

rcuitos monetarios  
ragilidad financiera  
cambio estructural

**Alicia Girón**  
**Eugenia Correa**  
**Aderak Quintana**  
(coordinadores)



Perrotini Hernández, I. [2007], "El nuevo paradigma monetario", *ejournal.unam*, <<http://www.ejournal.unam.mx/revista/revista11/ECU001100004.pdf>>, consultado el 1 de marzo de 2013.

Rochon, L. y S. Rossi [2007], "Metas de inflación, desempleo económico y distribución del ingreso", *biblioteca.claco*, <<http://biblioteca.claco.edu.ar/subida/claco/revista/20100704033506/09Rochon-Rossi.pdf>>, consultado el 1 de febrero de 2013.

Federal Reserve Bank of Minneapolis [s.f.], "The recession and recovery in perspective", *minneapolisfed.org*, <[http://www.minneapolisfed.org/publications\\_papers/studies/recession\\_perspective/index.cfm](http://www.minneapolisfed.org/publications_papers/studies/recession_perspective/index.cfm)>, consultado el 22 de febrero de 2013.

Ueda, K. [2011], "The effectiveness of non-traditional monetary policy measures: the case of Bank Of Japan", *carfi*, <<http://www.carfi.e.u-tokyo.ac.jp/workingpaper/index.cgi>>.

UNU WIDER [2008], "World Income Inequality Database, User Guide and Data Source", *unu.edu*, <[http://www.wider.unu.edu/research/Database/en\\_GB/database/](http://www.wider.unu.edu/research/Database/en_GB/database/)>, consultado el 3 de marzo de 2013.

## CAPÍTULO 13

### DE LA REGULACIÓN FINANCIERA A LA "QUIEBRA DE LAS TAPAS"

Alicia Girón

... pero nunca podré olvidar que la Unión Europea jamás se había encontrado más es-corada hacia los intereses del gran capital que hacia la construcción de una Europa de los ciudadanos... el declive del proyecto europeo de integración.

CARLOS BERZOSA, 2013\*

#### INTRODUCCIÓN

El objetivo de este trabajo es hacer un recuento de la regulación bancaria en España a partir del arribo a la democracia hasta antes del Tratado de Maastricht previo a la creación del Banco Central Europeo (BCE) así como las medidas regulatorias implementadas en el curso de la crisis financiera. Se parte de la relación de causalidad entre el periodo de "la gran moderación"<sup>1</sup>

\* Carlos Berzosa, catedrático de la Universidad Complutense de Madrid en España.

<sup>1</sup> Ben Bernanke hizo alusión a *The Great Moderation* en un discurso impartido en la conferencia de la Eastern Economic Association en 2004. Se cita: "Una de las características más sorprendentes del panorama económico de los últimos veinte años aproximadamente, ha sido un declive sustancial en la volatilidad macroeconómica. En un artículo reciente, Olivier Blanchard y John Simon (2001) documentaron que la

[Bernanke, 2004], desregulación y liberalización financiera del sistema financiero internacional y el sistema financiero español.

Las reformas financieras hasta antes del resquebrajamiento de las cajas de ahorro desempeñaron un papel muy importante al sentar las bases de la crisis del sistema financiero español e incluyeron en el proceso de fusiones de varias cajas en bancos. No hay duda, la destrucción deliberada y paulatina de los intermediarios financieros adscritos al desarrollo y la construcción de las pequeñas y medianas empresas desde los años treinta hasta los ochenta del siglo pasado han formado parte del pensamiento hegemónico para hacer más "eficientes" los intermediarios bancarios. En particular, las cajas de ahorro a partir de la inserción de España a la Unión Monetaria, se transformaron en bancos dejando pareciendo el origen de su creación y constitución de entidades financieras al servicio de los ahorradores. En el curso de la crisis estos intermediarios se convertirían en bancos a partir de la regulación implementada por el Banco de España, el Fondo Monetario Internacional (FMI) y la Comisión Europea (CE).

Hoy, la insolvencia de las cajas de ahorro convertidas en bancos, el costo por parte del Estado para el saneamiento y capitalización de las mismas, así como el enorme déficit acumulado del Estado, una deuda soberana impagable contratada en su mayoría con los inversionistas institucionales en los mercados financieros, han implicado un paquete de medidas de austeridad reflejado en la destrucción paulatina del Estado del bienestar. Las medidas de austeridad implementadas por el gobierno de España para disminuir las deudas soberanas, que sirvieron para capitalizar a los bancos, han afectado una situación insalvable para la población. Por tanto, es necesaria una regulación flexible y coherente con los principios de los derechos económicos y humanos de un país y una zona devastada por los intermediarios financieros bancarios y no bancarios.

<sup>1</sup> La volatilidad del crecimiento trimestral en rendimiento real (medido por su desviación estándar) ha disminuido la mitad desde mediados de 1980, mientras que la variabilidad de la inflación trimestral se ha reducido dos tercios aproximadamente.

TRANSFORMACIÓN REGULATORIA Y SU INSERCIÓN EN LA GRAN MODERACIÓN (ANEXO 1)

Hay una relación de causalidad entre los circuitos financieros nacionales y los internacionales que hacen necesario una transformación en la regulación financiera una vez instaurada la democracia. El inicio de las reformas respondieron a una necesidad de hacer más "eficiente" el crédito pero también insertar a los intermediarios bancarios a los circuitos monetarios europeos y establecer una plataforma internacional para su fortalecimiento como entidades internacionales.

