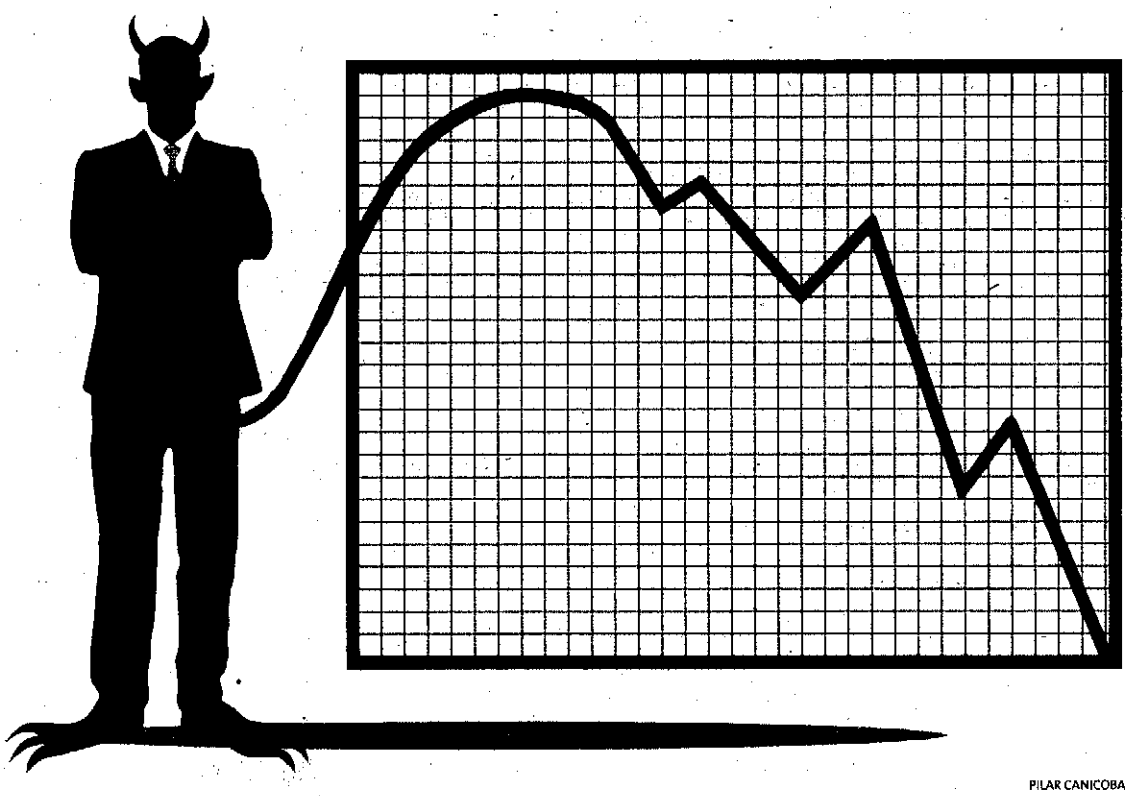
Los lomos del diablo

ANÁLISIS ● El autor proporciona las claves de cómo se ha llegado a la actual situación económica. Asegura que desde la crisis en EE.UU. España no ha hecho más que cometer errores e ignorar realidades.

