



RECUADRO 11 LA CRISIS EN EL SISTEMA FINANCIERO ESPAÑOL Y SUS IMPLICANCIAS PARA EL PERÚ

Previo a la crisis financiera internacional *sub-prime*, en España se gestó una burbuja en el mercado inmobiliario, en parte, por la implementación de reformas¹⁰² que contribuyeron, de manera indirecta, al exacerbado crecimiento del sector inmobiliario. Estas disposiciones propiciaron una flexibilización de las condiciones crediticias¹⁰³ por parte del sistema financiero que devinieron en un vertiginoso crecimiento del crédito hipotecario. De este modo, gran parte de la demanda por viviendas se tornó especulativa¹⁰⁴, a lo que se sumó la concesión de créditos de consumo a las familias avalados en la revalorización de sus casas (*home equity loan*). Por ello, tanto los bancos como las cajas de ahorro incrementaron en gran medida sus colocaciones hipotecarias, de las cuales más del 90% eran a tasa variable¹⁰⁵.

El estallido de la burbuja inmobiliaria tuvo lugar por un endurecimiento de las condiciones de financiamiento, como consecuencia de la crisis financiera internacional de 2007-2009. En principio, la liquidez en los mercados financieros internacionales comenzó a limitarse y las primas por riesgo se incrementaron en gran magnitud (mientras que en setiembre de 2003, la EURIBOR a 12 meses se situaba en 2,258%, en setiembre de 2008 llegaría a 5,384%). Ello ocasionó que, para la gran mayoría de deudores hipotecarios, sus pagos mensuales más que se duplicaran, originándose un considerable aumento en la morosidad de los créditos otorgados al sector construcción (de 0,5% en 2007 a 5,7% en 2008) y de los hipotecarios (de 0,6% en 2007 a 2,4% en 2008).

El empeoramiento de las perspectivas macroeconómicas y de la solvencia de los prestatarios, así como la tendencia internacional hacia un menor apalancamiento, se manifestaron en una contracción de la oferta de crédito. La imposibilidad de refinanciar deudas generó un círculo vicioso que desencadenó un rápido incremento de los créditos dudosos¹⁰⁶, lo que devino en más restricciones (reducción de plazos de financiamiento y exigencia de mayores niveles de garantías). Ello conllevó un descenso en la inversión residencial, principal motor de crecimiento para la economía española, lo que impactó en la demanda interna y en el nivel de empleo, poniendo fin a la bonanza de la inversión inmobiliaria y comprometiendo seriamente la estabilidad del sistema financiero español.

En respuesta a este escenario, las autoridades de ese país implementaron medidas para fortalecer su sector financiero y mitigar los efectos negativos de la crisis, en particular, sobre las Cajas de Ahorro (las entidades financieras con mayor exposición al segmento inmobiliario). El objetivo

102 Entre ellas, destacaron la reforma de la ley de suelo (1998) –que se instauró con el objetivo de urbanizar terrenos rústicos o rurales mediante privatizaciones para incrementar la oferta de casas y abaratar el acceso a la vivienda-, la reforma laboral (2002) y la adopción del Euro (2002).

103 De acuerdo al FMI, en 2008 los créditos hipotecarios en España registraron un *loan to value* en niveles de hasta 100% (Global Stability Report, IMF, 2008).

104 Se estima que, en 2007, se construían alrededor de 800 mil viviendas al año, cuando la demanda real oscilaba entre 300 mil y 400 mil viviendas. Gran parte de la demanda provino de la población juvenil, de adultos que deseaban tener una segunda residencia en la costa y de ciudadanos europeos que venían a residir a España por cuestiones de trabajo o para jubilarse.

105 Ello implicaba una exposición de los clientes al riesgo de tasa de interés.

106 Definidos como colocaciones morosas cuya situación de atraso supera los 90 días. Además, pueden calificarse como dudosos a los créditos que presenten dudas razonables sobre su reembolso total (principal más intereses).

inicial de las medidas implementadas fue preservar el modelo de negocio de las Cajas de Ahorro, buscando soluciones privadas (vía procesos de integración, a través de fusiones entre ellas y/o con bancos, en el marco de los Sistemas Institucionales de Protección – SIP) con el respaldo del Estado (a través del Fondo de Reestructuración Ordenada Bancaria – FROB) y, en algunos casos, la nacionalización de estas entidades (vía la capitalización de acreencias del FROB). No obstante ello, tras la posterior agudización de la crisis de deuda en la Zona del Euro, el proceso de reforma del sistema de Cajas de Ahorro conllevó su transformación en bancos.

Sin embargo, estos esfuerzos resultaron insuficientes y tras sucesivos downgrades en las clasificaciones de riesgo tanto del país como de las entidades financieras (que se reflejaron en mayores costos de endeudamiento), la Unión Europea hizo público el “Memorándum de Entendimiento sobre Condicionalidad de las Políticas del Sector Financiero”, documento en el que se formalizó la intención del bloque económico para intervenir en el rescate del sistema financiero español, abordando tres aspectos: i) identificación de las necesidades de capital adicional de cada banco (a través de pruebas de estrés a realizarse por la Unión Europea); ii) elaboración de planes de recapitalización, reestructuración o resolución de bancos afectados; y, iii) conformación de una compañía externa de gestión de activos (AMC). Cabe señalar que aún persisten las preocupaciones en relación a la solvencia del sistema financiero español y se debate la necesidad de un rescate al país ibérico.

