

01.12.2011

Acto de presentación del estudio "Mecanismos de prevención y gestión de futuras crisis bancarias"

Fundación de Estudios Financieros

Miguel Fernández Ordóñez
Gobernador del Banco de España

La crisis que todavía perdura ha llevado a adoptar un amplio conjunto de medidas en el ámbito financiero a nivel global, europeo y nacional. La respuesta global ha contado con el impulso político al más alto nivel del G-20 y en su desarrollo ha jugado un papel clave el Consejo de Estabilidad Financiera (FSB), que ha coordinado el trabajo de numerosas instituciones y comités internacionales. En Europa, además de haber implantado a nivel continental esos acuerdos globales, se han adoptado otras iniciativas de interés como, por ejemplo, los cambios en la arquitectura supervisora supranacional. Finalmente, en lo que se refiere a España, tanto el Banco de España como el Ministerio de Economía han contribuido con muchas horas de trabajo al desarrollo de todas estas iniciativas globales y europeas, pero quizá a la hora de destacar algo singular a nivel español habría que mencionar la reestructuración de nuestro sistema financiero.

Hoy voy a ahorrarles mis valoraciones sobre los numerosos y sustanciales avances emanados de los distintos foros durante estos años, porque los autores del libro dan buena cuenta de ello y, si repitiera lo que dicen, alguno podría excusar su lectura, cuando mi papel en este acto es estimularles a ella. Por eso he preferido compartir con ustedes algunas reflexiones generales de quien ha tenido la ocasión de haber vivido esta crisis desde la cúpula del FSB, el Consejo de Gobierno del BCE y el Banco de España. Además, dada la relevancia del momento en que nos encontramos, añadiré otras reflexiones sobre qué debemos hacer los españoles para salir de una crisis en la que, después de cuatro años, todavía nos encontramos inmersos.

Mi primera sugerencia es que dejemos de hablar en singular de "la crisis" y pasemos a hablar de "las crisis". Porque en efecto, el profundo "shock" que han sufrido la economía española y su sistema bancario no ha venido causado por una sola crisis, sino por la extraordinaria acumulación en el tiempo de tres crisis económico-financieras. Esta coyuntura no se había dado nunca en nuestra historia y le otorga un carácter único que es recomendable tener en mente de continuo, para no equivocarse a la hora de elegir las mejores terapias de salida. La primera de las tres crisis, la denominada crisis financiera internacional, sorprendió a España con un sistema bancario centrado en el negocio minorista tradicional y razonablemente bien supervisado pero, como se advirtió en su momento, ni la economía ni sus entidades de crédito resultarían inmunes a sus consecuencias, en especial a la recesión mundial y al cierre de los mecanismos habituales de financiación externa. La segunda crisis es una crisis típicamente española, asociada a los excesos en el sector inmobiliario, el endeudamiento del sector privado y el deterioro de la competitividad, crisis que en principio parecería ser una vieja conocida por estos pagos. No obstante, esta vez los desequilibrios emergieron dentro de una unión monetaria, lo que ha convertido en inútiles muchos de los instrumentos utilizados en el pasado para superar otras crisis aparentemente similares. La tercera crisis es la de la Eurozona, cuyo signo más visible, pero no único, ha sido la crisis de la deuda soberana, que ha afectado a España con singular contundencia. La sacudida resultante del impacto conjunto de estas tres crisis dibuja un escenario extraordinariamente complejo con múltiples e inéditas interacciones, lo que aconseja abandonar la pereza intelectual y obliga a innovar a la hora de gestionar su salida, pues, como digo, muchas de las soluciones empleadas en el pasado no solo no están disponibles, o son inútiles, sino que incluso, debido a sus efectos colaterales, podrían llegar a ser nocivas.

Intentaré ahora atraer su atención a las respuestas que provoca toda crisis, porque como es de sobra sabido, las crisis, que tantas tragedias personales acarrear, pueden acabar teniendo

efectos benéficos en los países que las sufren si se reacciona adecuadamente a las mismas. Y empezamos observando cómo toda crisis suele generar no solo una respuesta sino tres tipos de respuestas. La primera reacción lleva a diseñar y adoptar medidas cuyo objetivo es prevenir que una crisis similar se vuelva a repetir. La segunda respuesta a la crisis nos empuja a dotarnos de nuevas herramientas que mitiguen los efectos de futuras crisis, porque la experiencia nos dice que, aun suponiendo que se adopten todas las medidas preventivas hoy imaginables, nunca será posible acabar para siempre con las crisis económicas. La tercera respuesta que impone una crisis no tiene que ver con prevenir o dotarse de instrumentos para gestionar las crisis futuras, sino con acertar a gestionar la crisis actual, de la que, no dejo de recordarles, todavía no hemos salido.

