

Dos retos para España: Control del endeudamiento público y racionalidad en la financiación privada

Two challenges for Spain: Control of public indebtedness and rationality in private financing

Rafael Morales-Arce Macías

Académico de Número de la Real Academia de Doctores de España.
rafaelmoralesarce@gmail.com

An. Real. Acad. Doct. Vol 3, (2016) pp. 102-111.

RESUMEN	ABSTRACT
<p>En un momento, como el presente, en el que la clase política trata de orientar a la ciudadanía en la mejor elección de gobierno para los próximos cuatro años, parece aconsejable reflexionar sobre dos grandes cuestiones que nos afectan severamente: el importante volumen de Deuda Pública Acumulada (DPA) y las tensiones que vienen generándose en los mercados financieros, no solo por esta circunstancia, sino por la desfavorable evolución de las entidades del Sistema Financiero Español (SFE), que se enfrenta a un cambio radical en su estructura y funciones si quiere mantener su sostenibilidad futura.</p>	<p>At a time like the present, in which the political class tries to guide citizens in the best election of government for the next four years, it seems advisable to reflect on two great issues that affect us severely: the large volume of Public Debt (DPA) and the tensions that have been generated in the financial markets, not only because of this circumstance, but also because of the unfavorable evolution of the entities of the Spanish Financial System (SFE), which is facing a radical change in its structure and functions if Wants to maintain its future sustainability.</p>
<p>Palabras clave: Deuda pública, política monetaria, política fiscal, Tesoro Público, déficit primario, curva de tipos, riesgo financiero, activos bancarios, ratio de eficiencia, valor de marca, fondos de inversión, cotizados, ratio de capital, Eba (Autoridad Bancaria Europea), fintech, startups, ratio básico de capital.</p>	<p>Keywords: Public debt, monetary politics, fiscal policies, public treasury, primary deficit, curve of types, financial risk, bank assets, efficiency ratio, brand value, exchange-traded funds, capital ratio, Eba, fintech, startups, common equity tier.</p>

1. INTRODUCCIÓN

En un momento, como el presente, en el que la clase política trata de orientar a la ciudadanía en la mejor elección de gobierno para los próximos cuatro años, parece aconsejable reflexionar sobre dos grandes cuestiones que nos afectan severamente: el importante volumen de Deuda Pública Acumulada (DPA) y las tensiones que vienen generándose en los mercados financieros, no solo por esta circunstancia, sino por la desfavorable evolución de las entidades del Sistema Financiero Español (SFE), que se enfrenta a un cambio radical en su estructura y funciones si quiere mantener su sostenibilidad futura.

La primera gran cuestión, la Deuda, viene caracterizada por un volumen que supera el billón de euros, del orden de 1,3 si se cuentan todos los “pasivos en circulación” que contabiliza el Estado, o, simplemente, de 1,08 billones, si únicamente se considera la cifra oficial admitida por la Unión Europea. En todo caso, tal volumen supera el valor del Producto Interior Bruto (PIB) de un año, con lo que ello significa. Imaginémonos una familia, salvadas sean las distancias, que con unos ingresos anuales de 100 unidades monetarias, iniciara el año con una cantidad superior de deuda. ¿Cuántas limitaciones habrían de soportar para sobrevivir con cierta normalidad?

Conforme al Tratado de Maastricht, que posibilitó el nacimiento del euro, la Deuda Pública Acumulada y el Déficit Público anual tienen una limitación del 60 y 3% del PIB de cada Estado, pudiendo dar origen a sanciones en caso de incumplimiento. Circunstancia en la que no solo sucede en España, sino, como después veremos, en varios países comunitarios.

Nuestro Sistema Financiero, por su parte, durante muchos años con un funcionamiento de cierta eficacia, se ha visto en una situación problemática a partir del inicio de la crisis financiera. Las autoridades reguladoras hubieron de impulsar, desde dentro, una serie de medidas que permitieran obtener un funcionamiento sostenible en el tiempo, en términos de eficiencia y calidad de servicio a su clientela, al tiempo que prepararlas para un entorno de mayores exigencias en términos de capital, garantía de depósitos y estímulo de un proceso de competencia con entidades que, hasta ahora, no estaban obligadas a soportar requerimientos de aquellos reguladores. Sin olvidar, que, como en el caso de la Deuda, el volumen de negocio del Sistema representa en España entre 3,5-4 veces el valor del PIB de un año, cantidad que, por sí sola, justifica una rigurosa supervisión de parte de las autoridades económicas y el regulador interno, el Banco de España.

A estas dos cuestiones dedicaremos las siguientes líneas.

2. POSICIÓN FINANCIERA INTERNACIONAL

Naturalmente, la situación financiera internacional ejerce su pulsión sobre estos destacados aspectos de la actualidad económica. De ella destacamos: a) que asistimos al fin del “boom” de las materias primas y el petróleo, este último con un precio en el entorno de los 50 dólares/barril, referencia muy importante no solo para los usuarios, sino también para la confección de los Presupuestos Generales del Estado, que, cada año, basa sus principales cifras, entre otros, en el precio del crudo. Y que para el año 2016, lo había formulado en los 43 dólares. b) Los problemas de la economía china, con disminución de la tasa de crecimiento y la subida de los procesos de corrupción. Con una Deuda del 15% con riesgo de impago, y con un total acumulado del 43%, que está suscrita en buena parte por entidades financieras europeas. c) Un entorno monetario de reducción de los tipos de interés del dinero, hasta tasas negativas, y d) un entorno socio-político que habrá de enfrentarse a los efectos de la salida del Reino Unido de la UE, el “Brexit”; y los efectos derivados de los procesos electorales en España, Francia y USA, que alterarán, con gran seguridad el funcionamiento de los mercados.

Por ello, el propio Fondo Monetario Internacional viene constatando tanto importantes dudas sobre si se están haciendo con rigor la medición de las magnitudes macroeconómicas en los países, como sobre el papel de autoridad real y única en materia financiera en el contexto de la Unión.

La Reserva Federal USA, por su parte, evoluciona en sus previsiones de tipos a ritmo lento. Si bien en los últimos meses, subieron al 0,2 y 0,5%, es probable que antes que termine el presente año se sitúen próximos al 5%; desaconsejando, por el contrario, retocar los tipos de cambio, prefiriendo políticas de estímulo tanto de demanda como de oferta, y, especialmente, reformas estructurales que permitan superar la situación. (1)

DIFICULTADES DE LA DEUDA ESPAÑOLA EN LA HISTORIA

Volviendo a la cuestión de la Deuda, hemos de recordar que España ha tenido a lo largo de la historia hasta trece suspensiones de pagos de sus obligaciones con acreedores nacionales y extranjeros: hasta el siglo XVII, ocho, que se iniciaran con Carlos I de España y V de Alemania, que, para la consolidación del imperio, hubo de endeudarse hasta el equivalente de 2.500 millones de euros actuales; que continuaron con su hijo Felipe II, que hubo de recurrir hasta tres veces a esta situación, que hubo de solventarse con una demora en la amortización hasta de 80 años, mediante títulos emitidos al 7% de interés; Felipe III, recurrió una sola vez a esta figura, en un entorno de corrupción en el contexto de las personas vinculadas a la corona; Felipe IV, con el que se perdió gran parte de la credibilidad que hasta entonces se mantenía, que hubo de recurrir hasta en 3 ocasiones, y, finalmente, el último Rey de la Casa de Austria, Carlos II, que

suspendió pagos en 1666, en un entorno de muy alta inflación, hasta el 250%, y un proceso de renegociación de la deuda con quita de hasta el 70%.

