

DAVID CANO

Soluciones distintas para debilidades diferentes



CON la aceptación generalizada de que la actual crisis económica es consecuencia de la crisis financiera (aunque esta no sea su única causa), se coincide en que es condición necesaria, aunque no suficiente, resolver los problemas del sistema crediticio para volver a conseguir crecimiento del PIB.

Las principales vulnerabilidades de las entidades financieras se pueden agrupar en tres: liquidez, rentabilidad y solvencia. Es obvio que nuestro sistema crediticio no puede ser ajeno a la situación vigente en la mayoría de los países desarrollados, menos aún si tenemos en cuenta el fuerte crecimiento del crédito durante la época de expansión de España (especialmente el período comprendido entre 2003 y 2006) y la posterior corrección intensa del mercado inmobiliario. Cada una de estas tres grandes debilidades exige medidas distintas, que se deben aplicar tanto por parte de las propias entidades como de las autoridades.

“Es condición necesaria, aunque no suficiente, resolver los problemas del sistema crediticio para volver a conseguir crecimiento del PIB”

Las tensiones de liquidez, asociadas a la desconfianza de los inversores hacia instrumentos de renta fija, se mitigaron, en las primeras fases de la crisis, con el incremento de los tipos de remuneración de los depósitos y, más recientemente, de los pagarés. Pero más eficaz ha sido la flexibilización de la política monetaria del BCE mediante la instauración de inyecciones de liquidez a tres años. El billón de euros prestado a tres años, es decir, un plazo muy superior al habitual (las operaciones principales de financiación del Eurosistema vencen en una semana y las de más largo plazo, en tres meses) del que, según estimamos, las entidades financieras españolas habrían captado unos 250.000 millones de euros, sirve para eliminar el riesgo de financiación. Este es, en última instancia, el objetivo del BCE, o al menos el más directo. La intención de esta política monetaria no es tanto

que vuelva a crecer el crédito a la “economía real”. Si lo fuera, podríamos definir a los responsables del BCE como ilusos. Usando una explicación más técnica: para que el aumento de la base monetaria aplicado por el banco central termine por traducirse en un incremento de la oferta monetaria (es decir, que el multiplicador monetario vuelva a crecer), es necesario resolver la insuficiencia de la “necesaria solvencia bancaria”, un concepto cuya traducción numérica se ha elevado en los últimos años ante la constatación de que el mayor apalancamiento provoca que las entidades financieras sean mucho más vulnerables de lo que pensábamos.

Hace falta más capital, bien para que algunas entidades sean más resistentes a los inevitables ciclos económicos, bien para que otras repongan lo que han perdido como consecuencia de la crisis. También en este caso las medidas que se deben tomar son distintas, dado que hay entidades que por sí solas pueden incrementar sus fondos propios, mientras que otras necesitan el apoyo, aunque sea temporal, del Estado, ante la incapacidad de acudir a los mercados de capitales o de desprenderse de activos valiosos. Todo ello en un contexto en el que también existe unanimidad en que hay un exceso de capacidad instalada en el sistema financiero español. Me estoy refiriendo ahora al tercer problema: la rentabilidad. Para dar un impulso adicional (confiemos que definitivo) en la resolución de los problemas de solvencia y rentabilidad, el pasado mes de febrero se aprobó la reforma del sector bancario español, que tiene como objetivo último la normalización de la actividad crediticia. Creemos que las medidas aplicadas van en la buena dirección, ya que intentan restablecer la confianza en el sistema bancario español mediante el saneamiento de los activos dañados vinculados a la construcción.

Sin embargo, aunque consideramos que los planes de saneamiento establecidos resultan suficientes para hacer frente a las necesidades derivadas de los activos relacionados con el *boom* inmobiliario, creemos que no lo son para cubrir todas las necesidades de provisiones en los próximos años, especialmente las derivadas del aumento de la mora ante la nueva caída del PIB que esperamos para 2012 y el tímido avance en 2013 y 2014. Para lo que sí servirá esta reforma será para completar la configuración del nuevo mapa del sistema financiero español, antes incluso de que acabe el ejercicio. Las nuevas exigencias de capital propiciarán un mayor grado de integración de las entidades financieras, reduciendo su censo. Por último, otro objetivo de la reforma es mejorar la gobernanza de las entidades, si bien este es un punto sobre el cual se ha facilitado, de momento, poco grado de concreción.

David Cano Martínez es socio de Afi. Director general de Afinet Global EAFI.