Hago esta distinción entre los tres tipos de respuesta que siempre provoca cualquier crisis económica para que se entiendan mejor mis siguientes reflexiones. En primer lugar, pienso que la mayor parte de los ingentes esfuerzos desplegados hasta el momento a nivel global y europeo como respuesta a la crisis se han concentrado en evitar o mitigar crisis venideras y sin embargo se ha empleado mucho menos tiempo e imaginación en diseñar y acordar medidas para salir de donde estamos. Estoy seguro de que ahora estamos mucho mejor preparados para evitar que se repita una crisis como la actual, pero el problema es que todavía no sabemos bien cómo salir de esta. Además, hay una segunda razón para subrayar ante ustedes la diferencia entre los tres tipos de respuestas y es que, tanto las medidas que buscan prevenir que se vuelva a repetir una crisis similar, como aquellas otras que pretenden aumentar la futura resistencia del sistema financiero suelen servir de muy poco para resolver los problemas que afectan a las economías y a los sistemas financieros en el corto plazo, o sea, ahora. Es natural que las autoridades quieran "vender" las decisiones que están adoptando. Pero nadie debería confundirse pensando que la aplicación inmediata de las medidas orientadas a prevenir las crisis futuras o mitigar su intensidad bastará para resolver nuestros problemas de corto plazo.

Si analizamos los temas abordados en las agendas del FSB o de la Comisión Europea, comprobaremos que, hasta hace bien poco, la mayoría de los avances se han centrado en evitar que se vuelva a repetir una crisis como la actual, que ha afectado de forma generalizada al sistema financiero y, para el caso de que se produzca una nueva crisis, dotar al sistema financiero –a las entidades y a las autoridades- de mecanismos de resolución que mitiguen sus efectos negativos. En el ámbito puro de la gestión de las crisis futuras, si bien ha habido importantes esfuerzos para avanzar hacia esquemas de resolución de crisis más efectivos, lo cierto es que la mayoría de sus prescripciones requieren tiempo para su implantación efectiva, por lo que no pueden aprovecharse para la gestión de la actual crisis.

Volviendo a la gestión de la crisis de la deuda soberana en la eurozona, es evidente que se ha avanzado mucho en la reforma de la gobernanza europea, de tal forma que a partir de ahora se contará con instrumentos que harán muy improbable que vuelva a emerger una crisis como la actual y sin duda este trabajo es muy útil y muy importante para el futuro. Si hubiéramos contado con esos instrumentos desde el principio de la Unión Monetaria, seguramente no hubiera explotado la actual crisis de la eurozona, puesto que no se hubieran alcanzado los niveles de divergencia en términos de competitividad, endeudamiento excesivo o déficits públicos entre sus miembros que ahora estamos tratando de corregir. Pero todos estos avances tienen una repercusión muy limitada sobre nuestro problema más inmediato, que es el de gestionar la crisis en la que estamos inmersos, y lo que me importa subrayar, es que esta tarea requiere de herramientas muy distintas de las que se necesitan para evitar que este tipo de divergencias se

reproduzcan en el futuro. Un año y medio después de que estallara la crisis de la deuda soberana contamos con mecanismos robustos para prevenir y sancionar futuros desequilibrios, que incluso se podrían reforzar aún más si finalmente se atienden las mejoras que proponemos desde el BCE o algunas de las sugerencias del gobierno alemán, pero todavía no hemos conseguido activar los mecanismos adecuados para detener la dinámica en la que están inmersos actualmente los mercados.

