



El sistema financiero español tras el apoyo europeo

Desapalancamiento y Crecimiento en España

FEF-BME

Madrid, 10 de octubre de 2012

Fernando Fernández Méndez de Andrés

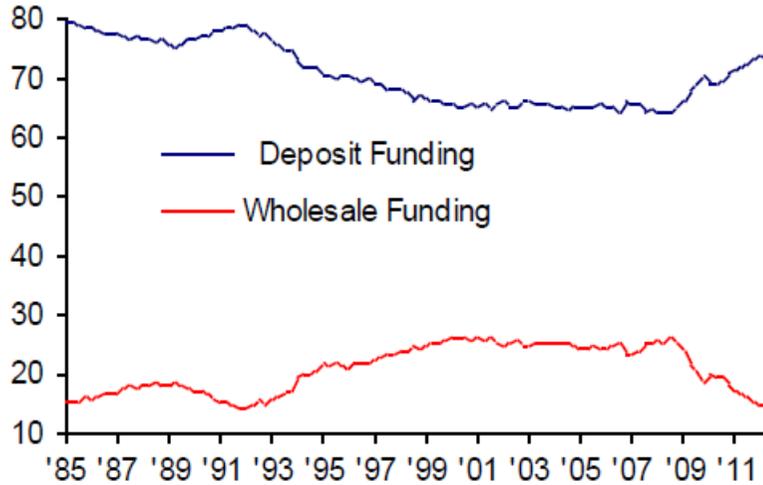
fernando.fernandez@ie.edu



- No es una crisis sino un nuevo escenario financiero
 - Desapalancamiento está solo empezando
 - En el sector financiero
 - Promocionado por la nueva regulación internacional
 - Y por la desconfianza de los inversores
 - Las crisis que combinan crisis financieras e inmobiliarias tardan de 4 a 6 años en absorberse
 - Cae significativamente el ratio crédito/PIB
 - Y tardan aún más en recuperarse los niveles de empleo
 - La década perdida del Atlántico Norte
 - Implicaciones para el negocio bancario
 - Menos crédito, tanto por oferta como por demanda
 - El dinero será más caro
 - Mayor intervención pública
 - Y enmarcada en el contexto de la Unión Bancaria Europea
 - Capacidad de decisión. Fin de la protección nacional
 - Autoridades en juegos de posicionamiento estratégico

