



PRATS I CAMPS

“No es pot no ajudar la banca”

Joaquín Maudos (València, 1966), catedràtic de la UV i membre de l'Institut Valencià d'Investigacions Econòmiques, s'ha convertit en un habitual dels mitjans de comunicació arran de la persistència del cataclisme econòmic. “Ningú no era capaç de preveure la magnitud d'aquesta crisi”, assegura. Aquest expert en el sector financer vaticina dificultats serioses a la banca per a afrontar les provisions imposades en les últimes reformes.

Hi havia cap alternativa a la nacionalització de Bankia?

—No, era l'única alternativa perquè restava sotmesa a tres pressions. En primer lloc, tractant-se d'un banc sistèmic, l'autoritat bancària europea li exigia un nivell de capital molt alt, del 9%, abans del juny. En segon lloc, el reial decret del febrer li reclamava 5.100 milions d'euros, una xifra que difícilment podia atènyer. Finalment, el reial decret de sanejament

de la part sana de la construcció, en què li reclamaven 5.000 milions més, va acabar de precipitar-ho tot. Aquestes tres pressions, unides al fet que l'auditora es negara a signar els comptes, feien la situació insostenible.

—**Ja s'han fet dotze reformes relacionades amb el sistema financer. Aquesta és la definitiva?**

—És la definitiva per a eliminar els dubtes sobre el totxo, què ara per ara representa el 20% de la cartera credití-

cia de la banca espanyola. Però queden 600.000 milions de préstecs hipotecaris. Ara per ara la morositat és del 2,8%. Però si creix d'un punt –i pot ser que això passe, perquè la morositat a les hipoteques va molt lligada a la taxa d'ocupació– voldria dir 6.500 milions.

Siga com siga, hi ha el factor del context econòmic i del possible contagi de Grècia. Els problemes d'aquests últims dies només són parcialment responsabilitat de la banca.

El sanejament que es va demanar al febrer va ser de 54.000 milions; el que es va demanar fa deu dies fou de 30.000. És a dir, en total, un sanejament de 84.000 milions. Ara bé, el problema és que hi ha informes que reclamen sanejaments de 100.000 milions i 150.000 milions. Així doncs, els inversors veuen la xifra de 84.000 milions i creuen que no n'hi haurà prou, i per això encara hi ha desconfiança.

—**L'última reforma activa les societats de gestió d'actius. Com es vehicularà la creació d'aquestes entitats?**

—El reial decret és molt breu i no en diu gran cosa. El fet més notable és que obliga totes les entitats de crèdit espanyoles a crear aquestes societats de gestió d'actius, que molts bancs ja tenen. L'única cosa que canvia és que obliga els bancs a transferir tots els actius immobiliaris a les societats perquè a poc a poc ho vagen venent. I en el cas que el banc haja rebut una ajuda pública ara, l'obliga a desconsolidar-lo en el termini de tres anys, és a dir, a traure-ho del balanç.

Per una altra banda, hi ha la qüestió de la valoració dels actius. Al reial decret del febrer s'establia que un sòl adjudicat s'havia de provisionar en un 80%; un pis en construcció, un 65%; una obra acabada, un 35%. L'últim decret diu que l'actiu ha de traspasar-se a la societat de gestió d'actius una volta descomptada la provisió. És a dir, que un solar que valia un milió d'euros, restat el 80% de la provisió, passarà a la societat de gestió d'actius valorat en 200.000 euros. Tindrem, doncs, valoracions molt més ajustades. N'hi haurà prou? És possible que sí, però hi haurà solars que no voldrà ningú. Siga com siga, seria ideal que en aquesta societat de gestió la iniciativa privada s'hi involucra i hi posara capital.

—**Caldrien esquemes de protecció d'actius per a incentivar el capital privat?**

—Crec que sí, igual que quan es va substar la CAM. De fet, el decret preveu incentius fiscals.

—**Però en un mercat tan a la baixa, quin interès hi pot tenir, un inversor, d'arriscar el seu capital?**

—Si creu que la retallada del preu és gran i disposa de capital per a aguantar

“Veurem valoracions molt més ajustades, però hi haurà solars que no voldrà ningú”

cinc anys o deu, li pot convenir, perquè tan bon punt es recupere el mercat podrà guanyar diners. Així doncs, pot haver-hi fons d'inversió o particulars que vulguen fer una inversió.