Otro ejemplo de planteamientos razonables en la regulación financiera pero que pueden ser inadecuados para salir de la crisis actual es el tratamiento de lo que en inglés se denomina "moral hazard" ("riesgo moral"), el incentivo perverso que induce a los agentes a seguir conductas inadecuadas y arriesgadas porque suponen que no van a pagar sus consecuencias. Se sabe que bancos y países se comportan imprudentemente cuando piensan que serán rescatados, que otros pagarán las consecuencias de sus conductas. Hay un amplio acuerdo en que tanto en la regulación del negocio bancario como en el tratamiento de la deuda soberana, hay que introducir elementos que reduzcan al máximo ese "moral hazard", que deben estar previstos castigos lo suficientemente disuasorios para que tanto las entidades bancarias como los países estén interesados en actuar correctamente. Y de hecho, buena parte del trabajo que hemos realizado para el futuro, y en especial el cambio en los regímenes de resolución, va destinado a evitar estos comportamientos irresponsables.

Sin embargo, en la situación en la que nos encontramos ahora, la estrategia de castigar con la quiebra a quien "haya actuado mal" o a quien "haya prestado mal" puede tener efectos secundarios indeseados de gran alcance tanto en el sector bancario como en el ámbito de la deuda soberana. Por una parte, la quiebra desordenada de una entidad puede repercutir muy negativamente sobre el conjunto del sistema bancario nacional o, incluso, europeo. Por otra parte, el impago de un país miembro de la Unión Monetaria puede producir un efecto de arrastre muy considerable sobre el resto de los riesgos soberanos. No es razonable ignorar estas externalidades a la hora de calibrar el verdadero alcance de este planteamiento "moral".

Estos años de crisis nos han proporcionado dos ejemplos paladinos de las negativas consecuencias de aplicar una visión "moral" a la solución de los problemas en un momento inadecuado, es decir, no antes de que ocurran –lo que tiene todo el sentido– sino durante la crisis. Un ejemplo fue cuando la autoridad de un país europeo sugirió que dejaría quebrar un banco por haberse equivocado en su gestión. Inteligentemente se cambió rápidamente de opinión demostrando que la sabiduría no significa no equivocarse nunca sino reconocer a tiempo los errores. Peores consecuencias ha tenido otro ejemplo de tratamiento a destiempo del "moral hazard"; me refiero a la desafortunada reacción inicial a la crisis de la deuda soberana en el área del euro. Como hemos repetido muchas veces desde el Banco Central Europeo, quizás no se tuvieron suficientemente en cuenta las consecuencias negativas de admitir abiertamente la posibilidad de impago de la deuda soberana de uno de los países de la zona del euro, e incluso de exigir el "default" como pieza obligatoria en un programa de rescate, factores que seguramente han contribuido de forma importante a que la crisis de la eurozona haya alcanzado su dimensión actual.

Pero no nos confundamos: evitar los costes asociados a la quiebra o impago de bancos y países es perfectamente compatible con el establecimiento de rigurosos criterios de "condicionalidad" a la hora de conceder ayudas para resolver las crisis. Evitar las quiebras en determinados casos no significa ser "blandos" con los bancos o países que asumieron demasiados riesgos o se

endeudaron excesivamente. Solo se debe ayudar a países o entidades de crédito a cambio de exigentes condiciones. Y ello no solo por razones morales – nunca ayudar a quien no se ayuda –, sino fundamentalmente porque para volver a vivir "sin muletas" es necesario acometer reestructuraciones y reformas de calado. La experiencia del FMI es muy ilustrativa en cuanto a la importancia de exigir estrictos criterios de condicionalidad para que tengan éxito los programas de ayuda.

Otro error bastante común es el de creer que las soluciones de gestión de crisis deben ser iguales en todos los lugares y en todos los momentos. Antes de aplicar medidas uniformes debe tenerse en cuenta que los países pueden diferir en sus problemas, sus legislaciones y su estructura institucional. De la misma manera, la sabia actitud de aprender del pasado puede tener una utilidad limitada a la hora de enseñarnos cómo actuar ante una crisis como la actual. Como he ilustrado al hablar del caso español, las crisis actuales pueden generar una patología muy diversa de las del pasado, lo que obliga a buscar soluciones nuevas, adaptadas a los problemas del presente.