● Venancio Salcines



PILAR CANICOBA

En julio del 2007, el Gobierno anuncia el cheque bebé de 2.500 euros. Ignora que desde marzo, en Wall Street, solo se habla de crisis hipotecaria. Los americanos, a la menor caída del precio de su inmueble, no lo sostienen, como nosotros. Ejercen la dación en pago. Y los vecinos del Atlántico han visto que, por primera vez en seis años, cae el precio de la vivienda. Ya había empezado la cuenta atrás. Y mientras, ¿qué? Jugando al monopoly. Aquí pongo, allá doy. El presidente miró a lo largo de España y solo encontró unas discretas declaraciones de Fernández Ordoñez pidiendo moderación del crédito y unas tímidas expectativas de que el consumo doméstico relajaría su crecimiento. La realidad, si es que es negativa, está ausente, pensaron en La Moncloa. Solbes hizo sus sortilegios mediáticos y mandó callar a los agoreros: el mercado hipotecario español no es el americano, afirmó en junio del 2007. Y tenía razón. Le faltó ver el puente que conecta la economía real con la financiera. No se percató que cada inmueble, a través de los procesos de titulización financiera, se convierte en el colateral (aval) de un título de deuda y que por tanto el declive de una vivienda es también el fin de fiesta de un bono. Pequeño desliz. Si ya digo yo que el diablo siempre se hace fuerte en los lomos de la ignorancia. Y como esta aún estaba llena de bríos, pudimos ver en marzo del 2008 la famosa devolución de los 400 euros en el IRPF. Poco importó que en septiembre del 2007 los impagos en EE.UU. alcanzaran cifras nunca recordadas, que el Northern Rock quebrase o que un mes más tarde conociéramos que un español tardaba ya seis meses de media en vender su casa o que el mercado interbancario, fuente de liquidez, se estuviese secando. El diablo empezaba a gritar a pulmón abierto. El ruido de la fiesta impedía escucharlo.

En diciembre del 2007 cae el precio de la vivienda usada y mientras esto ocurre en España se abren cinco oficinas bancarias al día. Cinco meses más tarde, mayo del 2008, la caída de precios de los inmuebles ya es generalizada. Mientras tanto, el Banco Central Europeo, ajeno a todo, sigue subiendo los tipos, llegando a superar el 5%. Los lumbreras de Frankfurth, sede del BCE, creen que Europa se está recalentando y para frenarla suben sistemáticamente los tipos de interés. Mantienen esa política hasta octubre del 2008. Dios mío, en qué manos dejamos nuestra vida. Un mes más tarde, Alemania entra en recesión. A Trichet le explotó la crisis en la cara y no se enteró. Que nadie se crea que el diablo solo vagabundea por las calles de España, en Francia también encuentra buenos lomos donde posarse.

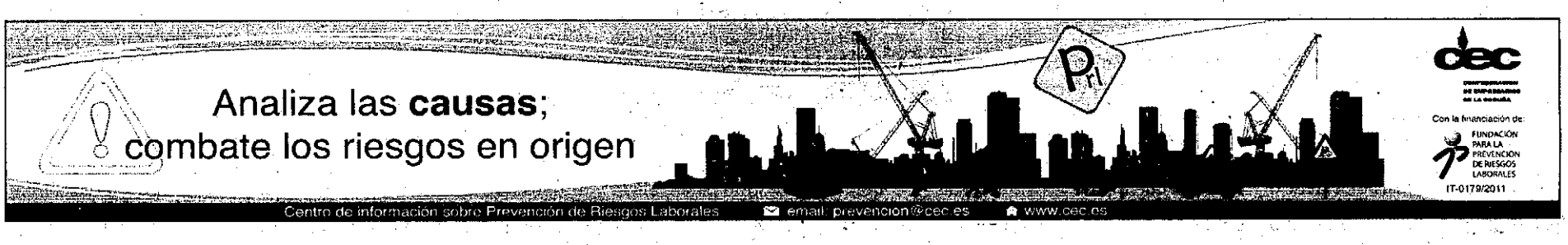
A finales del 2008 las principales economías han nacionalizado una parte de su sistema financiero. El Reino Unido, de una tajada, invierte 67.000 millones y Alemania aprueba una cantidad similar, 70.000 millones de euros. España no sigue ese camino y, al no hacerlo, elige otro camino, más largo, duro, el que usted y yo conocemos. Pero en principio no había otra opción, no habíamos adquirido bonos respaldados por *subprime* y por tanto no estábamos obligados a contabilizar pérdidas patrimoniales. Estábamos salvados. No teníamos activos tóxicos. O al menos eso pensábamos. Con esa idea afirmamos que vivíamos una crisis de confianza que se manifestaba como crisis de liquidez. La solución parecía sencilla. Creamos una línea de liquidez. En paralelo, para mejorar el atractivo de las entidades nacionales, empezamos a impulsar su solvencia y falta hacía. La mitad del sector financiero, las cajas de ahorro, se había desarrollado sin capital. En la carrera alocada por mejorar los ratios de solvencia, se vendió todo lo vendible y los incrementos patrimoniales fortalecieron los capitales. No fue suficiente. Las cajas no tenían accionistas que aportase capital, por tanto, buscaron la figura más cercana y esa se denominaba acciones preferentes perpetuas. El demonio volvió a sentirse feliz. Había encontrado mil lomos donde montarse, el de todos aquellos directores con una formación financiera muy básica, que son más de los que usted se imagina. Empezó una orgía vendedora, que no solo campó por las tierras de Galicia, sino que se extendió por todas las economías en crisis. En menos tiempo de lo esperado, los bancos centrales se dieron cuenta de que la venta «anómala» de preferentes había destruido el producto. La preferente es una acción sin derechos políticos y con un cupón o remuneración prefijada, sin embargo, cientos de miles de personas a lo largo de Europa pensaron que compraban renta fija. En buena lógica, el tenedor de ese producto exigía una rentabilidad constante y esta no podría producirse si la entidad entraba en pérdidas, lo que acabaría pasando más tarde o temprano. Y cuando ocurriese, pondría a la entidad al pie de los caballos, y evidentemente esto se querría evitar. La deducción última fue demoledora. La venta bastarda de preferentes provocaría que las entidades maquillasen sus cuentas para dar permanentemente beneficios. Tocaba cambiar la regulación financiera internacional. Y así se hizo. Nació Basilea III.