Las reformas regulatorias del sistema financiero de España se iniciaron a partir de la reforma de las instituciones financieras mundiales. La gran metamorfosis del sistema bancario español no podría entenderse sin las bases regulatorias a partir de 1977, el ajuste entre 1978-1985 y las fusiones bancarias durante este periodo hasta la expansión de los principales bancos españoles en el mundo.

Hay una relación de causalidad entre la profundización de la política monetaria que siguió el Banco de España con relación de las medidas de regulación y el periodo de la *gran moderación* [Bernanke, 2004]. Un periodo de estabilidad que permitió por un lado, la expansión de los dos bancos españoles más importantes en América Latina y el resto del mundo así como el cambio de régimen jurídico de las cajas de ahorro.<sup>2</sup> Medidas que fueron calificadas desde la percepción del Banco de España, los organismos financieros internacionales y las agencias calificadoras como un gran avance de la normatividad regulatoria del sistema financiero español hasta antes de la crisis de Lehman Brothers. No

<sup>2</sup> El autor Santacruz [2011] define a una caja de ahorros como una institución de corte benéfico y de origen fundacional con el objeto de proveer servicios de crédito y ahorro a los agentes económicos en unas condiciones quizá más ventajosas que las que puede ofrecer el mercado. Su actividad persigue el beneficio social y el reparto de las ganancias sea en beneficio del lucro conseguido. Hay una competencia con la Banca para reducir costes operativos, tarifas bancarias más bajas o el establecimiento de condiciones más laxas en la concesión de créditos tanto corrientes como hipotecarios.

obstante, las reformas financieras implementadas desde el inicio de la década de los noventa hasta el inicio de la crisis del 2008, hace más de tres décadas indujeron a la especulación y al fraude bancario previo a la irrupción de la crisis en los circuitos financieros internacionales y el consecuente aumento de las carteras vencidas proveniente de la burbuja inmobiliaria.

En este proceso las cajas de ahorro mediante las reformas financieras fueron inducidas a la canalización del crédito hacia activos financieros rentables. La dirección de sus préstamos al sector inmobiliario, la especulación financiera de los títulos y el proceso de financiarización inducido por los agentes económicos durante un período de estabilidad 2000-2005 llevó, sin lugar a dudas, a una posición muy débil cuando se inició la crisis subyacente y posteriormente la caída de Lehman Brothers. Momento dramático para los circuitos financieros europeos engarzados en el circuito financiero internacional.

El quiebre de las cajas de ahorro, intermediarios financieros claves en el desarrollo económico de España entre los años treinta y setenta significó el fin de una banca que satisfacía la necesidad del financiamiento para las pequeña y mediana empresas. Posteriormente, ante la quiebra y el cambio de régimen regulatorio de estos intermediarios bancarios, se hizo necesaria la fusión de las cajas y su conversión en bancos a partir del Real Decreto-ley de la creación del Fondo de Reestructuración y Ordenación Bancaria (FROB) hasta el paso de las carteras vencidas a la Sociedad de Gestión de Activos Procedentes de la Reestructuración Bancaria (SAREB), nombrado este último el banco malo. La quiebra bancaria más espectacular, fueron las pérdidas de Bankia,<sup>3</sup> resultado de la fusión de Caja Madrid con otras cajas.

En el curso de la profundidad de la crisis, el intento por salvar a los bancos, se observaba con malestar e indignación, la elevada suma de fraude fiscal existente, la evasión de capitales

<sup>3</sup> Bankia fue el resultado de la fusión de Caja Madrid, Bancaja, La Caja de Canarias, Caja de Ávila, Caixa Laietana, Caja Segovia y Caja Rioja. Este banco salió a ofrecer acciones preferentes en la Bolsa de Madrid bajo el holograma de BKIA el 20 de julio de 2011. En mayo de 2012, a menos de un año, Bankia fue nacionalizada por el gobierno de España.

buiza y paraísos fiscales, los elevados niveles de corrupción, el enriquecimiento ilícito, la financiación ilegal de la mayoría de los partidos políticos, los excesivos sueldos y pensiones millonarias de altos ejecutivos, las elevadas dietas que se han repartido en las cajas de ahorro y otras instituciones públicas [Berzosa, 2013].

Hoy, las cajas de ahorro, instituciones cuya finalidad fue ofrecer servicios financieros en mejores condiciones que la banca comercial, han sido convertidas en bancos. Las cajas representan el fin de un sistema financiero basado en la obra social cuyo desvolvemento desde los años treinta hasta hace una década financió el circuito productivo de pequeñas y medianas empresas. El proceso de bancarización de las cajas de ahorro en España no sólo es la expresión de una crisis financiera sino una crisis económica estructural donde el capital rentista ha dado por terminado el Estado del bienestar o Estado benefactor.

#### AUSTERIDAD, MÁS REGULACIÓN Y MENOS CRECIMIENTO

A partir de la instauración de la democracia y en el marco de una serie de reformas económicas y financieras se presentó la reforma del sector financiero. Esta reforma consideró en su momento la necesaria

[...] liberalización de los controles de tipos de interés y, sobre todo, la imposición de una disciplina rigurosa y ordenada de la política monetaria a través del respeto al presupuesto público, el ajuste fiscal para reducir las necesidades de financiación del sector público y así eliminar los circuitos privilegiados de financiación o, en otras palabras, acabar con la monetización indirecta de la Deuda y con el *crowding out* ejercido sobre el sector privado [Santacruz, 2011].