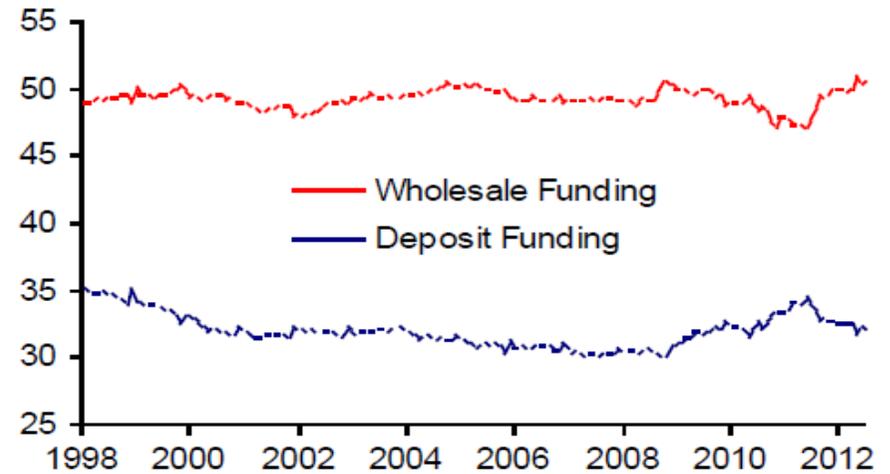
Funding Structure of U.S. Banks

percent of total assets



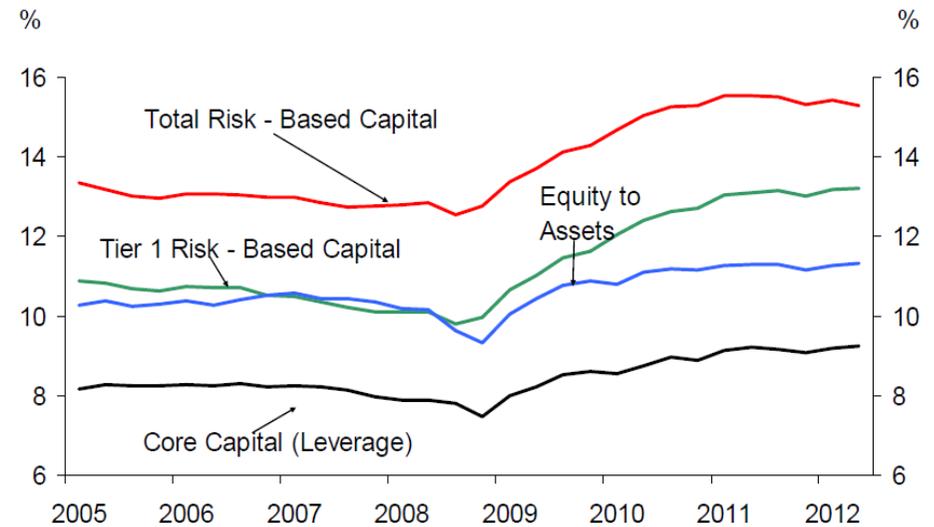
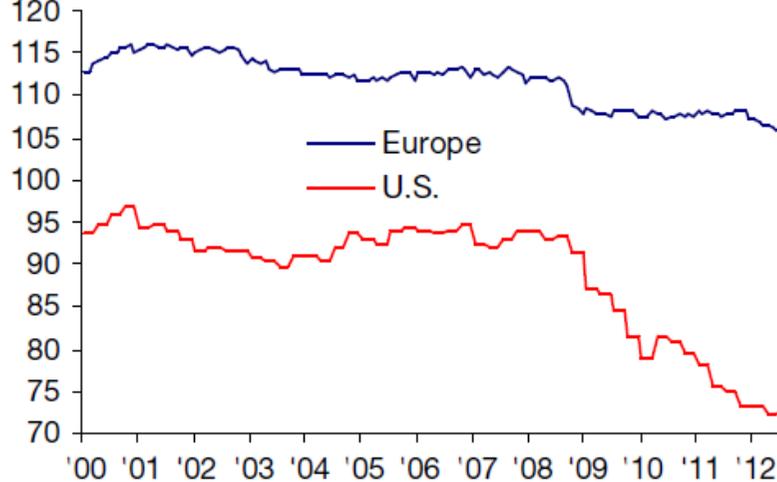
Funding Structure of Euro Area Banks

% of total liabilities



U.S. and Euro Area's Banks' Loan-to-Deposit Ratio

percent



Fuente: Institute of International Finance, Capital Markets Report, 2012

- El euro tal y como lo conocemos ha muerto
 - Y cuanto antes lo enterremos mejor
- Economía normativa: Si queremos evitar la catástrofe, la UEM tiene que convertirse en una Unión Bancaria, Fiscal y Política
 - Unión bancaria: integrar arquitectura regulatoria y de supervisión incluido mecanismo de resolución bancaria, fondo de garantía de depósitos
 - Unión fiscal: reglas creíbles y automáticas, fondo de estabilización permanente y *enforcing authority*. Los eurobonos al final.
 - Unión Política: *No taxation without representation*
- Economía positiva: lo que me temo va a pasar
 - *Muddle through*, sin descartar una posible ruptura
 - Más incertidumbre, volatilidad y recesión
 - Con riesgo permanente de descarrilamiento

