confianza de consumidores que se ha evaporado ante la caída en los precios de la vivienda.

· Efectos en los mercados bursátiles

Las dos primeras semanas de mes se vivió una fuerte sensación de pánico financiero. El día 8 de octubre, las bolsas europeas son las que más se han resentido, registrando pérdidas superiores al 5% mientras que la norteamericana amanece con ganancias pero termina jornada con pérdidas del 2% por sexto día consecutivo. (18)

En Estados Unidos

La Bolsa estadounidense presentó una jornada muy volátil pero a pesar de los vaivenes y de haber alcanzado ganancias en el día, al final del ejercicio el Dow Jones caía 189.01 puntos. El mercado Nasdaq pierde este día 14,55 enteros (0,83%) y S&P 500 cae en 11,29 (1,13%) situándose por debajo de los 1.000 puntos cuando alcanza los 984,94.

También llega a mínimo histórico el principal índice neoyorquino: el Ibex perdía un 1,49% lo que suponía una bajada de 128 puntos al cierre. Este viernes se convierte en el séptimo día consecutivo que la Bolsa neoyorquina cierra en rojo, pasando a ser, la semana del 6 al 10 de octubre 2008 como la peor en la historia del índice. El Dow Jones sufre pérdidas del 17% de su valor en cuatro días: Lunes (3,58%), martes (5,11%), miércoles (2%) y jueves(7,33%) que sumadas al cierre del viernes (1,49%) registran la peor semana de su historia de este índice. (69), (74)

En Europa

Las pérdidas también son preocupantes: en París el Cac pierde un 6,39%, en Frankfurt el DAX cae un 5,88% y en Milán un 5,71%. El Eurostoxx también sufre pérdidas del 6,33% y el FTSE presenta al cierre una caída del 5,18%.

España

También se resiente la Bolsa. El Ibex35 cierra jornada con una caída del 5,20%, la tercera mayor caída del año, llegando a los 10.297,60 puntos, dato que no veíamos desde hace 3 años. Los valores que más han replegado corresponden a Técnicas Reunidas (-8,04%), Repsol YPF (-7,84%) y Mapfre (-7,48%), seguidos por las caídas que presentan las acciones de la banca: Santander (-5,75%), seguido de BBVA (-5,54%), Banco Popular (-4,40%), Banesto (-4,15%), Bankinter (-3,55%) y Banco Sabadell (-2,23%).

Con el final de esta semana⁸, el Ibex35 alcanzaba lo que ha sido la peor caída de su historia con una pérdida del 9,14%, alejándose del límite moral de los 1.000 puntos para llegar a los 8.997,70 puntos. La bolsa española no es la única que registra pérdidas, se le unen las bolsas del resto de Europa y de Estados Unidos.

También bate récords en esta semana el Cac parisino, con pérdidas del 7,73 con el 22,16% de pérdida acumulada. En Milán el MIB cae un 7,14%, el DAX de Frankfurt el 7,01% y el Eurostoxx50 un 7,88%. El FTSE londinense ha caído casi un 8%.

Bolsas asiáticas

Las bolsas asiáticas también padecen los efectos la crisis en las primeras semanas de octubre, llegando a alcanzar pérdidas millonarias casi a diario. Como le ocurría a algunos índices europeos, esta también ha sido una semana nefasta para la Bolsa de Hong Kong que no sufre tan cuantiosas pérdidas desde el año de la crisis financiera asiática. (12)

El principal motivo de la caída de hoy en Hong Kong ha sido el subíndice inmobiliario, que ha caído un 9,64%, seguido del finan que ha bajado un 6,88%, a causa de las caídas de los principales bancos y aseguradoras.

Otras bolsas orientales siguen estancadas ante la situación, como es el caso de Tailandia que el miércoles día 10 también se ve forzada a suspender la

⁸ Datos a día 10 de Octubre

sesión durante media hora, cuando sus pérdidas ascendían al 10% del nivel de apertura; o Indonesia que sigue en suspensión indefinida desde el primero de mes cuando la bolsa sufría una caída del 10,38%. Y la bolsa de Tokio alcanza un nivel de pérdidas que no ha visto en tres años, lo que junto con los datos de PIB, inflación y comercio exterior amenaza con que el país entre en recesión. (100)

Después de días de números rojos en los valores de las bolsas internacionales, el pánico se ha extendido a todos los sectores. Incluso, el precio del petróleo, considerado como clave en la evolución de los índices de estos mercados no ha frenado la histeria y el pánico latente en estos mercados, a pesar de rebajarse hasta los 76 dólares, casi la mitad de su precio a mediados de julio, cuando alcanzó máximo histórico de 146 dólares.

· La extensión y globalización del problema

Es en este mes cuando se puede decir que la crisis estadounidense contagia al resto del mundo extendiéndose a toda la economía financiera internacional. La UE duplica a Estados Unidos en la cantidad destinada por los gobiernos para afrontar la crisis. Francia, Alemania, Gran Bretaña, Austria y España anuncian ayudas multimillonarias. (21)

· Reino Unido

Plan de rescate de UK

El gobierno británico lanza un plan de rescate de entre 50.000 hasta 62.000 millones de libras para comprar acciones de los principales bancos del Reino Unido, lo que constituirá una nacionalización parcial del sistema bancario británico. El gobierno está dispuesto a aportar a mayores 25.000 libras para la compra de preferentes y otros títulos en el caso de que los bancos así lo

requieran; y otros 200.000 millones de libras se destinaron a de créditos a corto plazo con objetivo de facilitar liquidez al sistema bancario. (48), (76)

Todas las medidas obligan a la firma de un acuerdo con la Autoridad de Servicios Financieros⁹ acerca de condiciones en las retribuciones y dividendos. Además se les exigirán unos objetivos como el de aumentar su capital al menos 25.000 millones de libras, pudiendo servirse de las partidas previstas por el Gobierno en el plan de rescate a cambio de acciones preferentes.

Todas las grandes entidades del país, a excepción de Barclays, habían solicitado urgentemente una ayuda de más de 40.000 millones de euros para evitar la quiebra. El HBOS, mayor compañía hipotecaria del país, espera una financiación de más de 10.000 millones de libras (11.900 millones en euros). El Lloyds TSB requiere 7.000 millones de libras y el Barclays opta por acudir al mercado en busca de financiación que alcanza los 3.000 millones de libras.

Entidades participantes

Las entidades participantes en la firma del acuerdo son: Abbey, Barclays, HBOS, HSBC, Lloyds TSB, Nationwide, RBS y Standard Chartered.

Acogida en los mercados

Al anuncio de este plan de rescate, el miércoles 8 de septiembre los mercados bursátiles al principio manifestaron una buena acogida, disparándose los valores de las entidades participantes como los del Bank of Scotland (HBOS), que tras perder el día anterior el 41%, subía en un primer momento 27,66% (de 26 peniques hasta los 120); el RBS aumentaba del 39% del día anterior un 9% (8 peniques); Lloyds TSB, subía el 8,65% tras ceder el martes un 12,93%, mientras que Standard Chartered se disparaba un 17,65%.

Sin embargo, tras los primeros minutos, los bancos volvieron a su situación de pérdidas ante el desánimo generalizado de todas las bolsas europeas y tras la primera hora las mayores caídas eran protagonizadas por RBS, que se dejaba

⁹ FSA, regulador de la City

17 peniques, un 19,33%. A si mismo, las acciones de Barclays y Lloyds TSB bajaban un 15,61% y el 10,31%.

• **Holanda**

El Rescate a ING Direct

El gobierno holandés inyecta 10.000 millones de euros a ING Direct, con contrapartida de títulos valorados en el mismo valor, con el fin de fortalecer la situación de la compañía. En caso de distribución de dividendos, ING pagará un interés del 8,5% de la inyección de liquidez.

El viernes 17, ING había sufrido una caída en Bolsa ante las suposiciones de necesidad de financiación del banco.

ING cuenta con una cantidad de depósitos en España valorados en cerca de 13.800 millones de euros.

La operación supondrá que el estado pasará a participar de la entidad pero sin derecho a voto, pero pudiendo vetar en caso que considere necesario. Con el rescate, ING pasará a ser el primero en acudir a los 20.000 millones de euros dispuestos por el Gobierno Holandés.

• **Alemania**

Rescate de Hypo Real Bank

El 29 de septiembre: son cinco bancos alemanes quienes saldrán al rescate de Hypo Real Bank, segunda hipotecaria del país. A su vez la compañía será intervenida por el Gobierno alemán que asume completamente el pago del segundo tramo de la línea crediticia, mientras que las entidades que participan en el rescate asumen el pago del 60% del primer tramo, lo que suma un crédito total de 3.500 millones de euros. Sin embargo, semanas después se produce la retirada de los bancos privados en esta operación de rescate. (8)

El gobierno alemán, hasta la fecha contrario a la estrategia de nacionalización, aprueba una nueva ley de nacionalización bancaria que iniciará a la compañía con un total de 92.000 millones de euros desde el comienzo de la crisis.

• **Francia**

El gobierno francés también amenaza con nacionalizar la banca mientras pide a los bancos galos que cumplan con sus obligaciones de intermediarios financieros a la hora de realizar sus actividades de crédito. Además, también puso a disposición 360.000 millones de euros para apoyar al sistema bancario en consonancia con la toma de decisiones que se adoptó en los países de la Eurozona tras la reunión del 12 de octubre.

• **Benelux**

En las puertas de octubre, los gobiernos de Bélgica, Holanda y Luxemburgo anunciaron también la nacionalización parcial de la entidad bancaria y aseguradora Fortis con la aportación de 11.200 millones de euros, lo que supone el 49% de la firma. La mayor compañía belga de financieros pasa a ser controlada por manos públicas en un reparto en el que Bélgica y Holanda pagan 4.700 y 4.000 millones de euros respectivamente, mientras Luxemburgo aporta 2.500 millones de euros en préstamos convertibles.

Hasta octubre del 2008, la entidad bancaria perdió un 71% en bolsa, desembocando pérdidas de capitalización por valor de 12.200 millones de euros.

El resto del mes, se barajan muchas alternativas del futuro de la entidad entre las que se encontraban la nacionalización total, o aumentar a un 51% la participación del gobierno, dejando el 49% restante a algún socio privado. La segunda alternativa baraja nombres entre los que destaca BNP Paribas o ING

Group. El 6 de octubre se disipa la duda y BNP Paribas se hace con el control de Fortis en un acuerdo firmado por 15.000 millones de euros. (7)

Tras la noticia, en Bruselas y Ámsterdam, los títulos Fortis quedan suspendidos para dar tiempo a los mercados a evaluar el alcance de la operación.

• Suiza

Ayudas a Credit Suisse y UBS

A mediados de octubre los diarios anuncian que Suiza pasará a formar parte del listado de países que han tomado medidas para afrontar la crisis que asola al sector financiero mundial. En este caso, los afectados son los dos principales bancos del país: UBS y Credit Suisse, que concentran el 51% de la operación crediticia del país. (89)

La presencia de UBS en Norteamérica es muy importante; las pérdidas registradas relacionadas con los activos “tóxicos” han afectado a las cuentas mundiales del grupo. La cantidad de pérdidas totales asciende a los 726 millones de francos suizos entre los dos últimos meses.

A fin de recortar costes, UBS despidió a 700 empleados y reducirá su plantilla en 800 puestos más antes del 15 de enero. Además el gobierno británico ofrecerá una ayuda multimillonaria al principal banco de inversión del país.

El Estado suizo pasa a participar en la entidad USB al inyectarle la cantidad de 5.300 millones de dólares, con lo que su participación será del 9,3% de UBS. A esto, le añadimos la transferencia de 60.000 millones de dólares de valores que posee en Estados Unidos a una entidad que está controlada por el Banco Nacional del país.

Respecto a los productos financieros de alto riesgo controlados por UBS en Estados Unidos, el banco se hará cargo de 6.000 millones de dólares de un

fondo de 60.000 millones con el que podrá librarse de ellos. UBS anunció que ampliará capital para así fortalecer su ratio de capital Tier 1 en los citados 6.000 millones de francos suizos (3.924 millones de euros) por medio de obligaciones convertibles que se colocarán con la Confederación Suiza. El resto de los 60.000 millones pasarán a formar parte de un préstamo del que se encargará el Banco Nacional del país. A pesar de lo anterior, el banco aún tendría que afrontar los 9.000 millones de dólares que quedarían aún en sus cuentas procedentes de activos ilíquidos o problemáticos.

Credit Suisse, mucho menos afectado por la crisis, también ve cómo multitud de inversores privados alivian sus cuentas con una aportación que oscila los 10.000 millones de francos suizos (6.539 millones de euros). El día 1 de noviembre, la entidad reconocía haber tenido que depreciar activos por valor de 2.200 millones de francos suizos y que las ganancias en lo que va de año ascendían a 7.200 millones de francos suizos.