La Ley 31/1985<sup>4</sup> de Regulación de las Normas Básicas sobre Órganos Rectores de las Cajas de Ahorro, en sí el objetivo de estas

<sup>4</sup> Ley 31/1985 del 2 de agosto. Regulación de las Normas Básicas sobre Órganos Rectores de las Cajas de Ahorros, *Boletín Oficial del Estado*, Madrid, 1985.

reformas fueron la liberalización de la reglamentación de las cajas de ahorro para hacerlas más competitivas, fortalecer el financiamiento mediante la Comunidad Autónoma, otros intermediarios en el ámbito regional y "democratizar" el financiamiento. Posteriormente, se desarrollaron varias reformas al sistema de las cajas de ahorro con el objeto de ir adecuando la entrada de estos intermediarios financieros al Tratado de Maastricht y a las disposiciones del Banco Central Europeo (BCE).

Con la nueva reglamentación la banca comercial amplió su participación en escala mundial partiendo del "triángulo de oro" que abarca Madrid, Cataluña y Levante [Instituto Superior de Técnicas y Prácticas Bancarias, 2008]. Hasta operar en las regiones de América Latina y Europa. Destacan por esta actividad dos bancos que son el Banco Santander (antes Banco Santander Central Hispano) cuya distribución de beneficios por segmentos geográficos en 2010 presenta que de Latinoamérica se obtiene 42%, de Europa 35 y de la misma España 15% de las ganancias territoriales [Santander, 2011: 2] y el Banco Bilbao Vizcaya Argentaria (BBVA) cuyas operaciones están presentes en América Latina, Europa, Estados Unidos, Hong Kong y Turquía [Cano, 2011]. En el caso de BBVA de las regiones de España y Portugal se obtiene como margen neto (resultado antes de impuestos) la cantidad de 4 045 millones de euros, México 3 597 y América del Sur 1 670 millones de euros, respectivamente, tan sólo en el año 2010 [Banco Bilbao Vizcaya Argentaria, 2011: 210, 212, 214].

El hecho de que las cajas de ahorro se posicionaran en el financiamiento del mercado inmobiliario así como la participación en la burbuja del ladrillo y la canalización de la entrada de dinero proveniente de los intermediarios financieros de los mercados europeos propició que la titularización a partir de las operaciones fuera de balance y de los instrumentos de derivados sintéticos "lograra ser el segundo más grande de toda Europa en el año 2005 y para 2007 los CDS españoles representaban más de 15 000 millones de dólares, por arriba de Alemania" [Cadena, 2011]. La titularización de activos se ha desarrollado ampliamente en varios países. En el caso de España, el mercado

ibérico de títulos en el año 2005 era el segundo más grande de Europa, con una participación de mercado de 13.3% [Sánchez, 2007a]. El desenvolvimiento de la insolvencia de las cajas de ahorro [Sánchez, 2007b] y la fragilidad que se presentó en el curso de la crisis general hizo necesario tomar medidas regulatorias para evitar el quiebre del sistema financiero español. A partir del Real Decreto-ley sobre la creación del Fondo de Reestructuración y Ordenación Bancaria (FROB),<sup>5</sup> la Ley sobre Organos Rectores de las Cajas de Ahorro (2010) y los Acuerdos de Basilea III convirtieron las cajas de ahorro en intermediarios con estructura accionaria por lo cual pasarían a ser bancos.

La fragilidad de los bancos anteriormente cajas de ahorro se hizo evidente. En el verano de 2010 se sintió el efecto del primer gran ajuste presupuestario, que llevó al gobierno de José Luis Rodríguez Zapatero a subir el IVA y rebajar el sueldo de los funcionarios. Un año después, en agosto de 2011, el Banco Central Europeo (BCE) salió en auxilio de España e Italia con la compra de bonos en los mercados secundarios, para frenar la onda expansiva del segundo rescate a Grecia, entonces en negociación. La prima de riesgo subió para llegar, a mediados del 2012, a la cantidad cercana a los 636 puntos. El 25 de julio antes de la apertura de los mercados europeos, la prima de riesgo española, alcanzó nuevos máximos históricos al superar los 640 puntos básicos.<sup>6</sup> A su vez, la noticia de que Cataluña se declaraba en insolvencia atizó el diferencial entre la deuda española y el *bund* alemán que se situaba en 645 puntos básicos y 7.709% de rentabilidad. Para septiembre de 2012, se completó la prueba de resistencia banco por banco a los 14 grupos bancarios que integraban 90% del sistema bancario español. La prueba de resistencia, basada en los resultados de un estudio general publicado el 21 de junio de 2012, hizo una estimación de los déficit de capital de cada banco concreto y abrió un proceso de recapitalización y reestructuración de los grupos bancarios [Bolaños, 2013].

<sup>5</sup> Real Decreto-ley 9/2009, 26 de junio.

<sup>6</sup> La prima de riesgo cercana a 636 puntos básicos [FinancialRed, 2012].

Se podría afirmar que la regulación financiera en España de manera paulatina permitió pasar de un sistema regulado a un sistema abierto y cada vez más competitivo hasta perder la soberanía monetaria y sujetarse a los lineamientos del BCE. La crisis de 1983 y 1994 hizo posible una reorganización de la banca comercial en grupos muy fuertes: Banco Santander y Banco de Bilbao Vizcaya Argentaria (BBVA) son dos bancos resultado de un proceso de concentración y centralización bancaria. Estos bancos una vez capitalizados se posicionaron como los bancos más importantes en América Latina a mediados de los noventa. El arribo de los bancos españoles en la región latinoamericana coincidió con las crisis bancarias y la apertura financiera a la inversión extranjera en el marco de la Reforma Financiera del Consenso de Washington.<sup>7</sup>

