

**Jornada Parlamentaria:  
"Crisis de la economía global: alternativas y propuestas"**

Congreso de los Diputados  
Madrid, 2 de febrero de 2009

D. Miguel Martín Fernández



Asociación Española de Banca

# La Crisis Financiera Internacional

***Decíamos ayer...***

*Madrid, 3 de abril de 2008  
Presentación Resultados 2007*

***Decimos hoy...***

*2 de febrero de 2009*



Asociación Española de Banca

# La crisis de liquidez y crédito

## Raíces

La crisis tiene sus raíces, en esencia, en la combinación de dos formas de llevar a cabo la actividad crediticia:

- La concesión de **hipotecas de baja calidad**, a prestatarios de escasa o nula solvencia, para su venta posterior.
- La utilización **abusiva** de la securitización para desarrollar el modelo de banca **Originar para Distribuir** (OTD).

Ambas prácticas se combinaron en un entorno de exceso de liquidez, bajos tipos de interés reales, busca de mayor rentabilidad por parte de los inversores y **Regulación Laxa**, para originar la crisis actual.

# La crisis de liquidez y crédito

## Conclusiones iniciales

Conocidas las causas últimas de la crisis, pueden deducirse varias conclusiones iniciales :

- La crisis era **predecible** y, de hecho, fue anticipada, tanto por las Autoridades como por los propios bancos involucrados.
- Es perfectamente **típica** y hasta tradicional en sus fundamentos últimos.
- La crisis es **extraña y ajena al modelo bancario español** y a su forma de hacer negocio.

# La crisis de liquidez y crédito

## Típica y tradicional

Como en todas las crisis bancarias se ha producido:

- Un **apalancamiento** excesivo (más riesgo con menos capital)
  - Caso extremo: 85 x 1
  - Caso “normal”: 35 x 1
- Intenso **descuadre de vencimientos** (multiplicación de plazos):
  - Activos a largo plazo, ilíquidos y difíciles de valorar se financiaban en los mercados monetarios a muy corto plazo
- **Falta de transparencia** (información asimétrica):
  - En los instrumentos financieros que incorporaban los riesgos de crédito.
  - En las entidades que originaban, distribuían o invertían en los instrumentos financieros.
  - En las agencias de rating que valoraban los instrumentos financieros.
- **Salida de Balance de los riesgos para evitar tener que aportar capital**

## La crisis de liquidez y crédito

**NO** es crisis de **LIQUIDEZ**.

- Existe liquidez en abundancia y los Bancos Centrales la suministran con agilidad creciente.

Es una crisis de **CONFIANZA**

- Desconfianza en la calidad de los **activos subyacentes** en las CDOs y en la valoración de aquéllos y éstos.
- Desconfianza en las **valoraciones** de las agencias de rating.
- Desconfianza en las **entidades creadoras de SPV** y sus potenciales compromisos con ellos.
- Desconfianza en las **entidades que invirtieron en CDOs**, o los colocaron a sus clientes.

La **DESCONFIANZA** de los inversores primarios han cerrado los **mercados de crédito**.

La **DESCONFIANZA** de las entidades de crédito, entre sí, ha paralizado el **mercado interbancario**.

## La crisis de liquidez y crédito

### Conclusión

En consecuencia, es una crisis de FALTA DE TRANSPARENCIA y AUSENCIA DE INFORMACIÓN.

Es la DESCONFIANZA la que hace que los inversores:

- Retiren la LIQUIDEZ.
- Fuercen a las entidades a vender sus activos.
- Estas tengan que incurrir en **PÉRDIDAS**, y.
- Los bancos vean reducirse su **CAPITAL y SOLVENCIA**.

## Liquidez y solvencia

- El valor de un instrumento financiero puede calcularse:
  - Descontando los flujos de caja esperados (**valor económico**), o
  - Por el precio al que se negocia en el mercado (**valor contable** a *fair value*)
- En tiempos normales ambos valores coinciden.
- En tiempos de crisis, al desaparecer la liquidez de los mercados, el precio de mercado puede ser poco significativo.
- La valoración a precio de mercado de los activos genera, en tiempos de crisis, **PÉRDIDAS** que reducen la **SOLVENCIA** de las entidades.
- Las entidades reguladas tienen que acompañar el volumen de su activo al capital disponible. Si éste disminuye deben contraer el activo, es decir, el crédito (***credit crunch***).