• **Rusia**

Entidades y compañías de Rusia tendrán a su disposición una cantidad de 37.000 millones de euros provista por fondos públicos con fin de aliviar las dificultades de refinanciación de la deuda pública del país. El Estado ruso también pondrá a disposición la cantidad de 24.500 millones de euros en créditos destinados a los bancos más importantes del país con el objetivo de que estos reactiven así los créditos pendientes con sus clientes. Estas medidas están comprendidas en un plan aprobado la segunda semana de octubre, por la Cámara Baja de Rusia que cuenta con un saldo de 63.000 millones de euros a utilizar para contrarrestar los negativos efectos de la crisis.

Aun así, la Bolsa rusa se vio obligada a suspender de nuevo sus cotizaciones en esta semana del 10 de octubre por la estrepitosa caída de los índices en las últimas semanas, aplazando su apertura hasta nuevo aviso.

• Islandia

Nacionalizaciones de los tres bancos más importantes

Islandia nacionaliza sus tres principales bancos: Kaupthing, Landsbanki y Glitnir a fin de evitar el colapso financiero y la bancarrota del país que atraviesa la crisis mas grave de su historia reciente. El sistema bancario islandés se desploma bajo el peso de sus deudas, que ascienden a 61.000 millones de dólares, lo que supone 12 veces el tamaño de su economía. Además, la corona islandesa se desmorona y la economía del país tira millas hacia una bancarrota asegurada e incluso, en el momento de las nacionalizaciones, la Bolsa de Reikiavik se ve obligada a paralizar sus negociaciones momentáneamente. (13)

• Cumbre del G8

El 15 de octubre en París se acuerda una reunión de urgencia que cita a los ocho países¹⁰ más industrializados del mundo bajo la representación de sus líderes.

En concreto, el plan está orientado a proteger los fondos propios en las entidades de crédito, recuperar la liquidez en los mercados y reponer los mercados secundarios donde se produce la negociación de los títulos hipotecarios y ante todo reforzar la protección a inversionistas y ahorradores.

Esta reunión es posterior a la celebrada por los líderes de los países de la Eurozona, que se reúnen días antes para coordinar acciones y acordar medidas para afrontar la crisis.

¹⁰ Estados Unidos, Canadá, Alemania, Reino Unido, Francia, Japón, Rusia e Italia

· **Noviembre**

El Banco público alemán BayernLB, propietario de las dos cajas más importantes del país, anuncia que recibirá una inyección de liquidez de 30.000 millones de euros aportados por el Estado federado y el Gobierno central. (87)

En Reino Unido, la ampliación de capital del RBS ordenada por Downing Street, resultó insuficiente con lo que el Gobierno británico se vio obligado a ser el primer accionista del banco, debiendo pagar el valor de cerca de 15.000 millones de libras al hacerse propietario de casi el 58% de las acciones de la entidad. Como explicación del poco éxito alcanzado con la ampliación se justifica que el precio de las acciones ofertadas era superior al de la cotización de sus títulos en Bolsa con 65,5 peniques y 55 peniques respectivamente.

Ambas medidas, ampliación y adquisición de parte del RBS por parte del gobierno británico, forman parte del plan de rescate planteado con el fin de mejorar liquidez y confianza del sistema financiero de s.

Cumbre del G-20

Washington, el 15 de noviembre se citan los principales s afectados por la crisis financiera en una reunión de urgencia a fin de estudiar la grave situación por la que están pasando los estados financieros.

A la cumbre internacional estaban invitados los Presidentes de Gobierno (o en su defecto, los Jefes de Estado) de los países participantes, del Banco Mundial, de la Comisión y del Foro de Estabilidad; el Secretario General de las Naciones Unidas Ban Ki-Moon y el Director del Fondo Monetario Internacional.

La cumbre diseñó un plan de actuación ambicioso para lo que consideraban una recuperación complicada de la crisis económica y financiera que sume a la economía mundial. Los puntos clave del programa destacan una mayor y mejor

regulación en los mercados, en las políticas de actuación de los Gobiernos y rechazan medidas proteccionistas contra la crisis mundial.

•Diciembre

Recorte de tipos de interés

Dadas las circunstancias, el 16 de diciembre, la Reserva Federal Norteamericana anuncia un recorte en el tipo de interés para dejarlo entre el 0 y el 0,25%, después de la rebaja que efectuó en octubre, cuando redujo tipos hasta el 1%. Con el nuevo recorte se produce un mínimo histórico en el precio del dinero.

Hasta el momento, se han realizado nueve reducciones del precio del dinero desde el septiembre pasado y se han inyectado 1,4 billones de dólares en programas de rescate con objetivo de reactivar la economía

La decisión ha sido forzada; la publicación de los datos de inflación de la economía norteamericana en noviembre verifican el mayor descenso en la inflación desde 1932. Las condiciones de crédito continúan presionando a los mercados financieros mientras la tasa de paro en el mercado laboral se posiciona prioritaria en las preocupaciones del Estado Norteamericano al alcanzar el 6,7%, la más alta desde 1.993.

La Bolsa de Nueva York ha reaccionado positivamente a la decisión de la Reserva Federal: el Dow Jones cierra sesión con un avance del 4,2%, el mayor de este mes, hasta situarse en las 8.924 unidades.

En Europa, el tipo de interés de referencia se sitúa en el 2,5% tras la decisión del BCE de rebajarlo 0,75 puntos porcentuales, tras dos rebajas de octubre y noviembre de 0,5 puntos cada una. Es decir, el presidente del Banco de la zona euro redujo 1,75% el tipo de interés en dos meses.

El dólar, por su parte, se sigue debilitando ante el euro por quinto día consecutivo. La moneda europea se cambia a 1,4128 dólares, frente a los 1,3708 dólares del lunes.

IPC

El Índice de Precios de Consumo estadounidense registra su mayor descenso en un solo mes desde 1932, con un 1,7% lo que puede deberse en parte a la caída del precio del petróleo.

La inflación subyacente que cayó un 0,1% en octubre no ha variado el último mes con lo que se confirma su tendencia bajista.

En España, la inflación también registra un valor muy en concreto de 1,5%, que no se alcanza desde hacía diez años. Esta caída se debe como en el caso estadounidense al descenso en el precio del petróleo y en parte a la caída en el precio de los alimentos. (49)

Despidos en el sector bancario.

Desde el inicio de la crisis estadounidense en julio del 2007, la cifra total de despidos en los bancos mundiales alcanzaba, nada más y nada menos que las 131.800 personas en el mes de octubre.

Las cifras son escalofriantes, sobretodo si pensamos que la totalidad de despidos en Citigroup, Lehman, Bank of America y USB coinciden el personal vigente en las plantillas totales de Santander y BBVA al cierre del 2007.

Los despidos en el sector de banca de inversión, unos 100.000 puestos de trabajo desde septiembre, evidencian que la crisis financiera continua afectando sobremanera a este sector. En este mes se produce la quiebra de Lehman Brothers, cuyo negocio exterior es adquirido por el japonés Nomura.

Del total de despidos, más de la tercera parte corresponden al banco británico Citigroup, que durante la crisis es el banco que más ajustes ha realizado.

En España, al contrario de lo que sucede con el resto de sectores, la crisis parece no salpicar al sector bancario cuando en el 2007, los grandes bancos españoles aumentaron plantilla y sucursales de 348 a 15.578. A esto hay que añadirle que hasta la fecha, finales de 2008 ningún banco español manifestó su intención de reducción de plantilla.

• Suiza

A principios de diciembre, el segundo banco suizo, Credit Suisse anuncia que eliminará cerca de 5.300 puestos de trabajo, el 11% de su plantilla mundial, tras alcanzar pérdidas en el último cuatrimestre del año que ascienden a 2.000 millones de euros. (3)

La entidad ya ha recortado 1.800 puestos de trabajo en lo que va de año y en la segunda semana de octubre plantea despedir a 650 personas que ocupan puestos en Gran Bretaña. Estos despidos se basan en la idea de una reducción de costes que supondrá a la entidad la cantidad de 1.000 millones de euros aproximadamente.

En el primer trimestre la entidad contaba con pérdidas que ascendían a 1.301 millones de euros, cantidad muy diferente a la obtenida el mismo trimestre del 2007 que arrojaba un beneficio de 1.672 millones de euros.

En el 2009 el banco suizo reconocerá el 2008 como el peor año de su historia, con una pérdida que asciende a 8.218 millones de francos suizos, un 30% mayor de lo que esperaban los analistas del país.

• **Japón**

El último mes del año, la firma de valores japonesa Nomura Holdings anuncia una disminución en la plantilla con sede en Londres de 1.000 puestos de trabajo, después de que la compañía haya registrado números rojos en tres trimestres consecutivos.

El mayor grupo financiero de Japón, explica que el 22% de la reducción de puestos de Londres, que cuenta con 4.500 trabajadores, atiende a una revisión interna tras haber adquirido en septiembre los activos de Lehman. Se espera que Nomura se haga cargo de costes de 2.000 millones de dólares de las operaciones y de la desaparecida Lehman Brothers. Además planea poner en venta 410.000 millones de yenes en bonos (4.418 millones de dólares) antes de la entrada del 2009.

• **Alemania**

Alemania anuncia la fusión de dos de sus bancos más importantes: Commerzbank y Dresdner Bank. Esta operación amenaza con destruir 9.000 puestos de trabajo, entre los que constan 1000 empleados del banco ubicados en la ciudad de Londres.

Dresdner Bank, había sido adquirida en el 2001 por la aseguradora Allianz por la cifra de 23.500 millones de euros. Por lo que ahora, la compra de la entidad por parte de Commerzbank, por valor de unos 9.800 millones de euros convertirá a Allianz en su mayor accionista, haciéndolo con una participación del 30%

A pesar de tratarse de un gran paso en la consolidación del sector bancario alemán, la noticia no tuvo muy buena acogida por parte de los inversores con lo que las acciones de la segunda entidad bancaria del país se desplomaron un 10,2 por ciento, hasta 18,04 euros, el día en que el comunicado salió a la luz.

La consolidación de ambas entidades se perfila como un importante rival para Deutsche Bank, a la que superarán en número de clientes pero no en activos gestionados.

• EEUU

Noviembre: Estados Unidos registra su mayor tasa de paro desde el año 1994 cuando aumenta hasta alcanzar el 6,5%, tras la eliminación de 1,2 millones de puestos de trabajo hasta septiembre de 2008.

Como causa principal a este aumento preocupante en el empleo del país destaca la moderación del consumo, seguidos del estancamiento en la contratación en empresas golpeadas por la crisis.

En Agosto, se destruyen 127.000 puestos de trabajo, en Septiembre 284.000 puestos de trabajo, mientras que en Octubre se reducen 240.000 empleos y la tasa de paro bate récord al llegar al 6,5 por ciento. El número de desempleados aumentó en 603.000 y llegó hasta 10,1 millones de personas, el mayor volumen de desempleados en 25 años. Los últimos meses suman un total de desempleados de más de la mitad de lo que va de año.

Por sectores, los más castigados en cuanto a reducción de plantilla son la construcción, la industria textil y manufacturera y el comercio minorista. Tan sólo la construcción destruyó 49.000 puestos de trabajo.

• Citigroup

Como ya anticipamos antes, Citigroup se lleva una parte muy importante como responsable del aumento en el desempleo estadounidense.

La gran corporación bancaria estadounidense, anuncia a mediados de septiembre su intención de recortar a corto plazo hasta 50.000 empleos y reducir así su plantilla a 300.000 empleados. (9)

La compañía redujo ya 23.000 puestos por despido o venta de negocio hasta la fecha y justifica la medida en una reducción de los costos del 20% frente a sus máximos. Con lo acordado, la entidad planea una disminución de costos para el ejercicio futuro de 50.000 millones con respecto a los 62.000 correspondientes al último año.

La rama de banca de inversión será la peor parada, como ha pasado también en otras entidades del sector

La decisión tomada por el consejero delegado de Citigroup, Vikram Pandit, ha sido muy criticada por el descenso del valor de las acciones del banco en bolsa y por no haber sido capaz de evitar los malos resultados de la entidad en el último año. Las acciones de Citi se redujeron un 68% en 2008, y su precio de mercado es de 51.900 millones de dólares.

El banco ha perdido más de 20.000 millones de dólares en el último año, golpeado por malas inversiones y deudas arriesgadas, frecuentemente ligadas a hipotecas.

· *Bank of America*

En diciembre, Bank of America, la mayor banca comercial de los Estados Unidos, anuncia que su intención de eliminar entorno a 30.000-35.000 puestos de trabajo por su absorción de la compañía Merrill Lynch. La entidad líder en Estados Unidos en capitalización bursátil, estima reducir costos en los próximos años por valor de 7.000 millones de dólares con la fusión de ambos bancos, y justifica la eliminación de empleo por su *debilitamiento en el volumen de negocio* consecuencia de la recesión económica que asola al país y ante la *próxima incorporación de la plantilla* de Merrill Lynch. (55)

Los despidos afectarán al 11% de las dos plantillas por lo que no descarta la venta de alguno de sus negocios, a pesar de que advierte que la mayoría de los recortes se darán en el sector de la banca de inversión, sobretudo entre los empleados de Merrill Lynch.