Los cuatro primeros Reyes de la Casa de Borbón (de Felipe V a Carlos III) no tuvieron necesidad de recurrir a la suspensión de pagos, e, incluso, mejoraron la gestión de los recursos financieros de la nación. Sin embargo, su hijo Carlos IV hubo de enfrentarse a la suspensión den 1799, mediante la emisión de deuda de 450.000 millones de reales al 4% de interés. En el reinado de Fernando VII, hubo dos suspensiones en 1814 y 1820, generada, en buena parte, por la debilidad de los ingresos procedentes de las colonias americanas. Con su hija, Isabel II, hubo otra suspensión en 1866, motivada por las deudas asumidas por la construcción del ferrocarril, que, entre otras consecuencias, trajo consigo el cierre de las Bolsas de Londres y París a los títulos españoles de deuda.

Finalmente, en el siglo XX, y tras la guerra de 1936-39, hubo una suspensión parcial de pagos de la deuda contraída por la denominada “España republicana” (2)

Tal deuda tuvo su origen en los compromisos del Gobierno del General Franco, con varios países, en especial, Francia e Italia, deuda que, tras duras negociaciones, fue asumida por las nuevas autoridades. Sin embargo, el Gobierno de la República se había endeudado con otros países, en especial, la antigua Unión Soviética, con créditos por el equivalente a 70, 60, 50 y 103 millones de dólares. El primero de ellos con garantía parcial de las reservas monetarias del Banco de España. Del resto, los historiadores ponen en duda tanto su firma, como de la recepción del armamento y equipamiento aéreo, por lo que fue rechazado por los que triunfaron en la contienda. (3)

3. DATOS RELATIVOS AL ENDEUDAMIENTO

En primer lugar, recogemos la **evolución histórica de la deuda** española en los años más representativos, desde 1880 hasta el año 2015:

AÑOS	% PIB	AÑOS	%PIB
1880	161,7	1975	7,3
1902	123,6*	2007	36,3
1909	101,0	2015	99,2
1919	31,3		
1945	22,4		

**Pasivos generados por guerras de Cuba y Filipinas/ Depreciación de la peseta y elevada inflación (80%).*

(4)

Que pone de manifiesto como hasta bien entrado el siglo XX, la deuda se mantuvo por encima del 100 del PIB. A partir de entonces, inicia una senda de descenso que alcanza su punto mínimo en el año 1975, último del Gobierno del General Franco, y a partir de entonces, y, de manera particular, desde el año 2007, inicia su elevación hasta casi el 100% del mismo que tenemos en la actualidad.

Respecto a su **montante**, hemos de indicar que a finales de 2015, ascendía a 1,095 358 billones de euros, cifra que representa el 99,2% del PIB del año. Su distribución por plazos es la siguiente:

- A medio y largo plazo: 74,2%
- Créditos 18,3%
- Corto plazo 7,5%

Hecho que genera una cierta tranquilidad en el deudor, puesto que tres cuartas partes de la misma tienen un vencimiento que supera los 5 años.

La titularidad de la misma corresponde en casi el 76% a la Administración Central del Estado; el 20,3% a las Comunidades Autónomas; el 2,7% a los Ayuntamientos, y el resto, al sistema de Seguridad Social. Si bien, no debemos olvidar que la responsabilidad última del pago es del Estado, que debe autorizar, en cualquier caso, cualquier compromiso de endeudamiento de los otros organismos.

Finalmente, indicar que la vida media de la deuda es de casi 7 años, y que si se dividiera entre el total de la población ascendería a 23.500 € por persona, sin olvidar que hay una serie de **factores que pulsán sobre el origen de la deuda**, particularmente: el incremento del déficit primario; la evolución de la carga por intereses; el impacto económico de la reforma del sistema financiero, en especial, a partir del año 2011 y el de la evolución de PIB anual.(5)

En el cuadro siguiente podemos apreciar la evolución anual de magnitudes de interés en relación con la deuda: **crecimiento de la riqueza; desempleo y ratio deuda/ PIB:**

<u>AÑOS</u>	<u>CRECIMIENTO</u>	<u>DESEMPLEO</u>	<u>DEUDA/PIB</u>
2015	3,3%	22,0%	99,0%
2016*	3,0%	19,7%	98,5%
2017	2,9%	17,6%	96,5%
2018	2,9%	15,5%	93,5%

Cuadro que pone de manifiesto, como, de acuerdo a los Presupuestos Generales del Estado para 2016, se espera un ligero decrecimiento del porcentaje de evolución del PIB, del volumen de desempleo y del ratio de Deuda sobre el PIB. Aunque no descartamos que las cifras que se contabilicen cuando el cierre de

ejercicio, tendrían una significativa variación a la baja, en especial la correspondiente al volumen de riqueza sobre el PIB. Un avance de la situación al término del primer trimestre del año apunta en este sentido. (6)

Otra magnitud que nos interesa comentar es la del **déficit público**, esto es, la diferencia entre los ingresos y costes del conjunto del Estado, factor que, como decíamos, es uno de los de mayor influencia en la evolución de la deuda.

En el cuadro siguiente, se recoge la situación en los países más representativos de la Unión Europea, que encabeza Grecia, y sitúa a España a continuación:

PAISES MAS REPRESENTATIVOS	DÉFICIT (% PIB)
GRECIA	-7,2
ESPAÑA	-5,1
PORTUGAL	-4,4
REINO UNIDO	-4,4
FRANCIA	-3,5
BELGICA	-2,6
ITALIA	-2,6
UE-28	-2,4
ZONA EURO	-2,1
ALEMANIA	0,7

(7)

Al observar el cuadro vemos como países de gran importancia en la Unión (Reino Unido, Francia, Portugal, etc.) incumplen con sus porcentajes el requisito exigido por el Tratado de Maastricht. Y los casos de Italia y Bélgica, aunque están por debajo, sin embargo tienen deuda acumulada por encima del 100% de su PIB. El promedio de la Unión se sitúa por debajo del 3%, y tan solo Alemania, tiene la situación más holgada en el cumplimiento de esta exigencia.

