

# Interrogantes financieros

JOSÉ GARCÍA MONTALVO

La situación actual del sector financiero español genera multitud de interrogantes. Para intentar aclararlos es necesario pensar sobre los incentivos de las entidades financieras dadas las restricciones regulatorias. Nos centraremos en el riesgo inmobiliario, principal talón de Aquiles de nuestro sector financiero.

Las entidades tienen incentivos para mostrar unas tasas de morosidad bajas y poder tener mejor acceso a los mercados de capitales. Por este mecanismo, es mejor refinanciar que cargar con un moroso, aunque si la viabilidad de una empresa es escasa puede compensarse adjudicarse sus inmuebles. Condicionado a la tasa de morosidad, las entidades quieren mostrar un alto grado de cobertura de los créditos potencialmente problemáticos. La dotación de provisiones tiene un coste en términos de reducción de los resultados, o necesidad de recapitalización, y un mínimo (el fijado por el Banco de España).

Si se va al mínimo, es mejor, por ejemplo, adjudicarse suelo que tener un crédito moroso que tiene terrenos como garantía. Además, todas estas decisiones se toman en un contexto de incertidumbre sobre la evolución futura de la economía: ¿se recuperará el precio de los inmuebles en uno o dos años o iremos a un patrón a la japonesa con 20 años de caída lenta y continua?

Vayamos a los interrogantes. El Ministerio de Economía presentó el nuevo decreto sobre coeficientes de capital de las entidades financieras como un mecanismo para recuperar credibilidad y reducir el coste de la financiación. Pero, ¿tomar esta medida no es reconocer que o el Gobierno se fía de los estados contables de los entidades financieras españolas, o que se espera que empeoren dramáticamente y que debemos estar preparados? Recordemos los sorprendentes saltos en la morosidad de CCM, Cajasur o, más recientemente, la CAM.

Segunda pregunta, ¿cómo puede haber tanta diferencia en la estimación del Banco de España y, por ejemplo, Moody's en cuanto a las necesidades de capital de las entidades financieras españolas? El Banco de España presenta una visión estática mientras Moody's presenta una especie de prueba de estrés. Por ejemplo, Moody's estima que los activos inmobiliarios adjudicados perderán un 50% de su valor (en el escenario muy estresado un 60%). Pero los

bancos tienen cubierto hasta un 30% del valor de dichos activos. La diferencia casi duplicaría las necesidades de capital calculadas por el Banco de España.

El problema básico en este caso es saber cuándo se hicieron las tasaciones sobre las que se calcula la pérdida de valor. Si las tasaciones son las originales me temo que Moody's acabará teniendo razón. Los jueces que realizan ejecuciones hipotecarias están muy sorprendidos de que los subasteros hayan desaparecido cuando el valor de salida del inmueble se fija legalmente tan solo en

el 50% del valor de tasación original. Pues bien, la razón es sencilla: incluso a ese precio no se puede hacer negocio.

Tercera pregunta, ¿cómo es posible que después de tres años de penalidades en el mercado el crédito a actividades inmobiliarias no haya caído significativamente? La explicación tiene que ser la refinanciación de las inmobiliarias.

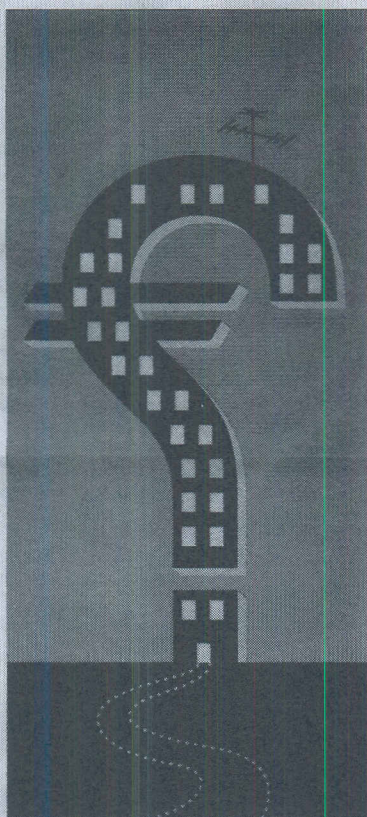
Cuarta pregunta, ¿qué efecto ha tenido el endurecimiento de las condiciones del Banco de España respecto a las provisiones de créditos inmobiliarios morosos? Los cambios de la circular 4/2004 suponen un endurecimiento de las condiciones a corto plazo, pero un relajamiento a largo plazo.

Esto quiere decir que el primer año es duro, pero pasado ese plazo no hay penalización adicional. Además, se limita a unos valores arbitrarios el máximo de la cobertura según tipo de colateral.

En fin, que el Banco de España tiene claro que la cosa va para largo. La excusa de que hay que amoldar nuestros parámetros a los de otros países es un poco forzada. ¿No habíamos quedado que nos había ido mejor por ser diferentes?

Quinta y última pregunta. A pesar de que en el agregado las hipotecas se están encareciendo, se pueden encontrar entidades que, con vinculación (domiciliando la nómina, haciendo los seguros, etcétera) ofrecen créditos hipotecarios ab Euribor más 0,35, pero pagan los depósitos al 4% (sin ofertas por internet ni en prensa para evitar al Banco de España). Racionalmente es difícil entender los incentivos que pueden llevar a esta política pero, visto lo visto, ¿quién piensa todavía que los banqueros son siempre racionales?

José García Montalvo es catedrático de Economía de la Universidad Pompeu Fabra.



FÁTIMA MORENO

Si las tasaciones son las originales, Moody's tendrá razón en cuanto a las necesidades de capital de las entidades

10 ABRIL 2011 (EL MUNDO, MERCADOS)