## El impacto en los bancos

Los bancos que han usado el modelo OTD se enfrentan:

- Con las necesidades de **liquidez** derivadas de:
  - Atender sus compromisos con sus SPV o incluso absorberlos en sus balances propios.
- Con las necesidades de **capital** derivadas de:
  - Hacer frente a la fuerte depreciación (PÉRDIDAS) de los ABS y CDOs que poseían o han tenido que recuperar.
  - Hacer frente a la futura depreciación de dichos instrumentos si la falencia de las hipotecas (USA) continúa aumentando como parece.
  - Satisfacer los requerimientos de capital de los ABS y CDOs que incorporen a sus balances.
- **Riesgo de modelo de negocio (OTD):** particularmente los *Investment Banks* o los bancos que se especializaron en dicho modelo.

## ¿Cuándo terminará la crisis?

Cuando cese la DESCONFIANZA de los inversores.

Es decir:

- Cuando los precios de los activos (hipotecas subprime y las viviendas hipotecadas y los CDOs que los usan como subyacente) alcancen su **nuevo valor de equilibrio** (*clearing prices*).
- Cuando las entidades hayan contabilizado a dichos precios los activos que posean, los incluyan en su balance y asuman las pérdidas correspondientes.

En otras palabras:

**cuando absorban el SISTEMA BANCARIO EN LA SOMBRA y las entidades se RECAPITALICEN**

Paul Tucker: “***Cuando la música se para, el proceso se invierte***”.

## ¿Cuándo terminará la crisis?

El proceso será lento, porque:

- el precio de los activos dependerá de la desaceleración de la economía real en USA y ésta, a su vez, de la resolución de la crisis financiera.
- las hipotecas subprime tenían períodos iniciales de bajo interés de hasta 3 años.
- los criterios de valoración utilizados por los bancos no son, probablemente, uniformes.
- pueden verse afectados otros entes y mercados no regulados y/o muy apalancados:
  - Hedge Funds, Private Equity Funds y, sobre todo, el mercado de CDS.

# La Crisis Financiera Internacional

*Decimos hoy...*

*2 de febrero de 2009*



Asociación Española de Banca

- I. El papel jugado por el Sistema Bancario Español
- II. Los riesgos del Sistema Bancario Español
- III. La necesidad de financiación de la economía española y el crédito bancario

## I. El papel jugado por el Sistema Bancario Español

En **USA** y en algunos países de **Europa**, la crisis de sus sistemas bancarios ha terminado sumiendo a la economía real en recesión.

En **España**, el Sector Bancario ha sido el principal activo, junto a unas cuentas públicas saneadas, para amortiguar la, aún así, profunda desaceleración de la economía española en 2007 y 2008.

## I. El papel jugado por el Sistema Bancario Español

**El Sector Bancario es uno de los principales activos de la Economía española.**

IMF: (art. IV Consultation. 09/12/2008)

Causas:

- Regulación prudencial sólida
- Fuerte modelo de negocio
- Las entidades son gestionadas de forma prudente y conservadora

Efectos

- Se encuentra en una posición más firme y sana que la de muchos países
- Las reservas de provisiones han permitido ganar tiempo y seguir manteniendo beneficios y ratios de capital saludables.
- Ninguna entidad ha caído a pesar de la desaceleración de la economía, sin intervención del Estado.

## II. Los riesgos del Sistema Bancario Español

### 1. Riesgos Macroeconómicos

Tanto **antes** de la crisis como **ahora**, en plena crisis financiera y económica, los riesgos básicos se encuentran en la corrección de los desequilibrios fundamentales de la economía española:

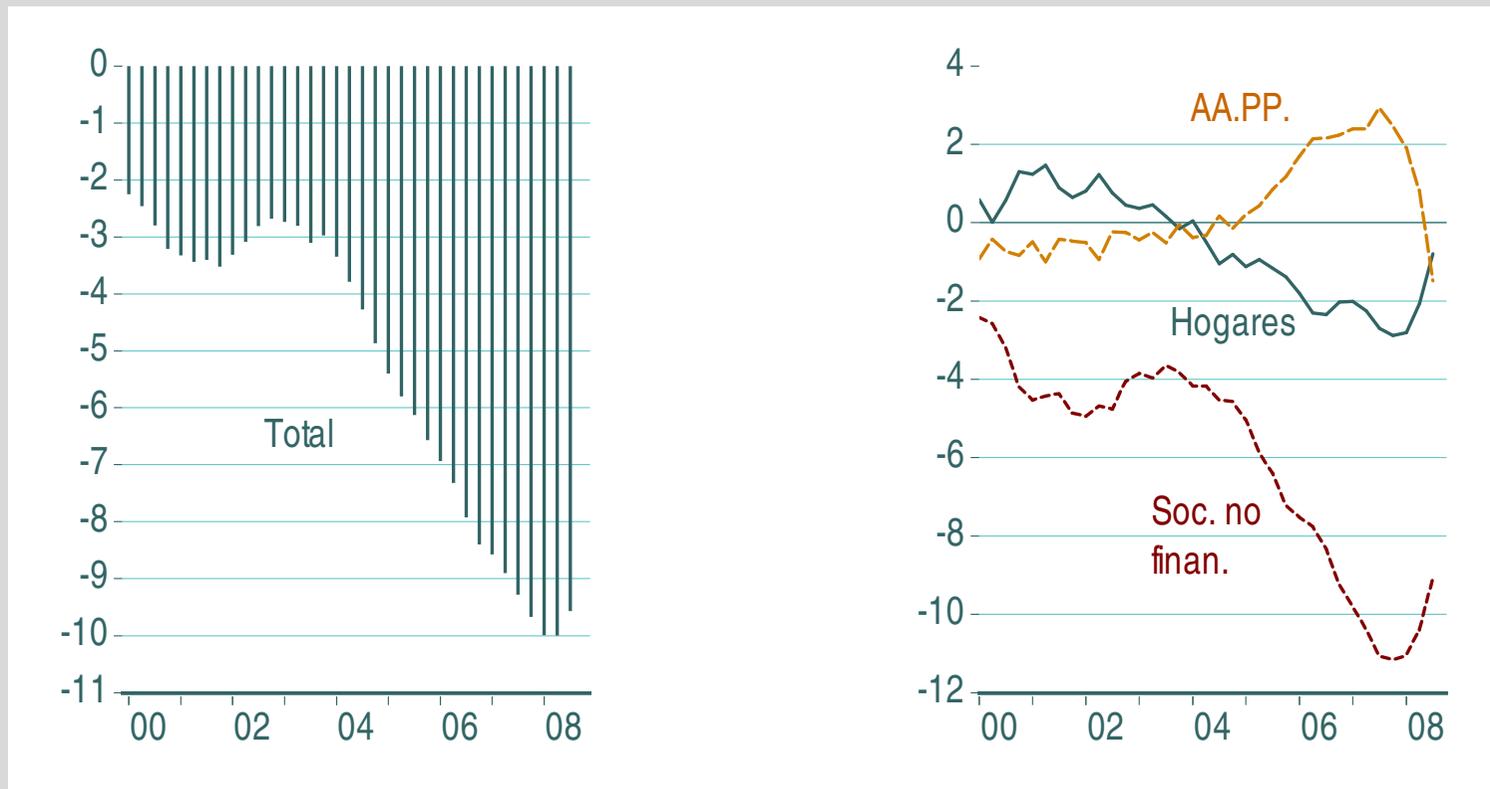
- Elevada necesidad de financiación.
- Desajuste profundo del mercado inmobiliario.
- Pérdida de competitividad.

### 2. Riesgos derivados de las medidas adoptadas para la resolución de la crisis

- Distorsión de la competencia.
- Fragmentación del mercado financiero.