La **distribución del déficit** para el período 2015-2019 entre los diferentes organismos de la Administración es del tenor siguiente:

AÑOS	A.C.	CC.AA	CC.LL.	S.S.	TOTAL
2015	-2,53	-1,66	0,44	-1,26	-5,00
2016	-1,80	-0,70	0,00	-1,10	-3,60
2017	-1,50	-0,50	0,00	-0,90	-2,90
2018	-1,10	-0,30	0,00	-0,80	-2,20
2019	-0,90	-0,00	0,00	-0,70	-1,60

Y es la que ha remitido, dentro del programa de estabilidad 2016-2019, el Gobierno de España a la Unión Europea. Como vemos, hasta el próximo ejercicio España no pasaría a cumplir con el criterio de déficit del 3%, algo que hasta la Autoridad Independiente de Responsabilidad Fiscal considera muy optimista.(8)

Corresponde ahora analizar los Presupuestos Generales del Estado para 2016. En el cuadro siguiente resaltamos las **partidas globales de gasto** con mayor interés, el porcentaje representativo de su peso en el mismo y la evolución prevista sobre 2015:

PARTIDA	IMPORTE	%PGE	EVOLUCIÓN 2016/2015(%)
PENSIONES	135.	38,5	2,9
TRANSFERENCIAS	49.	13,9	3,5
SERVICIOS GLES	34.	9,7	19,9
DEUDA PUBLICA	33.	9,5	-5,6
DESEMPLEO	20.	5,6	-21,7
SEGURIDAD CIUD.	8.	2,2	+0,8
I+D+i	6.	1,8	-10,9

(9)

Como vemos, de un total previsto de 291. Millones de euros, el gasto en pensiones absorbe el 38,5% del total, con un crecimiento previsto próximo al 3%. El servicio de Deuda Pública, que integra el pago de principal y los intereses, supera los 33. Millones, y su peso se acerca al 10% del total presupuestado, con una reducción prevista en el año del 5,6%, en buena medida debido a la reducción progresiva de la caída de los tipos de interés de la deuda.

Por su parte, los **ingresos públicos** se recogen en el cuadro siguiente:

ORGANISMOS	IMPORTE	% SOBRE EL TOTAL
ESTADO	137.012 M. €	45,82
ORG. AUTONOMOS	33.525	11,21
SEGURIDAD SOCIAL	127.785	42,73
AGENCIAS ESTATALES	496	0,17
OTROS ORGANISMOS	214	0,07
TOTAL	299.032	100

El capítulo de **Pensiones** es el segundo más importante de este cuadro, representativo de más del 42% del total, del que hemos de destacar su evolución en el período 2008-2015, recogido a continuación:

<u>AÑOS</u>	<u>GASTO EN PENSIONES</u>	<u>COTIZACIONES SOCIALES</u>
2008	93.864	104.615
2009	99.627	112.436
2010	109.036	107.636
2011	111.993	110.447
2012	115.825	106.322
2013	121.557	105.863
2014	127.483	102.839
2015	131.659	109.833
2016	135.448	117.243

(10)

Demostrativo de que desde el año 2010, el gasto realizado supera a los ingresos por cotizaciones sociales. En particular, en el año 2016, la previsión apunta a unas prestaciones por 135. Millones de euros frente a una recaudación que supera los 117, con lo cual podría alcanzarse un déficit anual de 18.000 millones de euros, razón por la cual, las autoridades están apelando al Fondo de Reserva del Sistema para cubrir la diferencia. En menos de dos años, dicho Fondo de Reserva, si no se toman medidas correctoras, quedaría agotado y habría de implementarse un sistema de financiación complementario al que actualmente existe.

El gasto en pensiones públicas representa en España del orden del 12% del PIB, por debajo del que anotan Italia, Francia y Portugal. Y se alinea con el del promedio en la zona euro. Solo Alemania contabiliza un 10%, si bien las expectativas para 2040 y 2060, lo elevarían al promedio actual en la zona. Para España, sin embargo, la estimación realizada apunta a una estabilización en torno al 10% del PIB para dichos años. (11)

Finalmente, para tomar en consideración la situación global de **ingresos y gastos** consolidados, los Presupuestos Generales para 2016 nos ofrecen las siguientes cifras:

GASTOS PRESUPUESTADOS	351.856 M. €
INGRESOS PRESUPUESTADOS	299.032
DIFERENCIA INICIAL	52.824
% SOBRE PIB (Aprox.)	5%

Como vemos, y sostenía la Autoridad Independiente de Responsabilidad Fiscal, a la que hemos aludido en las páginas anteriores, es muy probable que España, en 2016, no cumpla con el objetivo de déficit a que se ha comprometido

con la Unión Europea. De aquí que en estas fecha esté anunciándose la amenaza de fuertes penalizaciones en caso que se ratifique tal incumplimiento.

Pasamos por alto que en el caso del Estado, en sentido estricto, el gasto presupuestado representa un 45% del gasto total, y, de este, un 57% es el importe de las transferencia corrientes que se envían a las Comunidades Autónomas y otros organismos, que deberían, al igual que el Estado, realizar un análisis crítico de tan importante volumen de recursos utilizados, que presentan un evidente potencial de racionalización. Y, sin embargo, la cantidad destinada a inversiones reales no llega a los 3.600 millones de euros, poniendo de manifiesto lo reducido de la dotación que haga posible la mejora de la competitividad los servicios públicos

4. POLÍTICA MONETARIA

A la vista de los comentarios anteriores, podemos sugerir que la situación del endeudamiento ha venido influida por una serie de circunstancias, tales como:

- La respuesta que han dado los países occidentales con una política monetaria expansiva, en especial, desde el año 2014. Se ha vivido, por tanto, una exagerada expansión monetaria.
- Con una visión retrospectiva, se ha venido luchando contra la crisis con políticas expansivas, con mayor gasto público y deuda, o, en otros casos, con políticas acomodaticias con dinero barato. (12)
- Las últimas medidas del Banco Central Europeo se han caracterizado por las compras de activos; apoyo a tasas negativas en los tipos de interés y préstamos masivos al sistema financiero, olvidando, en nuestra opinión, que la laxitud monetaria tiene una decreciente eficacia marginal.
- La traslación al cliente bancario, en especial la pequeña y mediana empresa, no ha sido de generosidad. Las entidades sostienen que la debilidad del crédito no es por falta de liquidez, sino porque hay ausencia de una demanda solvente.
- En un entorno casi al límite de las posibilidades de la política monetaria, debería pensarse en fomentar el impulso a la inversión pública, que es precisa para el crecimiento económico y la generación de empleo, sin olvidar que el Banco Central Europeo no puede reactivar, por sí solo, la Unión Europea. Son necesarias otras vías y el apoyo de otros bancos centrales en pro de esta operación.(13)

- Como se ha indicado, el elevado nivel tanto del Déficit Público como de la Deuda Publica Acumulada (3 y 60% del PIB, respectivamente) superan los límites impuestos por el Tratado de acceso a la moneda comunitaria, y generarán, con toda seguridad, penalizaciones a algunos países, entre ellos a España.
- Igualmente, por el proceso de acumulación de deuda en los últimos años, por la calidad de los activos que la soportan, cara a su sostenibilidad.
- Sin olvidar los vínculos que mantiene con otros parámetros: Sistema Financiero, Crédito al sector privado, sector asegurador y Estado de Bienestar.(14)
- De aquí la necesidad de actuar sobre la oferta, con reformas estructurales, que tienen una mayor complicación, y, en todo caso, con un proceso riguroso de racionalización del gasto público.

