



INSTITUTO DE ESTUDIOS ECONÓMICOS
DEL MEDITERRÁNEO



Monografías del IEEM

**“Capacidad del Sistema Financiero Español
para financiar a las empresas en 2010 y 2011”**

Monografía nº 1

Abril de 2010

Índice

1. Introducción	4
2. Evolución de la financiación de las EE FF	5
3. Situación actual de las entidades financieras	9
3.1. El endeudamiento de las EE FF españolas	9
3.2. Financiación de las AA PP	11
3.3. La morosidad de las EE FF	12
3.4. Consecuencias de la morosidad de las EE FF	15
3.5. Situación de los mercados financieros	17
3.6. La nueva regulación de los mercados financieros	18
4. Previsiones para 2010 y 2011	20
5. Conclusiones	22

1. INTRODUCCIÓN

El Instituto de Estudios Económicos del Mediterráneo (IEEM) se creó para, entre otras cosas, colaborar en proyectos de investigación económica que aporten información y pautas de actuación a las empresas.

El momento actual, inmerso en una grave crisis económica, plantea importantes incertidumbres sobre la situación de la economía española y sus consecuencias para el tejido empresarial. Uno de los aspectos más preocupantes es el de la disminución de la financiación de la economía real y su evolución futura.

La existencia de recursos financieros para mantener las operaciones mercantiles y la inversión es imprescindible para garantizar la continuidad de las empresas y el crecimiento económico. Son muy pocas las sociedades que disponen, o generan, suficientes fondos para autofinanciarse y es una cuestión que va más allá de los propios beneficios o márgenes operativos.

Es conocido que uno de los efectos más preocupantes que ha tenido la actual crisis económica es el de haberse reducido, sensiblemente, el crédito disponible del Sistema Financiero Español (SFE) para la economía real, retroalimentando, de esta manera, la propia crisis.

Por otro lado, las Entidades Financieras españolas (EE FF) han resuelto, en parte, sus problemas de liquidez restándosela al propio sistema financiero y las Administraciones Públicas (AA PP) están financiando su déficit con recursos que no llegarán jamás a las empresas.

Esta situación la padecemos desde 2008 y se ha mantenido, e incluso agravado, durante 2009 y queremos saber qué va a ocurrir en un futuro próximo.

El presente número monográfico, que es el primero que elabora el IEEM, analiza la situación de las EE FF españolas y la evolución probable de los recursos disponibles para financiar la economía real. Nuestro objetivo es trasladar las conclusiones obtenidas a las empresas para que tomen, en consecuencia, las medidas que consideren más adecuadas.

Para la elaboración del presente informe hemos manejado datos del Banco de España publicados en su informe de Estabilidad Financiera de noviembre del año pasado y en el Boletín Estadístico de febrero de este ejercicio. También hemos hecho uso de información aparecida en la prensa especializada española.

Esperamos haber cumplido con ello nuestro objetivo y que el presente informe tenga la máxima utilidad para las empresas.

2. EVOLUCIÓN DE LA FINANCIACIÓN DE LAS EE FF

El conjunto de las EE FF tenía créditos concedidos, a finales de 2009, por un total de 1,9 billones de euros al total de empresas, familias y AA PP españolas, según el desglose que se detalla en el cuadro II.1

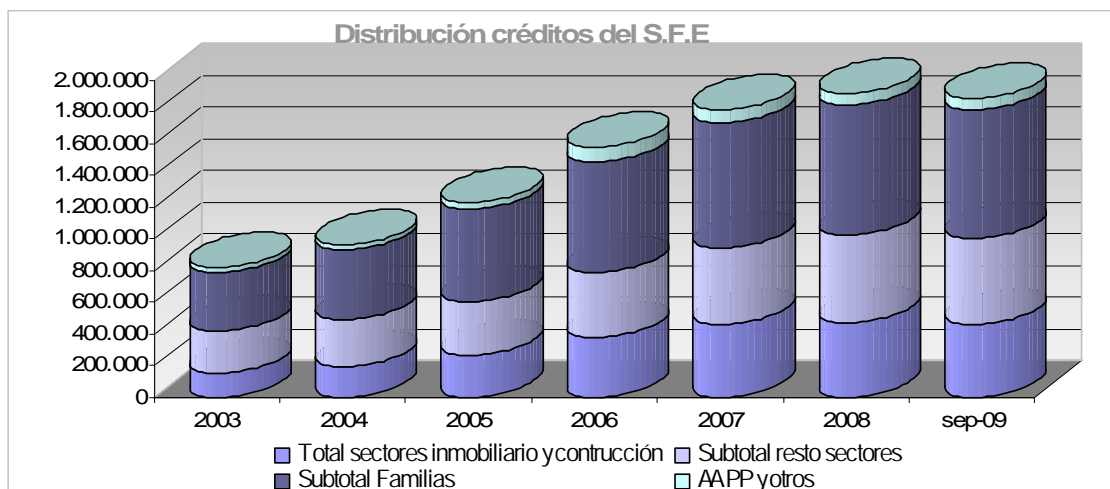
Total créditos del S.F.E. a la economía española (millones euros)								Cuadro II.1
Ejercicio	2003	2004	2005	2006	2007	2008	sep-09	
Sector inmobiliario	77.980	112.165	162.087	244.050	303.514	318.032	324.439	
Sector construcción	65.784	78.372	100.761	134.317	153.453	151.848	134.045	
Total sectores inmobiliario y construcción	143.764	190.537	262.848	378.367	456.967	469.880	458.484	
Resto sector servicios	165.992	183.855	215.780	260.775	319.304	364.684	361.520	
Resto sector industrial	85.829	90.487	104.695	119.488	141.571	156.141	153.070	
Sector agrícola	16.402	18.104	20.738	23.014	25.245	26.244	23.576	
Subtotal resto sectores	268.223	292.446	341.213	403.277	486.120	547.069	538.166	
Familias vivienda	275.958	333.826	448.688	548.740	623.540	655.145	652.434	
Resto familias	96.055	107.617	127.565	151.554	165.710	164.267	157.559	
Subtotal Familias	372.013	441.443	576.253	700.294	789.250	819.412	809.993	
AA PP	35.585	37.639	40.946	41.278	42.841	52.919	64.662	
OTROS				47.403	37.964	27.941	12.134	
Subtotal AA PP y otros	35.585	37.639	40.946	88.681	80.805	80.860	76.796	
TOTAL	819.585	962.065	1.221.260	1.570.619	1.813.142	1.917.221	1.883.439	
De los cuales el ICO	27.451	25.938	26.555	32.747	40.354	53.617	61.201	

Fuente: Banco de España Informe de Estabilidad Financiera 11/2009 y Boletín Estadístico 2/2010

De la información podemos sacar las siguientes conclusiones:

1. En 2009 comienza a disminuir, por primera vez desde 2003, el total del crédito concedido a la economía española, pasando de 1,917 miles de millones de euros en 2008 a 1,883 miles de millones en septiembre de 2009, lo que supone una reducción del -2% o -34.000 millones de euros
2. A pesar de ello hay sectores que incrementan su financiación, como el sector inmobiliario o las AA PP. En el primer caso, para finalizar y dar salida a las promociones no acabadas y para renovar operaciones vencidas no recuperables a corto plazo, evitando así la mora. En el segundo, por las necesidades cada vez mayores de las AA PP cuyo déficit se ha ido incrementando estos últimos trimestres.
3. El sector construcción es uno de los que mayores restricciones crediticias padece, junto con el resto de empresas de servicios, industriales y agrícolas. En total se reduce su financiación en 34.000 millones de euros durante 2009, un -3,2%
4. Se reduce también la financiación para familias y consumo personal en casi 10.000 millones de euros, mientras se incrementa el relativo a AA PP en casi 12.000 millones de euros, un 22,2%

En el siguiente gráfico puede verse la evolución de la financiación



En consecuencia, la financiación a la economía real, empresas y familias -exceptuando el sector inmobiliario por las razones que hemos comentado- se ha reducido drásticamente en 2009, respecto a 2008, aproximadamente en unos -50.000 millones de euros. Los datos de la variación anual del crédito por sectores figuran en el cuadro II.2

Variación anual del crédito por sectores (millones euros)

Cuadro II.2

Ejercicio	2003	2004	2005	2006	2007	2008	sep-09
Sector inmobiliario		34.185	49.922	81.963	59.464	14.518	6.407
Sector construcción		12.588	22.389	33.556	19.136	-1.605	-17.803
Total sectores inmobiliario y construcción		46.773	72.311	115.519	78.600	12.913	-11.396
Resto sector servicios		17.863	31.925	44.995	58.529	45.380	-3.164
Resto sector industrial		4.658	14.208	14.793	22.083	14.570	-3.071
Sector agrícola		1.702	2.634	2.276	2.231	999	-2.668
Subtotal resto sectores		24.223	48.767	62.064	82.843	60.949	-8.903
Familias vivienda		57.868	114.862	100.052	74.800	31.605	-2.711
Resto familias		11.562	19.948	23.989	14.156	-1.443	-6.708
Subtotal Familias		69.430	134.810	124.041	88.956	30.162	-9.419
AA PP		2.054	3.307	332	1.563	10.078	11.743
OTROS		0	0	47.403	-9.439	-10.023	-15.807
Subtotal AA PP y otros		2.054	3.307	47.735	-7.876	55	-4.064
TOTAL		142.480	259.195	349.359	242.523	104.079	-33.782
De los cuales el ICO		-1.513	617	6.192	7.607	13.263	7.584

Fuente: Banco de España Informe de Estabilidad Financiera 11/2009 y Boletín Estadístico 2/2010

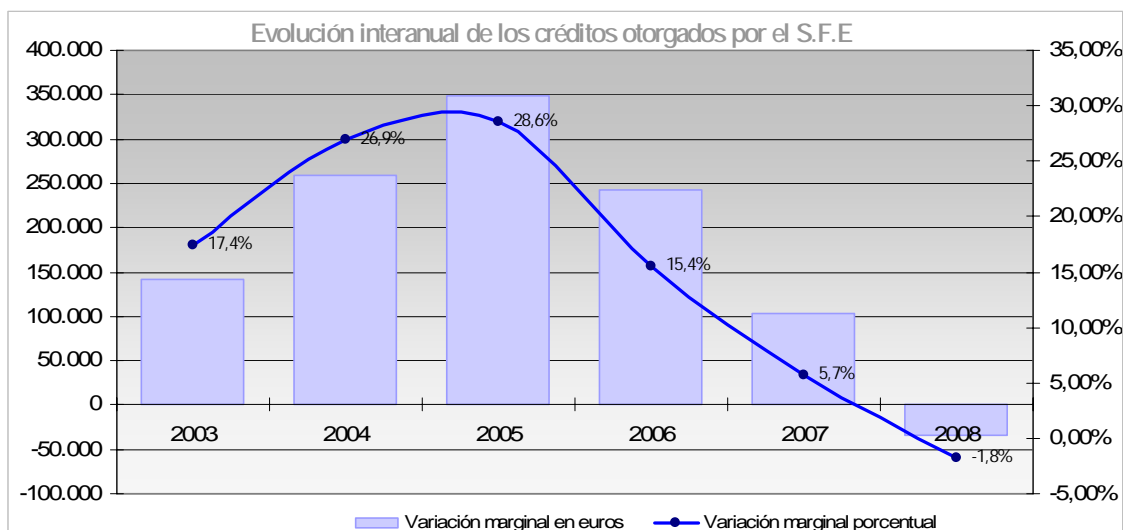
De 2003 a 2008 el crédito se incrementó, de media, un 19% anual y en un 133% acumulado a lo largo del periodo analizado. En términos cuantitativos creció a un ritmo anual de 220.000 millones de euros y, en total en ese periodo, 1.097.000 millones de euros, prácticamente el PIB español.

Esta tendencia se trunca, tal como puede apreciarse, a partir de 2008, generándose un decremento en 2009. La cuestión, pues, no es sólo que se han reducido los recursos disponibles para la financiación, sino que se ha dejado de obtener nuevos créditos para el desarrollo de la economía real en la cantidad que se venía haciendo hasta 2008.

Así, en 2004 el incremento neto de la financiación total fue de 142.000 de millones de euros, en 2006 se llegó al punto máximo con casi 350.000 millones de euros y, a partir de ese momento, los incrementos fueron cada vez menores hasta que se produce en 2009, y por primera vez, una reducción del saldo respecto al año anterior.

Así que, si tenemos en cuenta, no solo la reducción de la financiación total, sino, además, la cantidad que no ha llegado al cesar el crecimiento, el resultado final es una disminución media del crédito, respecto a años anteriores, de más de 150.000 millones de euros, casi un 15% del PIB nacional.

En el siguiente gráfico puede verse la evolución de las magnitudes:



A la vista de estos datos, hemos de pensar que las EE FF reaccionaron frente a la crisis reduciendo drásticamente la financiación, en especial la de las empresas –excepto el sector inmobiliario- y las familias, lo que ha producido el colapso actual de liquidez. La cuestión es cómo y cuándo se va a normalizar la situación, ya que hasta que no fluya de nuevo la financiación, el crecimiento económico y, en consecuencia, la salida de la crisis, se van a posponer con los resultados que ya conocemos.

Para aproximarnos a cómo va a desarrollarse el crédito que debe financiar la economía real en 2010 y 2011, hemos analizado, en el capítulo siguiente, los factores que pueden influir en la temporalidad y condicionar su evolución, tales como:

- El endeudamiento de las propias entidades españolas, que lo hicieron considerablemente en la década y deben devolver sus créditos en determinados plazos
- Las necesidades financieras de las AA PP, que debido a su déficit van a convertirse en demandantes de financiación.
- La evolución de la morosidad del sistema financiero, que puede restar fondos propios a las EE FF y condicionar el crecimiento del crédito
- La situación de los mercados financieros, cuyas dudas respecto a la evolución de la economía española y sus entidades financieras no facilitará el endeudamiento internacional de nuestra economía.
- Las consecuencias de la nueva regulación del sistema financiero, en concreto de las que se derivan de las previstas por la Administración Obama y de Basilea II y Basilea III, estando previsto que ésta última entre en vigor a finales de 2012

- Y, finalmente, la evolución probable de las medidas excepcionales gubernamentales tomadas desde finales de 2008 y que van a ser retiradas paulatinamente durante este ejercicio, lo que eliminará, por lo menos parcialmente, la posibilidad de ayudas para la obtención de liquidez por parte de las EE FF

3. SITUACIÓN ACTUAL DE LAS ENTIDADES FINANCIERAS

3.1. El endeudamiento de las EE FF españolas

Parte de los recursos necesarios para conceder financiación a la economía real los obtienen las EE FF de distintas fuentes y forman parte de su pasivo. Fundamentalmente se trata de depósitos de particulares y empresas y de obligaciones y bonos suscritos por residentes en España o de no residentes.