En este sentido, es importante hacer compatible una respuesta a la crisis coherente y coordinada a nivel internacional con una adaptación razonable a las situaciones específicas de cada país. Por ejemplo, no es lo mismo tratar una crisis bancaria en un país donde han quedado afectadas seriamente las grandes instituciones de importancia sistémica y donde por tanto se necesita una reacción rápida, aportando todas las ayudas públicas que sean necesarias para evitar las consecuencias nefastas que su caída podría tener sobre el sector bancario y el conjunto de la economía, que en otro país donde los problemas están acotados en instituciones menores, cuyo destino final no debe ser el de sobrevivir para evitar una grave interrupción del flujo de crédito, sino el de desaparecer cuanto antes de la forma menos costosa posible.

En efecto, algunas de las principales economías desarrolladas vieron, al inicio de la crisis financiera, cómo varias de sus principales entidades financieras se desplomaban, porque además de un deterioro súbito del valor de sus activos, sufrieron la desaparición de unos canales de financiación a corto plazo de los que dependían enormemente. Ante este escenario, la reacción lógica y seguramente inevitable fue la de inyectar con rapidez cantidades ingentes de dinero público. Sin embargo, en el caso español, existía un exceso de capacidad agregado en el sector y los problemas se centraban entonces en un grupo de entidades de tamaño pequeño o mediano y con una estructura de financiación a un plazo razonablemente largo. Por todo ello, la conveniencia de destinar fondos públicos a esas entidades de forma inmediata era mucho menos evidente. Por una parte, no es de extrañar que las entidades con problemas soliciten ayudas públicas, a ser posible sin condiciones. Pero la misión de las autoridades es velar por el interés general, estableciendo condiciones para estas ayudas que aseguren el ajuste y la reestructuración del sector y la creación de nuevas entidades más fuertes y mejor gestionadas, con tamaño suficiente para acceder a la financiación mayorista que les permita canalizar adecuadamente los flujos de financiación hacia la economía en su conjunto.

En sentido contrario, no es extraño que aquellas entidades que están en mejor situación demanden una liquidación rápida de las entidades con problemas. Sin embargo, como bien se explica en uno de los artículos del libro que se presenta hoy, los procesos de liquidación de entidades pueden acarrear costes enormes para los contribuyentes, que es obligado relacionar con los indudables beneficios de reducir el tiempo de la reestructuración. Además, en la medida

que esos costes pudieran afectar al riesgo soberano, el remedio podría resultar peor que la enfermedad.

Pero pasemos a hablar del presente, de lo que debemos hacer ahora. Es obvio que no sólo no hemos salido de la crisis, sino que la información que vamos conociendo muestra que es posible que ésta vuelva a agravarse en los próximos meses. Y la salida dependerá de cómo se reaccione en el frente nacional, el europeo y el global. En estos momentos la clave para nuestro futuro se sitúa en la capacidad de las instituciones europeas, el Consejo Europeo, el Eurogrupo y el BCE, así como de los gobiernos nacionales, para actuar de manera conjunta, cada uno en su ámbito de responsabilidad, con un mismo y compartido objetivo: detener la peligrosa dinámica en la que están envueltos los mercados. En ausencia de esa actuación conjunta, de poco valdrá lo que se pueda avanzar, por separado y de manera descoordinada, en cada uno de los frentes. El avance europeo es absolutamente imprescindible para que los esfuerzos en ajustar las economías nacionales no resulten estériles. El progreso en esos ajustes es igualmente imprescindible para asentar el terreno sobre el que deben progresar las instituciones europeas.

Pero con el fin de no alargar este acto de presentación, y dado que justamente la semana que viene se van a celebrar varias reuniones de estas instituciones europeas, yo les invito a adoptar como hipótesis de trabajo que, finalmente, en esos encuentros se adoptarán las decisiones necesarias para invertir la tendencia de los mercados.

Esta hipótesis sobre qué harán las instituciones europeas me permite terminar hablando exclusivamente de nuestros problemas nacionales. ¿Qué debemos hacer los españoles para salir de la crisis? Como les decía al principio de mi intervención, la acumulación de tres crisis económicas, y en especial el agravamiento de la crisis de la deuda soberana, hacen que la ejecución de la política económica precisa sea extremadamente difícil hoy, aunque el diagnóstico sobre lo que hay que hacer sea relativamente simple y conocido.

En la situación actual, lo más importante es acometer pronto una reforma ambiciosa de nuestras instituciones laborales, al tiempo que se continúa avanzando en dos frentes de capital importancia: la consolidación presupuestaria y la reestructuración del sistema financiero. En los dos últimos años se han dado pasos de calado en estos dos últimos frentes, pero el logro de resultados completamente satisfactorios requiere perseverar en la senda reformista emprendida.