5. SÍNTESIS DE LA POLÍTICA DE ENDEUDAMIENTO

¿Cómo afrontar el futuro? Este es el dilema, puesto que no existe consenso sobre la forma de afrontar las crisis cuando estamos inmersos en un elevado endeudamiento, que, para unos, con políticas expansivas nos encaminamos a una próxima recesión. Otros, por el contrario, opinan que son el único camino para apuntalar a una economía deprimida. Todo un debate intelectual, aún no concluido. (15)

En este sentido destacamos la posición de Thomas Piketty, que en su obra “El capital en el siglo XXI”, del que se han vendido más de 2,5 millones de ejemplares, sostiene que “nos empeñamos en reducir el déficit demasiado deprisa y, con ello, matamos la recuperación y el crecimiento”. Un argumento que puede tener sentido cuando se trata de un entorno coyuntural, pero no como el presente, en el que las cifras anteriores han mostrado una situación endémica que obligará, como ocurrió en el pasado lejano, a dolorosos procesos de suspensión de pagos. Otra cosa es que a los grupos más desfavorecidos por la crisis se les otorgue una protección singular, en forma de prestaciones económicas, de vivienda, educación o salud, pero en el marco de un plazo y de condiciones razonables que posibiliten la correspondiente recuperación.

Por ello, y por nuestra parte, nos permitimos adoptar una postura intermedia. De una parte, sugiriendo sin demora el inicio del proceso de **racionalización de gastos en todas las Administraciones Públicas**, que cuentan, según las Autonomías, con hasta cinco niveles de supervisión; con

objetivos muy concretos y dentro de un plazo razonable, que se estima entre 3-5 años. Pero, también, otras del siguiente tenor:

- **Lucha contra la economía sumergida**, que representa en España del orden del 24,6% del Producto Interior Bruto de un año, que con una estrategia recaudatoria correlativa permitiría recuperar nuestro nivel de ingresos públicos, hasta aproximadamente la mitad de nuestro déficit actual.

-Inicio de un **proceso de sensibilización fiscal**, que animara a todos los ciudadanos a sus obligaciones con la Hacienda Pública, Seguridad Social, etc. tanto en la vertiente de los ingresos como de las prestaciones sociales. El refuerzo del funcionariado encargado de estas tareas sería una necesaria exigencia.

-**Consolidación fiscal inteligente**, tanto en la distribución de impuestos, directos e indirectos, como en la de los colectivos afectados. No debe olvidarse que el núcleo de la recaudación fiscal está en el entorno de ingresos entre 30-100.000 euros año, evitando que fuera el más afectado por la reforma tributaria.

-Reforma del **sistema de financiación de la Seguridad Social**, centrándolo en la responsabilidad del abono de las prestaciones contributivas. Las no contributivas, las de viudedad, orfandad y favor familiar, deberían ser financiadas a través de los impuestos generales.

-Racionalizar el **mapa de las empresas públicas**, 2.644 en el año 2010, de las cuales, 2.171 están promovidas por las Comunidades Autónomas. Se evitaría la disposición de recursos de actividades que no son competencia de estos organismos, en especial, las que no cumplan estrictos objetivos de utilidad social y rentabilidad.

-Racionalizar el **conjunto de la plantilla de personal de las Administraciones Públicas**, desde el Estado hasta las Corporaciones Locales. El nacimiento del Estado de las Autonomías provocó la traslación de muchas competencias que antes estaban reservadas al Gobierno de la nación. Se trasvasaron funciones, recursos humanos y materiales. Pero se soslayaron atribuciones y responsabilidades de cuerpos de funcionarios centralizados en favor de otros, en la mayor parte, de libre designación. Con ello se ha incrementado el gasto de personal público, en buena parte, para atender, con retribuciones públicas, a personas vinculadas a las formaciones políticas, con mayores sueldos que las que percibía el personal funcionario, sin la necesaria formación técnica, y sin las garantías de una contratación pública en régimen de concurso-oposición. En definitiva, un gasto potencialmente reducible, que solo en el ámbito

central se acerca a los 17.000 millones de euros, más del 11% del total del gasto, y con un crecimiento anual próximo al 5%. Bien es cierto que esto provocaría un incremento del desempleo, pero serviría para reasignar las competencias consagradas tradicionalmente al funcionariado, dejando para la clase política las específicas de dirección, con el apoyo técnico de aquellos.

-Sin olvidar que en 2017, de no tomar ninguna medida, la **Deuda Acumulada** española podría alcanzar los 1,125 Billones de euros, que sumada a la de familias y empresas, podría representar más del **210% del PIB**, con lo que ello significa.

6. EL ENTORNO FINANCIERO INTERNACIONAL

Abordamos ahora la situación del Sistema Financiero, la segunda parte de nuestro trabajo. Para ello, iniciaremos con una **breve referencia al entorno internacional**, que condiciona una buena parte de la actividad de las instituciones que en aquel operan, en el sentido que no deben confundirse los entornos económico y financiero, que en muchos casos actúan de manera contrapuesta; en el que se observa un exceso de endeudamiento corporativo por parte de grandes empresas, con la consiguiente elevación del riesgo financiero, riesgo que no viene complementado por las necesarias políticas de acompañamiento, y que, como se ha indicado en líneas anteriores, en un entorno de tipos de interés muy bajos o negativos, si bien con tendencia a elevarse poco a poco. Los mercados de valores, por su parte, con cotizaciones a la baja para las entidades bancarias, en gran medida, por falta de rentabilidad estructural. (16)

El análisis del sistema requiere de unas premisas previas. En primer lugar, que estamos ante unas instituciones respecto a las cuales, es necesario y conveniente **armonizar la normativa sobre el proceso de concesión de crédito y la medida del nivel de morosidad**. Hay algunos países, entre ellos, España, en los que a la morosidad se le dispensa un tratamiento más riguroso que en otros países. Y ello implica un mayor consumo de capital al considerar básica lo que se denomina “pérdida esperada”, frente a lo habitual en Europa, que es la de la “pérdida incurrida”.

A continuación veamos algunos cuadros que muestra una versión de la estructura del sistema.

7. GRAFICOS RELATIVOS A LA ESTRUCTURA DEL SISTEMA

En primer lugar, considerando la **dimensión del sistema financiero** en los países de mayor importancia:

<u>PAISES</u>	<u>ACTIVOS TOTALES (B. €)</u>	<u>% PIB</u>
REINO UNIDO	12	548
FRANCIA	7	337
ALEMANIA	7	337
ESPAÑA	4	338
ITALIA	2	167
IRLANDA	0,6	266
PORTUGAL	0,5	246

En el que podemos apreciar como el Reino Unido, en proceso de separación de la Unión Europea, acumula unos activos de 12 billones de euros, que representa más de cinco veces el PIB de un año. Eso le confiere una posición de privilegio como uno de los centros financieros del mundo, y que les sitúa a considerable distancia de Francia y Alemania, que con 7 billones cada uno, acreditan algo más de tres veces su riqueza nacional. Pero España, con 4 billones, se nos muestra como un país con un elevado nivel de bancarización, equivalente al de las dos naciones anteriores, por encima de Italia, que tiene un mayor nivel de riqueza. (17). Y tal circunstancia pesará indudablemente en las reflexiones posteriores.