• Reino Unido

El *HSBC*, anuncia a finales de septiembre que reducirá su plantilla en un 4%, lo que se traduce en 1.100 puestos de empleo en todo el mundo. Los recortes afectarán a su división de mercados, que incluye banca de inversión, Trading y deuda pública. El mayor banco de Europa plantea despedir a 500 empleados en el Reino Unido: cerca de 100 se eliminarán de la plantilla de Hong Kong y unos 300 en Europa y Estados Unidos

El primer semestre del 2008, HSBC obtuvo unos beneficios de 2.700 millones de dólares, lo que supone una reducción del 35% con respecto a la cifra del año anterior, aunque mayores a los del segundo semestre del 2007.

El gigante británico HSBC comenzó a padecer los efectos de la crisis de las subprime casi desde el comienzo de la crisis alcanzando unas pérdidas de 18.700 millones de dólares.

Por otra parte, la entidad bancaria Standard Chartered, con la mayor parte de sus ganancias en el continente asiático anunció que recortaría 200 empleos en su plantilla de Hong Kong.

Otros sectores

Grandes firmas de todo el mundo se han sumado a la oleada de recortes que se está dando en el último año en el sector bancario como pueden ser: American Express que anuncia en octubre la reducción de 7.000 puestos de trabajo, Goldman Sachs rebaja unos 3.200, Whirlpool 7.000 y Yahoo elimina 1.000 puestos.

Balance 2008

Según Reuters, el 2008 culmina el año como uno de los años más difíciles en la historia de los mercados bursátiles por motivos como:

- Caídas continuadas en las bolsas mundiales.
- Pinchazo de la burbuja inmobiliaria estadounidense.
- Nacionalización de algunos de los bancos financieros más importantes del mundo.
- Los tipos de interés han bajado a mínimos históricos ante la intención de los Bancos Centrales de reactivar la economía.
- Inyecciones de liquidez multimillonarias para intentar reanimar la restricción del crédito que amenaza el colapso en los mercados.
- Destrucción de miles de puestos de trabajo en todo el mundo.
- Malas prácticas de los gobiernos con el ultraliberalismo como punto de mira.

CAPITULO IV

2009, continúan las nacionalizaciones

La lucha por los bancos para salvar las economías de crisis y reafirmar así el sistema financiero, está protagonizada por una medida muy utilizada este año: el recorte de tipos. Tanto la Reserva Federal de Estados Unidos como el Banco Central Europeo, consideran que las condiciones actuales de la economía: aumento espectacular de la tasa de paro, caída de la inflación y crisis de liquidez en el mercado del crédito; necesitan de una mejora de las medidas vigentes, o al menos de una revisión. Este año estará marcado por las caídas de los tipos de interés hasta mínimos históricos, como explicaremos a continuación.

Las nacionalizaciones y las inyecciones de liquidez mediante subasta siguen continuando a lo largo de todo el año.

El precio del dinero no deja de caer, y toca mínimos históricos cuando la Reserva Federal decide mantener los tipos entre el 0% y el 0,25%.

En España, la aprobación del Fondo de Reestructuración Ordenada Bancaria y el proceso de Fusiones frías acometidos durante el año, son un paso más hacia la búsqueda de la reorganización del sistema bancario. Se produce una reestructuración del sector que aún está vigente en la actualidad, con continuas fusiones entre las cajas españolas a fin de reeditarse en el mercado.

• Enero

Siguen las Nacionalizaciones

• *Commerzbank*

Alemania comienza el 2009 anunciando la nacionalización parcial del gran banco privado Commerzbank el día 9 de enero.

El Gobierno alemán asume el 25% del banco en una operación que prefiere calificar como “participación”. La operación en concreto supondrá una inyección de 10.000 millones de euros, lo que le otorgará al estado alemán la participación minoritaria y con derecho a veto de la entidad.

El Commerzbank, obtendrá esa cantidad del SOFFIN¹¹ y ofrecerá en contrapartida 295 millones de acciones ordinarias de 6€ por título. La entidad está pendiente del cierre de la compra de Dresdner Bank a finales de mes.

Por otra parte, Commerzbank anuncia que Allianz asumiría su deuda pendiente relacionada con los activos tóxicos por 1.100 millones de euros

El banco también comunica que será el primero en emitir deuda garantizada por el gobierno del país con un vencimiento de tres años.

• *Bank of America*

El día 16, el Tesoro y la Reserva Federal de EEUU salen de nuevo al rescate del gigante norteamericano. La ayuda le costará al gobierno 138.000 millones de dólares de los que 20.000 serán fondos estatales y el resto atenderán a una garantía federal de 118.000 millones de dólares en activos tóxicos para facilitar la absorción del banco con Merrill Lynch.

En Wall Street la noticia provoca un repunte de las acciones del banco en un 14% en la preapertura de la bolsa norteamericana tras desplome del 18%

¹¹ Fondo de Estabilización de los Mercados Financieros

en toda la jornada tras el temor de los inversores de que la compañía no pudiera salir a flote.

• *Royal Bank of Scotland*

El gobierno británico anuncia un nuevo paquete de medidas para reactivar el mercado con el propósito de expandir el crédito en el sistema. En el plan de rescate se incluye una garantía estatal para proteger a los bancos de los riesgos de los activos tóxicos que se estiman de 200.000 millones de libras, aumentar la seguridad del sistema bancario y reactivar el negocio del crédito. También se anuncia un nuevo fondo de 50.000 millones de libras para comprar títulos en empresas de “calidad” y protegerlas del estrangulamiento que existe en el mercado del crédito.

La noticia coincide con la revelación de las pérdidas acumuladas en el 2008 por el banco británico que ascienden a la cantidad de 28.000 millones de libras.

El gobierno británico posee ya casi el 60% del RBS y la segunda semana de mes anuncia su intención de adquirir el control del 40% de Lloyd-HBOS. El gigante británico que une a Lloyds y HBOS, fue fusionado en octubre del año pasado para evitar el colapso de éste último y cierra la operación el 19 de enero. (30)

• **Febrero**

• **Nacionalización parcial de Citigroup.**

El gobierno norteamericano establece negociaciones con uno de los bancos más importantes del país y según diarios como “The Wall Street Journal” se prevé que incremente su participación en el grupo hasta un 40% de las acciones del banco. El acuerdo estudia la idea de que el Ejecutivo convirtiera parte de las acciones preferentes compradas el año pasado por 45.000 dólares, incrementando su participación en la entidad hasta el 40%, mientras

los directivos del Citi pelean porque esa proporción no sea mayor del 25%. Finalmente el acuerdo se cierra con una participación cercana del 36%. (22), (90)

Otra entidad en el ojo de mira es Bank of America que a pesar de los rumores descarta tener que acudir a una segunda nacionalización.

Como resultado de estas posibles nacionalizaciones, las acciones de ambas entidades caen casi un 40% por sexta sesión consecutiva el viernes 27 de febrero. Las acciones del Bank of America caían 10.28% a 4,10 dólares, mientras que las de Citigroup perdían 10.31% a 2.61 dólares y un total del 71% en lo que va del 2009.

En ese contexto, la bolsa norteamericana cierra jornada con caídas generalizadas en sus principales índices. Mientras el Dow Jones retrocedió un 1,66% y continúa en su peor nivel en 12 años; el Nasdaq cae un 0,98% y el S & Poor's retrocede el 2,36%.

• **Marzo**

En marzo de 2009, los mercados bursátiles y de bonos dan señales de recuperación y a mediados de marzo muestran síntomas de mejora.

El secretario del Tesoro, Timothy Geithner anuncia la alianza público-privada para la adquisición de los activos inseguros de la banca con el objetivo de avivar las inversiones en el sistema bancario renovando así los mercados bursátiles y los mercados financieros relacionados con los préstamos¹².

Esta medida permite que los bancos retiren algunos de sus activos problemáticos para venderlos en el mercado, de forma que no sólo obligue al contribuyente a comprar al precio al que estén dispuestos a venderlos; y en vez de esto, propone una alianza público-privada que permite a los participantes en

¹² Así, según WSJ: "Si un banco tiene un préstamo hipotecario de US\$100 que logra venderle a una entidad pública-privada por US\$84, los inversionistas privados contribuyen apenas US\$6. El Tesoro pone US\$6 y el Fondo de Garantía de Depósitos (FDIC) de EE.UU. garantiza un préstamo por US\$72".

el mercado que tienen interés en obtener una ganancia un precio adecuado a estos activos para que los contribuyentes compartan en la subida lo mismo que en la bajada.

El Departamento de Hacienda de EEUU empleará un programa que cuenta con 500.000 millones de dólares que puedan ser utilizados la compra de este tipo de activos a fin de estimular y facilitar el crédito a consumidores y empresas.

Uno de los inconvenientes que se baraja es que los bancos rechacen la venta de dichos activos por un precio menor al de los libros, ya que en este caso se agotarían sus reservas, lo que les obligaría a cerrarlos o a aceptar el dinero de los contribuyentes. El Ibex toca mínimos anuales el día 9 de marzo, dejándose un 9% en su primera semana. La bajada sitúa al índice por debajo de los 7.000 puntos, en concreto en 6.702,60 al cierre de la fecha, en una jornada protagonizada por caídas en banca y constructoras que caen en picado contraste al despegue de Iberia.

La situación en Europa tampoco es mejor: Eurostoxx 50 cae cerca del 2% y Cac, Dax y Ftse poco más del 1%.

Por otra parte, el Banco Central Europeo baja los tipo de interés desde el 2% hasta el mínimo del 1,5%. Desde octubre del 2008 el precio del dinero ha disminuido desde el 4,25% hasta el 1,5% ante el recrudescimiento del crédito, el declive de la economía y el desplome de la inflación.

En Gran Bretaña, el gobierno británico anuncia la cuarta nacionalización, al aumentar su participación en la entidad Lloyd's Banking Group del 43% al 65%, garantizando 650.000 millones de libras de activos inseguros. (23)

• **Abril**

En abril, estudios del FMI revelan la magnitud del descalabre iniciado por la crisis hipotecaria de los Estados Unidos, las cifra por pérdidas en el sector

bancario ronda el billón de dólares. La conclusión del FMI manifiesta que la crisis aun tiene para largo y que al sector bancario le quedan aún muchos problemas que afrontar, a pesar de que últimamente varios grandes bancos han registrado ganancias trimestrales. (56)

Se constata que la sequía del crédito empeora en el 2009 con una caída del 4%, la peor en más de 5 décadas.

En Europa, el FMI alerta de las necesidades de capital de los bancos europeos

Mientras analistas del sector privado apuestan por las nacionalizaciones, funcionarios del FMI se decantan por la vía privada para captar capital que en caso de fallar, se pasaría a la intervención o una alianza público-privada y a las nacionalizaciones como última opción.

El FMI alerta a la banca europea y estadounidense su necesidad de refinanciación en 875.000 millones de dólares para situar a la banca a niveles anteriores a la crisis y casi 1.700 millones para alcanzar datos de mediados de los 90.

Las pérdidas en los sistemas financieros de la Eurozona, Japón y Estados Unidos suman 4,1 billones de dólares estos tres últimos años, según datos del Fondo Monetario Internacional. (72)

La acumulación de activos basura en la banca europea también amenaza con desbaratar la recuperación económica. Las pérdidas de crédito de la banca de la Eurozona ya han superado a las de los de EE.UU., según el FMI. Según los estudios del FMI, la banca europea posee una mayor cantidad de activos que la estadounidense, con lo que sus pérdidas son menores en cuanto al porcentaje que suponen del total de activos, por lo que la necesidad de más efectivo para sanear sus balances será mucho mayor.

Desglosando la cifra, los bancos tendrían que asumir cerca de 2,5 billones en pérdidas mientras que el sector asegurador 300.000 millones. Cerca de 2,7

billones de dólares corresponden al mercado estadounidense, mientras que 1,2 billones proceden de préstamos incobrables y pérdidas valores en Europa.

Según las hipótesis del FMI la economía de la UE se contraerá un 4% en el 2009 y 0,3% en 2010. Mientras la economía estadounidense se replegará un 2,8% en este año y registrará un crecimiento nulo en el año que siguiente.

· *Resultado trimestral de bancos y cajas españoles*

Por otra parte, Se comunican los beneficios obtenidos el primer trimestre de los bancos españoles y los resultados obtenidos demuestran una reducción importante en los cinco bancos más importantes que suman un beneficio total de 4.482 millones de euros, lo que representa un 17,89% menos con respecto al año pasado.