## España: necesidad de financiación por sectores

En porcentaje del PIB



Fuente: INE / CNTR

## II. Los riesgos del Sistema Bancario Español

### 1. Riesgos Macroeconómicos

#### – Elevada necesidad de financiación

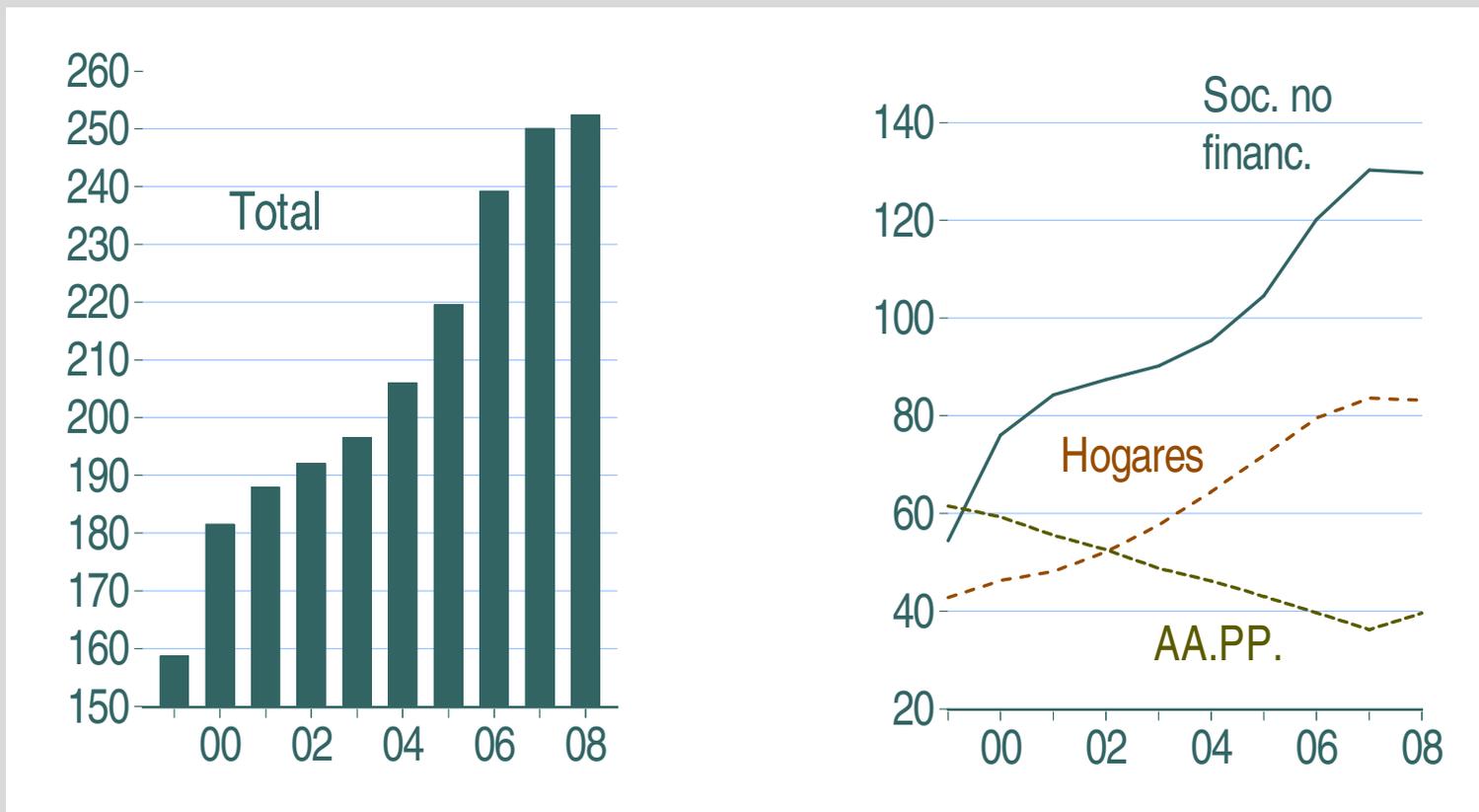
La elevada necesidad de financiación exterior de **España** es, simplemente, reflejo del

- incremento del alto nivel de endeudamiento de las **familias**.
- incremento del alto nivel de endeudamiento de las **empresas**.

España ha satisfecho su necesidad de financiación a través del Sistema Bancario.

