



> EL DEBATE

Extender y pretender

JOSÉ GARCÍA MONTALVO

«Los resultados muestran que nuestros bancos están suficientemente capitalizados a pesar de que las pruebas de estrés fueron más duras que las previstas originalmente debido a las tasas específicas de pérdidas aplicadas a la exposición inmobiliaria». No, no son palabras del gobernador del Banco de España o la ministra de Economía. Son comentarios del Banco de Irlanda después de que el Anglo Irish Bank superara los *test de estrés* el pasado julio.

Durante las últimas semanas han vuelto las dudas sobre la solvencia del sistema financiero español que parecían haberse superado tras el éxito en las pruebas de resistencia. El último en apuntarse ha sido Moody's que la semana pasada avisó de que

mantendrá la perspectiva negativa para la banca española tras estimar que tiene un déficit de capital de 17.000 millones, algo más que el volumen de apoyo público que ya se había concedido (vía FROB y Fondo de Garantía de Depósitos) hasta julio.

La semana anterior, UBS señalaba que la banca española necesitaba entre 70.000 y 120.000 millones de euros para reforzar sus niveles de capital y provisiones. Las dudas sobre la salud de la banca española pesan como una losa sobre la prima de riesgo de nuestra deuda soberana.

Esta misma semana, el gobernador del Banco de España, Miguel Ángel Fernández Ordóñez, aseguraba que los mercados no son infalibles y han olvidado los buenos resultados de los *test de estrés*. Según su argumentación, no se puede tener sospechas de España por lo que ha pasado con Irlanda puesto que nuestras pruebas de resistencia fueron más duras y exhaustivas y el valor de los activos inmobiliarios no ha podido variar tanto en tres meses.

La dureza extra que aplicó el Banco de España a las pruebas fue, por ejemplo, suponer en el peor escenario una caída de precios de la vivienda del 8,8% en 2010 y del 15,2% en 2011. Pues bien, en Irlanda las pruebas suponían una caída del 17% en 2010 y un 5% en 2011. Bastante duro, ¿no? Además, en junio de 2010 las estadísticas irlandesas mostraban ya una caída del precio de la vivienda cercana al 30%, por contraposición con España, donde oficialmente sólo habían caído en torno al 10%.

Respecto a la exhaustividad de las pruebas españolas: mientras en Irlanda no se quería suspender a ninguna institución, aquí se pensó que sin algunos suspensos la credibilidad de los *test* podría ponerse en entredi-

cho. Pero tenían que ser instituciones no muy grandes. Por eso se cubrió a casi todas las instituciones financieras.

Sin duda, el punto clave es el valor de los activos inmobiliarios. En Estados Unidos la *burbuja* inmobiliaria se materializó en hipotecas que se empaquetaban y se vendían como activos. Al haber mercados, el precio de estos activos era observable. Por tanto, había una *mecha* corta entre la caída del precio de dichos activos y su impacto en los balances bancarios.

Sólo la eliminación de la obligación de valorar a precio de mercado estiró algo esta *mecha*, en lo que se denominó la estrategia de *extender y pretender* (*extend and pretend*). En España la *mecha* es muy larga: el

mecanismo que generó la *burbuja* inmobiliaria se basó en la sobretasación. Pero son justamente estos precios de tasación los que sirven para valorar activos y garantías.

Los incentivos perversos de la relación entre entidades financieras y empresas tasadoras permiten que el proceso de reducción de precios de tasación se pueda ajustar a la capacidad de absorción de pérdidas de los bancos y cajas. Por este motivo, mientras los precios de transacción parecen que han caído significativamente, los de tasación siguen una lenta senda descendente. *Extender y pretender made in Spain*.

A pesar de su defensa de las *pruebas de estrés*, Fernández Ordóñez, y también González-Páramo, recomendaban esta semana más transparencia a las entidades financieras españolas sobre su exposición al sector inmobiliario. El gobernador argumentaba que hay que hacerlo porque la «percepción de la realidad es mucho peor que la realidad misma». Pero con el porcentaje de sobretasación existente no será de mucha ayuda que

el Banco de España pida información trimestral del *loan to value* de la cartera minorista o el desglose de los créditos de dudoso cobro, sus garantías y sus coberturas.

El tema es la valoración. ¿Cuándo fueron tasados los activos inmobiliarios en balance o utilizados como garantía? ¿Ha sido actualizada la tasación? ¿Cuál es la relación entre el valor de tasación y el precio original del inmueble? Mientras no se conteste a estas preguntas los mercados seguirán pensando que en España el sector financiero sigue *extendiendo y pretendiendo*.

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



ARNAL BALLESTER

Mientras los precios de transacción parece que han caído, los de tasación siguen una lenta senda descendente

el Banco de España pida información trimestral del *loan to value* de la cartera minorista o el desglose de los créditos de dudoso cobro, sus garantías y sus coberturas.

El tema es la valoración. ¿Cuándo fueron tasados los activos inmobiliarios en balance o utilizados como garantía? ¿Ha sido actualizada la tasación? ¿Cuál es la relación entre el valor de tasación y el precio original del inmueble? Mientras no se conteste a estas preguntas los mercados seguirán pensando que en España el sector financiero sigue *extendiendo y pretendiendo*.

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