La actitud del ahorrador es distinta en cada caso. El residente estará más atento a la situación económica del país, sus perspectivas y a la evolución del paro. El no residente atenderá a las expectativas que se hayan creado sobre la economía nacional, al rating que le otorguen las agencias de calificación y a la credibilidad de su Gobierno.

En términos generales el comportamiento de cada grupo de depositantes ha sido diferente desde el inicio de la crisis. El residente ha reducido su consumo y ha incrementado la tasa de ahorro hasta unos niveles desconocidos en la Economía Española, por lo que es de esperar que mantenga su volumen global de depósitos.

El no residente, que financiaba a las EE FF españolas para que a su vez éstas pudieran cubrir las necesidades de crédito del incremento del consumo durante estos últimos años, han perdido la confianza en la Economía Española y ponen en duda la solvencia de las EE FF, por lo que ya no renuevan los recursos que les habían facilitado y habrá que devolverlos en los plazos de vencimiento previstos.

Otra de las partidas más importantes que sirve para proveer de recursos a las EE FF son el incremento de sus fondos propios, capital y reservas, y que tienen una importancia especial, como luego veremos, para mantener el incremento de la capacidad crediticia.

El volumen total de estos pasivos figura en el cuadro III.1

Evolución de los recursos que financian a las EE.FF. (millones euros)										Cuadro III.1
Ejercicio	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	Media	% s/tot.	
Depósitos de residentes en España	643.804	737.705	927.350	1.144.144	1.322.201	1.431.808	1.425.682	1.090.385	54,58%	
Depósitos de no residentes	319.928	328.339	383.406	380.560	441.690	504.745	489.199	406.838	20,37%	
Valores distintos de acciones	120.331	180.687	257.896	352.634	426.416	395.204	434.134	309.615	15,50%	
SUBTOTAL RECURSOS AJENOS	1.084.063	1.246.731	1.568.652	1.877.338	2.190.307	2.331.757	2.349.015	1.806.838	90,45%	
Capital y reservas	122.480	147.481	166.575	180.970	206.284	242.426	269.786	190.857	9,55%	
TOTAL	1.206.543	1.394.212	1.735.227	2.058.308	2.396.591	2.574.183	2.618.801	1.997.695	100,00%	

Fuente: Banco de España Informe de Estabilidad Financiera 11/2009 y Boletín Estadístico 2/2010

Y su evolución durante el periodo analizado en el cuadro III.2

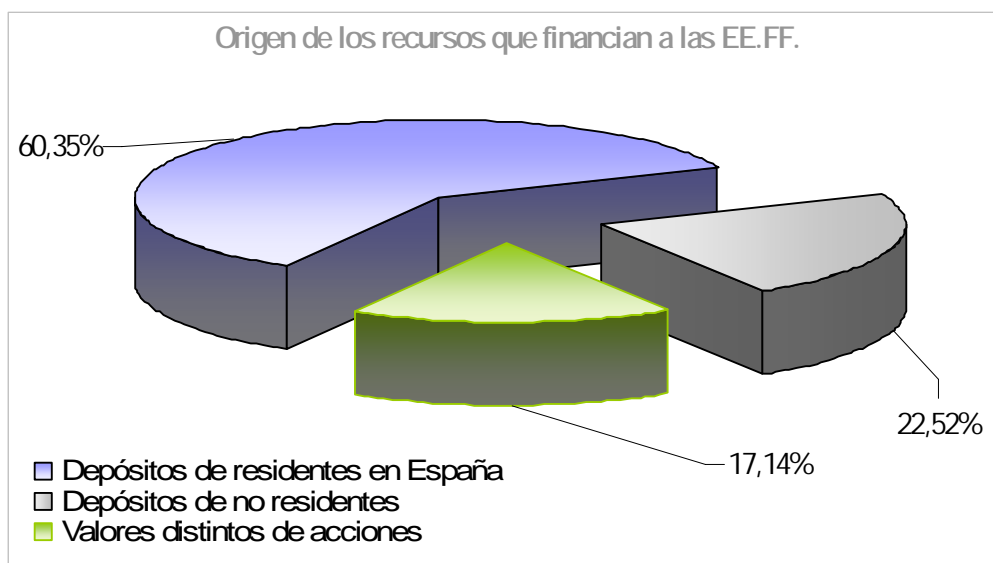
Variación anual de los recursos que financian a las EE.FF. (millones euros)										Cuadro III.2
Ejercicio	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	Media	% s/tot.	
Depósitos de residentes en España		93.901	189.645	216.794	178.057	109.607	-6.126	130.313	55,36%	
Depósitos de no residentes		8.411	55.067	-2.846	61.130	63.055	-15.546	28.212	11,99%	
Valores distintos de acciones		60.356	77.209	94.738	73.782	-31.212	38.930	52.301	22,22%	
SUBTOTAL RECURSOS AJENOS		162.668	321.921	308.686	312.969	141.450	17.258	210.825	89,57%	
Capital y reservas		25.001	19.094	14.395	25.314	36.142	27.360	24.551	10,43%	
TOTAL		187.669	341.015	323.081	338.283	177.592	44.618	235.376	100,00%	

Fuente: Banco de España Informe de Estabilidad Financiera 11/2009 y Boletín Estadístico 2/2010

Las conclusiones que podemos obtener de la información contenida en los cuadros son:

1. Los recursos ajenos suponen el 90% del pasivo total. De ellos un 55% del total son depósitos de residentes, un 20% depósitos de no residentes y un 15% valores distintos de acciones (bonos y obligaciones en general)
2. La evolución anual de los recursos ajenos ha sido positiva durante todo el periodo, aunque han disminuido considerablemente su ritmo de crecimiento a partir de 2008
3. Anualmente, de 2004 a 2009, se han incrementado en unos 180.000 millones de euros. En términos relativos han crecido tanto los depósitos de residentes como los valores distintos de acciones, y se han reducido los depósitos de no residentes.
4. Ello quiere decir que los recursos que han necesitado las EE FF españolas para mantener el crecimiento del crédito no se han obtenido de depósitos de no residentes, sino del ahorro interior y de la emisión de valores distintos de acciones, parte de los cuales están en manos de no residentes.
5. Lo que ocurre es que los depositantes no residentes, que confiaban en la Economía Española, mantuvieron un nivel de depósitos importante durante todos estos años, unos 355.000 millones de euros de media. Si, tal como parece, no los renuevan aunque solo sea en parte, las EE FF españolas tendrán que devolverlos justo en el peor momento de la crisis, restándoles liquidez y obligándoles a restringir el crédito interno.
6. Lo mismo ocurre con parte de los valores distintos de acciones. Buena parte de estos fondos están en manos de no residentes y no van a ser renovados. Se calcula que en 2007 la cantidad de dichos fondos en manos de no residentes ascendía a unos 270.000 millones de euros, el 60% aproximadamente del total.
7. Los recursos ajenos se han incrementado a un ritmo algo inferior pero lo han hecho en un 122% durante el periodo, en total en unos 147.000 millones de euros, cifra considerable y que sirve para evitar una mayor restricción del crédito y mantener la solvencia del SFE