La regulación paulatina y las medidas de austeridad en el curso de la crisis se han convertido en un dogma implementado por dos administraciones de partidos políticos<sup>8</sup> opuestos pero

<sup>7</sup> No es una casualidad la apertura de la cuenta de capital previa a la crisis bancaria el aumento de los flujos de capital en la región y la escalada de crisis bancarias copio a los países de mediano desarrollo tanto en México como en otros países. Las crisis bancarias se presentaron como la caída de un dominó desde México, Brasil y Argentina hasta llegar al sur de Asia, Rusia y Japón. Los noventa representaron para algunos países como México la pérdida del control de sus activos en cerca de 80%. Argentina en menos de la mitad en tanto que Brasil ante una disputa muy fuerte entre los dirigentes opositores del parlamento protegieron la venta de los bancos brasileños. La crisis bancaria se inició en México a finales de 1994. La Reserva Federal de Estados Unidos le otorgó de inmediato un rescate por 50 000 millones de dólares al inicio de 1995 y el FMI implementó un severo programa de ajuste. Esta crisis en su momento anunció la primera crisis mundial del siglo XXI, en palabras del entonces presidente del Banco Mundial. Posteriormente Brasil y Argentina en el curso de la crisis abrieron la capitalización de sus bancos a los intermediarios financieros extranjeros. La participación de la banca española fue porque se interesó en ampliar su participación de inmediato en los bancos recién quebrados. Las filiales de los bancos españoles serían flotadas por las ganancias de sus anteriores colonias 20 años después.

<sup>8</sup> En el gobierno de Zapatero, presidente por el Partido Socialista Obrero Español, se presentaron los primeros síntomas de la *gran crisis* y no hubo una perspectiva heterodoxa para presentar medidas de política económica que evitaran la caída de los salarios de la población. Las medidas aplicadas fueron las organizadas por el Banco Central Europeo, el FMI y la Comisión Europea. Ante la incapacidad por construir un rumbo de crecimiento económico y enfrentarse al M-15, presentó su renuncia al gobierno de

subsumidos al FMI, al Banco Central Europeo (BCE) y a la Unión Europea (UE), por supuesto, tomando en cuenta las opiniones vertidas por las calificadoras como FitchRatings. El punto de vista del organismo financiero internacional cuya tradición fue sanear a los países de sus crisis bancarias en los noventa, ha seguido aplicando las mismas recetas en los países de la periferia europea. Una crisis cuya característica principal radica en la titularización de los activos por los intermediarios financieros y la especulación de los derivados financieros en favor del capital rentista. Para España, el FMI menciona que

[...] acaba de completarse una revisión del progreso que han realizado las autoridades españolas sujetas al programa de ajuste adoptado por el sector monetario. Este concluyó apenas el 5 de marzo, así que solamente lleva un mes. La conclusión ha sido que en gran medida, se encuentran en el camino correcto. Han logrado un progreso significativo en lo que se refiere a limpiar bancos y se han implementado reformas clave en otras áreas de la política bancaria. En particular han puesto los préstamos negativos en el SAREB, el banco que absorberá las pérdidas, para que otras partes del sistema bancario tengan la posibilidad de ser mejores y puedan continuar. Y creo que estamos bastante satisfechos con el progreso logrado hasta hoy en día [FMI, 2013b].

Uno de los elementos más importantes es, según el FMI, que las reformas regulatorias deben concordar con los lineamientos de la agenda de reformas internacionales, dibujadas por el FMI "para evitar la fragmentación financiera internacional" [FMI, 2013a].

En síntesis la recapitalización bancaria se podría sintetizar tomando diferentes acciones: primero,

[...] reestructurando planes que han sido aprobados por todos los bancos que reciben apoyo gubernamental; una primera ronda de entrada de capital (llenando aproximadamente dos tercios del total

España. En noviembre de 2011 con votaciones democráticas dejó en manos de Rajoy la presidencia y la entrada del Partido Popular en España.

no: del déficit) junto con la segunda ronda de entrada esperada para marzo. Este progreso hacía la limpieza de los bancos más débil, un logro muy importante que debería reforzar la confianza en el sistema y mejorar su habilidad de apoyar a la economía real. Los elementos de capitalización que aún quedaban y dificultaban el ejercicio de compartir deberían ser completados de forma oportuna de manera que minimicen los costos generados a los contribuyentes. Para ayudar a minimizar el valor de la inversión del Estado en bancos nacionalizados, la gobernancia de los arreglos y políticas de propiedad del FROB deberían seguir siendo fortalecidas (Fitch 2013d: 3).

En segundo lugar, la transferencia de los activos tóxicos de los intermediarios bancarios a la Sociedad de gestión de activos 2013d]. Por otro lado, el estudio "Spain: State of the Nation" de Fitch menciona

España se encuentra apenas a medio camino de la superación de una década de crecimiento perdida. No se espera que el PIB real alcance el punto más alto al que llegó en 2007 sino hasta 2017. Se espera que el ingreso casero real disponible tenga una caída de 15% del máximo al mínimo. Mientras tanto, la tasa de desempleo notoriamente alta del país aún no ha llegado a su punto máximo y se detuvo en un 27.2% en 1Q13 [Renwick, 2013].

La preocupación por la caída de la economía frente a los ojos del FMI es preocupante. A tal grado que

[...] el primer mensaje es que ha habido un fuerte esfuerzo de reforma en áreas críticas y difíciles. El segundo es que estas reformas están ayudando a estabilizar la economía y corregir los desbalances. El tercero es que el ajuste está probando, inevitablemente, resultar difícil. El cuarto es que la recuperación será, probablemente, débil. Y el quinto, entonces, es que el esfuerzo de reforma debe continuar [FMI, 2013c].