## España: deuda bruta por sectores

En porcentaje del PIB

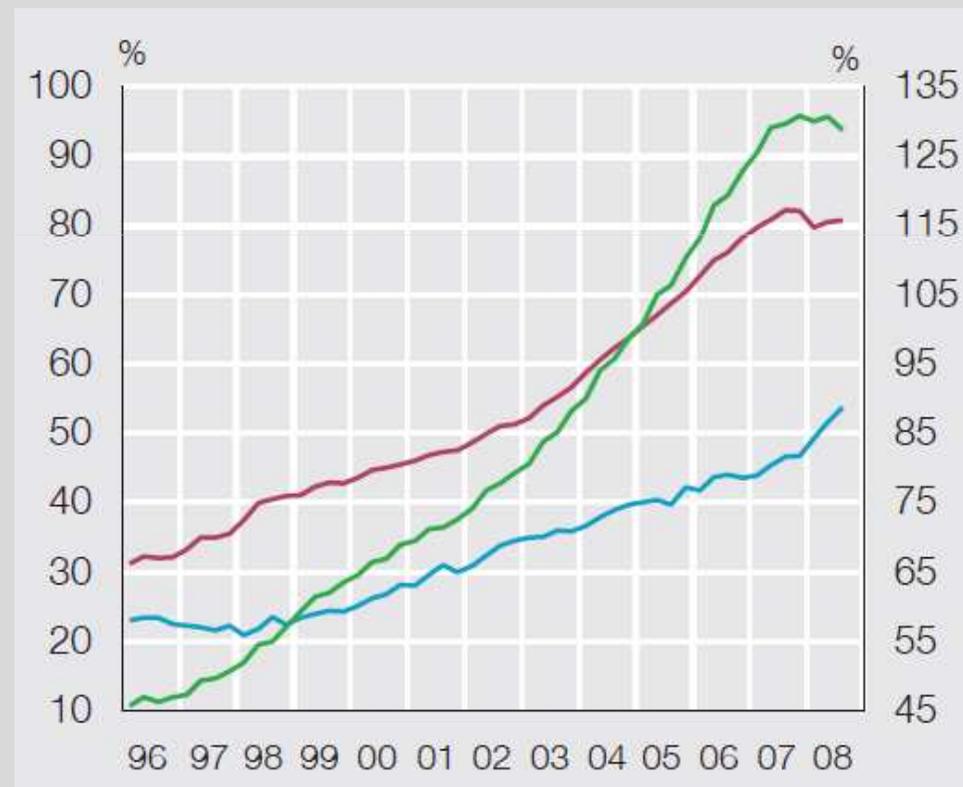


Fuente: INE / CNTR

## Indicadores de posición patrimonial de los hogares

### RATIOS DE ENDEUDAMIENTO

- DEUDA / ACTIVOS 1
- DEUDA / ACTIVOS 2
- DEUDA / RBD (Esc. dcha.)



