



Una setmana marcada per l'estrès financer

JOSÉ

GARCÍA MONTALVO

Catedràtic d'economia de la
Universitat Pompeu Fabra

Ha passat ja una setmana des de la publicació dels resultats de les proves d'estrès de la banca europea i hem vist tot tipus de reaccions. González Paramo, conseller del Banc Central Europeu, ha dit que les proves marquen un abans i un després en la crisi financera europea. Molts bancs han tret pit i els governs s'han felicitat per la bona situació de les seves institucions financeres. Encara que no tot han estat lloances.

Nouriel Roubini, el pessimista empedreït, ha dit que els supòsits de les proves sobre creixement econòmic i risc sobirà no són suficientment realistes i que l'exercici no serveix de res. I Standard and Poor's ha advertit que la recuperació de la banca europea és fràgil sobretot per la debilitat dels ingressos, i per això manté unes perspectives negatives per a 25 dels 50 principals bancs del continent europeu.

I l'efecte sobre els mercats? Doncs en els mercats d'accions es va obser-

var molt poca acció el dilluns al matí i solament quan van començar a publicar-se bons resultats d'empreses nord-americanes la cosa va començar a animar-se. El que sí podem dir amb certesa és que Espanya ha estat la gran beneficiada en els mercats de deute, ja que la prima d'emissió del deute públic espanyol ha caigut significativament.

DEUTE SOBIRÀ. Moltes de les crítiques a les proves d'estrès són encertades. El supòsit bàsic dels càlculs no preveu l'impagament del deute sobirà de cap dels països. Les proves analitzen la solvència, però aquesta crisi ha demostrat que la línia entre problemes de liquiditat i problemes de solvència és molt estreta.

El càlcul de la capacitat de generació de resultats i plusvàlues de les entitats, que és molt important, ja que absorbeixen una gran part de la deterioració dels balanços, no té ni de bon tros el nivell de detall que presenta el càlcul del deteriorament de la cartera creditícia.

Tampoc es té en compte l'efecte sistèmic que podria provocar el deteriorament simultani dels balanços de moltes entitats. La suma del deteriorament atribuïble a cada banc pot ser menor que el deteriorament conjunt del sistema. També és cert que, d'altra banda, les sinergies d'algunes de les entitats fusionades, per exemple en el cas espanyol, tampoc estan comptabilitzades. En fi, que qualsevol prova d'estrès, o simulació d'una situació que no s'ha produït, requereix fer supòsits.

És, en aquest cas, que existien altres graus de llibertat que triava cada país: el nombre d'entitats que serien analitzades i els supòsits específics aplicables a les entitats de cada país.

En aquest sentit les decisions del

Banc d'Espanya han estat particularment encertades, enfront del poc encert mostrat en el cas alemany, tot i que semblava que aquella entitat estava per damunt del bé i del mal, sembla que també ha tingut problemes.

Triant analitzar un elevat nombre d'entitats (el 95% del sistema) i posar supòsits addicionals molt estrictes sobre pèrdua de valor dels immobles, el Banc d'Espanya es garanteix que suspendrien algunes entitats, fet que generaria la credibilitat que no es podria obtenir amb un aprovat general. A més a més, en mantenir-se obert el els Fons de Reestructuració Ordenada Bancària (FROB), el cost per als suspesos seria baix en comparació del benefici que proporcionarien a la resta del sistema.

Veient els resultats de la col·locació de deute públic espanyol durant aquesta setmana, es pot dir que l'estratègia del Banc d'Espanya ha estat magistral, perquè a ningú se li escapa que els interessos han baixat, fet que ha estat força positiu per al sistema financer espanyol.

I tot això en un mes crític per la gran quantitat de venciments de deute públic espanyol. Amb el que el Tresor públic s'estalviarà en interessos fins i tot se li podria perdonar al governador del Banc d'Espanya la rebaixa del 15% del seu sou.

Nouriel Roubini, el pessimista empedreït, ha dit que els supòsits de les proves sobre creixement econòmic i risc sobirà no són suficientment realistes i que l'exercici no serveix

Veient els resultats de la col·locació del deute públic espanyol durant aquesta setmana, es pot dir que l'estratègia del Banc d'Espanya ha estat magistral