—**De manera que seran inversions que interessaran els anomenats “fons voltors”.**

—Sí, cert, però és que l'objectiu final és vendre els immobles, traure'ls, com siga, del balanç perquè ací perjudiquen el banc. El problema, si de cas, és que si el preu cau molt perquè aquests fons pressionen el banc haurà de reconèixer més pèrdues. En aquests casos caldrà recórrer a les ajudes públiques.

—**Així, doncs, ens encaminem cap a una situació de baixades de preus...**

—Sí, això és evident. L'objectiu dels dos últims reials decrets era incentivar una caiguda del preu de l'habitatge i de tots els actius immobiliaris. Si tens un immoble al balanç d'un banc que val X i el regulador diu que l'has d'aprovisionar al 80%, l'alternativa que queda és reduir preus. És preferible vendre un pis quan ha baixat el preu d'un 70% que no haver-lo d'aprovisionar al 80%.

—**En vista de la severitat de les provisions que es reclamen, creieu que veurem més entitats nacionalitzades?**

—Segons la nova reforma, es podran emetre bons convertibles contingents a cinc anys —els anomenats *cocos*— que s'hauran de retornar a un tipus d'inte-

“L'eixida de Grècia de l'euro posaria Espanya en el punt de mira”

rès del 10%. Crec que no és una bona idea, perquè un tipus d'interès tan alt pot convertir-se en un element de tensió en unes entitats ja molt debilitades. De manera que pot passar que les entitats que han hagut de recórrer als *cocos* no puguin fer front al pagament i acaben convertint-los en accions, de manera que el FROB, és a dir, l'estat, passe a participar en el consell d'administració. Per tot això, pense que seria molt més efectiu que l'ajuda fora via accions directament.

—**Al final, Espanya ha acabat on va començar Irlanda, rescatant la banca.**

—Però hi ha diferències importants. El balanç de la banca irlandesa pesava deu voltes el seu PIB; a Espanya és tres voltes i mitja. A Irlanda, quan el govern va decidir d'avaluar al 100% tots els passius bancaris, va crear el banc dolent, però, en obligar la banca a transferir els actius a un preu raonable, les pèrdues es van sufragar a base de dèficit públic. En un any, el dèficit es va situar en el 40%. Així doncs, entre Irlanda i Espanya hi ha elements comuns, però la mida del problema no és comparable.

—**Caldrà instar a fer injeccions de diners per part del Fons Europeu d'Estabilitat Financera (FEEF)?**

—Crec que això hauria de ser el recurs d'últimíssima instància. Amb l'actual configuració del FEEF, els fons es poden utilitzar per a recapitalitzar bancs, però a través dels estats. De manera que si la injecció es fa via estat, el mercat ho interpretarà com una intervenció i aquest és un horitzó que ningú no vol. Ara bé, si hi haguera un canvi en el FEEF, de manera que poguera recapitalitzar directament els bancs sense passar per l'estat, potser sí que podria haver-hi una injecció. Això seria més just, perquè l'estat no hi és per a ser intervingut, atès que es fan tots els deures.

De moment, això no obstant, l'evolució no tindrà tant a veure amb allò que puguem fer ací, sinó amb allò que Europa faça amb Grècia. La inestabilitat política és molt perjudicial per a nosaltres.

—**Heu dit en algun article que a Espanya s'“ha dedicat una quantitat molt reduïda de fons públics a resoldre el problema dels bancs”.**

—No és que ho diga jo, sinó que ho diu un informe de l'FMI, que computa el cost d'injecció pública de capital a Espanya en el 2% del PIB. Contra això, Alemanya gira a l'entorn del 13%; Irlanda del 37%; el Regne Unit, entorn del 6%. L'ajuda pública aquí en forma de capital ha estat molt i molt petita. Ací s'ha comés un error de temps: quan vam poder injectar fons públics emetent diners al mercat —quan no hi havia les pressions del mercat que hi ha ara— podríem haver-ho fet sense problemes. Però no es va fer aleshores; es va dir que la tempesta escamparia; que la banca no tindria pèrdues, i es va desatendre allò que feien Alemanya o el Regne Unit. Encara recorde la famosa frase de Zapatero dient que teníem “el sistema financer més fort del món”. Crec que és una frase per a la història. Això va ser un error de càlcul que ens ha dut a l'actual situació. Evidentment, hi hagué un error de percepció i es va infravalorar l'impacte de la crisi. Ara es voldria injectar capital, però no es pot perquè no es pot emetre deute.

—Injectar diners públics a la banca no té, ara per ara, gaires adeptes.