Fuente: Boletín Económico,  
Banco de España.  
Enero 2009

## Indicadores de posición financiera de las sociedades no financieras

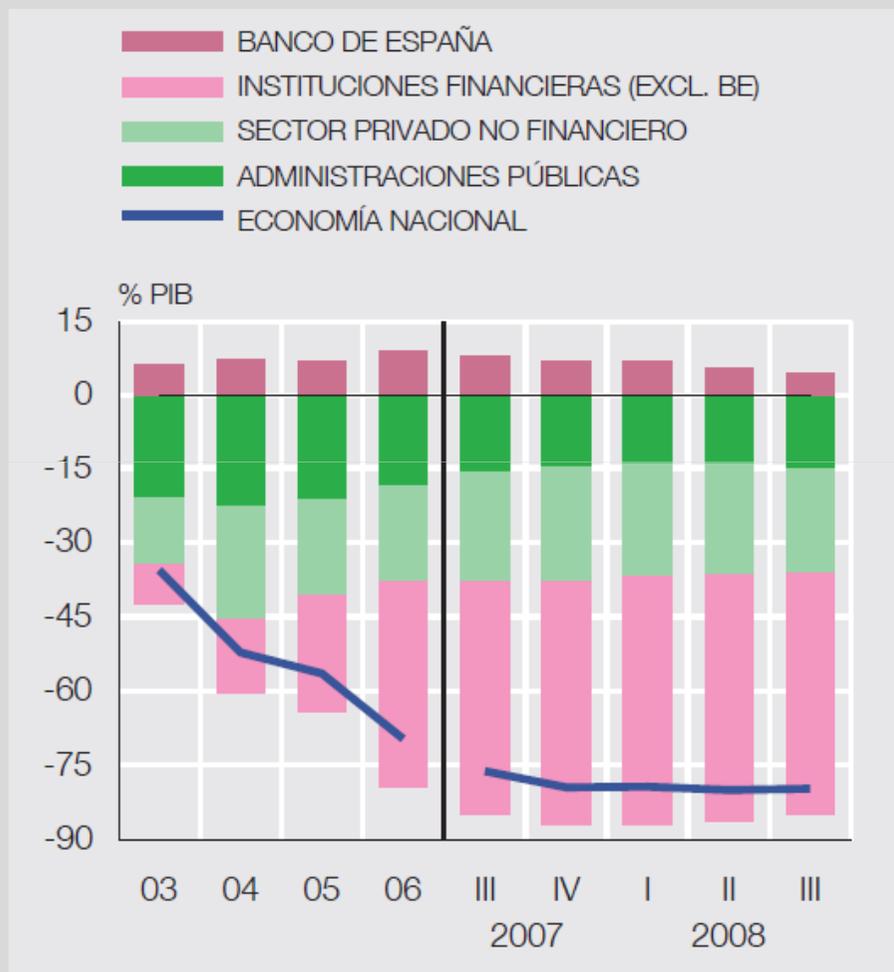
### DEUDA / REB + IF

- TOTAL SOCIEDADES NO FINANCIERAS
- GRANDES GRUPOS
- RESTO EMPRESAS CB



Fuente: Boletín Económico, Banco de España. Enero 2009

## Activos financieros netos frente al resto del mundo



Fuente: Boletín Económico, Banco de España. Enero 2009

## II. Los riesgos del Sistema Bancario Español

### 2. Riesgos derivados de las medidas mundiales para la resolución de la crisis

– **Distorsión de la competencia.**

– **Fragmentación del mercado financiero.**

- Las medidas adoptadas, **en general**, son:
  - ♦ Diseñadas y ejecutadas a medida de cada Estado.
  - ♦ Heterogéneas entre sí.
  - ♦ Faltas de transparencia.
- Las medidas de **recapitalización, en particular**, son:
  - ♦ Confusas en cuanto a su correcta valoración y significado.
  - ♦ Arbitrarias en cuanto al nivel de capital exigido.
  - ♦ Adoptadas sin modificar las directivas europeas correspondientes.
- La Comisión Europea ha modificado sus criterios de valoración de las Ayudas de Estado.

## Ayudas de Estado

### Inyecciones en los recursos propios de bancos

País	Aprobado	Dispuesto
Alemania	107.700	107.700
Austria	15.000	2.700
Bélgica	11.200	11.200
Dinamarca	13.420	5.644
España	—	—
Francia	40.000	13.500
Holanda (*)	20.000	14.750
Irlanda	5.500	5.500
Italia	20.000	—
Reino Unido	85.000	85.000
Luxemburgo	2.900	2.900
Total (mill €)	320.720	248.144

(\*) El Gobierno Holandés ha garantizado el 80% de las pérdidas de una cartera de préstamos valorada en 27.700 millones de euros

## Ayudas de Estado

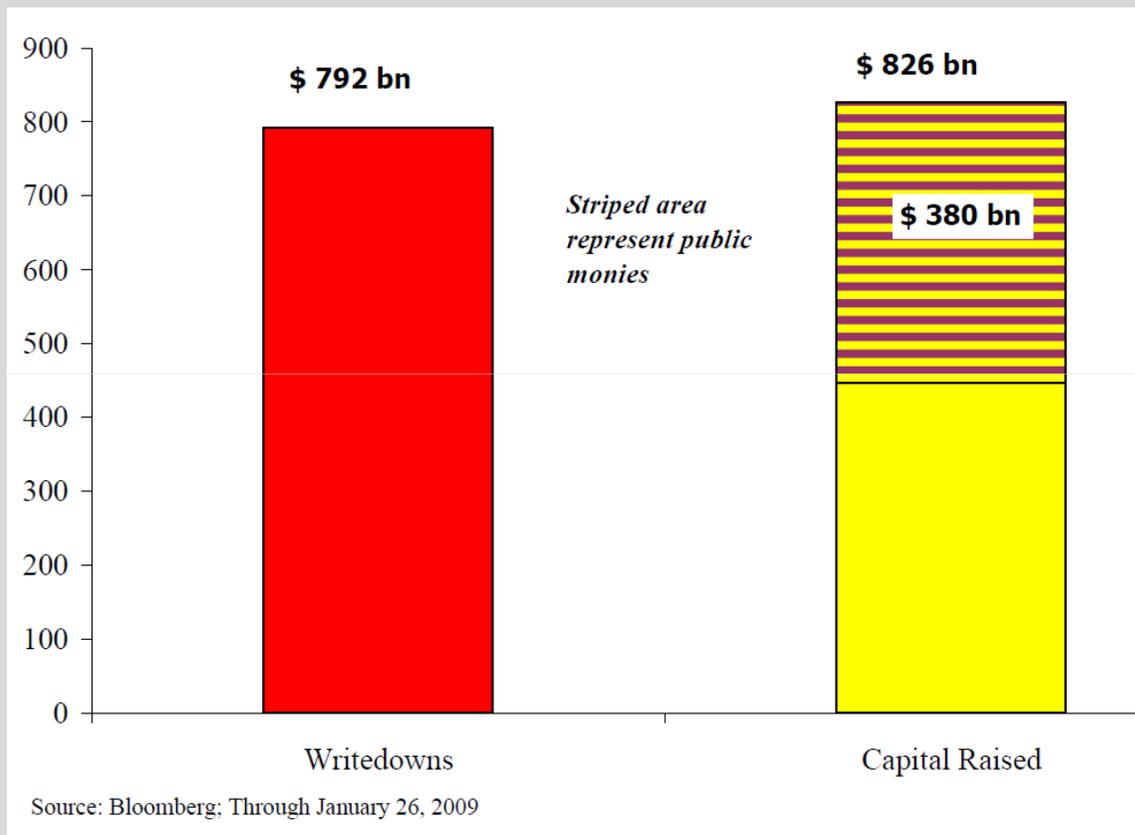
### Heterogeneidad de las recapitalizaciones europeas

