

FINANZAS



José García Montalvo
Catedrático de Economía de la UPF

“Sabemos que los créditos por encima del 80% del valor de tasación alcanzan el 17,5% y que tienen, como por otra parte era de esperar, una

morosidad muy superior a los créditos por cantidades menores”

LA BANCA Y SU ATRACÓN INMOBILIARIO



Miguel Ángel Fernández Ordóñez, gobernador del Banco de España, está pensando en someter a las entidades de crédito a una exhaustiva auditoría

DANI DUCH

El viernes supimos que la morosidad de las entidades de crédito había acabado el 2010 en el 5,8%, la más alta desde 1995. Durante los últimos días también hemos sido testigos del desnudo de la banca y las cajas de sus vergüenzas inmobiliarias, fuente fundamental de los problemas de morosidad, por gentileza del Banco de España. Ciertamente la transparencia es un aspecto positivo de cara a los potenciales inversores en el sector aunque el ruido generado en torno a la publicación de esta información no ha sido positivo. Algunos analistas han creído ver discrepancias significativas entre los datos publicados por el Banco de España y los datos de las entidades. De hecho se dice que Fernández Ordóñez está pensando en someter a las entidades a una auditoría en profundidad.

Hace tiempo que sabemos que el sistema crediticio atesora alrededor de 420.000 millones en créditos a constructoras e inmobiliarias (más de un 40% del PIB). Pero siempre existía la duda de que parte se destinaba efectivamente a actividades inmobiliarias y de construcción de viviendas pues la información que presenta el Banco de España en sus boletines detalla

el crédito por la actividad principal de la empresa que lo recibe y no por el uso del crédito.

En principio la solicitud del regulador para que los bancos y cajas mostraran con detalle su exposición inmobiliaria hacía referencia a la finalidad del crédito. Por tanto, y suponiendo que todas las entidades financieras han utilizado este criterio (no es seguro pues muchas no lo hacen explícito y otras hablan solo de actividades inmobiliarias sin saber si incluyen también la construcción), sería lógico encontrar cierta dis-

La ratio de crédito sobre valor de tasación también está muy afectada por la sobretasación

crepancia entre los datos publicados por el Banco de España y los últimos datos ofrecidos por los bancos.

Ahora sabemos que el 57% del crédito a empresas constructoras e inmobiliarias está efectivamente asociado a suelo y viviendas. Hemos conocido también que el suelo representa el 26% del crédito con garantía hipotecaria al sector inmobiliario. Más preocupante es que el suelo suponga el 68%

de los activos adjudicados de promotores y constructores. Finalmente, sabemos que los créditos hipotecarios para adquisición de viviendas por encima del 80% del valor de tasación alcanzan el 17,5% y que tienen, como por otra parte era de esperar, una morosidad muy superior a los créditos por cantidades inferiores. En este punto sí que existe un tema preocupante y que requiere de especial atención por parte del Banco de España.

La burbuja inmobiliaria española se formó debido a un exceso de crédito, que no podría haber sido posible sin la relajación de las concesiones de créditos y las sobrevaloraciones interesadas de las empresas de tasación. Por tanto, cuando un banco dice que un activo adjudicado vale X, ¿cuándo se hizo la valoración? ¿Se ha actualizado? ¿Qué criterios se han utilizado? La ratio de crédito sobre valor de tasación también está también muy afectada por la sobretasación. La ratio real sería mucho mayor incluso si se calculara sobre el valor de mercado de la vivienda en el momento de la compra.

Es cierto que la banca en España siempre acaba dándose un atracón de ladrillos y solares cuando hay una crisis. Ya a mitad de los años 80 los inspectores del Banco de España visitaban enti-

dades financieras de la costa mediterránea y preguntaban, sarcásticamente, si aquello seguía siendo una entidad de crédito o era una inmobiliaria.

Hasta aquí ninguna novedad. Pero esta vez hay algunas diferencias importantes. El volumen del atracón actual es muy superior a las crisis del pasado. Recordemos que en el anterior ciclo inmobiliario expansivo de finales de los 80 se iniciaron menos de 300.000 viviendas anuales. En el ciclo de comienzos de siglo se iniciaron 650.000 de media anual. Además

No cabe esperar que la construcción pueda tirar del carro, lo que asegura una salida muy lenta de la crisis

los tipos de interés cayeron espectacularmente desde la crisis de 1993 mientras que en la actualidad no existirá esta ayuda para reactivar la compra de vivienda. Incluso podría pasar lo contrario visto el rápido ritmo de crecimiento de Alemania.

El nivel de endeudamiento familiar y empresarial está en niveles astronómicos en comparación con el año 1993. Además las crisis pasadas fueron fundamen-

talmente causadas por shocks económicos (subida precios del petróleo, guerra de Iraq) que se transmitieron a problemas en la demanda de vivienda. En la crisis actual el origen es justamente el sector inmobiliario, y más concretamente su financiación. El Secretario de Estado de Economía señalaba hace poco que sin la lacra del sector inmobiliario la economía española habría crecido un 1,6%. Por tanto, no cabe esperar que el sector de la construcción pueda tirar del carro económico, lo que asegura una salida lenta de la crisis.

¿Hay algún antiácido para hacer más llevadera una larga digestión inmobiliaria en el estómago financiero? La Caixa, y parece que también Banco Financiero (Caja Madrid-Bancaja), ha optado por sacar los activos inmobiliarios a una especie de banco malo. En el pasado ya se utilizó la opción de crear inmobiliarias, participadas por bancos o cajas, que eventualmente podían salir a bolsa. Otra posibilidad sería titularizar los inmuebles adjudicados, aunque esta opción supondría dar a los inversores un volumen de información muy superior al disponible públicamente en la actualidad. Otra opción sería pensar en crear grandes inmobiliarias dedicadas al negocio del alquiler y no a vender viviendas.

En estos momentos algunas entidades financieras han firmado acuerdos con la Sociedad Pública de Alquiler para que les gestione el alquiler de parte del parque de viviendas adjudicadas. Pero, teniendo en cuenta que la demanda de alquiler está creciendo muy rápidamente ha causa del equilibrio fiscal entre compra y alquiler, no sería mala idea crear empresas especializadas en la gestión de parques de viviendas en alquiler y traspasarles las viviendas terminadas. Estas empresas, con el tiempo, seguro que encontrarían inversores interesados y podrían salir a bolsa. El suelo, si está bien situado y en una fase de desarrollo aceptable, podría desarrollarse para convertirse en vivienda en alquiler gestionada por estas nuevas inmobiliarias.

En todo caso, y a juzgar por la evolución de la valoración bursátil de constructoras y bancos en lo que va de año, no parece que haga falta hacer nada. O como dirían los gestores de carteras "la exposición inmobiliaria de los bancos ya estaba descontada", a pesar de que nadie la conocía con exactitud. Mejor no confiar. Esta crisis nos ha demostrado que las cosas cambian de la noche a la mañana. Mejor tener el antiácido preparado que sufrir dolor de estómago crónico.