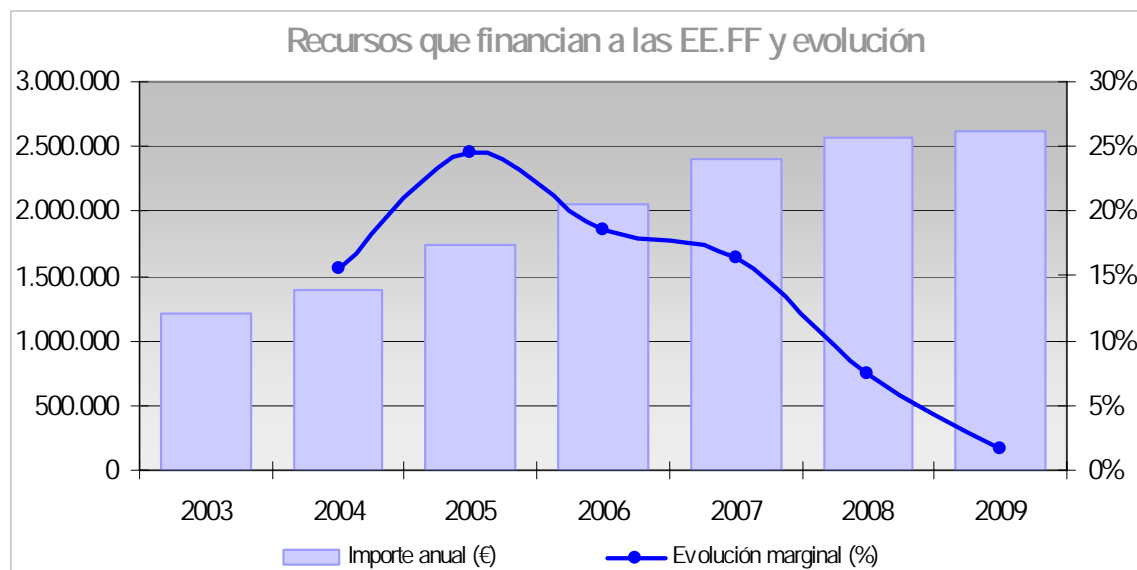
En el siguiente gráfico puede verse la distribución de las magnitudes:



Tenemos, por un lado, que el incremento actual de los recursos ajenos de las EE FF es mínimo y, por otro, que a partir de 2010 podrían no renovarse parte de los depósitos de no residentes y de los valores distintos de acciones, que en total ascienden a 923.000 millones de euros a finales de 2009.

Dependiendo del ritmo de vencimientos previsto y de la evolución de la propia crisis y de la credibilidad en el SFE estas cantidades detraerán mayor o menor cantidad de liquidez del sistema.

En el gráfico siguiente se refleja la variación anual en la obtención de estos recursos



Dadas las previsiones actuales es presumible que las condiciones que afectan a la evolución de la liquidez no varíen significativamente hasta 2012 o 2013, por lo que la fuga de fondos de no residentes podría ser superior a los 150.000 millones de euros anuales durante este año y el próximo.

Parte de estas reducciones serán compensadas con el incremento de ahorro de los residentes. Por motivos relacionados con la crisis y el temor a la pérdida del puesto de trabajo, la tasa actual de ahorro de los hogares españoles se ha disparado hasta suponer el 19% de la renta disponible en 2009, el 25% en el último trimestre –según el INE–, cuando a finales de 2007 era del 11%. En total se ahorraron en 2009 casi 48.000 millones de euros, con las consecuencias conocidas respecto a la contracción del consumo.

3.2. Financiación de las AA PP

La disminución de ingresos de las AA PP, consecuencia de la crisis económica, ha propiciado que éstas deban recurrir en mayor medida a la financiación por parte de las EE FF

En el Cuadro II.1 del punto 2 figura la evolución de dicha financiación. En septiembre de 2009 el total de financiación de las AA PP ascendía a casi 65.000 millones de euros, un 80% más que en 2003, con la particularidad de que en 2008 y 2009 el ritmo se ha incrementado por el encima del 20% anual

Por otro lado, de tener superávit en 2007 en las cuentas públicas hemos pasado a un déficit del 11,4% del PIB en 2009, siendo actualmente las previsiones que no se reduzca dicho déficit al 3% hasta 2013 En consecuencia, la deuda pública se ha disparado para financiarlo.

La deuda pública española actual asciende a 560.000 millones de euros, habiéndose incrementado un 30% en 2009 respecto a 2008, con tendencia a seguir incrementándose durante el periodo de 2010 a 2012

Las necesidades de nueva financiación de las AA PP durante los próximos años, dado que el déficit se va a mantener como mínimo hasta 2014, pueden suponer más de 150.000 millones de euros netos anuales durante 2010 y 2011, parte de los cuales se financiarán con recursos de residentes, particulares y EE FF, recursos que no llegarán a la economía real.

3.3. La morosidad de las EE FF

Las EE FF deben realizar anualmente, de acuerdo con la normativa del Banco de España, dotaciones para constituir los fondos de provisiones genéricas y específicas para hacer frente a la morosidad.

Las primeras se calculan como un porcentaje sobre los saldos vivos de operaciones crediticias y las segundas cuando se produce una morosidad específica, estando el porcentaje de dotación en función de la calidad del riesgo.

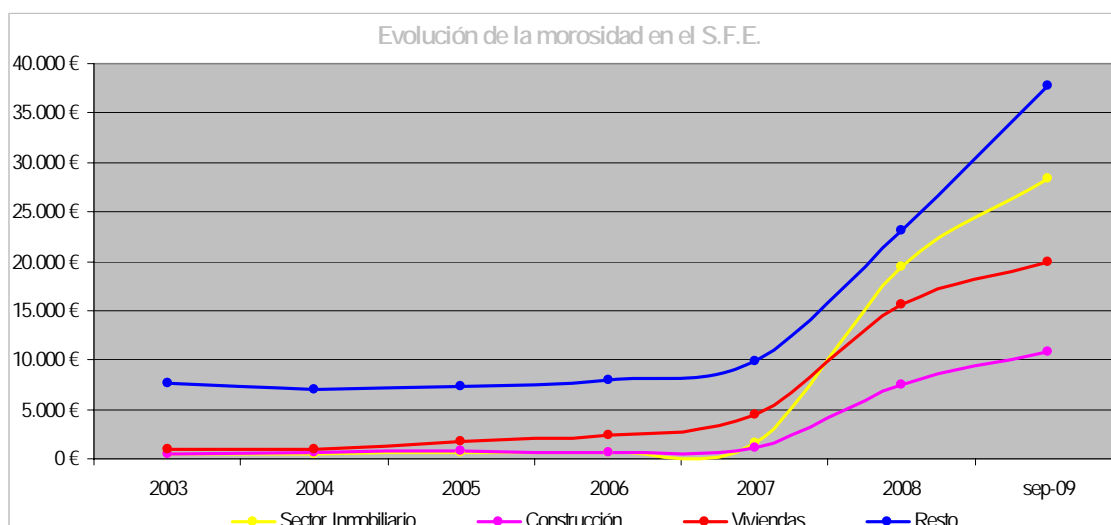
En diciembre de 2009 de los 1,9 billones de euros concedidos por las EE FF 97.000 millones se consideraban activos dudosos, algo más del 5% del total. Este porcentaje se ha elevado al 5,30% a finales de enero de 2010, lo que supone más de 100.000 millones de euros. A la vista de la evolución de la mora durante estos últimos trimestres, pensamos que los porcentajes y cantidades irán incrementándose durante 2010 y posiblemente durante 2011