Por otra parte, y refiriéndonos en exclusiva a España, nuestra excesiva bancarización presenta unas **características especiales para el período 2007-2015**, como nos muestra el cuadro siguiente:

<u>ENTIDAD</u>	<u>2007</u>	<u>2015</u>	<u>ENTIDAD</u>	<u>2007</u>	<u>2015</u>
SANTANDER	913.	1.369	BANKINTER	50.	57.
BBVA	613.	652	ABANCA	76.	53.
CAIXABANK	375.	367.	BMNOSTRUM	47.	45.
BANKIA	291.	243.	LIBERBANK	56.	42.
SABADELL	185.	167.	ING	19.	27.
POPULAR	136.	167.	DEUTSCHE	17.	16.
UNICAJA	75.	67.	B. MARCH	12.	15.
IBERCAJA	62.	63.	ONTINYENT	905	1.375
KUTXABANK	77.	58.	POLLENCÀ	312	498

(18)

En el que se pone de manifiesto lo siguiente:

- Esta concentración de entidades supone, en el período considerado un volumen aproximado de 3,5 billones de euros.
- Todas ellas han experimentado variaciones importantes en el valor de sus activos, singularmente el Grupo Santander, que absorbía en el período a tres entidades que, en el pasado, formaban parte del grupo de los 7 grandes.
- Hay 4 grandes instituciones (Santander, BBVA, Caixa y Bankia); otras, cinco de nivel intermedio; y, el resto, entidades con activos entre 12 y 76.000 millones de euros. Aparecen dos testimoniales, antiguas Cajas de Ahorros a las que no afectó sensiblemente la crisis financiera.
- Y que requerirán un tratamiento diferenciado por parte de las autoridades comunitarias a partir de la consolidación del denominado Mecanismo Único de Supervisión (MUS) de la Unión Europea.

Por otra parte, es conveniente considerar la **estructura del sistema**. Para ello, nos basamos en los datos correspondientes al fin del primer trimestre del año 2016 (19):

Financiación

Empresas no financieras	905,3	(-4,8%).
Hogares	718,1	(-3,0%)
Administraciones Publicas	1.095,4	(4,1%)
TOTAL	2.718,7	(-0,9%)

Pasivos

A la vista	396,3	(15,6%)
De ahorro	256,3	(13,2%)
A plazo	471,9	(-16,5%)
En moneda extranjera	20,8	(-7,8%)
Resto del pasivo	98,8	(-19,5%)
TOTAL	1.244,1	(-2,8%)

Tasa de Morosidad **10%**

Tasa de Cobertura **59%**

Datos que nos permiten obtener importantes conclusiones:

- El total de **volumen de negocio** en el mes considerado asciende a 3,962, 8 billones de euros, que supone más de 3.6 veces el PIB de un año, por encima de lo que habíamos indicado en el cuadro anterior.
- La financiación a **empresas no financieras y familias y hogares**, tiene una variación negativa interanual del 4,8 y 3,0% respectivamente. Por

tanto, lejos de afirmar que esté experimentando el más mínimo crecimiento.

- Sin embargo, la **financiación a entidades de las Administraciones Públicas**, que absorben por sí solas más del 40% del total, tiene un crecimiento del 4,1%, razón que explica lo que antes habíamos indicado sobre la evolución del endeudamiento público.
- Los **depósitos**, por su parte, se elevan a más de 1,244 billones de euros, experimentando una ligera caída del 2,8% en el período, manteniéndose con evolución positiva los “a la vista” y “de ahorro”, y con elevados descensos en los “a plazo” y “en moneda extranjera”.
- La **tasa de morosidad** se eleva al 10% al fin del período, si bien con un continuo descenso desde el 12,5% que registraba de promedio en 2014.
- Finalmente, la **tasa de cobertura**, alcanza el 59,0%, con una ligera reducción desde la contabilizada a finales del año 2015.

Una cuestión de interés es el análisis de la **concentración del negocio** de las entidades bancarias. En el período 2008-2013, España pasó de concentrar del 42% al 56% de los activos bancarios, el porcentaje más alto del conjunto de la Unión, algo que en grandes naciones, como Francia, Italia y Alemania se sitúa entre el 46 y 31%.

Si nos referimos al **número de entidades o empleados**, España cuenta con el menor número de entidades -219 en total- y empleados -203.000-, en volúmenes mucho más reducidos que las tres naciones citadas que, caso de Alemania, multiplica por nueve y tres las cifras reseñadas.

Y si habláramos de la **concentración del negocio** en el interior de España, las tres primeras entidades –Santander, BBVA y Caixabank- absorbían el 34% del volumen de negocio, y el 41% de los créditos depósitos del conjunto del sistema.(20)

Si examináramos la evolución de la **rentabilidad de la banca española** a lo largo del período 2007-2015, que coincide con el desarrollo de la crisis financiera, tendríamos la situación siguiente:

ENTIDADES	2007	2015
SANTANDER	19,6	6,6
BBVA	34,2	7,6
CAIXABANK	19,4	3,4
BANKIA	n.d.	9,0
SABADELL	20,4	6,3
POPULAR	23,9	0,8
BANKINTER	23,5	10,9

Expresiva de la caída vertiginosa de la rentabilidad de las principales instituciones del sistema (21), caída que justificaría el urgente proceso de auto-crítica tanto en términos de la estructura del negocio como de los costes, tanto operativos, como los derivados de los progresivos requerimientos de mejora de los ratios de capital.

Tal proceso ya se ha iniciado tanto en España como en otros países de Europa, como se recoge en el cuadro siguiente:

AJUSTES DE CAPACIDAD EN EUROPA 2008-2014* (22)

PAISES	EMPLEADOS (Miles)			OFICINAS (Miles)		
	2008	2014	%	2008	2014	%
ALEMANIA	686	647	-6	39,5	35,3	-11
FRANCIA	425	411	-3	39,5	37,6	- 5
REINO UNIDO	491	403	-18	12,3	11,4	- 7
ITALIA	338	300	-11	34,2	30,7	- 10
ESPAÑA	276	202	-27	46,1	32,0	- 31

Como decíamos, todos los países asumieron procesos de ajuste, con diferentes intensidades, tanto en la reducción de empleados como de oficinas. **En el caso de España, ha sido más intenso. Fue una baja de 74.000 empleados y 14.000 oficinas**, con un coste económico de gran entidad, coste que, en un futuro no lejano, pulsará negativamente sobre las prestaciones del sistema de Seguridad Social que repercute a los empleados afectados.

En el cuadro que se ofrece a continuación podemos **comprobar el ratio de oficinas por empleado y empleados por oficina (23)**:

<u>PAISES</u>	<u>OFICINAS</u>	<u>EMPLEADOS</u>	<u>PAISES</u>	<u>OFICINAS</u>	<u>EMPLEADOS</u>
ESTONIA	10	40	BELGICA	32	15
P. BAJOS	11	42	LUXEMBURGO	38	120
LETONIA	16	30	ALEMANIA	43	19
LITUANIA	20	15	ZONA EURO	47	12
IRLANDA	21	30	AUSTRIA	49	18
FINLANDIA	22	28	ITALIA	51	10
ESLOVAQUIA	23	15	FRANCIA	57	12
GRECIA	24	16	PORTUGAL	56	9
MALTA	25	52	ESPAÑA	68	6
ESLOVENIA	28	18	CHIPRE	72	9

Que evidencia la disparidad de situaciones en el conjunto de los países de la Unión. **España, en 2014, mostraba el mayor número de empleados por cada 100.000 habitantes, 68, y, por el contrario, el más bajo del que corresponde a los empleados por oficina.** Los grandes países tienen menos empleados por volumen de población, y, sin embargo, sirven en las oficinas mayores dotaciones de personal. Datos que se repiten, generalmente en las instituciones financieras de los países más pequeños.