Comenzando por la reforma de las instituciones laborales, últimamente se han tomado algunas medidas, pero lo cierto es que, desde el inicio de la democracia, los españoles no hemos sido capaces de progresar en este ámbito mínimamente, mientras que la mayoría de los países europeos han aprovechado las pasadas tres décadas para reformar sus respectivos sistemas laborales con el objetivo de alcanzar niveles superiores de flexibilidad y de protección del empleo, lo que se conoce como flexiseguridad. Durante ese tiempo la economía española se ha modernizado radicalmente en muchos otros ámbitos, adoptando marcos regulatorios y actuaciones comparables a los de las economías más avanzadas: supresión de barreras comerciales, liberalización en algunos sectores, privatizaciones, etc. Sin embargo, en el ámbito de nuestro mercado de trabajo, que se caracteriza por generar altísimas cifras de paro durante las crisis y también por su incapacidad para reducir las tasas de desempleo en las fases de auge, se ha mantenido la misma estructura institucional sin cambios sustanciales en treinta años. El coste para los trabajadores de esta resistencia a reformar ha sido la inseguridad tanto de los parados como la de los que tienen empleo pero temen perder su puesto de trabajo -circunstancia que

desafortunadamente se materializa en España con mucha mayor intensidad que en otros países de nuestro entorno-, así como soportar unos crecimientos de los salarios que no siempre se han adecuados a los avances en la productividad. Esta insensibilidad de los crecimientos salariales a la situación cíclica y a la productividad genera numerosos efectos perversos. El primero y más importante es que el ajuste ante las perturbaciones recae exclusivamente sobre el empleo. Pero también se da el caso de que los crecimientos de los salarios en determinados sectores o empresas pueden terminar siendo muy inferiores a los que podrían haber alcanzado si unas instituciones laborales más flexibles hubieran permitido mejorar la productividad en el seno de las empresas. Esto es lo que se observa al comparar la situación de los trabajadores españoles con la de los trabajadores de aquellos países europeos que han avanzado más en la flexiseguridad.

Por todo ello, como he manifestado tantas veces, es necesario abordar una reforma de las instituciones laborales de nuestro país que ponga las bases para reanudar la creación de empleo y recortar la tasa de paro desde las muy elevadas cifras actuales hasta niveles similares a los de los países de nuestro entorno. Lo único que puedo añadir hoy es que ya no cabe aplicar un enfoque gradual. La gravedad de la situación requiere adoptar cuanto antes una reforma que acerque nuestro marco laboral a los niveles de flexibilidad y seguridad en el empleo que existen en la mayoría de los países europeos.

La reforma de nuestras instituciones laborales es muy necesaria por numerosas razones. En primer lugar por acabar con el drama personal y familiar que supone el desempleo. Pero también para ayudar a la reducción del déficit público. Es elemental que un mercado que funcione más eficientemente y que nos lleve a tasas de paro parecidas a las de otros países, permitirá reducir los costes del desempleo, que en España suponen alrededor de un 4% del PIB, y aumentará los ingresos públicos derivados de la imposición sobre la renta y sobre el consumo sin necesidad de aumentar los tipos impositivos. La reducción del paro y el aumento del empleo también son muy importantes para el sistema bancario del que hablamos en este acto. En primer lugar, porque las tasas de desempleo elevadas acaban trasladándose a unos mayores niveles de morosidad. Y en segundo lugar, porque la reducción del paro es esencial para revertir una tendencia que está afectando muy negativamente a las entidades bancarias, como es la caída de la demanda solvente de crédito, aunque se debe decir que en estos momentos, debido al agravamiento de la crisis soberana, los factores de oferta están jugando también un efecto contractivo en la reducción de crédito a familias y empresas que, como suele ser habitual en este tipo de episodios, afecta de manera particular a las Pymes.