En el cuadro III.3 se relaciona la evolución de la mora del Sistema Financiero Español desde el año 2003 hasta el 2009

CONCEPTOS	2003	2004	2005	2006	2007	2008	sep-09	2007/2009
Sector Inmobiliario	442	543	615	691	1.599	19.416	28.315	26.716
% incremento anual		22,85%	13,26%	12,36%	131,40%	1114,26%	45,83%	1670,8%
Construcción	520	617	723	622	1.111	7.461	10.831	9.720
% incremento anual		18,65%	17,18%	-13,97%	78,62%	571,56%	45,17%	874,9%
Viviendas	996	1.013	1.751	2.333	4.495	15.590	19.931	15.436
% incremento anual		1,71%	72,85%	33,24%	92,67%	246,83%	27,84%	343,4%
Resto	7.571	7.058	7.391	7.980	9.942	23.150	37.747	27.805
% incremento anual		-6,78%	4,72%	7,97%	24,59%	132,85%	63,05%	279,7%
Activos dudosos totales	9.529	9.231	10.480	11.626	17.147	65.617	96.824	79.677
% incremento anual		-3,13%	13,53%	10,94%	47,49%	282,67%	47,56%	464,7%

Fuente: Banco de España Informe de Estabilidad Financiera 11/2009 y Boletín Estadístico 2/2010

En el gráfico se advierte el gran incremento que sufre la mora de cada sector a partir de 2007:



Analicemos las razones de la morosidad actual y su posible evolución futura:

3.3.1. Créditos al sector inmobiliario

1. En septiembre de 2009 el saldo vivo de créditos ascendía a un total de 324.000 millones de euros en operaciones destinadas, fundamentalmente, a la compra de suelo o a financiar operaciones corporativas. Estas últimas se habían garantizado, en buena parte, con acciones de las propias sociedades acreditadas. El valor en bolsa de estas garantías se ha deteriorado enormemente desde 2007
2. Por otro lado, a partir de 2008, las empresas inmobiliarias perdieron buena parte de sus ingresos, disminuyeron su liquidez e iniciaron el impago de sus deudas financieras.
3. Para evitar su entrada en mora, las EE FF comenzaron a cambiarles deuda financiera por activos inmobiliarios, a quedarse con empresas inmobiliarias al hacer efectiva la garantía de sus acciones y a renovar operaciones al vencimiento, a la espera de una mejoría del mercado.
4. Estas medidas han implicado para las EE FF más inversiones en activos inmobiliarios y acciones, es decir, menos liquidez, y posponer el problema de la morosidad a 2010 o 2011 a través de las renovaciones.
5. Se calcula que en 2010 vencen unos 50.000 millones de euros de créditos a inmobiliarias y que entre el 50% y el 70% no serán atendidos.
6. A pesar de las medidas anteriores, tomadas para evitar la contabilización de dichas operaciones como mora, los activos dudosos en septiembre de 2009 ascendían a algo más de 28.000 millones de euros, casi el 9% del total.
7. La tendencia de la morosidad en el sector es creciente y se ha incrementado en un 1.671% en los dos últimos años.

3.3.2. Créditos al sector de la construcción

1. En septiembre de 2009 el saldo vivo de créditos ascendía a 134.000 millones de euros y se habían destinado fundamentalmente a la financiación de la edificación de viviendas y obras públicas.
2. Al igual que las empresas inmobiliarias, aunque con menor intensidad, la radical disminución de la venta de viviendas a partir de 2008 hizo disminuir sus ingresos y liquidez, incrementando el impago de sus deudas financieras.
3. Los activos dudosos en septiembre de 2009 ascendían a casi 11.000 millones de euros, más del 8% del total.
4. La tendencia de la morosidad en el sector es creciente y se ha incrementado en un 875% en los dos últimos años.

3.3.3. Créditos a las familias para vivienda

1. El saldo de los créditos vivos a las familias para la compra y rehabilitación de viviendas en septiembre de 2009 ascendía a 652.434 millones de euros.
2. De 2005 hasta entrado 2008 subieron rápidamente los precios de los inmuebles y los préstamos hipotecarios se concedieron, en muchas ocasiones, por encima de su valor de mercado. En consecuencia, actualmente, el valor neto de los préstamos puede ser superior a dicho valor, que se ha deteriorado desde 2007
3. Ello, junto con la menor capacidad de pago de las familias hipotecadas por el incremento del paro, va a seguir incrementando los impagos y la morosidad.
4. En septiembre de 2009 los activos dudosos por este concepto ascendían a unos 20.000 millones de euros, algo más del 3% del total.
5. La tendencia de la morosidad en el sector es creciente y se ha incrementado en un 343% en los dos últimos años.

3.3.4. Créditos al resto de sectores económicos

1. En septiembre de 2009 el saldo vivo de créditos concedidos ascendía a un total de 772.551 millones de euros, incluidos los de consumo.
2. El agravamiento de la crisis económica, el incremento del paro, la disminución del consumo y la falta de liquidez en el sistema financiero están incrementado notablemente los impagos y, en consecuencia, la morosidad de las entidades financieras.
3. Los activos dudosos en septiembre de 2009 ascendían a casi 38.000 millones de euros, el 4,9% del total.
4. La tendencia de la morosidad en dichos sectores es creciente y se ha incrementado en un 280% en los dos últimos años.

3.3.5. Morosidad total del SFE

1. En septiembre de 2009 el saldo vivo de créditos concedidos al total de la economía española era de 1.883.439 millones de euros.
2. Los activos dudosos en septiembre de 2009 ascendían a 96.824 millones de euros, el 5,14% del total.
3. La tendencia de la morosidad es creciente y se ha incrementado en un 465% en los dos últimos años. De hecho, a 31 de enero de 2010 representaba más de 100.000 millones y el 5,30% del total.
4. Si se mantiene la tendencia, y todo hace suponer que así será dada la evolución de la situación económica, a finales de 2010 la morosidad alcanzará los 125.000 millones, pudiendo llegar, a finales de 2011 a más de 150.000 millones, más de 6.000 millones nuevos cada trimestre.
5. Las cifras podrían empeorar según evolucione el sector inmobiliario, debido a las renovaciones financieras, que ya hemos mencionado, y al deterioro del valor de los activos inmobiliarios canjeados por deuda.