Con la crisis de las «subprime» en EE.UU., España no vio el puente entre la economía real y la financiera

En el nuevo marco, se definió que el pago del cupón de las preferentes fuese arbitrario, como lo es el de un dividendo. Solo este aspecto transformaba radicalmente la venta. Habría que decirle al cliente que el interés lo cobraría o no en función de lo que decidiese el consejo de administración del banco. Lo curioso es que mientras el mundo decidía que las preferentes tradicionales debían de retirarse del capital, en España, nuestro banco central, a través del FROB, aprobaba comprarle una cantidad multimillonaria de las mismas a las extintas cajas de ahorro. Le inyectamos una solvencia que duró dos días, de ahí que creáramos el FROB III. Los otros dos habían dejado de computar ¿Y rodaron cabezas? No.

Las pruebas de solvencia de Oliver Wyman llegan, a instancias de la UE, tarde pero al menos llegan

Iniciamos el 2010 con una preocupación y dos años después seguimos en la misma: la solvencia bancaria. Hace casi tres años descubrimos que teníamos un activo tóxico, una termita, a la que quitábamos de casa o nos destrozaría todas las vigas, el inmueble. Lo dejamos estar. Cargamos a la banca de provisiones para obligarla a vender sus inmuebles, ignorando que estábamos en un mercado en deflación. Cada nueva provisión supuso una pérdida patrimonial, la cual fue asumida por la cuenta de capital, y como el banco tenía prohibido cambiar la relación capital/crédito, se redujo la financiación al sector privado de la economía. ¿Solución? La extirpación, el banco malo. Zapatero se negó, pensó que lo alejaría de sus bases. Montoro y de Guindos recorrieron, antes de las generales, numerosos foros económicos defendiendo esta política. Al llegar al gobierno se olvidaron de su discurso, y en lugar de hacer lo que tenían que hacer, en enero del 2012 plantearon otro paquete de provisiones, replicaron la política que criticaban con razón. España recibió otro hachazo y la herida del crédito, que estaba en proceso de cicatrización, volvió a abrirse. Guindos le había echado sal. El diablo volvía a sonreír mirando de soslayo para Andalucía. En este caso no fue la ignorancia, sino la avaricia, el deseo de que toda España fuese azul, lo que le permitió volver a sobrevolar este país aupado sobre los lomos de su principal jinete, el Gobierno de España.

Las pruebas de Oliver Wyman y el banco malo es nuestro gran exorcismo. Llega tarde y desencajado, a instancias de la UE, pero al menos llega. Ahora solo toca esperar que Rajoy lo expulse permanentemente de La Moncloa, pero creo que esperará a las gallegas, no vaya a ser que el diablo lo expulse a él.

Venancio Salcines es profesor de Mercados Financieros y presidente de la Escuela de Finanzas