Otro análisis de interés es el correspondiente a la **evolución del número de oficinas en 2008-2015 y del ratio de eficiencia** en las principales entidades españolas (24):

ENTIDADES	OFICINAS		RATIO EFICIENCIA (%)
	2008	2015	
SANTANDER	5.222	3.467	56,5
BBVA	3.375	3.811	51,5
CAIXABANK	5.530	5.211	59,6
BANKIA	2.134	1.932	43,6
SABADELL	1.125	2.259	46,2
POPULAR	2.920	1.946	46,7
BANKINTER	372	361	48,5

Que nos permite comprobar como todas ellas asumieron el correspondiente proceso de racionalización de los puntos de venta, con la excepción de BBVA y Sabadell, que en ese período se hicieron con la red de otras entidades.

Respecto al **ratio de eficiencia**, expresivo de la relación existente entre los costes operativos (gastos de personal+gastos generales+amortización del inmovilizado material) y el margen ordinario (ingresos financieros-costes financieros+ingresos y comisiones por servicios) que se considera favorable cuando no alcanza el 50%. Con este criterio, las grandes entidades estarían en una desfavorable posición. Las de menor dimensión cumplirían rigurosamente, alguna de ellas, como el Popular, lo habría venido cumpliendo en el pasado durante periodos de larga duración.

Igualmente, podríamos considerar la **productividad de las oficinas** en términos de margen bruto del negocio, gastos de explotación y ratio de eficiencia en las entidades españolas, que recogemos en el cuadro siguiente:

<u>ENTIDAD</u>	<u>MARGEN BRUTO</u>	<u>GASTOS EXPLOTACIÓN</u>	<u>EFICIENCIA</u>
ABANCA	308	248	80,52
CAJAMAR	399	267	66,91
CAIXABANK	3938	2404	61,05
KUTXABANK	575	350	60,87
UNICAJA	550	330	60,00
IBERCAJA	519	282	54,34
SABADELL	1648	881	53,46
POPULAR	1490	777	52,15
BMN	367	190	51,77
BANKINTER	744	381	51,21
BBVA	10129	5128	50,63
SANTANDER	21994	9611	43,70
BANKIA	1878	774	41,29

Datos que muestran algunas diferencias respecto al anteriormente expuesto, debidas, en buena medida a que no se refieren a un ejercicio económico completo, y a que tienen su origen en las propias entidades, no como las estadísticas que ofrecen los reguladores. Pero, en cualquier caso, están dotadas de cierta significación. Destacamos algunas de ellas:

- Las cinco primeras entidades de la lista anotan ratios de eficiencia iguales o muy por encima del 60%, que, como habíamos señalado, señalan una clara posición ineficiente.
- Un grupo intermedio, también con ratios por encima del 50%, si bien más ajustados el comportamiento tradicional.
- Y, finalmente, las dos últimas, ambas de gran dimensión, anotan porcentajes muy por debajo del 50%, en el claro entorno de eficiencia, aunque por razones diferentes, puesto que en el caso de Bankia, había sufrido un rápido proceso de reconversión y saneamiento desde dos años anteriores.

Otra cuestión de interés es el **análisis de la morosidad del sistema**, tanto en España como en el resto de los países más representativos de la Unión. El cuadro que se resume seguidamente nos expone la situación (25):

PAIS	MOROSIDAD	PAIS	MOROSIDAD	ITALIA
Chipre	49,60	BELGICA	4,35	<i>Monte Paschi</i> 31,44
Eslovenia	26,63	FRANCIA	4,27	<i>Banco Carige</i> 26,59
Irlanda	21,46	LUXEMBURGO	3,68	<i>B.Popolare V.</i> 24,12
ITALIA	16,71	DINAMARCA	3,48	<i>Veneto B.</i> 23,57
PORTUGAL	16,34	ALEMANIA	3,38	<i>PopolareE.R.</i> 22,73
MALTA	9,34	P. BAJOS	2,93	<i>Popolare Mil.</i> 16,35
AUSTRIA	7,97	REINO UNIDO	2,86	
ESPAÑA	7,12	FINLANDIA	1,71	
POLONIA	6,59	NORUEGA	1,44	
MEDIA UE	5,58	SUECIA	1,09	
LETONIA	4,80			

La muestra recoge países con una tasa de **morosidad con porcentajes de dos dígitos**, desde Chipre a Portugal, expresivos de una situación que, a muy corto plazo, generará la necesidad de medidas radicales para asegurar la sostenibilidad de las instituciones. España aparece con una tasa del 7,12%, diferente de la del 10% que señalamos para el final del primer trimestre de 2016. **La media de la Unión puede considerarse razonable**, y muy favorables las del resto de países, desde Letonia a Suecia, que supera ligeramente el 1%.

En el margen derecho se reseñan las correspondientes a **determinadas instituciones financieras italianas, con porcentajes de morosidad entre el 16-35%**, que ponen de manifiesto la conveniencia, como hemos indicado, de acometer urgentes procesos de saneamiento.

Los ratios de capital requieren, por su parte, una consideración singular. Y en ella está una de las principales preocupaciones de la Autoridad Bancaria Europea. En el cuadro siguiente se expone la situación (26):

PAISES	RATIO DE CAPITAL	PAISES	RATIO DE CAPITAL
LUXEMBURGO	22,3	REINO UNIDO	11,8
SUECIA	17,9	ITALIA	11,1
FINLANDIA	17,6	AUSTRIA	10,7
DINAMARCA	14,7	BELGICA	10,4
HOLANDA	12,9	ESPAÑA	10,0
ALEMANIA	12,6	IRLANDA	10,0
POLONIA	12,6	PORTUGAL	9,6
FRANCIA	12,4		
NORUEGA	12,3		
UE	12,0		

En el caso particular de las **entidades españolas**, la situación sería la siguiente:

<i>BANKIA</i>	<i>12,3</i>
<i>BANKINTER</i>	<i>11,6</i>
<i>CAIXABANK</i>	<i>11,6</i>
<i>SABADELL</i>	<i>11,4</i>
<i>POPULAR</i>	<i>10,9</i>
<i>BBVA</i>	<i>10,3</i>
<i>SANTANDER</i>	<i>10,1</i>

Puede observarse como los países centrales de la Unión **superan el 12%** en el ratio de capital, dato que se considera razonable en términos de sostenibilidad de las instituciones que en ellos se integran. Todos los situados en la columna derecha del cuadro estarían en una situación de debilidad.

El caso de **España, con el 10%**, se considera por debajo de lo que se exigirá formalmente en los próximos meses, en el entorno del **12%**, hecho que exigirá procesos de ampliación de capital, ya iniciados en algunas de nuestras entidades.