3.4. Consecuencias de la morosidad de las EE FF

El Banco de España obliga a las EE FF a dotar provisiones genéricas y específicas, según la evolución del total de créditos concedido y de la morosidad. Un crédito es declarado moroso cuando el acreditado deja de pagar varias cuotas sucesivas o es declarado en concurso de acreedores. El funcionamiento de las provisiones es el siguiente:

3.4.1. Provisiones genéricas

- Las EE FF tienen que dotar un porcentaje anual sobre el crecimiento neto total de créditos concedidos, independientemente de la evolución de la morosidad.
- Durante los primeros años de la década estas provisiones se incrementaron notablemente dado el crecimiento del crédito que se produjo.
- En la actualidad han disminuido debido a que el total de créditos concedidos también lo ha hecho y a que se han utilizado para operaciones fallidas.
- Constituyen reservas indeterminadas para las EE FF
- Se utilizan para cancelar operaciones fallidas.

3.4.2. Provisiones específicas

- Se dotan para cada operación morosa específica, que se produce cuando el acreditado deja de pagar un número determinado de cuotas.
- El porcentaje se calcula sobre el total del crédito declarado en mora y oscila entre el 20% (operaciones hipotecarias) y el 100% (operaciones de financiación del consumo)
- Además existen provisiones específicas para los activos inmobiliarios obtenidos como dación en pago.
- Todas estas provisiones se han incrementado notablemente estos dos últimos años.

3.4.3. Evolución de las provisiones

- Las provisiones se deducen de los beneficios anuales de las EE FF
- Se han ido incrementando durante todos estos años, a pesar de las aplicaciones
- Al 31 de diciembre de 2009 ascendían a 64.669 millones de euros con un incremento acumulado para el periodo 2003 a 2009 del 103%

Dado que la morosidad se incrementa velozmente y que afecta a los resultados y a los fondos propios de las EE FF veamos en el cuadro III.4 cómo les afecta y cuál ha sido su evolución desde 2003:

CONCEPTOS	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	Promedio
Capital y fondo dotación	13.597	14.406	15.661	15.930	17.745	21.212	23.781	17.476
Reservas	67.474	86.484	96.980	106.311	119.811	140.357	148.223	109.377
Beneficios netos	9.367	10.797	13.987	19.694	25.676	18.556	12.613	15.813
Otras cuentas			-3.799	-4.329	1.698	788	3.705	-387
SUBTOTAL PATRIMONIO NETO	90.438	111.687	122.829	137.606	164.930	180.913	188.322	142.389
Ajustes valoración			7.731	11.181	9.990	-346	2.162	6.144
Deterioro activos (provisiones)	32.043	35.793	25.888	30.999	37.572	48.532	64.669	39.357
Otros ajustes			10.127	1.184	-6.209	13.326	14.634	6.612
TOTALES	122.481	147.480	166.575	180.970	206.283	242.425	269.787	190.857

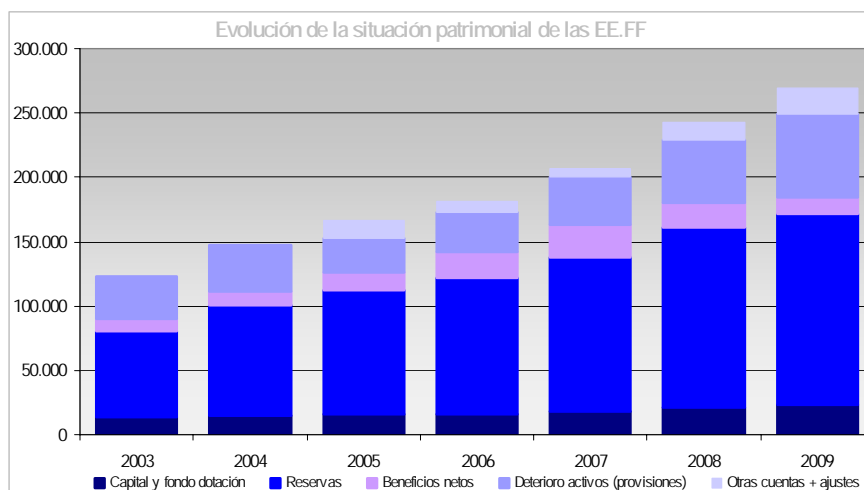
Fuente: Banco de España Informe de Estabilidad Financiera 11/2009 y Boletín Estadístico 2/2010

Desde 2007, inicio de la crisis, las provisiones se han incrementado a un ritmo superior al 30% anual, mientras que los fondos propios lo han hecho al 15% y los beneficios netos han disminuido al -30%

Dada la evolución de la situación actual y futura, que se prevé muy negativa, es de suponer que se incrementen la morosidad y las dotaciones para provisiones con cargo a los resultados y que, en consecuencia, los fondos propios de las EE FF no se incrementen como hasta ahora o que, incluso, disminuyan.

De hecho ya está ocurriendo dado que los beneficios de las cajas de ahorro durante el pasado enero han sido un 46% inferior a los del mismo mes del año anterior. No obstante los bancos han mejorado sus resultados en un 56%, lo que ha hecho que en su conjunto los beneficios del SFE hayan mejorado algo durante el pasado mes de enero. Indudablemente, la situación de las cajas de ahorro es peor que la de los bancos.

En el siguiente gráfico se muestra la evolución de las magnitudes patrimoniales más importantes



En resumen, las EE FF deben mantener un porcentaje mínimo de fondos propios sobre el total de su cartera de créditos. Si estos disminuyen se verán obligadas a ampliar su capital o a reducir su volumen de créditos, al objeto de restablecer el equilibrio.

En la actualidad, por cada euro de fondos propios hay unos 18 euros de créditos concedidos. La reducción de aquellos puede llevar al SFE a una reducción drástica de los créditos, lo cual, según todas las perspectivas, podría agravarse durante los próximos trimestres. No obstante, tal como hemos visto, la capacidad crediticia de las EE FF variará sensiblemente entre unas entidades y otras, según sus cuentas de resultados.

3.5. Situación de los mercados financieros

A finales de 2008 se desató con su mayor crudeza la crisis de los sistemas financieros europeo y norteamericano, fundamentalmente, a raíz de la detección de las hipotecas subprime y de la quiebra del banco Lehman Brothers.

Como consecuencia de ello, los mercados interbancarios nacional e internacional, prácticamente desaparecieron por la desconfianza generada entre las propias EE FF de la economía global. Nadie sabía, a ciencia cierta, qué banco o institución estaba afectado por los activos "basura" emitidos en años anteriores por todo el SFI.

Se generó una gran falta de liquidez y las EE FF tuvieron que recurrir, para poder cumplir sus compromisos de pago, al Banco Central Europeo, a la reducción de los créditos a sus clientes, ya fuesen o no solventes, y al pago de altos tipos de interés por la captación de depósitos de particulares.

El resultado era obvio, menos financiación y mayores costes, situación que ya se ha normalizado en parte gracias a las medidas tomadas por los gobiernos y a la asunción, como pérdidas, de buena parte de los activos "basura"

En definitiva nos encontrábamos con una crisis financiera acompañada de una crisis de confianza.