<sup>9</sup> Company for the Management of Assets Proceeding from Restructuring of the Banking System.

## REFORMAS REGULATORIAS Y CÓMO SALVAR

### LA "QUIEBRA DE LAS TAPAS"

Al final del 2012, *The Economist* se refería al sistema financiero español como la "Quiebra de las tapas"<sup>10</sup> [*The Economist*, 2012] haciendo referencia a las quiebras de las cajas de ahorro y su conversión a bancos. Efectivamente, las tapas era la metáfora utilizada para señalar la quiebra del sistema regulatorio rentista representada por la fusión de las cajas de ahorro convertidas a bancos. La Comisión Europea para finales de ese año había aprobado los planes de reestructuración que permitieron inyectar a cuatro bancos españoles la suma de 48 000 millones de dólares (36 000 millones de euros). Esto permitiría sanear a los principales bancos de los activos financieros originados durante la burbuja inmobiliaria. La canalización de los fondos tenía como objetivo prioritario limpiar las hojas de balance de los bancos. Bankia, recientemente nacionalizado recibiría fondos cercanos a los 18 000 millones de euros.<sup>11</sup>

La profundización de la quiebra bancaria de las cajas convertidas en bancos hizo necesario implementar una *stress* para observar el monto de insolvencia de cada grupo. De esta forma se dividieron los bancos en tres grupos. El grupo 1 estuvo constituido por bancos resultado de reciente fusión de la insolvencia de varias cajas de ahorro con necesidad de capitalización que hizo necesario el control por parte del Fondo de Reestructuración Ordenada Bancaria (FROB): BFA-Bankia 24 743; Catalunya Banc 10 824; Nova Caixa Galicia 7 175; Banco de Valencia 3 462. El segundo grupo correspondía a bancos que no podían enfrentar por sí mismos sus pérdidas: Banco Mare Nostrum 2 208; Liberbank 1 197; CEISS 2 062; Caja 3 779. Por último, el grupo 3 de los bancos que podían enfrentar con sus propios medios el monto de la cartera vencida: Banco Popular 3 223 e Ibercaja 225. El monto de las pérdidas de los bancos clasificados en los dos

<sup>10</sup> *Bail-out* tapas.

<sup>11</sup> Incluyendo los 4.5 000 millones de euros otorgados en septiembre del 2013.

primeros niveles representaba 56 billones de euros (Bank, 2013) o aproximadamente 5.50% del PIB (FMI, 2013).<sup>10</sup>

Del grupo 1 fueron transferidos aproximadamente 200 millones de euros y del grupo 2, 14.1 billones de euros entre diciembre del 2012 y febrero del 2013. El precio de transferencia fue aproximadamente en valor en libros de 47%. El capital inicial fue de 4.800 millones de euros (me), de los cuales 1.200 millones de euros son valores de deuda subordinada (a 15 años convertibles en bonos). Esto es 8.7% de activos ligeramente transferidos a 8%. Por su parte el Fondo de Reestructuración Ordenada Bancaria (FROB) hizo suyo 45% de los valores y 46% fue deuda subordinada, el resto lo compraron 27 de los inversionistas privados (FMI, 2013b: 12).

La creación de la Sareb<sup>12</sup> fue para sanear los activos de los bancos por cerca de 50 653 millones de euros y relanzar al mercado 200 000 activos impagables (Barciela, 2013). En la Sareb el FROB, propiedad del Estado, participa con 45%; 27 accionistas compuestos por bancos, cajas, aseguradoras y otros con 55%. Los activos inmobiliarios y financieros del que se compone la Sareb fueron transferidos por ocho bancos y cajas intervenidas o ayudadas por el Estado. Son cerca de 76 400 pisos. Esta institución se comprometió a retribuir a sus accionistas 13 o 14% y su propósito tiene un límite de 15 años.

<sup>12</sup> La Sociedad de gestión de activos procedentes de la reestructuración bancaria (Sareb) o banco malo, como se señaló en la prensa a lo largo del 2011 hasta su creación, es una sociedad anónima generada para gestionar un volumen de activos de 50 781 millones de euros procedentes de las entidades nacionalizadas y de las entidades que han requerido asistencia financiera. Su objetivo es vender los activos buscando la máxima rentabilidad para sus accionistas. De los activos tóxicos 55% corresponde a la participación de 27 accionistas (banco, cajas, aseguradoras) y 45% es del FROB, propiedad del Estado [Sareb, 2013: <<http://www.sareb.es/>>].

**CONCLUSIONES**

A partir del marco institucional regulatorio del G20 en Londres se realizó la declaración donde se destacan las iniciativas regulatorias en tres áreas: perímetro de la regulación, regulación prudencial y regulación macroprudencial. La conclusión a la que se llegó en dicha reunión es que definitivamente la regulación financiera nunca existió en la intermediación financiera y los derivados financieros asociados con los procesos de titulización permitieron a los bancos y en el caso de las cajas de ahorro participar en mercados no regulados [Banco de España, 2009]. Los paraísos fiscales carecen de normatividad antes operaciones financieras ilícitas. Entre las deficiencias estuvieron las operaciones fuera de balance, la operación de vehículos especiales de inversión (SIV). Por su parte, la regulación macroprudencial destaca la necesidad de los estándares de contabilidad para mejorar la contabilidad de actividades de fuera de balance y avanzar hacia un marco unificado de éstos en el ámbito internacional.