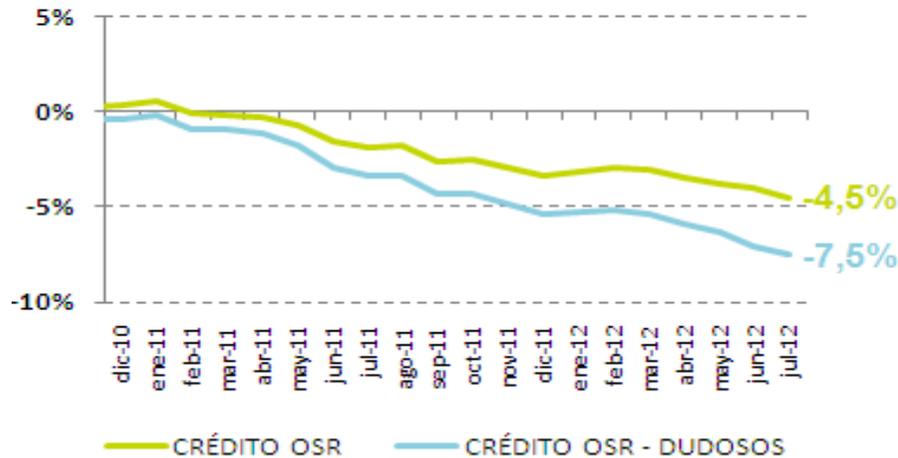
- Presentado en conferencia FEF-Fedea de septiembre de 2011
- Las que han podido se han convertido en bancos cotizados
 - Con un problema pendiente de *governance*
 - En un proceso en el que el precio era curiosamente irrelevante
 - En el que se ha evitado dar entrada a accionistas de control
 - Se ha transferido el riesgo inmobiliario solo aparentemente fuera del balance
 - Se ha abusado del poder comercial de las propias redes, fagocitando la base de depósitos y creando un severo riesgo de mercado al ahorrador doméstico menos experto
- Las que estaban condenadas, han acabado en el FROB
 - Con un deterioro mayor de su posición patrimonial
 - Y a un precio más alto para el contribuyente
 - La pregunta es qué va a hacer el FROB con ellas
- Y en otras continúa la incógnita
 - A algunas se les permite continuar una búsqueda imposible
 - En otros casos se vislumbran curiosas soluciones regionales
 - Porque hay algunas soluciones que no serán definitivas

- Presentado en conferencia FEF-Fedea de septiembre de 2011
- El resultado final deja un sabor agridulce
 - No se ha restablecido la confianza en la solvencia del sistema financiero
 - Probablemente era imposible, pero entidades “buenas” penalizadas
 - Ni se ha recuperado el crédito al sector privado, porque *además* las entidades siguen gestionando su balance
- Y quedan múltiples tareas pendientes
 - Crear un “banco malo” donde depositar los activos tóxicos
 - Un rápido reconocimiento de las pérdidas en el inmobiliario como la única manera de vaciar el mercado de vivienda
 - Aprobar un estatuto especial de Fundaciones Financieras para
 - Resolver los problemas de buen gobierno en Cajas-Bancos
 - Establecer calendario obligatorio de desinversión
 - No descartar la liquidación ni despiece de entidades inviables
 - Reforzar la transparencia y *accountability* en la reordenación del sector
 - Acudir al EFSF para financiar la recapitalización pendiente
 - Y crear un fondo de garantía de depósitos y un mecanismo de resolución bancaria único para la EuroZona

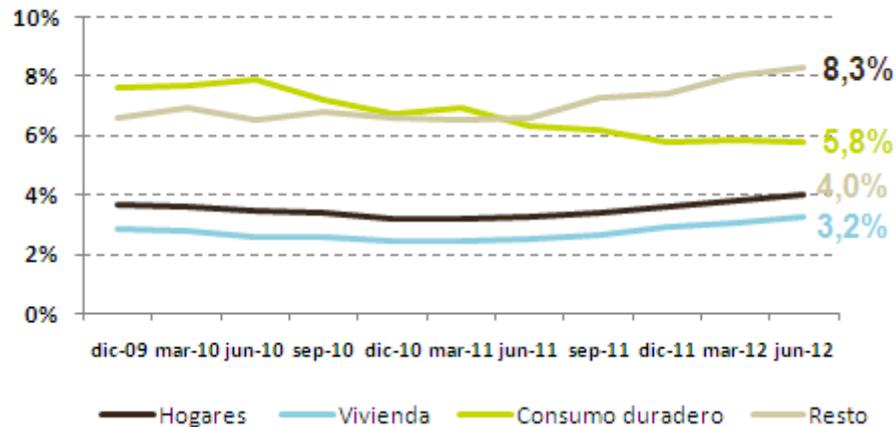
- El sistema financiero español tenía tres problemas distintos
 - De credibilidad de los balances bancarios
 - Crédito promotor e hipotecario; quiebras y adjudicados
 - Paro y morosidad
 - Agravado con la crisis de deuda y las tenencias de bonos
 - De beneficios esperados. Malas perspectivas de negocio
 - Escaso crecimiento, paro alto y bajo margen de intermediación
 - Entorno regulatorio más exigente. Basilea III
 - De exceso de capacidad instalada
 - Exceso de entidades, sucursales y personal (*pwc* 30%, 2010)
- La reforma anunciada (MoU y decreto de agosto):
 - Soluciona el problema de credibilidad. *Más no se puede hacer*
 - Las famosas auditorías
 - La creación del *banco malo*
 - La financiación europea
 - Aborda el exceso de capacidad, *pero a plazos*
 - Habrá concentración del mapa bancario
 - Rentabilidad futura *depende de la evolución del país y del riesgo euro*