No obstante, el SFE todavía sufre las consecuencias. Las EE FF españolas afrontaron la crisis en mejores condiciones que el resto. Disponían de unas reservas especiales para asumir posibles pérdidas y no estaban excesivamente contaminadas por los activos basura.

Sin embargo, no estaban libres de riesgos. La economía española se sustentaba con fuerza en el sector inmobiliario y de la construcción. La crisis fue especialmente virulenta en España en dichos sectores, generando, adicionalmente, una tasa de paro que duplicaba la de nuestros socios comunitarios.

La drástica reducción en la demanda provocada por la burbuja inmobiliaria y la excesiva exposición del sistema financiero a los sectores mencionados, hace prever que las EE FF españolas podrían tener, en los años próximos, importantes pérdidas por morosidad que podrían cuestionar la viabilidad de alguna institución, en especial de alguna caja de ahorros.

Ello ha provocado que las agencias de rating internacionales hayan rebajado la calidad de la deuda de la mayor parte de las EE FF españolas, lo que significa menor financiación o mayores costes.

Además, la evolución futura de la economía española se cuestiona por casi todas las instituciones internacionales económicas y financieras, incluidos los expertos de la UE. España ha alcanzado un déficit

enorme, del 11,4% del PIB en 2009, que debe reducir al 3% máximo en 2013, con un paro que puede superar el 20% de la población activa, tasa que más que duplica la europea, y una reducción del consumo que no ayuda a la recuperación. Todo ello hace pensar que los impagos de la deuda financiera se van a incrementar considerablemente.

A pesar de ello, el Gobierno no ha tomado hasta ahora medidas suficientes y adecuadas para reducir el déficit o el paro, lo que ha generado una gran desconfianza respecto a España en los mercados internacionales.

Si a todo ello añadimos que está previsto que las medidas de liquidez gubernamentales adoptadas sean retiradas durante este año, nos encontramos con un entorno financiero negativo y con el que tendrán que luchar nuestras entidades financieras.

Como conclusión, hemos de pensar que las EE FF españolas van a tener dificultades para financiarse, que tendrán que subir los tipos de los depósitos para captar recursos ajenos, de residentes y no residentes, que alguna va a experimentar, durante este año o el próximo, grandes dificultades, lo que propiciará fusiones en el sector y que las dudas sobre la economía española en nuestro entorno internacional no va a ayudar en absoluto a salvar estas dificultades.

En definitiva, por lo que a este informe se refiere, lo descrito anteriormente nos hace sospechar que no se va a generar por esta vía recursos para las empresas españolas. Antes bien, todo lo contrario, quizás esta situación obligue a restringir algo más el crédito.

3.6. La nueva regulación de los mercados financieros

La nueva regulación bancaria, que se justifica con el fin de evitar que se produzca una nueva crisis financiera como la que está asolando los mercados desde 2007, se está gestando, fundamentalmente, en Estados Unidos y Europa.

Desde los Estados Unidos, la Administración Obama plantea nuevas normas con los objetivos de regular el mercado de derivados, crear una agencia de protección al consumidor y dar al Gobierno la autoridad de dismantelar instituciones en precarias condiciones o excesivamente grandes, que supongan una amenaza para el entramado financiero; además de crear un fondo privado de 50.000 millones de dólares, financiado por grandes instituciones financieras, que pueda cubrir los gastos relacionados con la quiebra de empresas.

En Europa se está tratando de poner en marcha Basilea III, cuando Basilea II todavía no se ha implantado totalmente.

Basilea II, a partir de 2004, propuso nuevas exigencias de capital a las EE FF en función de la calidad de los riesgos asumidos. En concreto, debía existir un 8% de fondos propios sobre los activos de riesgo. Para valorar el riesgo introducía criterios nuevos a los utilizados hasta ese momento como el riesgo de mercado y el riesgo operacional. Supuso nuevas necesidades de fondos propios para los mismos riesgos.

Basilea III se está fundamentando para implantarse a finales de 2012. Implica mayores recursos propios, se habla de un 10% sobre riesgos, capital de mayor calidad y una definición más homogénea de los distintos tipos de capital y provisiones anticíclicas. En la situación actual parece que va a afectar más a las entidades anglosajonas y menos a las entidades españolas, aunque penaliza las participaciones industriales de las EE FF y la banca minorista, características que concurren especialmente en las EE FF españolas.

En su conjunto, las estimaciones que se han hecho hasta ahora exigen una mayor capitalización a nivel global de entre 200.000 y 300.000 millones de euros de nuevos recursos propios. Las estimaciones para España, según el XVII Encuentro del Sector Financiero celebrado el pasado 17 de abril, son de casi 50.000 millones de euros de fondos propios y 300.000 millones de euros de nueva liquidez, con una mayor incidencia en las cajas de ahorro.

Estas entidades, además, se encuentran con una doble dificultad: sus beneficios están disminuyendo y las cuotas participativas no gozan del adecuado prestigio como para suponer una entrada adecuada de fondos propios.

Aunque no se puede valorar en estos momentos con exactitud las repercusiones que las regulaciones de la Administración Obama y Basilea III van a tener, lo cierto es que se encaminan hacia unas mayores exigencias de fondos propios para todas las EE FF para los mismos riesgos y una disminución de beneficios. Todo ello redundará en una disminución de la capacidad de crecimiento del crédito para la economía real.

4. PREVISIONES PARA 2010 Y 2011

Hemos considerado la evolución del crédito en la economía real durante estos últimos años y analizado los factores que pueden influir en su evolución. A la vista de todo ello vamos a elaborar las previsiones para los años 2010 y 2011, teniendo siempre en cuenta que otros agentes, como la evolución de la economía global o la política internacional, pueden modificarlas.

Además vamos a cuantificar la evolución presumible del crédito a la vista de los parámetros más recientes y de las expectativas a corto y medio plazo.

Así pues, el SFE se va a ver directamente afectado por la evolución de:

1. **El endeudamiento de las EE FF españolas:** Tal como comentamos en el punto 3.1 prevemos una reducción de los depósitos y de los valores distintos de acciones en manos de no residentes. A la vista de su cuantía en diciembre de 2009 es muy posible que en total se reduzcan en unos 75.000 millones de euros anuales. La alternativa es pagar mayores intereses, donde se incluya el riesgo país y de solvencia de las propias entidades, lo que supondrá, en cualquier caso, una reducción en sus beneficios y capacidad de crecimiento.

Por otro lado se está incrementando la cantidad de ahorro de las familias españolas respecto a su renta disponible, lo que puede aportar al SFE unos 48.000 millones de euros anuales que compensarán en parte las pérdidas anteriores.

2. **La financiación de las AA PP:** El crédito directo por parte del SFE se está incrementando a razón de unos 12.000 millones de euros anuales y el de la deuda pública en unos 150.000 millones. Parte de la deuda se colocará en el exterior, pero las EE FF suscribirán buena parte de las emisiones.

Cuantificar qué cantidad de liquidez restarán en total al SFE las AA PP tiene sus dificultades pero no cabe duda de que va a ser un factor importante que frenará la llegada de recursos a la economía real.

3. **El incremento de la morosidad:** Tal como hemos visto en el punto 3.3 las condiciones que han dado lugar al incremento de la morosidad del crédito no van a modificarse en el corto plazo por lo que es de suponer que se mantendrán o se incrementarán según evolucione la situación económica y el paro.