El principal reto en torno de la regulación ante la nueva gobernanza de las altas finanzas fue la desregulación y liberalización financiera sin límites. Se inundaron los circuitos financieros de derivados sin ningún control hacia dentro de los sistemas financieros e incluso del propio banco central. El sistema financiero español es un ejemplo de la laxitud con que se apoyaron las actividades fuera de balance y la contratación de deuda en los mercados financieros europeos con inversionistas institucionales. A su vez, la transformación en la normatividad regulatoria para adecuarse a la Unión Monetaria Europea facilitó la irrupción en los mercados financieros. El prestamista de última instancia perdió la soberanía monetaria para subsumirse al Banco Central Europeo.

Todo este proceso, sin lugar a dudas estuvo enmarcado en el proceso de financiarización que permitió grandes ganancias pero que también hizo posible la especulación de los activos financieros. La economía de España presentaba una situación de fragilidad financiera antes de la Gran Recesión. Ante la quiebra bancaria de los bancos "muy grandes para quebrar, muy



grandes para salvar” el deterioro de los pasivos de los bancos ahondó la fragilidad financiera. Por un lado, una regulación muy laxa por parte del Banco de España y la caída de la economía acompañada del desempleo hizo que la situación se volviera muy inestable, francamente débil e indujo a grandes pérdidas al talón de Aquiles del sistema financiero español fueron las cajas de ahorro. A partir de la recesión se propició el proceso de concentración y centralización bancaria, síntoma necesario para afrontar la crisis. Se ha puesto en este proceso a la banca en manos de Lutero” al convertir un símbolo del desarrollo del financiamiento de las pequeñas empresas en símbolo de lucro al convertir las cajas de ahorro en bancos. Un claro ejemplo de Bankia.

Agradecemos la participación de los alumnos Francisco González y Victor Cadena del Posgrado en Economía de la UNAM, becarios del Consejo Nacional de Ciencias y Tecnología (Conacyt). A los alumnos adscritos al proyecto en la modalidad de servicio social Luis Espinosa, Andrea Reyes y Patricia Viquez, se les agradece su invaluable trabajo en la búsqueda bibliográfica de la investigación.

| Fecha | Quién emite | Resumen | Fuente |
|-------|-------------|---------|--------|
|-------|-------------|---------|--------|

|                     |   |  |   |
|---------------------|---|--|---|
| 10 de enero de 2013 | Ministerio de Economía y Competitividad | Se publica la lista de entidades que han comunicado su adhesión voluntaria al Código de Buenas Prácticas para la reestructuración viable de las deudas con garantía hipotecaria sobre la vivienda habitual.  | http://www.boe.es/boe/dias/2013/01/10/pdfs/BOE-A-2013-305.pdf |
| 8 de enero de 2013  | Ministerio de Economía y Competitividad | Se autoriza a Bankinter Seguros Generales, S.A. de Seguros y Reaseguros, para el ejercicio de la actividad aseguradora en los campos de enfermedad, comprendida la asistencia sanitaria, incendios y elementos naturales, otros daños a los bienes, responsabilidad civil en general y decesos.                                      | http://www.boe.es/boe/dias/2013/01/08/pdfs/BOE-A-2013-253.pdf |
| 8 de enero de 2013  | Ministerio de Economía y Competitividad | Autorización administrativa de la fusión por la que SegurCaixa Adeslas, S.A. de Seguros y Reaseguros absorberá a Aresa Seguros Generales, S.A.   | http://www.boe.es/boe/dias/2013/01/08/pdfs/BOE-A-2013-255.pdf |
| 8 de enero de 2013  | Banco de España                         | Se publica la baja en el Registro de Bancos y Banqueros de Banco CAM, S.A.   | http://www.boe.es/boe/dias/2013/01/08/pdfs/BOE-A-2013-258.pdf |
| 4 de enero de 2013  | Banco de España                         | Se publican los índices y tipos de referencia aplicables para el cálculo del valor de mercado en la compensación por riesgo de tipo de interés de los préstamos hipotecarios, así como para el cálculo del diferencial a aplicar para la obtención del valor de mercado de los préstamos o créditos que se cancelan anticipadamente. | http://www.boe.es/boe/dias/2013/01/04/pdfs/BOE-A-2013-151.pdf |

Continúa...