Millones €

<b>ROYAL BANK OF SCOTLAND</b>	ene-09	19.090	Public investors, underwritten by HM Treasury	Common shares
<b>ING GROEP N.V.</b>	oct-08	10.000	Netherlands Government	8,5% Preferred shares
<b>COMMERZBANK AG</b>	ene-09	10.000	German Government	25% stake plus one share in combined Commerzbank-Dresdner
<b>ROYAL BANK OF SCOTLAND</b>	oct-08	6.360	Her Majesty's Treasury	12% Preferred shares
<b>FORTIS</b>	sep-08	4.700	Belgian Government	49% stake in Belgian banking unit
<b>FORTIS</b>	sep-08	4.000	Netherlands Government	Stake in Dutch business
<b>UBS AG</b>	oct-08	3.890	Switzerland Government	12,5% Mandatory convertible notes
<b>HBOS Plc</b>	oct-08	3.810	Her Majesty's Treasury	Preference shares (12% for first five years an three month LIBOR plus 700 bps thereafter)
<b>KBC GROEP NV</b>	oct-08	3.500	Belgian Government	Non-voting 8,5% preferred shares
<b>CRÉDIT AGRICOLE S.A.</b>	oct-08	3.000	French Government	Subordinated bonds
<b>BNP PARIBAS</b>	oct-08	2.550	French Government	Subordinated bonds
<b>FORTIS</b>	sep-08	2.500	Luxembourg Government	Loan convertible into 49% stake in Luxembourg banking division

Fuente: Bloomberg

## Bank Writedowns and Capital Raised (\$ bns)



Fuente: IMF. Global Financial Stability Report – Market Update. January 28, 2009

IMF: 28 de enero de 2009. Necesidad de incrementar capital adicional en USA y Europa: **500 mil millones de dólares**

## II. Los riesgos del Sistema Bancario Español

### 2. Riesgos derivados de las medidas adoptadas para la resolución de la crisis (cont.)

#### ***Declaraciones aclaratorias:***

- ECOFIN (20/01/09)

“Las inyecciones de capital al Sector Bancario no pretenden establecer ni nuevos ni mayores requerimientos legales al Sector”

- FSA (19/01/09)

Idem.

“Se acepta, e incluso se espera, que las inyecciones de capital se utilicen posteriormente para absorber las pérdidas esperadas”