La morosidad se incrementó considerablemente en términos porcentuales a partir de 2007 con crecimientos del 47% en dicho año, del 282% en 2008 y del 47% en 2009, suponiendo ya más del 5,3% del total del crédito. Cuantitativamente los incrementos medios anuales han sido de unos 40.000 millones de euros. Se espera llegar al 10% o el 12% del total antes de que la crisis remita, lo que supone una morosidad de alrededor de los 200.000 millones de euros. Si esto ocurre el incremento anual para 2010 y 2011 no estará por debajo de los 30.000 millones de euros.

El total de provisiones dotadas por el SFE ascendían a casi 65.000 millones de euros en 2009 y cubrían casi el 70% de la mora. A la vista del crecimiento previsto por la morosidad estimamos que las provisiones seguirán incrementándose a razón de unos 20.000 millones de euros anuales, que se detraerán directamente de los resultados, lo que restará beneficios al SFE, un crecimiento lento de los recursos propios y, en consecuencia, una menor capacidad de crédito.

4. **Evolución de los fondos propios de las EE FF:** En el cuadro III.4 hemos visto que a partir de 2008 los beneficios han ido disminuyendo a razón de un -30% anual, habiendo pasado de algo más de 25.000 millones en 2007 a algo más de 12.000 millones en 2009. Las provisiones son que sigan disminuyendo, bien por el incremento del coste de la captación de nuevos recursos, bien por el incremento de la morosidad y las provisiones consiguientes.

En 2009 el total de recursos propios de las EE FF ascendía a 188.322 millones de euros y a 269.787 millones de euros si incluimos las provisiones y otros ajustes. En su conjunto el SFE cubre adecuadamente los riesgos según los parámetros de Basilea II, pero hay que tener en cuenta que existe mucho crédito renovado en el sector inmobiliario, con pocas posibilidades de recuperación a corto plazo, y muchas operaciones de cambio de activos por deuda, operaciones que no están computadas como mora en sus balances y cuyo efecto final se desconoce en estos momentos.

Como conclusión, los resultados de las EE FF no permiten prever un crecimiento de la capacidad de crédito durante los años 2010 y 2011 por lo que a sus fondos propios se refiere, más bien al contrario, la capacidad de crédito del SFE en su conjunto tiende a disminuir para ese periodo.

5. **La situación en los mercados financieros internacionales:** La evolución de la economía española, con un amplio déficit, un crecimiento del desempleo por encima del doble de la media europea y una falta crónica de medidas paliativas, ha desencadenado el temor de los mercados financieros sobre la calidad de nuestra deuda y la solvencia del SFE. En consecuencia la prima país se ha disparado y los tipos de interés a los que se coloca la deuda o se obtiene liquidez se han incrementado.

Por otro lado está previsto que las medidas de liquidez adoptadas por la autoridad monetaria europea, de las que se han beneficiado no pocas EE FF españolas, finalicen este año, posiblemente en el mes de octubre.

Finalmente, la crisis griega ha incrementado las dudas sobre nuestra economía. Las consecuencias no pueden ser otras que mayores costes financieros para la colocación de la deuda, de los activos distintos de valores o de la captación de depósitos de no residentes, lo que implica menores beneficios y menor capacidad de crecimiento.

6. **La regulación del sistema financiero internacional:** La regulación de la Administración Obama y Basilea III implican mayores necesidades de recursos propios, capital de mayor calidad y provisiones anticíclicas. Las estimaciones que se han hecho en lo que al SFE se refiere son de casi 50.000 millones de euros más de fondos propios y 300.000 millones de euros de nueva liquidez.

Aunque la regulación va a afectar a todo el SFE las cajas de ahorro van a ser las más afectadas por su dificultad a la hora de obtener capital del mercado con instrumentos distintos de las cuotas participativas.

No podemos valorar las consecuencias de la regulación pero, sin duda, van encaminadas a restar capacidad de crédito a las EE FF y tendrá una repercusión negativa en el crecimiento del crédito para la economía real.

5. CONCLUSIONES

La economía española ha crecido hasta 2007 gracias, entre otras cosas, a la financiación que le llegaba del SFE, a razón de más de 150.000 millones de euros anuales de media. Si la financiación no se normaliza la recuperación de la economía no puede producirse. La financiación es necesaria tanto para la inversión como para el mantenimiento de las operaciones. Si no se produce, no solo repercutirá en un menor crecimiento, o incluso como ahora ocurre, en una disminución del PIB, sino que puede generar una reacción en cadena que prolongue la crisis durante muchos años.

Conocer cuál puede ser el futuro de la capacidad del SFE para financiar la economía se convierte en una necesidad perentoria que no podemos obviar.

Así pues, a la vista de los datos del capítulo anterior y de los efectos que pueden tener sobre la evolución de la liquidez y la capacidad de crecimiento de los fondos propios, indispensables para poder mantener la capacidad de crédito, sacamos las siguientes conclusiones:

1. La liquidez del SFE en 2010 y 2011 se va a resentir por:

- La devolución de la deuda mantenida por las EE FF españolas con no residentes, tanto por depósitos como por valores distintos de acciones, a razón de unos 75.000 millones de euros anuales, siendo la alternativa la captación o mantenimiento de los recursos incrementando su coste. En parte, este efecto se verá compensado, con un máximo de unos 48.000 millones de euros, por el mayor ahorro de las familias españolas sobre su renta disponible.
- Las necesidades de financiación del déficit de las AA PP españolas, que podemos evaluar en unos 75.000 millones de euros anuales.
- El incremento de la morosidad, evaluado en unos 30.000 millones de euros anuales, que drenará liquidez al sistema para nuevas operaciones.
- Las dudas existentes a nivel global sobre la evolución de nuestra economía y la reducción del rating de las agencias internacionales respecto al riesgo país y EE FF, lo que hará más difícil la obtención de recursos de no residentes.

2. La evolución de los fondos propios se va a resentir por:

- El incremento de los costes financieros en la captación de depósitos y valores distintos de acciones, tanto de residentes como de no residentes.
- Por el incremento de la morosidad que va a obligar a realizar unas provisiones anuales superiores a los 20.000 millones de euros.
- Por la nueva regulación que va a surgir de la Administración Obama y Basilea III, valorada en un incremento de fondos propios para las EE FF españolas de 50.000 millones de euros a captar a partir de finales de 2012

En resumen, el SFE no solo no incrementará el crédito en 2010 y 2011, sino que lo más probable es que tenga que retirar unos 150.000 millones de euros anuales para ser destinados a otros fines distintos a los de la financiación de la economía real.

Esta situación se verá agravada por la disminución de los beneficios de las EE FF y las necesidades de más capital propio para los mismos riesgos, de acuerdo con la nueva regulación, lo que llevará a una disminución de la capacidad de crecimiento del crédito del SFE

Un panorama no halagüeño y que vislumbra una recuperación económica larga y difícil en un entorno complicado en el que las empresas tendrán que buscar soluciones nuevas y distintas para conseguir la financiación necesaria para mantener sus operaciones.

Instituto de Estudios Económicos del Mediterráneo
Tfno. 963 514 746
C/ Hernán Cortés, 4 46004 Valencia