Evolución del crédito a OSR

Var. interanual (%)



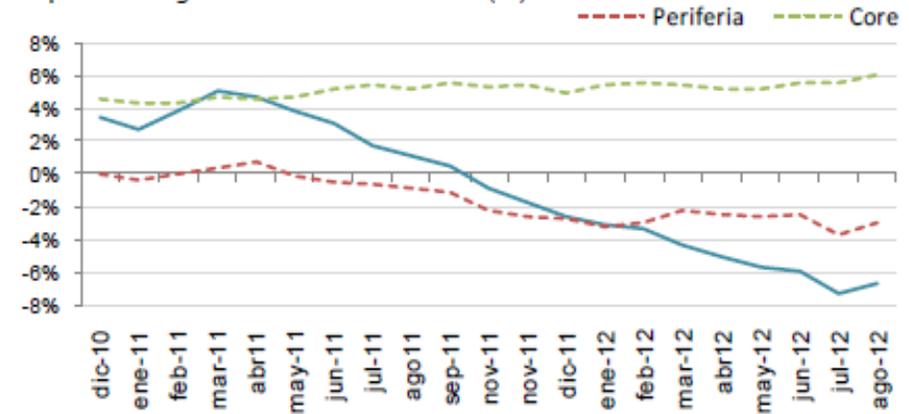
Morosidad del crédito a hogares



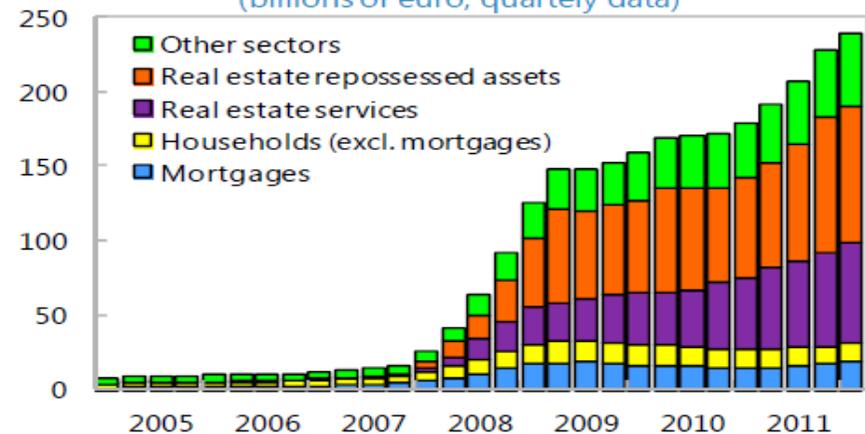
Fuente: Bankia, BCE, FMI, en base a Banco de España,

La variación interanual de empresas y hogares frena su caída hasta el -6,7% (-7,3% en julio)

Empresas&Hogares. Variación interanual (%)