El causante de la caída en los beneficios es el deterioro en los activos de los bancos que provocó que se hiciese necesario un aumento en las provisiones por el incremento que se ha dado en la morosidad, del 3% frente al 1,09% del año pasado.

· *Santander* se erige como líder con 2.096 millones de euros, 5% menos que el año anterior, con un aumento en la tasa de morosidad del 2,49% y una tasa de cobertura del 80%.

· *BBVA*, segundo en la lista con 1.238 millones, con morosidad del 2,8% con respecto al 1,1% del anterior. La cobertura descendió 200 al 76% del año anterior.

· *La Caixa* obtuvo un beneficio de 567 millones, frente a los 625 del año anterior. La morosidad se quintuplicó, hasta el 3,40% y la cobertura cayó hasta el 51% frente al 229%.

· *Caja Madrid*, 357,43 millones y la morosidad se cuadruplicó hasta llegar al 5,57% con una tasa de cobertura del 40,5% frente al 162%

· *Banco Popular* obtiene 224,7 millones y su tasa de morosidad se multiplica casi por cuatro para situarse en el 3,82%, frente al 0,98% del 2008.

• Mayo

Estados Unidos vuelve a intervenir en uno de sus grandes bancos cuando el Bank United FSB de Florida se declara en quiebra estimada por 4.900 millones de dólares. Con activos valorados en 12.800 millones de dólares y 8.600 en depósitos es la mayor bancarrota en lo que va de 2009. (24)

• Julio

El Fondo de Reestructuración Ordenada Bancaria

En Julio, el Congreso aprueba el Fondo de Reestructuración Ordenada Bancaria (FROB), un Fondo que dispondrá de hasta 90.000 millones de euros para socorrer a las entidades y suplir la falta de demanda de preferentes.

Mediante este mecanismo, el Banco de España podrá decidir entre reforzar el patrimonio y solvencia de la entidad o determinar si urge la necesidad de una fusión, absorción o traspaso total o parcial a otra entidad mediante cesión de activos o pasivos.

Al fondo podrán acudir entidades de forma voluntaria, mediante un plan de ajuste o mediante intervención directa del BdE.

Los títulos adquiridos por el fondo serán participaciones preferentes con conversión a acciones, cuotas participativas o aportaciones al capital social.

Medidas de gestión y financieras propuestas por el Fondo

El plan previsto puede incorporar diversas *medidas de gestión* que se tomarán a fin de mejorar la organización y los sistemas de procedimiento y control interno de la entidad así como *medidas de apoyo financiero* como pueden ser: concesiones de garantías, préstamos en condiciones favorables, financiaciones subordinadas, adquisiciones de cualquier tipo de activos que figuren en el balance de la entidad, suscripciones o adquisiciones de cualquiera de los valores representativos de recursos propios, o cualquier otro apoyo financiero que facilite los procesos de fusión o absorción o traspaso con otras entidades, así como la adopción de los acuerdos necesarios por parte de los órganos correspondientes de la entidad afectada con objetivo de facilitar la reestructuración.

Otra medida a adoptar por el Fondo es la cesión total o parcial de los depósitos a la vista o a plazo de la entidad a otra, sin resultar necesario el consentimiento de los titulares, así como el traslado de valores depositados de la entidad administrada a otra entidad que se encargará de prestar el servicio de depósito. La intervención del FROB en los procesos de fusión, absorción y concentración de entidades se llevará a cabo con la adquisición de *participaciones preferentes convertibles en acciones, cuotas participativas, o aportaciones al capital social* emitidas por éstas que deberán ser recompradas en el plazo de cinco años.

El Sistema Institucional de Protección

Con la puesta en marcha del proceso de la reordenación del sector de las cajas con fin de animar a las estas entidades a redimensionarse; y con la creación del FROB, anteriormente citado, aparece el Sistema Institucional de Protección o “fusión fría” como una alternativa a la tradicional fusión entre cajas de ahorros.

Esta nueva forma de alianza entre cajas no ha sido muy bien recibida por las entidades afectadas, que miran al modelo con reticencia, ya que se trata de una fórmula importada de otros países europeos.

Sin embargo, a pesar de que este tipo de sistema se viese, en principio cuestionado por las propias cajas de ahorros, aversas a este tipo de alianzas; su número de aliados y defensores ha ido creciendo cada vez más. Entre ellos, destacar al regulador del Banco de España, quién anima a las Cajas a acogerse a este nuevo modo de fusión virtual, en vez de el sistema tradicional de fusión pura y dura, pero asegura que para que funcione de verdad ha de contar con un mínimo de exigencia.

Este modelo también puede suscitar desconfianza debido a su "cierta indefinición", pero recientemente ha captado la atención de varias cajas interesadas en establecer alianzas y a su vez interesadas en conservar su personalidad jurídica y su identidad.

Características

Se trata de un modelo en el cual varias cajas comparten coberturas y garantías cediendo parte de su soberanía pero persistiendo de forma autónoma.

El Sistema Institucional de Protección no se enfoca como la alternativa a la fusión, sino que más bien se trata de una opción en pie de igualdad para que las cajas de ahorro se resitúen en el mercado financiero.

Un SIP supone la *integración de las cuentas de las entidades en un único grupo consolidado*. Las cajas que lo forman *comparten* las políticas de riesgo, centralizar las políticas de gestión financieras, de solvencia y riesgos, la tesorería, la auditoría y el control interno y tienen un común acceso a los mercados mayoristas. Cada una de ellas *conserva* la personalidad jurídica, la marca comercial propia, la identidad corporativa, la actividad comercial y la obra social.

De la fusión fría resulta un grupo de mayor tamaño, que consigue altos niveles de solvencia y capitalización, obtiene calificación única y constituye una única unidad a supervisar. Lo que se busca es lograr mayor eficiencia *sin necesidad* de reducir redes, ni recortar empleo, ni de minorar la representación de las fuerzas políticas y sociales que como sabemos, han estado siempre presentes en las cajas de ahorro. También *mantiene* el reparto de las inversiones y pretenden conservar el destino final de las ganancias.

Como hemos señalado, el modelo de fusión fría trata de conservar la personalidad jurídica y órganos de gobierno de las cajas y el compromiso con sus territorios además de la integración operativa de servicios comunes, tecnología y marca, con redes comerciales complementarias unificando el desarrollo de negocios a todos los niveles.

Entidades fusionadas mediante el SIP: (33)

- *Fusión CAM, Caja Castilla La Mancha, Caja Extremadura, Caja Cantabria y Cajastur, importe 1.493 millones de euros, (junio 2010).*
- *Fusión Caja Duero y Caja España, importe 525 millones de euros, (mazo 2010)*
- *Unnim: Fusión Caixa Catalunya, Tarragona y Manresa, importe 1.250 millones de euros, (julio 2010)*
- *Fusión Caixa Sabadell, Terrassa y Manlleu, importe 350 millones de euros (marzo 2010)*
- *Fusión, Unicaja y Caja Jaén, (mayo 2010)*
- *Fusión Caixa Galicia y CaixaNova, con importe solicitado al FROB de 1.168 millones (junio/2010)*
- *Fusión CajaSol y Caja Guadalajara, (junio 2010)*

· *Banca Cívica: Fusión Caja Navarra con Caja General de Canarias y Caja Burgos* (diciembre 2009)

· *Fusión anunciada Caja Rioja, Caja Insular de Canarias y Caja Inmaculada*, (diciembre 2009)

· *Fusión Caja Murcia, Caixa Penedés, Sa Nostra y Caja Granada*, por importe 915,5 millones de euros (septiembre 2010)

El conjunto de Cajas de Ahorros, alcanzó un beneficio en el 2009 de 4.505 millones de euros, que supuso un descenso con respecto al 2008 del 34%. La tasa de morosidad media se calculó en el 5,1%, 1,4 puntos mayor que el año anterior. Las Cajas cuentan con un total de 48.000 millones de euros en créditos morosos (más de 3 meses de mora) de los cuales el BdE estima 7.000 millones fallidos, cifra que estaría cubierta por los millones de euros destinados a provisiones.

• **Agosto**

En Agosto, la Reserva Federal anuncia su intención finalizar el plan de adquisición de hipotecas depreciadas y afirma su decisión de no ampliar el programa ante la mejora de los mercados financieros. El programa para la compra de 125.000 millones de dólares en activos respaldados por hipotecas y otros 200.000 en deuda pública se extinguirá cuando acabe el 2009.

• **Octubre**

El Banco Holandés, DSB, quiebra el 19 de octubre, después de ser rescatado días antes por su gobierno al fracasar el intento de rescate por cinco entidades privadas. El banco atravesaba por sus peores momentos después de que le fueran retirados más de 600 millones de euros en 10 días por parte de sus clientes. (53)

• Diciembre

El 2009 despide el año con una subida anual del 30% en la Bolsa, con repuntes espectaculares desde marzo de subidas del 75%. A pesar de ser uno de los años más inestable para los mercados, las distintas ayudas ofrecidas por los bancos centrales han conseguido su objetivo de estimular la economía mundial. (95)

En concreto el Ibex ha subido un 29,84% en lo que va de año, después de tocar suelo en el mes de marzo. El repunte del índice donde a grandes entidades con presencia en el extranjero, como son BBVA y Santander, con una revalorización del 44% y 71% respectivamente. La subida de los 'grandes' no va en consonancia con los valores de la banca doméstica como el Popular o el Sabadell que caen un 15 y un 21%.

A principios de 2010 se conocerá la tasa de inflación española correspondiente al 2009 que cierra este año en el 0,8%, después de que diciembre resultase un mes estable para los precios de consumo, (51). La tasa de inflación anual es cinco décimas mayor a noviembre, lo que puede explicar principalmente por la subida en el precio del crudo. La tasa de inyección subyacente aumenta una décima este mes y alcanza el 0,3%.

El 2009 había comenzado con una tendencia bajista de la tasa de inflación, que tenía su origen a partir de julio de 2008 cuando se situó en el 5,3%, la más alta desde 1992. En julio 2009 el IPC alcanza un mínimo con una tasa del -1,4%, algo desconocido hasta el momento y pasando posteriormente a zona positiva.

La tasa negativa en este indicador puede originarse ante la rebaja en los precios del crudo y las materias primas, que contagiaron a la baja a componentes de productos energéticos y alimentos del índice. Otro condicionante fue la fuerte caída que experimentó el consumo final de las familias. (99)

CAPITULO V

2010, el camino hacia el final de la crisis

Este año el sistema financiero comienza a manifestar síntomas de recuperación. Los mercados bursátiles mejoran, a pesar de que continúan las turbulencias y los sistemas bancarios internacionales parecen comenzar a remontar, la confianza y la tranquilidad empiezan a regresar en los mercados y con las medidas aplicadas por los gobiernos, la estabilidad ya parece estar menos lejana.

Este año, un dato importante parece favorecer esta situación: el resultado de los test de estrés, superados por la mayoría de los países europeos. Sin embargo, no hay que descuidar los siete bancos que no pasaron la prueba, entre ellos cuatro cajas españolas, el banco alemán Duitse Hypo Real State, y el griego Atebankson.

También se cierran acuerdos de distintas fusiones entre cajas que se han acogido al sistema SIP y que estaban negociando los términos y condiciones desde el año 2009, cuando se aprueba el FROB.

• **Febrero**

Las cajas españolas sufren según datos de la CECA, una caída media en sus beneficios del 31% causado principalmente por el aumento en la morosidad. El aumento en la tasa de morosos obliga a estas entidades a afrontar provisiones de casi 10.000 millones de euros como garantía. (59)

• **Abril**

El 27 de abril, el Ibex español cae casi un 5% bajando hasta los 10.480,90 puntos, con una caída total de 458 puntos de la bolsa española, lo que supone una importante caída para tratarse de un solo día. El motivo principal del desplome de la bolsa es la situación actual que se está viviendo con Grecia.

La agencia de calificación crediticia, S&P rebajó los ratings de Grecia y Portugal, ambos con perspectiva negativa, y el primero con calificación basura. Nuestro riesgo país está siendo el punto de mira de muchos especuladores al estar aumentando por el efecto contagio.

• **Mayo**

El Plan de rescate de la Unión Europea

La Unión Europea anuncia el 10 de mayo la decisión de adoptar un plan de rescate encaminado a ayudar a los países de la eurozona que presentan dificultades para afrontar su deuda pública. Con la operación se pretende devolver la estabilidad a los mercados financieros europeos y en especial a nuestra moneda, con lo que se ha puesto a disposición un plan con un capital de 720.000 millones de euros.

El FMI coordinará un mecanismo de actuación que facilitará ayudas por 60.000 millones de euros, cantidad que supondría una media de los recursos propios disponibles de la Comisión Europea. Por otro se establece un acuerdo entre los gobiernos de los Estados Miembros que ofrecerán garantías valoradas en 440.000 millones de dólares y una participación de 250.000 millones de mano del FMI.