Pero lo más importante es que, como he señalado repetidamente, la reforma laboral, acompañada de liberalizaciones que promuevan entornos más competitivos, es la única posibilidad que tenemos, en el contexto de la unión monetaria, para hacer una devaluación interna en un periodo relativamente corto. Esta reforma no tendrá efectos inmediatos, pero esta es justamente una razón adicional para emprenderla cuanto antes. Sin esta reforma, la recuperación de la competitividad solo podría conseguirse a través de un proceso extremadamente lento y penoso, que exigiría a muchos ciudadanos españoles un sufrimiento inaceptable y con negativas consecuencias más allá de las puramente económicas.

En lo que se refiere a la política presupuestaria, la reducción del déficit es una condición absolutamente necesaria dada la actitud de los mercados, cuya desconfianza en la deuda soberana de los países del euro ha venido aumentando en las últimas semanas. Es verdad que en nuestro país se han tomado decisiones duras y difíciles, que han servido para reducir el déficit no

sólo en el corto plazo, sino también en el medio y largo plazo, como por ejemplo la reforma de las pensiones. Pero todavía queda un largo camino por recorrer que, como poco, exige cumplir en el año 2012 con el objetivo comprometido del 4,4% de déficit público, cualquiera que acabe siendo el cierre del presupuesto del presente año.

Finalmente en lo que se refiere a la reestructuración financiera, en los últimos años se han producido en España avances muy importantes, que han permitido un notable saneamiento del sistema bancario -por más del 10% del PIB en los últimos tres años y medio-, un aumento del tamaño medio de las entidades, una reducción de la capacidad instalada y el arranque de un proceso de transformación del sector de las cajas de ahorros que ayudará a estas entidades a hacer frente a las nuevas exigencias de la regulación prudencial y a reforzar su capacidad para obtener financiación de los mercados. Sin embargo, como dije en septiembre pasado al presentar el balance de la recapitalización exigida por el real decreto ley de principios de año, el proceso de reestructuración no se puede dar por completado. Aún más, en la medida en que, en las últimas semanas las previsiones económicas para 2012 se han visto drásticamente corregidas a la baja y que los problemas de financiación en los mercados mayoristas han empeorado para toda la banca europea, la presión sobre nuestras entidades de crédito se ha intensificado y, por tanto, las necesidades de ajuste y reestructuración financiera no sólo se mantienen sino que se han incrementado.

Durante las fases de expansión el mayor peligro es la complacencia. La complacencia lleva a pensar que no es necesario hacer reformas porque todo -el crecimiento, el empleo, los ingresos públicos- va bien. Pero durante las fases de crisis, el mayor peligro es la fatiga, cansarse de emprender reformas porque éstas no tienen efectos visibles en el corto plazo.

Por ello, no sólo debemos continuar por la senda emprendida en la reestructuración financiera, sino que debemos estar abiertos a la posibilidad de acometer las acciones adicionales que se consideren necesarias. No obstante, creo que independientemente de los instrumentos que puedan adoptarse próximamente, tanto el objetivo como los principales criterios que se han seguido en los últimos años deberían mantenerse. El objetivo es claro y difícilmente discutible: contar con entidades sólidas y preparadas para contribuir efectivamente a la financiación de familias y empresas. Y también sería útil conservar los principales criterios utilizados hasta el momento en la reestructuración financiera. Me refiero concretamente a la anticipación de los problemas, la minimización de los recursos públicos utilizados, la reducción de la capacidad instalada, la condicionalidad de las ayudas, el énfasis en el saneamiento de los balances y el fomento de la transparencia.

En primer lugar es muy importante anticiparse a los problemas. La primera obligación de un supervisor bancario es garantizar que las entidades de crédito que están operando sean solventes y viables en cada momento. Pero el buen supervisor no debe limitarse a analizar el momento actual, sino que debe anticiparse a un posible escenario de inviabilidad que pudiera surgir en el futuro e intentar reducir al máximo el número de problemas antes de que emerjan. Al explotar la crisis, las 45 cajas de ahorro españolas eran todas solventes y viables en ese momento pero, anticipando el futuro, se podía pronosticar que, aunque algunas de ellas estaban muy bien gestionadas y mostraban una solidez fuera de toda duda, muchas otras podrían acabar siendo inviables en unos pocos años o meses si se tenía en cuenta el nuevo escenario económico y financiero que había desencadenado la crisis. Por eso era urgente cambiar la legislación de reestructuración heredada, que estaba pensada para la resolución de crisis puntuales, no

sistémicas, y en particular, no servía para gestionar adecuadamente la reestructuración de las cajas. Por otra parte, la legislación entonces vigente descansaba en el uso de herramientas que fueron muy útiles para resolver crisis en el pasado, pero que la unión monetaria prohibía utilizar ahora. Por ello fue importante crear instrumentos como el FROB que permitieran actuar preventivamente, antes de que se produjera un agravamiento de la situación que pudiera exigir una liquidación masiva de entidades y ello, no sólo por el coste de la liquidación, sino también por los efectos de contagio que se podrían haber producido sobre el conjunto del sistema financiero español, especialmente en un momento de crisis bancaria mundial generalizada.