A fines de setiembre de 2012, se hicieron públicos los resultados de las pruebas de estrés efectuadas por la consultora Oliver Wyman¹⁰⁷, en coordinación con autoridades de la Unión Europea y el gobierno de España. En esta publicación se reveló que, entre 2012 y 2014, las pérdidas acumuladas de la banca española ascenderían a € 270 mil millones en el peor de los escenarios (€ 183 mil millones en el escenario base); por lo que el requerimiento de capital estimado para el sistema, en dicho período, sería de € 59,3 mil millones. Es importante resaltar que sólo la mitad de las entidades financieras evaluadas superaron las pruebas de estrés¹⁰⁸.

En lo referente a las entidades financieras españolas con presencia en el Perú a través de sus subsidiarias, tanto Moody's¹⁰⁹ como JP Morgan¹¹⁰ posicionan a estas entidades como las más solventes del sistema financiero español y también como las que están en mejor posición para sobrellevar un eventual escenario de estrés, pues cuentan con los mayores niveles de capital básico, los menores niveles de cartera pesada y los más altos indicadores de rentabilidad. Asimismo, la exposición que tienen las subsidiarias de bancos españoles que operan en el Perú al fondeo proveniente de sus respectivas matrices es baja.

De acuerdo con el Banco de España¹¹¹, existen tres posibles mecanismos a través de los cuales los bancos europeos con presencia en América Latina podrían sobrellevar sus problemas de solvencia: i) ampliaciones directas de capital, ii) venta de activos, entre los cuales pueden estar líneas de negocio no fundamentales y/o con escasa participación en los mercados donde operan;

107 Los supuestos del escenario de estrés para el período 2012-2014 incluyen: contracción del PBI español de 6,5%; tasa de desempleo de 27,7%; y, reducciones de 25% y 60% en los precios de inmuebles y terrenos, respectivamente.

108 Estas entidades son Santander, BBVA, CaixaBank-Cívica, Kutxabank, Sabadell-CAM, Bankinter y Unicaja-Caja España/Duero.

109 “Key drivers for Spanish Bank Rating Actions”. Moody's, 2012.

110 “Europe Equity Research: Santander y BBVA”. JP Morgan, 2012.

111 Boletín Económico, Banco de España, Abril 2012.





y, iii) reducción del volumen de negocios, ya sea a través de menores colocaciones, de la no renovación de las líneas de crédito de corto plazo a su vencimiento o del requerimiento de la cancelación anticipada de las líneas de más largo plazo.

Si bien se han registrado anuncios de venta de subsidiarias de los bancos españoles en algunos países de la región, principalmente de aquellas filiales cuya participación de mercado era bastante reducida¹¹², un aspecto importante es que estas subsidiarias se transfirieron a grupos solventes que aminoraron la preocupación respecto a su futuro¹¹³, por lo que no se espera que las empresas transferidas reduzcan sus operaciones. En tal sentido, no se prevé que sus operaciones en Perú se vean perjudicadas ante escenarios de mayor estrés; más aún si se considera que, según las propias agencias clasificadoras, una de las principales fortalezas de estas entidades es la provisión estable de utilidades provenientes de sus subsidiarias en Latinoamérica, las cuales mayormente operan de manera independiente a la matriz.

Otra potencial fuente de riesgo para el sistema financiero peruano es que, ante un eventual escenario de estrés en España, se reduzca abruptamente el volumen de adeudados con el exterior, en particular los provenientes de entidades financieras españolas. Al respecto, se debe mencionar que sólo 2 de los 16 bancos que operan en el país estarían expuestos a este riesgo: en uno de ellos, la participación española bordea el 9% de sus adeudados con el exterior; mientras que en el otro, esta participación alcanza el 24%. Sin embargo, un factor que atenúa la exposición a este riesgo es que, en ambos bancos, prácticamente la totalidad de estas obligaciones con el exterior son de largo plazo (más de 1 año). Más aún, estos bancos locales cuentan con una amplia disponibilidad de líneas no utilizadas provenientes de otros países, lo que les permitiría afrontar un escenario de mayor estrés en el sistema financiero de España.

112 En Colombia, una entidad financiera española vendió su subsidiaria, que tenía cerca de 3% del total de créditos en ese país; y, en Puerto Rico, otra entidad financiera española vendió su subsidiaria que ocupaba el séptimo lugar por participación de mercado, de un total de 8 entidades. Asimismo, un grupo financiero español anunció un acuerdo para la venta de sus unidades de negocio vinculadas a administración de fondos de pensiones en América Latina.

113 Informe Economía Latinoamericana, Primer Semestre 2012, Banco de España.