La utilización del fondo debe ser aprobada por mayoría primeramente por el Consejo mediante una propuesta previa por parte de la Comisión Europea.

España

El mecanismo pretende proteger en mayor medida a países como Irlanda, Portugal, España e Italia, por el aumento exponencial en el coste de su deuda soberana en los últimos días. El tipo de interés de los bonos aumentado en Irlanda, Portugal España e Italia en 5,95%, 3,88%. 4,44% y (4,30%) respectivamente.

En Mayo, el euro había caído a 1,271 dólares desde 1,329 dólares de la última semana, devaluándose en un 15% desde finales de año pasado. Sin embargo, el anuncio del plan hace que la bolsa registre la mayor subida en su historia cuando ascendió el 14,43%. (94)

Mercados

El Ibex35 cierra el mismo día con la subida más espectacular de su historia, llegando a los 10.305,8 puntos, tras las caídas de las cinco últimas jornadas que hizo a la bolsa desplomarse hasta superar el nivel de los 9.000 puntos por la preocupación latente de los mercados al contagio de Grecia.

En las plazas europeas, el Cac ha subido un 9,66%, el Dax un 5,3% y el Ftse y la bolsa de Milán un 5,16% y un 11,287%. Mientras, Wal s de un 4%.

El plan de Grecia

Grecia también tuvo que recurrir a un plan de rescate días antes de la publicación de este plan, que ascendía a 110.000 millones de euros.

En Grecia, la crisis del mercado de deuda comenzó en 2010, cuando el nuevo gobierno anunció que el déficit público del país era de 12,7% del PIB, en vez del declarado por el Gobierno anterior q no llegaba al 4%.

El primer viernes de mayor, Grecia tenía un tipo de interés de la deuda griega que rondaba el 12,5% y con la ayuda recibida podrá disponer de los 110.000 millones de euros en los próximos años a un tipo del 5%.

• Junio

La Reserva Federal Norteamericana prohíbe la cotización a Fannie Mae y a Freddie Mac en las bolsas de valores debido a sus cont s pérdidas de valor, para que pasen a hacerlo en mercados secundarios. (50)

· El objetivo de transparencia: las pruebas de resistencia

EL 17 de Junio se reúnen en Bruselas los principales representantes la Unión Europea con la intención de debatir la actualidad en los sistemas bancarios de la Eurozona.

El objetivo de la reunión no es otro que analizar la situación actual de los mercados, reflexionar sobre las causas de la crisis y sobretodo hacer balance de las medidas adoptadas y buscar respuestas para que la situación no se vuelva a dar en un futuro.

Con el objetivo de averiguar el alcance de la crisis en el sistema bancario, la Unión Europea ha solicitado una serie de pruebas que cuantifiquen la solidez actual del sector, para así poder dar tregua a las tensiones latentes en el sistema financiero y que éste pueda volver a recuperar su confianza. Las pruebas consisten en un examen de la transparencia y reacción de las entidades ante una serie de escenarios críticos. Se trata de una simulación que evalúa la reacción de bancos y cajas y analiza como quedarían sus cuentas de activos/pasivos y pérdidas y ganancias ante situaciones como las vividas al inicio de la crisis: una caída en el crecimiento económico, un aumento importante en la morosidad o un recorte en los precios de activos. Con los resultados, que en el caso español se asegura que sean buenos, se pretende recuperar la confianza en los mercados y disipar las dudas sobre la existencia de activos tóxicos escondidos entre los balances de las entidades.

Este ejercicio de meditación se publicará con el objetivo de evaluar al sistema bancario ante posibles situaciones adversas y descubrir las necesidades de las entidades que no superen el test, teniendo en cuenta que se considera crítica la situación de alcanzar menos de un TIER1 del 6%. Las pruebas serán dirigidas por los supervisores nacionales, bajo guión común diseñado por el CEBS, Comité Europeo de Supervisores Bancarios, en un ejercicio que trata de comprobar el grado de resistencia del mercado y la salud actual que este posee. (66)

Este sistema de evaluación no es nuevo y ya se dio en 2009 aunque su publicación fue denegada por la mayoría de los países de la Unión. El resultado fue que la mayoría de los bancos resistirían ante el peor escenario aunque podrían superar pérdidas de hasta 400.000 millones de euros.

El temor a otra crisis bancaria como la estadounidense, está latente por la elevada exposición de los principales bancos europeos a la deuda pública y

privada en determinados países que sigue siendo turbia, obligando a las autoridades internacionales a combatir los rumores de la crisis de deuda soberana de países como Grecia, Portugal y España, pueda infectar el sistema provocando efectos similares a los de la crisis bancaria de 2008.

Las pruebas de resistencia de 2009 en Estados Unidos ayudaron a tranquilizar al mercado cuando tras su publicación 10 instituciones se comprometieron a recaudar 75.000 millones de dólares para saldar las deudas de las entidades que no superaron el test.

La Unión Europea someterá a estas pruebas al 90% de su sistema financiero, valorando a 91 entidades, 27 españolas.

Escenarios españoles :

- *El escenario tensionado de referencia.* Basado en las variables macroeconómicas proporcionadas por las autoridades europeas, incorpora elementos de tensión muy significativos, aplicados sobre los parámetros utilizados para calcular los deterioros. Asimismo, se ha aplicado una tensión muy intensa sobre la cifra del margen de explotación.

- *El escenario tensionado adverso:* un recorte del PIB de 2,6 puntos porcentuales acumulados en el período 2010–2011, a mayores de los 3,6 puntos correspondientes a la caída de 2009.

• Julio

La solvencia del sistema financiero española ha quedado afianzada al superar bancos y cajas, los test de solvencia llevados a cabo por el Comité Europeo de Supervisores Bancarios (CEBS). España, a sometido a su sistema financiero a unas pruebas mucho más exigentes en comparación a las de nuestros homólogos europeos, tras el examen de distintos analistas y expertos, mientras otros Estados se han limitado simplemente a publicar la calificación de las

entidades incluidas en el top-ten del ranking. España es el único país de la Unión Europea que ha sometido a examen a la totalidad de sus entidades. (26)

El resultado español, es cuando menos, tranquilizante, aunque sí existen cuatro cajas que requerirán necesidades de capitalización por valor de 1.832 millones de euros.

La lista refleja que Cajasur, Espiga (fusión de Caja Duero y Caja España), Banca Cívica (Caja Navarra, Caja canarias y Caja Burgos) y las catalanas que consolidan el grupo Unnim (Caixa Tarresa, Caixa Manlleu y Sabadell) tienen una necesidad de recapitalización, aunque excluyen a la primera por su reciente rescate a manos de BBK. Por orden, Espiga, Unnim y Banca Cívica necesitarían 127, 270 y 406 millones de euros respectivamente.

Con estos últimos datos, se espera una recuperación en los mercados ante la atenta mirada de los analistas e inversores que apreciarán este ejercicio de transparencia.

El ranking está liderado por Banca March y BBK seguida por el Santander, BBVA y Unicaja. (34)

Por otra parte en EE.UU. la lista de quebrados ya sobrepasa la centena, cuando este mes, se unieron al carro 5 pequeñas entidades. Con todo lo sucedido, se espera que esto sea el pico del iceberg y que las cosas empiecen a coger otro rumbo cuando acabe el trimestre. (91)

• Agosto

Nacionalización del Hypo

La Comisión Europea da el visto bueno a la segunda nacionalización del austríaco Hypo Real Estate a manos del Ministerio de Finanzas austríaco. (25)

Recorte de tipos de la Reserva Federal.

La Reserva Federal recortó los tipos de interés a casi un 0% el pasado diciembre y decidió monetizar la deuda pública y comprar los títulos viciados por las hipotecas subprime a las distintas entidades a través de la expansión de su balance.

A su vez, el Comité Federal manifestó su intención de tener que volver a recurrir a estas medidas únicamente que los mercados financieros empeorasen. Esta decisión está tomada ante el temor de que se dispare la inflación a medio plazo.

La intención de renunciar a los programas de compra de activos del Tesoro a partir del mes de septiembre, surge ante la creencia de que la reces estadounidense está a punto de finalizar.

La recuperación en algunos de los datos económicos de Estados Unidos como la confirmación de que la mayor parte de sus 12 bancos regionales han registrado un retroceso en la caída del crecimiento económico en los meses de junio y julio, evidencia lo que sin duda es un buen síntoma de recuperación.

En Europa, también se registran signos de recuperación por parte de algunas entidades, como por ejemplo, RBS que anuncia beneficios en el primer semestre del año de 10,8 millones de euros, después de haber perdido 126.000 millones de euros en 2009. (52)

· La reestructuración del sector de cajas de ahorro

La necesidad de reestructuración de redimensionamiento del sector bancario español, especialmente las cajas de ahorro, a la que respondía el FROB fue propiciada tanto por el sector en el conjunto como por las entidades individualmente consideradas.

El sistema bancario había alcanzado un tamaño en consonancia con el volumen de transacciones financieras, que el prolongado período de fuerte crecimiento había situado en niveles demasiado elevados. El ajuste del negocio a las nuevas expectativas de la demanda reflejaba una situación excesiva en lo que se refiere a la dimensión excesiva del sector.

En cuanto a las entidades en sí, el entorno económico no ha favorecido a factores como el aumento de la morosidad o el recrudecimiento en las condiciones de financiación del mercado mayorista. Además, el elevado crecimiento económico generado por el boom inmobiliario favoreció al desequilibrio en los balances, provocando una dependencia de las entidades de los mercados de deuda.

Por su parte, el Reino Unido registra el mayor crecimiento económico desde el 2001, al revisar al alza el PIB hasta el 1,2 desde el 1,1%.

• Septiembre

En EEUU, la FDIC publica un listado de entidades con problemas, asciende a un total de 840 bancos estadounidenses, que acumulan un total de 430.000 millones en activos. La FDIC ya ha rescatado a otros 118 bancos hasta el momento, con una media de casi ocho intervenciones a la semana, algo inédito y que el resto del mundo no ve con buenos ojos.

En Europa, la banca anuncia una reducción de 20.000 millones de euros en las ayudas solicitadas al BCE con respecto al mes de agosto de este mismo año. (38). También hay entidades que muestran otros signos del debilitamiento de la crisis como AIG, que anuncia su intención de apurar las devoluciones recibidas en 2008 por el Tesoro. (86)

CONCLUSIONES

Contra todo pronóstico, la crisis financiera de 2008 y su precedente de 2007 ha acabado con la prepotencia de grandes entidades y compañías consolidadas que vieron como la crisis les arrebatada su poder acumulado en muchos años de historia.

Entidades de la talla de Lehman se han desplomado, después de que la crisis se cebara con ellas como castigo a las malas prácticas derivadas de la comercialización de productos relacionados con las hipotecas subprime, las grandes protagonistas de esta historia.

Para finalizar el trabajo realizaremos una valoración y un breve repaso a fin de comparar las medidas acometidas por los gobiernos de los diferentes países, a favor o en contra de políticas intervencionistas tan utilizadas en esta época como solución al problema del recrudescimiento del crédito.

Muchos gobiernos se han visto forzados a tomar decisiones en contrarias a sus políticas habituales, a fin de mantener la estabilidad y evitar quiebras potenciales o colapsos en sus sistemas financieros.

La conclusión es que la mayoría de los gobiernos se han visto obligados a recurrir, al menos, a intervenciones de algún tipo, o nacionalizaciones en casos extremos, para así evitar que la debilidad de algunas de sus entidades contagie al colectivo del sistema financiero.

Pasamos a analizar la situación país por país.

Estados Unidos : *Nacionalización VS Intervención*

El plan de rescate llevado a cabo por el gobierno norteamericano consiste en sacar del mercado este tipo de activos. Como estos títulos han perdido totalmente su valor, su venta será imposible con lo que el objetivo de la

Reserva Federal será mantenerlos y venderlos en cuanto la situación vuelva a la normalidad, recuperando así un volumen que permita acabar con la crisis de la liquidez. La financiación se llevará a cabo mediante la adquisición de deuda pública de dos años de duración. Con la crisis, el ambiente de desconfianza en el sistema interbancario se muestra latente pues las entidades no se fían de que sus homologas no escondan este tipo de títulos entre sus activos.

Otras medidas que aborda el plan son un aumento en la regulación, ampliación de las garantías de los ahorradores, limitaciones salariales de los puestos directivos o revisión en la contabilidad del sistema junto con medidas fiscales como recortes en los impuestos.

Estados Unidos ha sido la víctima principal de la crisis, que ha afectado a las entidades más importantes del país, obligando a su gobierno a tomar medidas extremas que supusieron la primera nacionalización en su historia cuando se hizo con el poder de Fannie Mae y Freddie Mac.

Las intervenciones que siguieron se basaron en operaciones de rescate realizadas por medio de cuantiosas inyecciones de capital o rescate de los títulos contaminados.