Decretos leyes 2013

| Fecha                   | Quién emite                                 | Resumen   |
|-------------------------|---|---|
| 1 de enero de 2013      | Banco de España                             | Se aprueban las cláusulas generales aplicables a las operaciones de política monetaria del Banco de España.   |
| 19 de diciembre de 2012 | Fondo de Reestructuración Ordenada Bancaria | Por la que se acuerda realizar determinadas acciones de gestión de deuda subordinada en relación con la 3ª. emisión de deuda subordinada de Caixa d'Estalvis de Catalunya del 1 de enero de 1998.   |
| 15 de noviembre de 2012 |   | De medida urgente para reforzar la protección a los deudores hipotecarios.  |
| 31 de agosto de 2012    |   | De reestructuración y resolución de entidades de crédito. Persigue tres objetivos fundamentales: a) Establecer un marco de actuación para la gestión de las situaciones de dificultad de las entidades de crédito. b) Proporcionar un nuevo marco jurídico al Fondo de Reestructuración Ordenada Bancaria (frob), así como dotarle de nuevas competencias. c) Dar cumplimiento a ciertas obligaciones asumidas por España en el memorando de entendimiento sobre condiciones de política sectorial financiera de 20 de julio de 2012. |
| 11 de mayo de 2012      |   | Sobre saneamiento y venta de los activos inmobiliarios del sector financiero. La finalidad de esta RD-Ley es la adopción de nuevas medidas de carácter urgente para conseguir el saneamiento de los balances de las entidades de crédito al cumplimiento de lo establecido por el RD-Ley 2/2012, de 2 de febrero.   |
| 23 de marzo de 2012     |   | Por el que se modifican determinadas normas financieras en relación con las facultades de las Autoridades Europeas de Supervisión.  |
| 9 de marzo de 2012      |   | De medidas urgentes de protección de deudores hipotecarios sin recursos. Supone la llegada de un nuevo escenario jurídico a tener en cuenta, especialmente para deudores hipotecarios, pero también para las entidades de crédito, por cuanto implementa un mecanismo para la reestructuración de la deuda hipotecaria de ley-6-2012-de-9-de-marzo-de-medidas-urgentes-de-protecti%C3%B3n-de-deudores-hipo.html   |
| 3 de febrero de 2012    |   | De saneamiento del sector financiero. El eje central del saneamiento de los balances se articula mediante un nuevo esquema de cobertura para todas las financiación y activos adjudicados o recibidos en pago de deuda relacionados con el sector inmobiliario.   |
| 2 de diciembre de 2011  |   | Por el que se modifica el Real Decreto-Ley 16/2011, de 14 de octubre, por el que se crea el Fondo de Garantía de Depósitos de Entidades de Crédito.   |
| 14 de octubre de 2011   |   | Por el que se crea el Fondo de Garantía de Depósitos de Entidades de Crédito. El presente Real Decreto-Ley constituye un tercer hito en la revisión de la regulación del sistema español de garantía de depósitos. Como las anteriores, esta revisión no resulta ajena al contexto y la evolución de nuestro sistema financiero, sino que, todo lo contrario, tiene lugar en el momento de culminación de la más importante reestructuración financiera de nuestra historia democrática.  |

Fuente <http://www.boe.es/boe/dias/2013/01/01/pdfs/BOE-A-2013-32.pdf>

continúa...

Fecha

Quién emite

Resumen

Fuente

14 de octubre de 2011

1 de julio de 2011

18 de febrero de 2011

9 de julio de 2010

7 de mayo de 2010

De medidas de apoyo a los deudores hipotecarios, de control del gasto público y cancelación de deudas con empresas y autónomos contratadas por las entidades locales, de fomento de la actividad empresarial e impulso de la rehabilitación y de simplificación administrativa.

Para el reforzamiento del sistema financiero. El decreto comienza con el reforzamiento de la garantía de los depósitos bancarios: apoyo a la liquidez mediante la compra de activos financieros de alta calidad mediante el Fondo de Adquisición de Activos; el Fondo de Reestructuración Ordenada Bancaria mediante la adquisición de participaciones preferentes; endurecimiento de normas contables de estimación y reconocimiento del deterioro de los créditos dudosos; cambio en la normativa sobre las cuotas participativas de las cajas de ahorro; realización de las pruebas de resistencia.

2010

<http://www.boe.es/boe/dias/2011/07/07/pdfs/BOE-A-2011-1164.pdf>

Organos de gobierno y otros aspectos del régimen jurídico de las cajas de ahorros. Según el presidente Rodríguez Zapatero, esta nueva Ley tiene dos objetivos fundamentales: 1) la capitalización de las cajas para facilitar el acceso a recursos de "máxima categoría" en iguales condiciones que otras entidades de crédito, y 2) la profesionalización y democratización de las cajas de ahorro.

Por el que se crea el Fondo de Apoyo a la República Helénica y se autoriza un crédito extraordinario por importe de 9 794 387 450 euros para su dotación.

2010

<http://www.boe.es/boe/dias/2010/07/13/pdfs/BOE-A-2010-11086.pdf>

Sobre reestructuración bancaria y reforzamiento de los recursos propios de las entidades de crédito. El modelo de reestructuración bancaria propuesto se articula en torno a los tres Fondos de Garantía de Depósitos en entidades de crédito y a la utilización de una nueva institución creada al efecto, el Fondo de Reestructuración Ordenada Bancaria. Con relación de los procesos de reestructuración cabe distinguir tres fases: I) la búsqueda de una solución privada por parte de la propia entidad de crédito, II) la adopción de medidas para afrontar debilidades que puedan afectar a la viabilidad de las entidades de crédito con participación de los Fondos de Garantía de Depósitos con intervención del Fondo de Reestructuración Ordenada Bancaria.

Por el que se modifica el Real Decreto 1975/2008, de 28 de noviembre, sobre las medidas urgentes a adoptar en materia económica, fiscal, de empleo y de acceso a la vivienda.

2008

<http://www.boe.es/boe/dias/2009/02/07/pdfs/BOE-A-2009-2075.pdf>

De medidas urgentes en materia económico-financiera en relación con el Plan de Acción Concertada de los países de la zona euro.