Una cuestión que no debe olvidarse en este análisis es lo que se denomina “**cobertura de los depósitos**” de clientes que pudieran estar afectados por la insolvencia de las instituciones bancarias. La garantía cubriría hasta los 100.000 euros por cliente en caso de liquidación de una entidad, y, en España, se viene financiando con un 2% de los depósitos garantizados. Nuestra situación hasta finales de 2014, los depósitos alcanzaban un volumen de 1,2 billones de euros y las garantías alcanzaban el 66% de dicho importe. (27)

Pero a partir de la asunción completa por la Unión de las competencias sobre el funcionamiento de las entidades bancarias, **el volumen del Fondo debería alcanzar el 8% de los depósitos y el 3% de los valores**, que se contabilicen en 2024, lo que representará un sacrificio adicional para las instituciones que deban asumir esta garantía.

Por último, hemos de considerar el progresivo incremento de competidores al comportamiento tradicional de las entidades financieras. Me refiero al denominado **“gestión de activos”**, bajo cuyo paraguas se integran entidades de inversión colectiva, Fondos de Inversión, Fondos de Pensiones y el propio sector asegurador, cuyos recursos en Europa pasaron de 45 billones de euros en 2004 a cerca de 100 en 2013. Representan el **130% del PIB mundial y el 50% de los activos financieros globales**, hecho que plantea cuestiones que son motivo de inquietud por parte de los reguladores, que, probablemente, generarán normativas y requerimientos más estrictos que los que se aplican a las entidades financieras tradicionales, en especial, a las que superan el billón de euros gestionados. Tales normativas incidirán sobre la determinación de los riesgos de liquidez, crédito y mercado, que subyacen en las inversiones que realizan las gestoras de estas entidades, y, que, finalmente, proyectan sobre los propios inversores. Las posiciones de capital y liquidez deberían ser fortalecidas en las nuevas regulaciones. (28)

Otro de ellos, los conocidos como **“Exchange -Trade Funds” (ETF)**, que es una variedad de Fondo de Inversión cuyas participaciones se negocian en los mercados de valores, como si fueran acciones. Aplican sus recursos a todo tipo de activos: bonos, obligaciones, acciones, materias primas, inmuebles, etc. En estos momentos tienen su inversión polarizada en renta variable (83%) y Renta Fija (16%), con recursos que totalizan 3,5 billones de dólares en 2015. Estas actividades impactan sobre el nivel de estabilidad financiera del sistema, en especial, si surge un pánico vendedor en las Bolsas, ya que pueden retroalimentar las ventas, especialmente por su elevado nivel de apalancamiento. (29)

A la vista de lo indicado en este capítulo, existen razones más que suficientes para esperar exigencias futuras de los reguladores, algunas de ellas, ya iniciadas, pero que surgirán a corto plazo si de verdad se quiere evitar al sistema financiero europeo un colapso en su funcionamiento.

8. EXIGENCIAS FUTURAS DE REGULADORES

En primer lugar, a la vista de los datos con los que cuenta el **Banco Central Europeo**, hará una clasificación de las entidades bancarias **en función de su nivel de solvencia**. Para ello, las distribuirá en tres grupos con los datos correspondientes al 31.12.2015 para comprobar:

- el nivel de cumplimiento del ratio de solvencia.
- el mantenimiento de un nivel mínimo del 8% entre los fondos propios y los activos.
- en el caso de las entidades españolas, y en base a sus datos históricos, elevará tal porcentaje al 10%.

Para ello, solicitará a cada una de ellas comuniquen en cuál de los tres grupos se encuentran. (30)

Y, de inmediato, cualquier decisión de la entidad relativa a la distribución de dividendos quedará vinculada al cumplimiento del nivel de capital exigido. Mientras tanto, el Banco de España recomendará limitar el “pay-out” a un intervalo comprendido entre 40-100% del beneficio.

Por su parte, **el G-20**, entidad que agrupa a los Ministros de Economía de los países más industrializados del mundo, en su reunión de noviembre de 2015, estableció una serie de criterios polarizados en las mayores entidades:

- Considerar “sistémicas” a treinta entidades, en especial a las que cuentan con activos comprendidos entre 0,6-3,5 billones de euros.
- A las que se les exigiría el 1 de enero de 2019 un ratio de apalancamiento del 6% en 2019 y 6,75% en el año 2024, entre ellas, las españolas Santander y BBVA.
- Adicionalmente, deberían disponer de un “colchón de capital” para asegurar que no serán rescatadas, en ningún caso, con recursos financieros públicos.
- El criterio de “Solvencia-3” de Basilea les impondría un mínimo de capital comprendido entre 8-10,5%, y para su cumplimiento se autorizaría la utilización de deuda subordinada, obligaciones convertibles, participaciones preferentes hasta el 18% requerido.(31)

Como se nos recordó en la **XXXII Reunión Financiera Internacional** celebrada en mayo de 2016 en Sitges, la representación del FMI considera que en el mundo hay hasta un 30% de los activos bancarios sin capacidad de genera rentabilidad a las entidades, por lo que procede el inicio de ajustes muy complejos en sus modelos de negocio si se quiere superar la situación, en especial, en Europa, en el que el 40% de los Bancos tienen grandes retos por delante, sin haberse adaptado completamente a las nuevas regulaciones y retos tecnológicos, sin excluir la denominada “banca en la sombra” a que se hizo mención. (32)

9. EXAMEN A LA BANCA ESPAÑOLA EN 2016

España es el segundo país europeo con mayor número de entidades que se someten a **supervisión en 2016**. Un total de seis firmas (Santander, BBVA, Caixa, BFA Bankia, Popular y Sabadell) estarán sujetas durante tres años a una serie de pruebas tendentes a determinar:

- la resistencia financiera de las entidades.
- su capacidad de mantenimiento de los ratios de capital, incluso en los escenarios más adversos.

Los resultados se harán públicos antes que concluya el año 2016, y serán motivo de análisis y valoración por las instituciones interesadas en ello.

Afectará, igualmente, a otras 50 entidades del espacio económico europeo.

10. SÍNTESIS DEL SISTEMA BANCARIO

A la vista de lo expuesto en las páginas anteriores, y como síntesis de tan importantes cuestiones que afectan al sistema bancario, podemos concluir que:

- La baja capitalización que han demostrado muchas de ellas, justifica la necesidad y conveniencia de subida de los ratios de capital, como mínimo, en las definidas por el G-20 y el Fondo Monetario Internacional.
- Está acreditado que muchas instituciones tienen rentabilidades por debajo del coste de capital. Desde el punto de vista de la Teoría Financiera, serían entidades que no tendrían justificación objetiva para su existencia.
- El futuro de muchas de ellas (más de un 25%) vendrá condicionado por los resultados de un examen auto-crítico de su modelo de negocio.
- En términos de activos, será necesario reconvertir activos equivalentes a unos 10 billones de euros.
- Y, de manera singular, las carteras de crédito y el nivel de morosidad.
- Cara a la evolución de la situación de las economías, si se produce una recuperación, sin apoyo del crédito, habrá un menor ritmo de crecimiento que afectará al consumo privado. Por ello, se espera un ajuste entre oferta y demanda de crédito que facilite la mencionada recuperación. (33)
- El desarrollo de canales alternativos de financiación a la intermediación bancaria comportaría: armonizar la regulación nacional para conseguir un mercado único de capitales, y ello exige comprender muy bien los problemas inherentes a los canales de financiación, así como valorar y optimizar los riesgos que comporta. (34)