Por tradición, el estado norteamericano siempre se ha posicionado poco partidario de las nacionalizaciones, aunque con la llegada del demócrata Barack Obama al poder esta opción es cada vez más aceptada, aunque prefiriendo una entrada progresiva en la participación de las entidades, una estrategia defendida entre otros por Joseph Stiglitz y Paul Krugman.

Stiglitz expresa en una entrevista con el diario *Deutsche Welt* su preocupación por la precariedad de la situación bancaria, y defiende, que tras los esfuerzos infructuosos del gobierno estadounidense, la postura de nacionalización es la única solución: *“La única respuesta es la nacionalización. Esos bancos están en bancarrota”*, señala Stiglitz.

El Premio Nobel de la paz arremete contra las políticas llevadas a cabo por organismos internacionales como el FMI y las tacha de ineficientes, “cómodas” y confortables. También critica a su propio gobierno

La administración de Obama ha respaldado a entidades de la talla de Bank of America en su compra de Merrill Lynch, de AIG y de JP Morgan.

Reino Unido: *Nacionalización, pero temporal*

Tradicionalmente el gobierno británico se ha acogido siempre a la opción más extrema para afrontar las tensiones en el sector de la banca.

Con la crisis de las subprime, Reino Unido ha sido sin duda un gran protagonista entre los implicados, y el gobierno británico ha sido uno de los que más ha acudido a medidas intervencionistas para afrontar la crisis.

La opción de rescate británica fue la pionera en la Europa y sirvió de ejemplo para los gobiernos de países como Estados Unidos.

A pesar de utilizar la intervención o en determinados casos, la nacionalización, el gobierno no entiende esta medida como control político sino como una solución meramente provisional, con la pretensión de devolverlo posteriormente a manos privadas. El Gobierno, se hace con gran parte del control del sistema bancario de Reino Unido mediante la adquisición de acciones preferentes.

Northern Rock fue nacionalizado, mientras que las siguientes medidas fueron encaminadas a la toma parcial del capital, como el control de casi el 70% de RBS.

Alemania: *Nacionalización excepcional*

Al igual que ocurre con Estados Unidos, el gobierno alemán era reacio a la extrema medida de nacionalización, pero contra todo pronóstico, la dimensión de la crisis y el estancamiento del sistema financiero han forzado a la legislación de la nacionalización bancaria en Alemania, una medida que parece extraordinaria.

La entidad Hypo Real Estate de Munich ha sido una de las más beneficiadas por el plan de rescate y el Commerzbank se nacionaliza parcialmente.

Francia: *Un 'mix' entre el control del capital y control público*

La mayoría de las intervenciones llevadas a cabo por Francia llevan asociada una parte importante de control político pero sin llegar a la nacionalización.

El Estado, sin embargo, ha forzado la fusión que creó el segundo mayor banco comercial de Francia, con la unión de Banque Populaire y Caisse d'Épargne, además de establecer una reorganización de la plantilla, reservando puestos privilegiados para personas de confianza como el nuevo presidente de la entidad.

No se puede definir como una nacionalización a pesar de que sí se trata de otra forma de controlar la compañía, respaldada con fondos que ascienden a 5.000 millones.

La primera intervención a la banca a finales de 2008, de 10.500 millones para los bancos franceses parecía menos interesada que la siguiente, apenas un mes más tarde, donde el gobierno francés ya exigía más condiciones como moneda de cambio de sus ayudas. Entre ellas, se limitaba los ingresos y compensaciones a los directivos del sistema bancario.

Holanda: *Intervención necesaria*

Holanda ha llevado a cabo uno de los rescates que más repercutido en nuestro país, con su intervención a ING, fuertemente d por la crisis financiera del 2008.

La ayuda se concretó en 10.000 millones de euros, con unos intereses del 8,5%, después de que ING obtuviera espectaculares pérdidas en lo Bolsa de Amsterdam. ING fue una de los líderes en 'direct banking' y ocupa un puesto entre los 20 mayores bancos del mundo en capitalización bursátil.

Entre otros requerimientos, los directivos firman la renuncia a las primas anuales y limitan las primas en los despidos. El gobierno holandés también aumenta su garantía de los préstamos interbancarios hasta los 200.000 millones de euros.

Benelux-Suiza: *Nacionalización parcial y compra de acciones*

Fortis se declara en suspensión de pagos, y ninguna en edad privada llega a un acuerdo para su compra por lo que los gobiernos del Benelux se aúnan para hacerse con el control del 49% de la entidad.

Fortis era uno de los principales bancos europeos y su quiebra podía desembocar en un colapso en el sector financiero afectando a la zona centro de Europa, donde era uno de los principales bancos. Actualmente, la entidad está altamente controlada por los estados de estos países.

Además, otras, entidades como Dexia y UBS también han tenido que ser socorridas por los distintos gobiernos.

Islandia: *Nacionalización por decreto urgente*

Las nacionalizaciones de Glitnir, Landsbanki. y Kaupthing de Islandia, se llevaron a cabo después de que el Gobierno de Reikiavik, a fin de evitar el total colapso y posible quiebra de su sistema financiero, emita un real decreto.

España: *'enganchada' a las fusiones*

La situación española del sector financiero, sigue pareciendo gozar de buena salud, a pesar de la amenaza continua y de las especulaciones y los miedos que han tenido a España en el punto de mira, al igual que a Portugal y/o a Grecia.

Por ahora, una de las medidas a aplicar por el BCE son las inyecciones extraordinarias mediante la ampliación de la deuda; y las emisiones de las que se encargue el Estado serán a largo plazo.

A pesar del estado de buena salud que aparenta el sistema español, recordar que las cajas de ahorros, mucho más sensibles a las restricciones en el crédito y en la morosidad. De momento no hay lugar para las nacionalizaciones, pero sí se han dado multitud de procesos de fusión para así socorrer a entidades en peligro.

Además de la aprobación del FROB, otras medidas han sido, por ejemplo, el aumento de coberturas en los fondos de garantías de los depósitos o la compra de activos por parte de la FAAF (*Fondo para la Adquisición de Activos Financieros*), que está comprando activos de alta calidad crediticia.

MEDIDAS Y POLÍTICAS DE LOS GOBIERNOS DE LOS PRINCIPALES PAÍSES DE LA UE Y EE.UU.

Reino Unido* (*) todos los datos en millones de libras	Northern Rock	Nacionalización (febrero 08)
	Alliance&Leicester Bradford&Bingley	Acuerdos privados
	Royal Bank of Scotland (RBS)	70% del Estado, que podría llegar al 80-95%
	Lloyd's Banking Group	43% del Estado
	Halifax Bank of Scotland (HBOS)	Fusión con Lloyd's
	<p><i>Primer plan de rescate:</i></p> <ul style="list-style-type: none"> • 25.000 para la compra de acciones preferentes. (Gobierno) • 250.000 para el Plan de garantías de emisión de deuda de medio y corto plazo (Bancos) • 200.000 para línea adicional de liquidez. 	
<p><i>Segundo plan de rescate:</i></p> <ul style="list-style-type: none"> • 715.000 para el Plan de Protección de activos 		

UE* *todos los datos en millones de euros	<p><i>Ecofin:</i></p> <ul style="list-style-type: none"> • ? mín. de los depósitos garantizados (50.000) <p><i>Plan Eurogrupo:</i></p> <ul style="list-style-type: none"> • Avales para emisiones de medio/ largo plazo. • Plan de recapitalización de capitales • Coordinación entre países
---	--

Estados Unidos* *todos los datos en millones de dólares	Bear Steams	Rescatada por JP Morgan
	Lehman Brothers	Quiebra
	Merril Lynch	Rescatado por la compra Bank of America
	AIG	Rescate estatal + 40.000
	Bank of America	<ul style="list-style-type: none"> · Compra activos 'tóxicos' de ABN y LaSalle Bank · Rescate mediante recapitalización de 45.000 · Ayuda por deuda heredada de Merrill, 138.000
	Citigroup	<ul style="list-style-type: none"> · Rescate mediante recapitalización (90.000) · Nacionalización parcial: 36% a manos del Estado
	<ul style="list-style-type: none"> · Fondo: 250.000 para rescates 	

Alemania* *todos los datos en millones de euros	Banco Hypo Real Estate	<ul style="list-style-type: none"> · Rescate por línea de crédito · Ayudas 92.000
	Commerzbank	Nacionalización parcial: 25% a manos del Estado
	NSH Nordbank	Inyección liquidez
	Bayern LB	<ul style="list-style-type: none"> · Rescate mediante inyección de capital · Garantías: 30.000
	Se aprueba una Ley para nacionalizar bancos, con ayudas 670.000	

Benelux* *todos los datos en millones de euros	Fortis	Nacionalización parcial: 49% a manos de los Estados del Benelux
	Dexia	Rescate: 150.000 por parte de Francia, Bélgica y Luxemburgo
	Grupo ING	Rescate: 10.000 por parte del gobierno holandés

Holanda* *todos los datos en millones de euros	ING	Rescate: 10.000 por parte del Estado
	DSB	Nacionalización
	Tan solo en octubre de 2008, Holanda gastó 30.000 apróx. en operaciones: Nacionalización Fortis + liquidez en ING, SNS y Aegon.	

Dinamarca	Creación de fondos para recapitalización
------------------	--

Irlanda	Allied, Irish Bank	Rescate mediante respaldo a depósitos
----------------	---------------------------	---------------------------------------

Francia* *todos los datos en millones de euros	Grupo Caisse d'Épargne	Fusión forzada por el Gobierno con Banque Populaire
	Banque Populaire	Ayuda: préstamos por 2.500
	Ayuda: 360.000	

España* *todos los datos en millones de euros	Adquisición activos máxima calidad: 30.000
---	--

Islandia	Kaupthing	Nacionalización por decreto urgente
	Glitnir	Nacionalización
	Lands banki	Nacionalización

Suiza	UBS	Rescate: compra del 9,3% capital
--------------	------------	----------------------------------

Fuente: Elaboración Propia

BIBLIOGRAFIA

- AFP/ Europapress, (2008), '*Bank of America compra Merrill Lynch por 44.000 millones de dólares*', El Mundo. (1)
- Agencias, (2007), '*Quiebra la segunda empresa privada estadounidense préstamos hipotecarios*', Cinco Días, Madrid. (2)
- AFP, (2008), '*Credit Suisse anuncia pérdidas por 2.000 millones y prevé suprimir 5.300 empleos*', El Mundo, Zurich. (3)
- Agencias, (2007), '*La Fed estima en hasta 72.000 millones de euros las pérdidas por las hipotecas de alto riesgo*', El Mundo. (4)
- Agencias, (2007), '*La Reserva Federal abajata el interés al que presta dinero a los bancos*', El País, Washington.(5)
- Agencias, (2008), '*Bear Stearns cae un 90% en Bolsa tras la compra a la baja de JP Morgan*', El País, Nueva York.(6)
- Agencias, (2008), '*BNP Paribas se hace con el negocio de banca y seguros de Fortis por 15.000 millones*', El Mundo, Bruselas, Madrid. (7)
- Agencias, (2008), '*Cinco entidades alemanas salen en rescate del Hypo Bank con 3.500 millones*', El País, Munich.(8)
- Agencias, (2008), '*Dramático: Citi recortará otros 50.000 empleos en los próximos meses*', El Economista. (9)
- Agencias, (2008), '*El Bank of America compra Merrill Lynch por 31.000 millones*', El País, Washington. (10)
- Agencias, (2008), '*El gobierno estadounidense nacionaliza Indymac para evitar la quiebra*', El País, Washington. (11)
- Agencias, (2008), '*Hong Kong cierra con su peor caída desde la crisis financiera de 1998*', El País, Hong Kong. (12)
- Agencias, (2008), '*Islandia nacionaliza su mayor banco y cierra la Bolsa hasta el lunes*', El País, Reikiavik. (13)
- Agencias, (2008), '*JP Morgan llega a un acuerdo para adquirir la primera caja de ahorros de Estados Unidos*', El País, Washington, Madrid. (14)