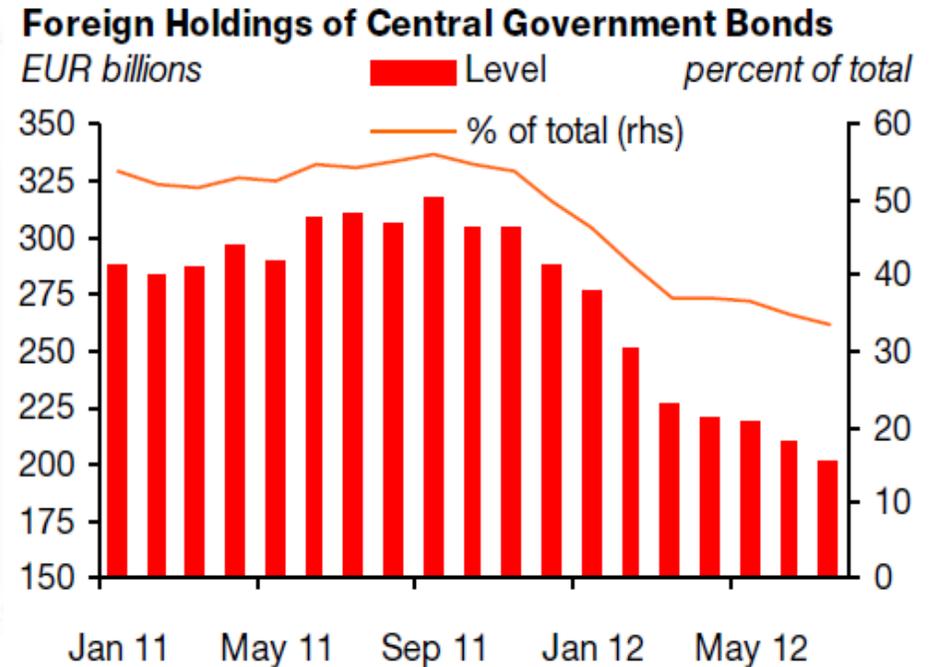
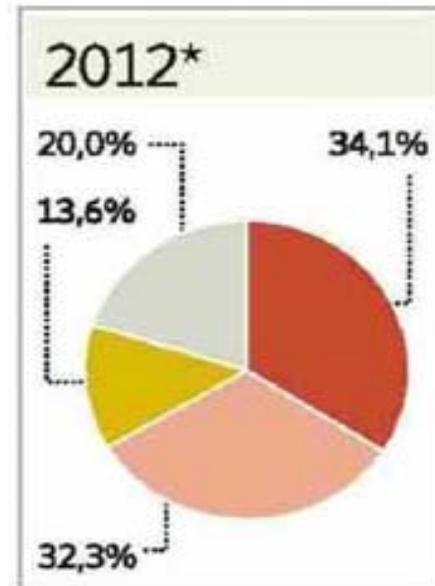
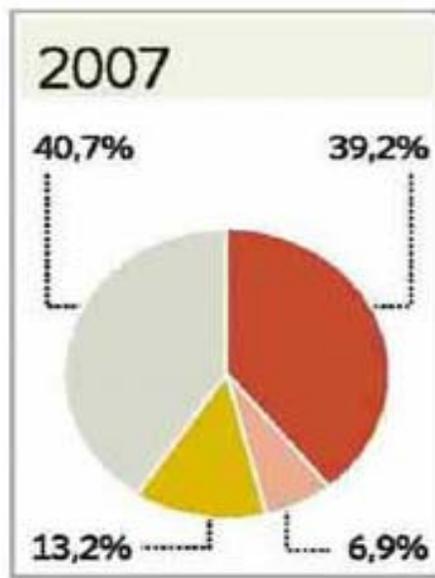


Spain: Nonperforming Loans; Breakdown by Activity (billions of euro; quarterly data)