2008

<http://www.tesoro.es/doc/SP/Avales/RDLevy.pdf>

13 de octubre de 2008

6 de febrero de 2009

26 de junio de 2009

| Fecha                 | Quién emite | Resumen   | Fuente  |
|-----------------------|-------------|---|---|
| 13 de octubre de 2008 |             | De medidas urgentes en materia económico-financiera en relación con el Plan de Acción Concertada de los países de la zona euro.   | <a href="http://www.tesoro.es/doc/SP/Avales/RDLevy.pdf">http://www.tesoro.es/doc/SP/Avales/RDLevy.pdf</a>                                     |
| 6 de febrero de 2009  |             | Por el que se modifica el Real Decreto 1975/2008, de 28 de noviembre, sobre las medidas urgentes a adoptar en materia económica, fiscal, de empleo y de acceso a la vivienda.   | <a href="http://www.boe.es/boe/dias/2009/02/07/pdfs/BOE-A-2009-2075.pdf">http://www.boe.es/boe/dias/2009/02/07/pdfs/BOE-A-2009-2075.pdf</a>   |
| 26 de junio de 2009   |             | Sobre reestructuración bancaria y reforzamiento de los recursos propios de las entidades de crédito. El modelo de reestructuración bancaria propuesto se articula en torno a los tres Fondos de Garantía de Depósitos en entidades de crédito y a la utilización de una nueva institución creada al efecto, el Fondo de Reestructuración Ordenada Bancaria. Con relación de los procesos de reestructuración cabe distinguir tres fases: I) la búsqueda de una solución privada por parte de la propia entidad de crédito, II) la adopción de medidas para afrontar debilidades que puedan afectar a la viabilidad de las entidades de crédito con participación de los Fondos de Garantía de Depósitos con intervención del Fondo de Reestructuración Ordenada Bancaria. | <a href="http://www.boe.es/boe/dias/2009/06/27/pdfs/BOE-A-2009-10575.pdf">http://www.boe.es/boe/dias/2009/06/27/pdfs/BOE-A-2009-10575.pdf</a> |

| Fecha               | Quién emite  | Resumen   | Fuente  |
|---------------------|--|---|---|
| 2 de agosto de 1985 | Regulación de las Normas Básicas sobre Órganos Rectores de las Cajas de Ahorro           | Queda derogado el Real Decreto 2290/1977 de 27 de agosto, salvo lo establecido en sus capítulos II y III. La gestión estará a cargo de la Asamblea general, el consejo de administración y la comisión de control. El Ministerio de Economía y Hacienda y el Banco de España ejercerán las funciones de disciplina, inspección y sanción de la CA.  | <a href="https://www.boe.es/boe/dias/1985/08/09/pdfs/A25243-25248.pdf">https://www.boe.es/boe/dias/1985/08/09/pdfs/A25243-25248.pdf</a> |
| 1984-1978           | -  | Se integraba por cinco criterios que abarcaban: A. Política presupuestaria; B. Seguridad social; C. Política monetaria; D. Precios y salarios; y E. Empleo.   | <a href="http://www.boe.es/boe/dias/1977/09/05/pdfs/A19867-19872.pdf">http://www.boe.es/boe/dias/1977/09/05/pdfs/A19867-19872.pdf</a>   |
| 1977                | Acuerdo sobre el Programa de Saneamiento y Reforma de la Economía y Pactos de la Moncloa | Aunque uno de los puntos más importantes fue la Política de saneamiento económico y la Reforma del sistema financiero. Con liberalización progresiva en lo que afecta al sector privado y con una democratización efectiva de las instituciones financieras públicas. Dentro del mercado de capitales se potenciarán las emisiones de títulos de renta fija, adecuándose sus tipos a los del mercado. Respetto del mercado de hipotecas, se eliminarán las trabas legales y administrativas que actualmente restringen el desarrollo del mismo. Se reorienta la función de los agentes en el sistema de financiación, en el marco de la liberalización de las actividades financieras y administrativas que actualmente restringen el desarrollo del mismo. Se reorienta la función de los agentes en el sistema de financiación, en el marco de la liberalización de las actividades financieras y administrativas que actualmente restringen el desarrollo del mismo. | <a href="http://www.boe.es/boe/dias/1977/09/05/pdfs/A19872-19873.pdf">http://www.boe.es/boe/dias/1977/09/05/pdfs/A19872-19873.pdf</a>   |

27 de agosto de 1977

Ministerio de Economía

Por el que se regulan los órganos de gobierno y las funciones de las Cajas de Ahorros.

<http://www.boe.es/boe/dias/1977/09/05/pdfs/A19867-19872.pdf>

Por el que se regulan las inversiones de las Cajas de Ahorros.

<http://www.boe.es/boe/dias/1977/09/05/pdfs/A19872-19873.pdf>

Por el que se regulan las inversiones de las Cajas de Ahorros.

<http://www.boe.es/boe/dias/1977/09/05/pdfs/A19872-19873.pdf>



- Cotizalia, publicado el 2 de octubre, <[http://www.cotizalia.com/cache/2007/10/02/89\\_moodys\\_coloca\\_cinco\\_cajas\\_ahorros\\_punto.html](http://www.cotizalia.com/cache/2007/10/02/89_moodys_coloca_cinco_cajas_ahorros_punto.html)>, consultado el 11 de marzo de 2010.
- Santacruz, Javier [2011], "Historia de las cajas de ahorro y situación actual: un estudio de la realidad económica y financiera", documento de trabajo 2011-001, Universidad Complutense de Madrid, Vicedecanato, Campus de Somosaguas, Madrid, España, <<http://eprints.ucm.es/13942/1/1101.pdf>>.
- Santander [2011], *Informe Financiero 2010*, enero-diciembre, <<http://www.santander.com/csgs/StaticBS?blobcol=urldata&blobheader=application%2Fpdf&blobkey=id&blobtable=MungoBlobs&blobwhere=1265298210877&cachecontrol=immediate&ssbinary=true&maxage=3600>>, consultado el 1 de abril de 2011.
- Sareb [2013], Sociedad de gestión de activos procedentes de la reestructuración bancaria (Sareb), <<http://www.sareb.es/>>.
- The Economist* [2012], "Spanish banks Bail-out tapas: Spain has taken painful steps to clean up its banks, but more may yet be needed", 1 de diciembre.