- Agencias, (2008), *'La Administración estadounidense toma el control de Fannie Mae y Freddie Mac'*, El Economista. (15)
- Agencias, (2008), *'La Bolsa se demumba'*, El País, Madrid. (16)
- Agencias, (2008), *'La fuerte subida del petróleo culmina una jornada negra de datos económicos'*, El País, Washington. (17)
- Agencias, (2008), *'La bajada de tipos global no logra frenar las caídas en la bolsas'*, El País, Madrid, Tokio, Nueva York. (18)
- Agencias, (2008), *'La paradoja financiera más perfecta de la historia: EEUU nacionaliza a sus gigantes hipotecarios'*, El Economista. (19)
- Agencias, (2008), *'Lehman Brothers se declara en bancarota'*, El País, Madrid, Washington. (20)
- Agencias, (2008), *'Más de un billón en ayudas a entidades financieras'*, El País, Londres, Washington, París. (21)
- Agencias, (2009), *'EE UU negocia la nacionalización de hasta el 40% de Citigroup'*, El País, Madrid. (22)
- Agencias, (2009), *'El Gobierno británico emprende la cuarta nacionalización de una entidad financiera'*, 20minutos. (23)
- Agencias, (2009), *'La mayor quiebra de 2009: Estados Unidos interviene BankUnited FSB'*, El Economista. (24)
- Agencias, (2010), *'Bruselas autoriza al Gobierno de Austria a nacionalizar el banco Hypo'*, El Economista, Madrid. (25)
- Alegre, M. J., (2010), *'El sistema bancario español demuestra su solvencia'*, El Diario Vasco, Madrid. (26)
- Badía, D. y Roig, M., (2008), *'Días de conmoción en el sistema financiero mundial'*, Expansión. (27)
- Badía, D. y Roig, M., (2008), *'El Banco de España resta importancia al endurecimiento del crédito por parte del BCE'*, Expansión, Madrid. (28)
- Caño, A., (2008), *'El terremoto de Wall Street cambia de golpe el mapa bancario de EE UU'*, El País, Washington. (29)

- Casado, R. (2009), *‘Londres rescató en secreto a Royal Bank Scotland y HBOS’*, Expansión, Londres. (30)
- Casado, R., (2008), *‘Los accionistas de Northern Rock califican de robo la nacionalización del banco’*, Expansión, Londres. (31)
- Casado, R., (2008), *‘Reino Unido nacionaliza Northern Rock para evitar su quiebra’*, Expansión, Londres. (32)
- Comisión Europea (2009), *‘Informe General sobre la actividad de la Unión Europea’*, Oficina de publicaciones de la Unión Europea, Luxemburgo, págs. 6-11.
- Cortés, F., (2010), *‘Fusiones a martillazos’*, ABC. (33)
- De la S., C., M. P. y M. M. M., (2010), *‘Los grandes bancos, Banca March, BBK y Kutxa, sobresaliente en solvencia’*, ABC, Madrid. (34)
- Delgado, C., *‘Las Bolsas reciben eufóricas las medidas millonarias contra la crisis’*, El País, Madrid. (35)
- De Barrón, I., (2008), *‘Las cajas tantean la fusión para afrontar la crisis’*, El País, Madrid. (36)
- De Barrón, I., y D. C., (2008) *‘Lehman despedirá esta semana a su plantilla en España y echará el cierre’*, El País, Madrid. (37)
- De Barrón, I., (2010), *‘La banca reduce su dependencia del BCE por la mejoría del mercado’*, El País, Madrid. (38)
- EFECOM, (2008), *‘El Reino Unido decide nacionalizar el Northern Rock tras 6 meses de crisis’*, El Economista, Londres. (39)
- EFE, (2007), *‘BNP Paribas suspende temporalmente tres fondos por la crisis hipotecaria en EE UU’*, El País, Madrid. (40)
- EFE, (2007), *‘La gran banca española, a cubierto de la crisis hipotecaria’*, ADN, Madrid. (41)
- EFE, (2007), *‘Victoria Mortgage, primera víctima europea de la crisis’*, Cinco Días, Londres. (42)
- EFE, (2008), *‘Brown asegura que la nacionalización del Northern Rock defiende a los contribuyentes’*, El País, Londres. (43)
- EFE, (2008), *‘Cronología de la crisis de los mercados financieros’*, El Mundo.
- EFE, (2008), *‘Diez bancos crearán un fondo de 50.000 millones para luchar contra la crisis de crédito’*, El País, Washington. (45)

- EFE, (2008), *‘El plan de Bush para reactivar la economía de EEUU no resucita a Wall Street’*, El Mundo. (46)
- EFE, (2008), *‘La Reserva Federal de EE UU decide mantener los tipos de interés en el 2%’*, 20minutos. (47)
- EFE, (2008), *‘Reino Unido sale en rescate de sus bancos con 62.000 millones’*, El País, Londres. (48)
- EFE, (2009), *‘La inflación cierra 2008 en su nivel más bajo en diez años con un 1,5%’*, El País, Madrid. (49)
- EFE, (2010), *‘EEUU ordena que Fannie Mae y Freddie Mac dejen de cotizar en Wall Street’*, El Mundo, Washington. (50)
- EFE, (2010), *‘La inflación cierra 2009 en su mínimo histórico, con una tasa del 0,8%’*, 20minutos. (51)
- EFE, (2010), *‘Royal Bank of Scotland vuelve a obtener beneficios en el primer semestre’*, El País, Londres. (52)
- EP, (2009), *‘El Banco Central de Holanda rescata a la entidad DSB evitar su quiebra’*, Cinco Días, Amsterdam. (53)
- Estefanía, J., (2008), *‘¿Quién viene detrás?’*, El País. (54)
- Europapress, (2008), *‘Bank of America podría anunciar hasta 30.000 despidos por la absorción de Merrill Lynch’*, El Economista. (55)
- Europapress, (2008), *‘El FMI cifra en un billón de dólares las pérdidas bancarias por la crisis’*, El Mundo. (56)
- Europapress, (2008), *‘La demanda de liquidez de la banca al BCE se sitúa en agosto 46.741 millones, el doble que en 2007’*, Expansión, Madrid. (57)
- Fernández, D., (2008), *‘La Bolsa señala a AIG como la próxima víctima de la crisis crediticia’*, El País, Madrid. (58)
- Fernández, M., Rodríguez, J., (2010), *‘El beneficio de las cajas cae un 42% por las dotaciones contra los morosos’*, El País, Vigo, A Coruña. (59)
- F. D., (2008), *‘La Bolsa española cierra el peor primer semestre en 15 años de historia’*, El País, Madrid. (60)
- Fondo Monetario Internacional (2010), *‘Informe sobre la estabilidad financiera mundial’*, Departamento de Mercados Monetarios y de Capital.
- Fondo Monetario Internacional (2009), *‘Informe sobre la estabilidad financiera mundial’*, Departamento de Mercados Monetarios y de Capital.

- Fondo Monetario Internacional (2008), *Informe sobre la estabilidad financiera mundial*, Departamento de Mercados Monetarios y de Capital, págs. 1-3.
- Galindo, C., (2008), *Intervencionismo contra la crisis*, El País. (61)
- Gonzalo, A., (2007), *La crisis de la liquidez castiga a las cajas en el momento*; Cinco días, Madrid. (62)
- González, A. (2008), *La tormenta sacude al mundo*, El País, Madrid. (63)
- G. J., (2009), *Nacionalización o bancarota*, El País, Madrid. (64)
- Guerrero, F., Van Duijn, A. y Guba, K., (2008), *US take control of AIG*, The Financial Times, Londres, Nueva York y Washington. (65)
- Guillén, M., (2010), *¿Qué son los test de solvencia?*; ABC. (66)
- Hita, E., Agencias, (2008), *El pánico se extiende por las Bolsas de todo el mundo y provoca sus desplomes*; El Mundo, Madrid. (67)
- Hita, E., Agencias, (2008), *Las Bolsas tiemblan tras el 'rescate' del quinto banco de inversión de EEUU*, El Mundo. (68)
- Krugman, P., (2008), *Una llamada a las tres de la madrugada*, El País. (69)
- Krugman, P., (2009), *Bancos en vilo*; El País, Madrid. (70)
- Martínez, G., (2008), *El descalabro financiero de EEUU pasa factura al Ibex 35 que termina con pérdidas del 4,5%*; Expansión, Nueva York. (71)
- Martínez, G., (2009), *El FMI pronostica pérdidas de 4,1 billones de dólares en el sector bancario hasta 2010*; Expansión. (72)
- Morales-Arce, R. (2008), *Los mercados financieros tras la crisis hipotecaria*; Revista de la historia de la economía y de la empresa, BBVA, Bilbao, págs. 255-302.
- Navas., J. A., (2008), *¿Qué está pasando?*, El Mundo. (73)
- Nocera, J., (2008), *Las 36 horas más críticas*, El País. (74)
- Nogueira, J., (2009), *Lecciones de una crisis*; Cinco Días. (75)
- Oppenheimer, W., (2008), *Londres pone 550.000 millones sobre la mesa para rescatar la City*; El País, Londres. (76)
- Pérez, C., (2008), *EE UU acaba con 80 años de banca de inversión forzado por la crisis*, El País, Nueva York. (77)

- Pérez, C., (2008), *'El BCE exigirá más garantías para dar liquidez a cambio de bonos hipotecarios'*, El País, Madrid. (78)
- Pérez, C., (2008), *'Los Bancos Centrales se movilizan para tranquilizar los mercados'*, El País, Madrid. (79)
- Pérez, C., (2009), *'El morde Lehman'*, El País. (80)
- Planelló, J., (2009), *'Del plan Bush a los consumidores'*, El Mundo. (81)
- Portilla, M., (2007), *'Santander tiene 2.200 millones en créditos al consumo de alto riesgo en EE.UU.'*, ABC, Madrid. (82)
- Portilla, M., (2010), *'Basilea duplica las exigencias de capital a la banca para evitar la crisis'*, ABC, Madrid. (83)
- Pozzi, S., (2008), *'EE UU lanza un plan de intervención en la economía "sin precedentes"'*, El País, Nueva York. (83)
- Pozzi, S., (2008), *'El decano de la banca de inversión'*, El País, Nueva York. (84)
- Pozzi, S., (2008), *'Lehman presenta la mayor quiebra de la historia con un pasivo de 430.000 millones'*, El País, Nueva York. (85)
- Pozzi, S. (2010), *"AIG acelera la devolución de las acciones del Tesoro"*, El País, Nueva York. (86)
- Redondo, A., (2008), *'Del problema las subprime al tsunami financiero'*, Expansión.
- Reuters, (2008), *'El banco público alemán BayemLB recibirá una inyección de 30.000 millones'*, El País, Londres. (87)
- Reuters, (2008), *'La administración Bush ultima el 'plan de rescate' para las dos principales hipotecarias de EE UU'*, El País, Madrid, Washington. (88)
- Reuters, (2008), *'UBS y Credit Suisse se unen a la lista de bancos auxiliados durante la crisis financiera'*, El Mundo, Zurich. (89)
- Reuters, (2009), *'Citigroup, 40% al Gobierno de EU'*, Expansión, Nueva York, Hong Kong. (90)
- Reuters, (2010), *'Más de 100 bancos en quiebra en EE.UU.'*, Expansión, Washington. (91)
- Roig, M., (2008), *'Día de conmoción en el sistema financiero mundial. Cuidado con el macroplan de EEUU, aunque las bolsas se disparen'*, Expansión. (92)

- Roig, M., Badí, D., (2008), *‘Días de conmoción en el sistema financiero mundial. Guía para entender el crash del siglo’*; Expansión. (93)
- Romero, A., (2010), *‘La Bolsa española registra la mayor subida de su historia con un 14,43%’*, El País, Madrid. (94)
- Rosique, C., (2009), *‘La bolsa española, la más rentable en una década difícil’*; Expansión. (95)
- Servimedia, (2007), *‘Las hipotecas ‘basura’ supusieron casi la mitad de las contratadas en EEUU en 2006’*; El Mundo, Madrid. (96)
- Tett, G., (2008), *‘Días de conmoción en el sistema financiero mundial. Preguntas y respuestas sobre la tormenta financiera’*; Expansión. (97)
- Thalassinou, E. (2009), *‘The Recent Financial Bubble: An Overview’*; Bulletin of the Transilvania University of Brasov, Vol. 2 (51). (98)
- Vargas, R. L., (2010), *‘La inflación cierra 2009 en el 0,9% la tasa más baja de toda su historia’*; La Razón, Madrid. (99)
- Velázquez-Gaztelu, J. P., (2008) *‘Japón se asoma al abismo’*, El País. (100)
- Veloso, M., (2010), *‘El Gobierno prepara inyecciones de capital para cuatro fusiones de cajas’*, ABC, Madrid. (101)

- *‘La inflación cierra 2008 en el 1,5%, la más baja de los últimos diez años’*
www.abc.es
- *‘JP Morgan comprará depósitos y filiales de la primera de ahorros de EEUU’*
www.adn.es
- *‘Joseph Stiglitz: nacionalizar los bancos es la única respuesta. Entrevista’*
www.aquevedo.wordpress.com
- *‘P. Krugman: nacionalizar la banca, una necesidad’*
www.aquevedo.wordpress.com
- *‘Hacienda anuncia 500.000 millones para compra de activos problemáticos’*
www.america.gov
- *‘Moody’s menciona el riesgo de que colapse algún gran hedge fund’* (2007, agosto)
www.bolsamania.com
- *‘Lehman cuts Prime Mortgage Lenders on Default Risks’* (2007, marzo)
www.bloomberg.com
- *‘Fed set to end purchases, two former governors say’* (agosto 2009)
www.blomberg.com
- *‘Bancos alemanes acuerdan para unirse para salvar a IKB’* (2007, agosto)
www.businessleone.com
- *‘Countrywide recurre a una línea crédito 11.500US\$ millones por liquidez’*
(2007, agosto)
www.businessleone.com
- *‘La exposición del banco Citigroup a la crisis’* (2007, agosto)
www.businessleone.com
- *‘WSJ: mortgage hot potatoes’* (2007, febrero)
www.calculatedriskblog.com
- *‘Esto puede terminar en una crisis como la de 1930’*
www.clarin.com
- *‘Las empresas anuncian 20,800 despidos’*
www.cnnexpansion.com
- *‘Los bancos centrales salen al rescate del mercado, secuelas de la quiebra de Lehman Brothers en USA’*
www.cincodias.es.