- Una cuestión de interés está relacionada con la imagen de las entidades. En una entrevista a J.J. Toribio, Profesor Emérito de Economía del IESE, se destaca que el deterioro de la imagen de las entidades es tan grave como la caída de su rentabilidad. Y tal deterioro ha creado en la opinión pública una cultura en contra de las entidades, de la que tanto la clase política, como reguladores y jueces deberían responder de ella. Urge un rápido y eficaz lavado de imagen de forma conjunta. (35)
- Y muy concreta la posición del Mecanismo Único de Supervisión (MUS), que a través de su Presidenta, Danièle Nouy, que precisó la conveniencia de: mejorar los ratios de eficiencia; sanear los balances y rebajar las elevadas cotas de morosidad en algunos países; abordar sin demora nuevos procesos de fusión, que con bajos tipos de interés, pueden verse favorecidos, y elevar las tasas de rentabilidad, principalmente en las entidades medianas y pequeñas. (36)
- O, como sostiene la Asociación Española de la Banca Privada (AEB), que en unas declaraciones al diario económico “Expansión”, expresaba que la banca española se enfrentaba a cuatro retos fundamentales: el de la mejora de su rentabilidad; el de la asunción de un proceso dilatado de bajos tipos de interés; el de la digitabilidad, esto es, a preparación de las posibilidades que las nuevas tecnologías de la informática y las comunicaciones ofrecen para la mejora de sus servicios, y, finalmente, el de la reputabilidad, para superar la mala imagen que generó un buen número de instituciones durante la pasada crisis financiera. (37)

11. REFERENCIAS

(1)Viñals, J. Conferencia patrocinada por London School of Economics y Bufete Gomez-Acebo&Pombo. Madrid, 13.05.2016.

(2)Las trece suspensiones de pago de la Historia de España”. De la Fuente del Moral, F. Boletín “Torre de Lujanes”. Nº 59. Real Sociedad Económica Matritense. Madrid, 2013.

(3) La financiación de la guerra civil”. Sánchez Asiain, J.A. Ediciones Crítica. Capítulo XIX. Páginas 807-ss. Madrid, 2012.

(4) Datos del FMI y Banco de España. ABC Economía. Madrid, 19.05.2016. Página 40.

(5) Datos del Banco de España y Ministerio de Economía. Amigot, B. Diario Expansión. Madrid, 20.05.2016.

- (6) Presupuestos Generales del Estado para 2016. Ministerio de Hacienda y Administraciones Públicas.
- (7) Eurostat. ABC Economía. Madrid, 19.05.2016. Página 38.
- (8) Autoridad Independiente de Responsabilidad Fiscal. ABC Economía. Madrid, 13.5.2016
- (9) Presupuestos Generales del Estado para 2016. Ministerio de Hacienda y Administraciones Públicas. Datos en miles de millones de euros. Ley 48/2015. BOE 30 de octubre.
- (10) Presupuestos Generales del Estado 2016. Ministerio de Hacienda y Administraciones Públicas.
- (11) Ageing Report. Commission Service. Ministerio de Empleo y Seguridad Social. ABC Economía. Madrid, 29.5. 2016.
- (12) Entrevista a Juan J. Toribio. Profesor Emérito de Economía. IESE. Cuesta, María. ABC Economía. Madrid, 27.3.2016.
- (13) “En los límites de la política monetaria”. Tajadura, C. ABC Economía. Madrid, 27.3.2016.
- (14) “La preocupación por el nivel de deuda. ¿Una cuestión superada?”. Ruiz, A. Informe Mensual Caixa. Mayo 2015. Página 33.
- (15) “Crisis, deuda y política económica: un triángulo polémico”. Canals, C. Informe Mensual Caixa. Mayo 2015. Páginas 34-35
- (16) Posición del Fondo Monetario Internacional y Banco de Pagos de Basilea, Viñals, J. Conferencia patrocinada por London School of Economics y Bufete Gómez-Acebo & Pombo. Madrid, 13.5.2016.
- (17) Analistas Financieros Internacionales. Con datos de BCE y Eurostat. ABC Economía. Madrid, 9.11.2015.
- (18) Fuente: Banco de España y A.E.B. Recogido de Expansión. Madrid, 21.7.2015. (Datos en millones de euros)
- (19) Datos en miles de millones de euros. Informe Mensual Caixa. Madrid, junio 2016. Página 31.
- (20) Fuente: Banco de España, AEB, CECA y entidades. ABC Economía. Madrid, 16.8.2015. Página 52.
- (21) Fuente: Analistas Financieros Internacionales. Con datos del BCE y Eurostat. ABC Economía. Madrid, 9.11.2015. Página 38.

- (22) Oficinas por 100.000 habitantes/ Empleados por oficina/ Datos correspondientes al año 2014. Fuente Banco de España y BCE. ABC Economía. Madrid, 6 mayo 2016.
- (23) Datos a cierre de 2015.Los relativos a Santander y BBVA, referidos solo a su negocio en España. Fuente: Datos de las entidades. ABC Economía. Madrid, 3.4.2016. Página 48
- (24) Informe de las entidades. ABC Economía 8.10.2015. Página 36. Datos del primer semestre de 2015.
- (25) Porcentaje de créditos dudosos sobre créditos brutos totales. Fuente: Autoridad Bancaria Europea. ABC Economía. Madrid, 31.1.2016.
- (26) Ratio de capital en %. Autoridad Bancaria Europea (EBA). ABC Economía. Madrid, 24.2.2016
- (27) Fuente: Fondo de Garantía de Depósitos. ABC Economía. Madrid, 17.11.2015. Página 46.
- (28) “Gestión de activos: un sector en expansión en el radar del regulador”. Informe mensual Caixa. Septiembre 2015. Página 9.
- (29) “ETF, un producto estrella en los mercados financieros”. Informe Mensual Caixa. Septiembre 2015. Página 10.
- (30) Escrito del Presidente del Banco Central Europeo a las entidades. Frankfurt, 17 diciembre de 2015.
- (31) ABC Economía. Madrid, 10 noviembre 2015.
- (32) XXXII Reunión Financiera Internacional. Viñals, J. Sitges, 27.5.2016.
- (33) “El papel del crédito bancario en la recuperación española. ¿Un nuevo milagro del fénix? Informe Mensual Caixa. Mayo 2015. Páginas 36-47.
- (34) “Otra financiación es posible” ¿Pero es más segura? Jódar-Rosell, J. Informe Mensual Caixa. Mayo 2015. Páginas 38-39.
- (35) Entrevista de María Cuesta a Juan José Toribio. ABC Economía. Madrid, 27.3.2016.Página 52.
- (36) Encuentro de primavera. Instituto Financiero Internacional (IFI). Madrid, 24.5.2016.
- (37)Declaraciones del Presidente de la AEB. Diario Expansión. Madrid, 11 de junio de 2016.