—Jo entenc els indignats, el 15M, la persona que s'ha quedat sense feina i li executaran la hipoteca... És un drama social que requereix ajudes públiques i cal demanar responsabilitats als qui han estat negligents. Però s'ha de situar cada cosa al seu lloc i la banca, tot i els errors comesos, és fonamental per a l'economia. No puc concebre una economia que funcione bé si el sector bancari no funciona bé. Si l'estat no ajuda la banca, s'acaba el crèdit i això paralitza l'economia. No es pot no ajudar la banca. L'estat no es pot permetre de deixar caure Bankia, perquè això implicaria la caiguda de tot el sector bancari.

—El Banc Central Europeu ha dit que tutelarà l'avaluació que es farà de la cartera creditícia espanyola. El ministre De Guindos ho ha acceptat de bon grat perquè diu que “la realitat és millor que la percepció que se'n té”. Hi esteu d'acord?

—Sí, hi estic d'acord. El Banc d'Espanya ha demostrat que amb les provisions exigides al febrer n'hi haurà prou per a aguantar pèrdues si el preu



dels immobles cau fins i tot del 87%. En aquest sentit, crec que l'impacte mediàtic de segons quines declaracions resulta molt pernicios i ens desprestigia molt injustament. L'article del Nobel Krugman a propòsit del *corralito* és insensat i falta a la responsabilitat. La cosa és que l'escrit sencer de Krugman exposa idees molt bàsiques, i preveu un *corralito* “en cas que ningú no faça res”. És ben cert que el BCE no podrà permetre's de no fer res perquè s'hi juga l'estabilitat. La probabilitat de la hipòtesi és baixíssima, però la premsa ha fet ressonar el missatge d'una manera simplista. Això és molt pernicios.

—Parleu dels pronòstics del Banc d'Espanya. Tanmateix, la institució és posada en dubte.

—En aquesta crisi, el Banc d'Espanya ha perdut el prestigi que tenia. El BE va infravalorar aquesta crisi i va creure que exigint des del 1999 provisions que no exigia cap més país n'hi hauria prou. Però aquestes provisions han estat clarament insuficients i no han servit per a sanejar les pèrdues. A banda, no va saber tallar un ritme de creixement del crèdit massa ràpid. En això, hi té molta responsabilitat.

—Dèieu que l'evolució d'ací dependrà de què faça Europa amb Grècia. Creieu que Grècia eixirà de l'euro?

—Cada volta, desgraciadament, hi ha més probabilitats que sí. Crec que seria un gravíssim error, perquè tindria costos enormes per als ciutadans. Crec que els grecs no són conscients de què significa això: hi perdrien riquesa, els

dipòsits bancaris fugirien, col·lapsaria la banca, generaria inflació, haurien de devaluar la moneda dràsticament, importarien matèries primeres a preus exorbitants... L'impacte seria enorme.

—I quines serien les conseqüències per a nosaltres?

—Negatives, per l'efecte de contagi. El missatge que es llançaria als inversors estrangers seria molt dolent, perquè posaria Espanya en el punt de mira. De fet, no és una preocupació de futur, sinó de present: ara mateix, només l'especulació d'una eixida de Grècia ja fa que es dispare la prima de risc.

—És a dir, que el futur de l'economia d'ací és a les mans de Syriza?

—No, és a les mans del Banc Central Europeu (BCE). Grècia pot fer com li vinga de gust, però el BCE ha de reaccionar i posar un tallafoc. El BCE és una mena de cosí de Zumosol i ha de deixar clar davant els mercats que està disposat a comprar deute públic als mercats secundaris dels països afectats per la crisi. Fins ara, el BCE ha comprat 220.000 milions de deute, que és una xifra molt menuda. El BCE té possibilitats de posar fi a l'especulació, però per a això ha de ser més actiu. El problema és que no hi ha unitat en el BCE pel pes d'Alemanya respecte a la resta.

—Per una altra banda, hi ha la qüestió de la reactivació econòmica. Si Merkel no escolta els qui defensen polítiques de creixement econòmic combinades amb austeritat, estem condemnats?

—Crec que al final Angela Merkel haurà de cedir. Al cap i a la fi, acaba de perdre unes eleccions; als Països Baixos va haver de dimitir un govern en bloc; Draghi mateix ha dit al Parlament Europeu que s'hauria de reconsiderar l'austeritat. En la meua opinió, és important que es compleisca el pacte d'estabilitat —que sempre ha estat en vigor i que molts països, començant per Alemanya, s'han passat per l'aixella—, però cal relaxar el *timing*. Si ho feren, la situació podria millorar. El mercat allò que valora d'un país, a banda de la prima de risc, és si hi ha creixement o no.

Violeta Tena