- *‘La inflación cierra 2008 en el 1,4% interanual, la tasa más baja en una década’*
www.cincodias.com
- “La Fed sigue la lucha por contener la crisis financiera y baja los tipos un cuarto de punto al 4,25%” (2007, noviembre)
www.cotizalia.com
- “La bolsa seguirá subiendo: los fondos que se están haciendo el rebote tienen que entrar” (2009, mayo)
www.cotizalia.com
- “Moody’s alerta de la posible quiebra de un ‘gran’ hedge fund que arrastre al sistema financiero” (2008, agosto)
www.cotizalia.com
- “Los países del G8 acuerdan una reunión de urgencia para abordar la crisis” (2008, octubre)
www.cotizalia.com
- “La Reserva Federal acude al rescate de AIG: aportará 85.000 millones de dólares y se quedará con el 80%” (2008, septiembre)
www.cotizalia.com
- www.credit-suisse.com
- “RBS bate récords negativos: pérdida millonaria, desplome bursátil y nacionalización” (2009, enero)
www.cotizalia.com
- *‘Bélgica, Holanda y Luxemburgo se quedan con el 49% de Fortis por 11.200 millones’*
www.cotizalia.com
- *‘Credit Suisse anuncia 5.300 despidos, el 11% de su plantilla’*
www.cotizalia.com
- *‘Cronología de una crisis: del subprime a dos colosos en llamas’*
www.cotizalia.com
- *‘HSBC anuncia más de mil despidos en todo el mundo’*
www.cotizalia.com
- *‘JPMorgan compra Bear Stearns a precio de quiebra: 270 millones de dólares, un 93% por debajo de su cotización’*
www.cotizalia.com
- *‘La Reserva Federal acude al rescate de AIG: aportará 85.000 millones de dólares y se quedará con el 80%’*
www.cotizalia.com

- *“Washington Mutual protagoniza el mayor hundimiento de un banco en la historia de EEUU”*
www.cotizalia.com
- “Adiós a la banca de inversión: Goldman Sachs y Morgan Stanley se convertirán en bancos comerciales” (2008, septiembre)
www.cotizalia.com
- “Bush acude al rescate de los estadounidenses ‘pillad ’ por la crisis ‘subprime’ (2007, junio)
www.cotizalia.com
- “Alianza: Fed, BCE y tres bancos centrales luchan en respaldo al dólar y contra la crisis global del crédito”, (2007, diciembre)
www.cotizalia.com
- “Efecto dominó de la gran banca: Citigroup, UBS y Credit Suisse lanzan ‘profit warning’ a los inversores” (2007, octubre)
www.cotizalia.com
- “Dos hedge funds de Bear Stearns al borde del colapso por la crisis hipotecaria de EEUU” (2007, junio)
www.cotizalia.com
- “El BCE y la Reserva Federal salen al rescate y prestan 112.000 millones de euros para asegurar la liquidez” (2007, agosto)
www.cotizalia.com
- “El BCE inyecta 349.607 millones de euros y apaga el fuego interbancario: los ‘euribors’ se desploman” (2007, diciembre)
www.cotizalia.com
- “Estado de shock: Fed y BCE inyectan hasta 20.000 millones para evitar un colapso financiero mundial”, (2007, agosto)
www.cotizalia.com
- “La Fed mantiene los tipos al 0% y anuncia más recompras de bonos para inyectar liquidez” (2010, agosto)
www.cotizalia.com
- “Fracasan las negociaciones entre Lloyd’s y TSB: El británico controlará el 43,4% del nuevo banco fusionado” (2009, enero)
www.cotizalia.com
- *“Esto va en serio: el Ibex se desploma más de mil puntos y se hunde un 21% en un mes’*
www.cotizalia.com

- *‘El BCE alerta de una crisis financiera en varias etapas por pinchazo del capital riesgo y las hipotecas subprime’*
www.cotizalia.com
- *‘Bank of America compra Merrill Lynch por 44.000 millones de dólares’*
www.cotizalia.com
- *“RBS bate récords negativos: pérdida millonaria, desplome bursátil y nacionalización”*
www.cotizalia.com
- *‘Inversionistas de Kuwait, Singapur y Arabia Saudí inyectan 12.500 millones de dólares en Citigroup’*
www.cotizalia.com
- *“Euribor Septiembre 2008: Máximo histórico por las tensiones económicas”*
www.definanzas.com
- *“Primera nacionalización de un banco alemán en la posguerra”*
www.dw-word.de
- *“Nationalized Banks are ‘Only answer’, Economist Stiglitz says” (2009, febrero)*
www.dw-world.de
- *“Islandia se convierte en el ‘país subprime’ de la UE”*
www.economialdia.wordpress.com
- *“La inyección de liquidez más grande de la historia del Banco Central Europeo”*
www.economias.com
- *‘La inyección de liquidez más grande de la historia del Banco Central Europeo’*
www.economias.com.
- *“La bolsa se derrumba: el IBEX 35 pierde un 7,5%”*
www.elblogsalmon.com
- *‘DuPont anuncia 2.500 despidos y una caída del 15% en las ventas’*
www.elcomerciodigital.com
- *“La crisis hipotecaria en EEUU se cobra su primera víctima: New Century, suspendida en bolsa tras caer un 56% en la reapertura” (marzo, 2007)*
www.elconfidencial.com
- *‘Bancos centrales inyectan liquidez tras la quiebra de Lehman Brothers’*
www.elfinanciero.com/mx

- *'Radiografía bursátil: las cajas de ahorro pierden poder en el parque español'*
www.eleconomista.es

- "Acciones de Citigroup y Bank of America se hunden por temor a una nacionalización" (2009, febrero)
www.eleconomista.es

- *"Acciones de Citigroup y Bank of America se hunden por temor a una nacionalización"*
www.eleconomista.es

- *'Credit Suisse registra las primeras pérdidas en cinco años'*
www.elmundo.es

- *'Todo el mundo contra la crisis económica'*
www.elmundo.es

- *'La Cámara de Representantes da luz verde al plan de rescate financiero del Gobierno de Bush'*
www.elmundo.es

- *'La Bolsa despide 2009 con una subida anual del 30%'*
www.elmundo.es.

- *'Máximo histórico en el Euro-Dólar'*
www.elnuevoparquet.com

- *'El Ibex sufre la peor semana de su historia'*
www.elpais.com

- *'El paro en EE UU alcanza su nivel más alto desde 1947'*
www.elpais.com

- *'El precio del petróleo desciende un 39% desde julio'*
www.elpais.com

- *"Trichet abre la puerta a nuevas bajadas de tipos tras el anuncio del precio del dinero en el 3,25%"*
www.elpais.com.

- *'Plan de rescate no logra frenar la crisis'*
www.elpais.com.uy

- *'Crisis económica mundial'*
www.especialesabc.es

- *'La crisis del petróleo en 2008'*
www.euribor.com.es
- *'El Euribor de septiembre roza su máximo histórico'*
www.euribor.es
- *'El Euribor supera su máximo histórico mensual y cierra junio en el 5,361%'*
www.euribor.es.
- *'El rescate de Bear Stearns dispara los temores sobre los problemas de la economía de EEUU'*
www.europapress.es
- *'JPMorgan acuerda la compra de Washington Mutual'*
www.expansión.com.
- *'BNP compra el negocio de Fortis en el Benelux por 14.500 millones'*
www.expansion.com
- *'JPMorgan acuerda la compra de Washington Mutual'*
www.expansión.com
- *'EEUU sale de nuevo al rescate de Bank of America con 138.000 millones de dólares'*
www.expansión.com.
- *'Citigroup obtiene un beneficio de 4.400 millones, el más alto desde hace cerca de tres años'*
www.expansión.com.
- *'Barclays sube un 73% al alejar los temores de nacionalización'*
www.expansión.com.
- *'Hypo Real Estate nuevamente ante quiebra tras retirar bancos oferta de ayuda'*
www.finanzas.com
- *'Citigroup pierde 7.800 millones y anuncia 11.000 de más'*
www.finanzas.com
- *'Commerzbank y Dresdner Bank dan un paso en la consolidación bancaria alemana'*
www.finanzas.com
- *'Los despidos en la banca mundial superan a todos los empleados del sector en España'*
www.finanzas.com

- *‘Nomura recortará 1.000 empleos en Londres, según The Wall Street Journal’*
www.finanzas.com
- *‘La crisis en Wall Street y el derrumbe hipotecario’*
www.iade.org.
- *‘Blackstone se une al crash crediticio, que ha costado ya 300.000 M\$’*
www.invertia.com.
- *‘Washington Mutual protagoniza la mayor quiebra de un banco estadounidense’*
www.invertia.com
- *‘Financiación BCE a banca española cae en agosto pero es un 157% superiora 2007’*
www.invertia.com.
- *‘El Ibex se ha revalorizado un 62% desde registros mínimos de marzo de 2009’*
www.invertia.com.
- *‘El RBS registra las pérdidas más grandes de la historia empresarial británica’ (2009, febrero)*
www.lanacion.com
- *‘Gran Bretaña anunció su segundo rescate financiero’ (2009, enero)*
www.lanacion.com
- *‘El dilema de la UE: ¿Rescates, expulsión de países o colapso del euro?’*
www.libertadigital.com
- *‘Islandia nacionaliza los tres primeros bancos del país en sólo cuatro días’*
www.libertadigital.com
- *‘Lehman engañó a las autoridades a través de una empresa "pantalla"’*
www.libertadigital.com
- *‘Robert Higgs: "AIG, Fannie, Freddie, bancos... todos deberían haber quebrado"’*
www.libertadigital.com
- *‘Crisis mundial y escenarios de exportación en 2009’*
www.maximixe.com
- *‘La banca española gana un 6,7% menos en el primer trimestre’*
www.mejoresbancos.es
- *‘El Ibex 35 cumple el aniversario del purgatorio’*
www.negocios.com.

- *'Bermanke al rescate de las bolsas'*
www.news.bbc.co.uk
- *'Bush defiende rescate financiero'*
www.news.bbc.co.uk
- *'Bush: plan contra crisis hipotecaria'*
www.news.bbc.co.uk
- *'Crisis financiera: en gráficos'*
www.news.bbc.co.uk
- *'EE.UU. recorta tasas de interés'*
www.news.bbc.co.uk
- *'Mortgage Hot Potatoes'*
www.online.wsj.com
- *'El crudo Opep subió a 35,58 dólares y cerró 2008 con récord promedio de 94,45 dólares'*
www.opec.org
- *'El petróleo pierde los 50 dólares y se sitúa en niveles de mayo de 2005'*
www.preciopetroleo.net.
- *'EEUU lanza el mayor rescate financiero de su historia'*
www.publico.es
- *'Los despidos del Commerzbank y Dresdner agravan la crisis laboral en la City'*
www.publico.es
- *'Paracaídas de oro para ejecutivos basura'*
www.publico.es
- *'Bush pide apoyar su plan de rescate para evitar el "pánico financiero"'*
www.publico.es
- *'El capitalismo cruje'*
www.rebelión.org
- *'Credit Suisse suprimirá 5.300 empleos'*
www.swissinfo.ch
- *'UBS, el banco más golpeado por los 'subprime''*
www.swissinfo.ch
- *'Credit Suisse anuncia la peor pérdida de su historia'*
www.swissinfo.ch.

- *'Medidas económicas y fiscales para resolver la crisis'*
www.rebellion.org.
- *'El 'annus horribilis' de la economía global'*
www.RTVE.es.
- *'Bank of America planea hasta 35.000 despidos tras su fusión con Merrill Lynch'*
www.20minutos.es.
- *'El Gobierno británico emprende la cuarta nacionalización de una entidad financiera'*
www.20minutos.es.
- *'Bank of America planea hasta 35.000 despidos tras su fusión con Merrill Lynch'*
www.20minutos.es
- *'El barril de Brent bate un nuevo récord al superar los 108 dólares'*
www.20minutos.es
- *'El euro supera el máximo histórico de los 1,60 dólares y dispara el precio del petróleo'*
www.20minutos.es
- www.elimparcial.labolsa.com
- www.bde.es
- www.lacaixa.es