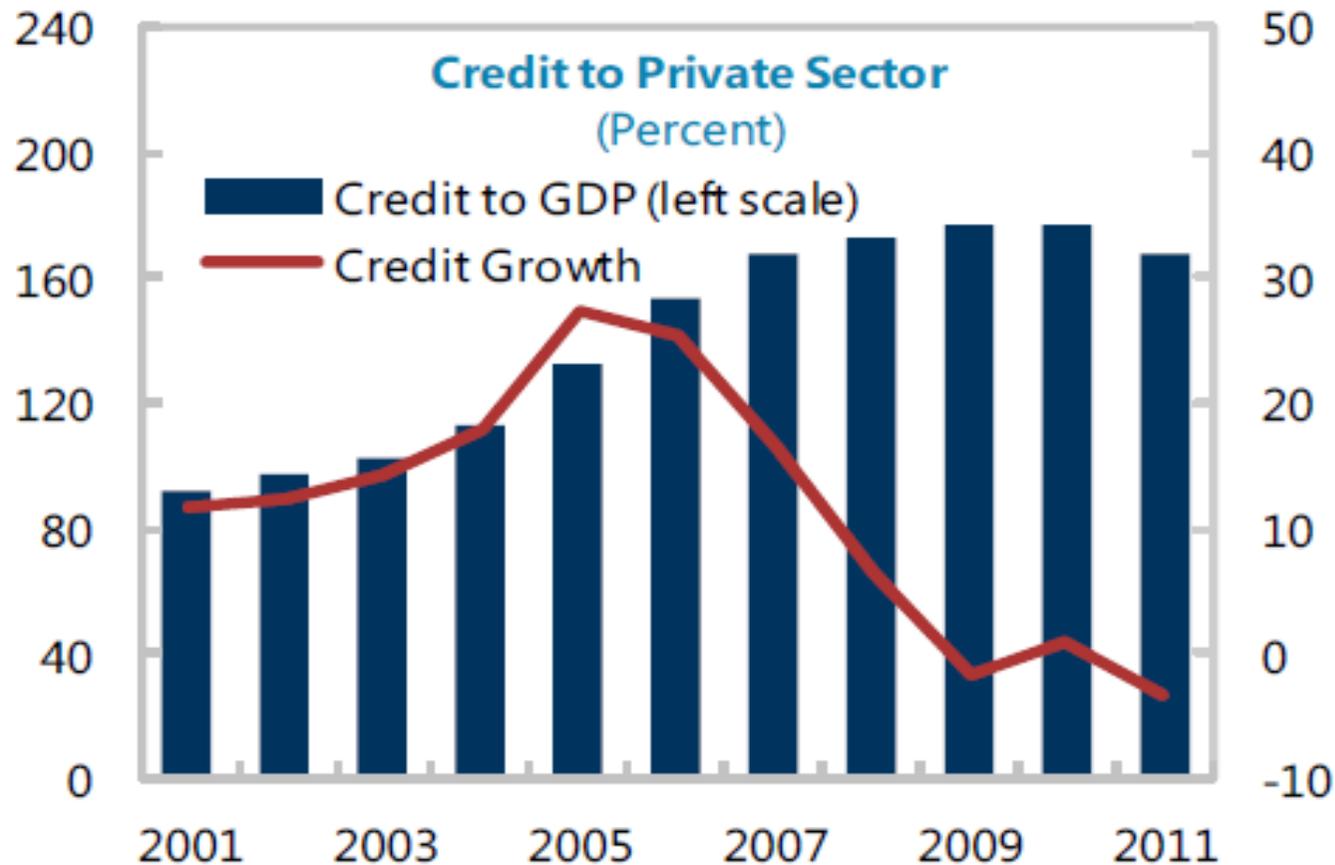
Sources: Banco de España; R.R. de Acuña & Asociados; and IMF staff estimates.

La fragmentación del mercado europeo. Deuda pública española por tenedor



Fuente: El Economista, 19 de septiembre 2012, IIF, CMR, sept.2012

Deleveraging has started, but could be prolonged and continue to weigh on growth.



Fuente: IMF article IV Consultation. Spain, July 2012

- Una parte importante del sistema es sólida y solvente
 - Debería poder financiarse en mejores condiciones
 - Pero solo si desaparece riesgo soberano
 - Y seguirá desapalancándose a un ritmo soportable
- Otra parte, no despreciable, está o será nacionalizada
 - Su viabilidad futura depende de tres cosas
 - Que la intervención y restructuración se adopte con criterios de viabilidad y no de ejemplaridad en el uso de las ayudas de Estado
 - Que se resuelva adecuadamente el tema de las preferentes y deuda subordinada
 - Que sean capaces de restablecer su imagen y poder comercial en un entorno mucho más duro
 - El objetivo es evitar un *credit crunch*
- Y en la otra parte, hay que eliminar incógnitas cuanto antes
 - Ya hemos perdido mucho tiempo
 - Es una parte mayor de lo que queremos reconocer
 - Perder el miedo al enfoque americano
 - Sobre todo porque la financiación está asegurada