A la hora de examinar las posibles fórmulas de reestructuración financiera, las autoridades descartaron algunas que sin duda podrían haber acelerado el proceso de reestructuración puramente bancaria, basándose en el prudente argumento de que un intenso y súbito empeoramiento en las cuentas públicas en medio de la crisis podría conducir, como luego efectivamente sucedió en algún otro país europeo, a que la supuesta salvación de su sistema bancario acabara llevando al país al borde de la quiebra y finalmente al rescate. Y es que la contención del gasto público importa no sólo desde una perspectiva de medio plazo, sino que es obligado también considerar sus efectos en el corto plazo, dada la actual vulnerabilidad de la deuda soberana en los mercados.

También es fundamental mantener el criterio de exigente condicionalidad a la hora de determinar las ayudas públicas, de manera que sólo las reciban aquellas entidades que ajusten su capacidad y consigan mejorar su eficiencia, lo que resulta más fácil cuando se aumenta su tamaño. Por otra parte, es verdad que cualquier estrategia que incentive a las entidades a buscar soluciones privadas emplea más tiempo del que se necesita para acometer una intervención pública generalizada en el sistema. Pero este sistema de incentivos, que ha exigido un trabajo inmenso por parte de todos, no sólo de la supervisión del Banco de España sino de muchos gestores de cajas de ahorro que han hecho posible que la mayoría de las entidades hayan acometido voluntariamente procesos de integración y reestructuración, lo que no sólo ha servido para reducir la aportación de los contribuyentes españoles, sino también para aumentar su tamaño y reducir la capacidad total instalada, configurando un sistema bancario algo más preparado para afrontar la crisis que el que teníamos al inicio de la misma, aunque a todas las entidades les queda todavía bastante camino por recorrer en la mejora de la eficiencia.

Es importante subrayar también que la clave de toda reestructuración es el saneamiento de los balances. "No es justo que nos hayan obligado primero a sanearnos y luego se nos exija recapitalizarnos" decía alguna de las críticas que ustedes han podido escuchar en el proceso de reestructuración de las cajas de ahorro. Pues bien, visto en perspectiva, hoy creo que ya nadie entendería que no se hubiera empezado por cómo se hizo, por el saneamiento de activos, y que después se abordara la recapitalización. El saneamiento de los balances no es "una" de las fórmulas posibles de reestructuración, sino un ingrediente indispensable de cualquiera de ellas.

Finalmente entiendo pero no comparto, la visión de los que ven peligroso obligar a las entidades a aumentar la transparencia en medio de una crisis. Estoy convencido de que, en la situación actual de general desconfianza en la que se mueven los mercados, la sospecha es siempre mucho peor que la realidad, por problemática que ésta sea. Aunque se debe reconocer que, a pesar del aumento de la transparencia, todavía persisten algunas dudas sobre el grado de saneamiento de los balances de nuestras entidades. Y seguramente, aunque el saneamiento haya sido muy

intenso, también es cierto que una insatisfactoria evolución económica podría obligar a realizar esfuerzos adicionales en este sentido en el futuro.

En todo caso, déjenme terminar reiterando que es tal la velocidad a la que está cambiando el contexto económico en España, en Europa y en el mundo durante estos últimos meses -incluso en estas semanas -, que sería un grave error fijar criterios de manera rígida y cerrar las puertas a la posible incorporación de nuevas herramientas de reestructuración financiera que las cambiantes circunstancias puedan exigir para alcanzar el objetivo final que, este sí, no puede ser otro que contar con entidades de crédito sólidas y dispuestas a atender eficazmente la demanda solvente de financiación que soliciten las familias y empresas españolas.

Muchas gracias.