#### ***Recomendaciones del IMF (29/01/09):***

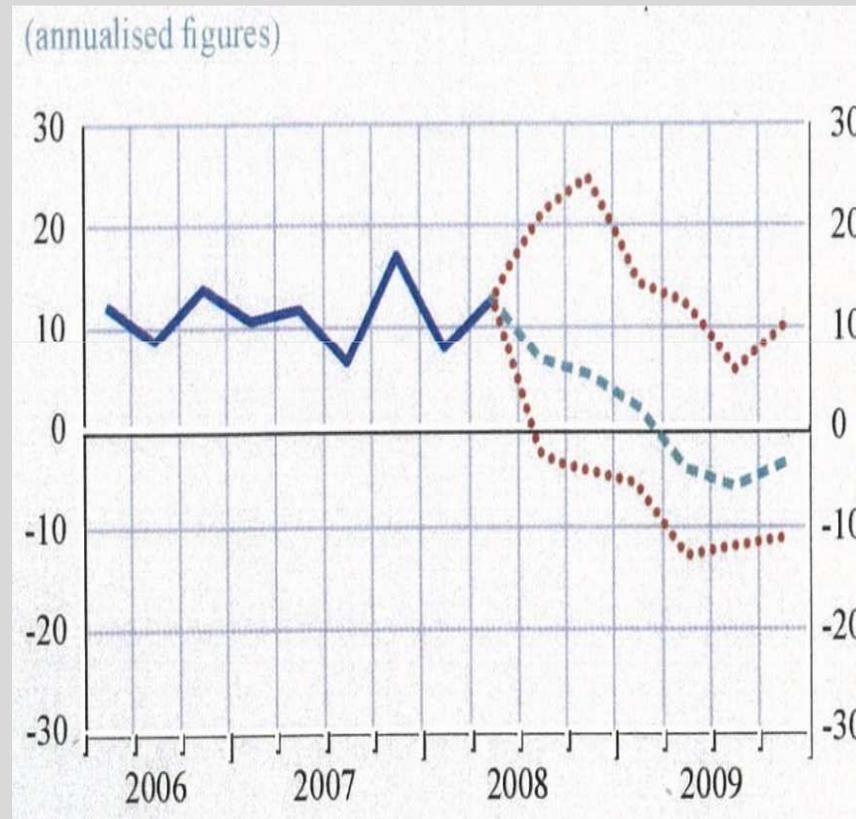
“Las Autoridades deben ser transparentes en sus políticas y en el uso de las medidas de apoyo... especialmente en las condiciones establecidas para las inyecciones de capital y en el nivel de capital que las Autoridades consideran adecuado”

### III. La necesidad de financiación de la economía española y el crédito bancario

- La economía española está abocada a reducir:
  - su nivel de deuda global
  - su necesidad de financiación exterior
- El Sector Bancario es, simplemente, el instrumento a través del cual va a hacerse posible ese **objetivo** o materializarse esa **necesidad**.
- El reto es hacerlo:
  - de forma gradual y ordenada
  - con transparencia
  - construyendo futuro
- En todo caso, la solvencia de los bancos españoles no supone una limitación al crecimiento del crédito.

# Crecimiento del crédito de los grandes grupos bancarios europeos.

## Escenario central



Fuente: ECB. Financial Statement Review.  
December 2008

## Contracción de los balances bancarios

<b>Bank losses, capital replenishment, leverage change and balance sheet crunch: several scenarios</b>				
	Scenario A	Scenario B	Scenario C	Scenario D
(1) Capital - euro-area banks	1760	1760	1760	1760
(2) Assets - euro-area banks	31538	31538	31538	31538
(3) Loss level	10%	20%	20%	30%
(4) Recapitalisation rate	65%	65%	50%	35%
(5) Decrease in total balance sheet size (leverage constant)	-1.5%	-2.9%	-4.2%	-8.1%
(6) Change in risk appetite / scale of deleveraging	0	-5%	-5%	-10%
(7) Decrease in total balance sheet size (with deleveraging)	-1.5%	-7.8%	-8.9%	-17.3%

(1) Proxied by ECB data on Monetary Financial Institutions excluding the Eurosystem (in EUR billion, including reserves, Sep. 2008)  
 (2) Idem  
 (3) As a percentage of global losses from the financial crisis (from the IMF's Global Financial Stability Report, October 2008)  
 (4) Percentage of capital losses matched by new capital raised.  
*Source: Commission services.*

**Fuente:** European Commission. Quarterly Report on the Euro Area. Nº 4 (2008)

## Desapalancamiento del sector bancario

**Table 1.4. Sensitivity of Deleveraging to Public Sector Support**

*(In percent, quarter-on-quarter)*

	Trough in Private Sector Credit Growth		
	United States	United Kingdom	Europe ex-United Kingdom
With \$2 trillion public sector purchases	0.1	0.1	0.2
With private sector bank recapitalization, but no public sector purchases	-2.7	-2.2	-1.3
No public purchases and no private bank recapitalization	-7.3	-6.3	-4.5

Source: IMF staff estimates.

Note: Public sector purchases (50 percent United States, 10 percent United Kingdom, and 40 percent Europe ex-United Kingdom).

**Fuente:** Global Financial Stability Report, IMF. October 2008

Muchas gracias  
por su atención

