

## LA SEMANA

## DESTACADOS



**J.R. GARCÍA ANTÓN**  
**Conseiller de Medio Ambiente**

El conseiler asegura que su departamento plantea financiar 6.900 nuevas VPO en toda la Comunitat Valenciana



**16**  
**J.M. GARCÍA MARTÍ**  
**Atlas Capital gestión de patrimonios Levante**

García asegura que el Ibex 35 debería corregir entre un 10 y 15% para alcanzar los 10.000

## EL TIEMPO EN LA CV

**Fin de semana** Posibles chubascos  
FIABILIDAD: 95%

**VALENCIA**

Posibles chubascos domingo tarde

**CASTELLÓN**

Posibles chubascos domingo tarde

**ALCANTE**

Chubascos aislados

**TEMPERATURAS**

Ligero ascenso

**Lunes-Martes** Casi veraniego

FIABILIDAD: 85%

**VALENCIA**

Soleado

**CASTELLÓN**

Soleado

**ALCANTE**

Nubosidad al sur

**TEMPERATURAS**

Ascenso moderado

**Miércoles-Jueves-Viernes**

Chubascos

FIABILIDAD: 75%



**VALENCIA**  
Chubascos generalizados miércoles

**CASTELLÓN**  
Chubascos generalizados miércoles

**ALCANTE**

Chubascos generalizados

**TEMPERATURAS**

Descenso

**SI NO PUEDES CON EL AGUA...**

...unete a ella. Al menos es el lema que han decidido aplicar algunos habitantes de Maas-bommel, en Holanda. Han construido casas flotantes. Las casas no se resisten al agua sino que viven con ella

## Bancos y banqueros

Investigador del Ite y profesor titular de Análisis Económico de la Universidad de Valencia



Por Joaquín Maudos

## A propósito del Banco de España

Uno de los informes más esperados en los tiempos que corren es el Informe de Estabilidad Financiera que, en el caso de la economía española, lo elabora con carácter semestral el Banco de España. El informe de noviembre de 2008 contenía los resultados de la capacidad de resistencia de la banca española para hacer frente a aumentos de la morosidad (los conocidos como *stress test*, que tan de moda están estos días) en un contexto de crisis económico-financiera. Pues bien, dado el creciente deterioro de los últimos meses en el que se han revisado una vez más a la baja las estimaciones de crecimiento económico, y después de que ya en el primer trimestre de 2009 la tasa de paro se haya situado en el nivel que hasta hace poco se anticipaba para final de año (17%), era de enorme interés actualizar y difundir los resultados de un nuevo *stress test*. Sin embargo, en el informe del Banco de España de mayo publicado la semana pasada no hay ni una sola mención, ni por supuesto resultados, de estos tests.

No obstante, hay bastantes aspectos de interés en el informe del Banco de España que reflejan los retos a los que debe enfrentarse la banca española. En primer lugar, la preocupación fundamental sigue estando en el acelerado repunte de la morosidad que ya alcanza más del 4% en el crédito al sector privado, y que sitúa a la banca española en niveles similares a los de otros países de nuestro entorno como Italia y Francia. En segundo lugar, las altas rentabilidades de los últimos años ya han pasado a la historia, si bien a finales de 2008 siguieron estando muy por encima de la media europea.

En tercer lugar, en un contexto de crisis económica, el crecimiento de la actividad bancaria va a verse drásticamente afectado, lo que acaba pasando factura sobre la rentabilidad. En cuarto lugar, es tal la intensidad de la crisis que las provisiones genéricas acumuladas en el pasado no son garantía suficiente para estar inmunes a los



**“Llama la atención la insistencia con la que el Banco de España hace alusión a que la crisis no afecta a todos por igual, lo que refleja la existencia de importantes diferencias en la ‘salud’ de los bancos que conforman el sector bancario español”**

crecimientos de la morosidad. En quinto lugar, si bien los problemas de falta de liquidez de los últimos meses se han aliviado gracias en parte a las medidas implementadas (como el fondo de adquisición de activos financieros y los avales públicos a las emisiones de deuda) y a la importante base de depósitos con la que cuenta la banca española, no va a ser posible seguir captando depósitos al mismo ritmo, ya que los extratipos que ha sido necesario pagar no son sostenibles a medio/largo plazo. En sexto lugar, con todo lo que está cayendo, no hay más remedio que recortar costes con objeto de mejorar la eficiencia, que por cierto se ha deteriorado en 2008. Y ello obliga a cerrar oficinas, incrementar la productividad de las restantes y reestructurar el sector con fusiones que el Banco de España define eufemísticamente como “desarrollar optimizaciones transversales entre entidades”.

De la lectura del Informe de Estabilidad Financiera llama la atención la insistencia con la que el Banco de España hace alusión a que la crisis no afecta a todos por igual, lo que refleja la existencia de importantes diferencias en la ‘salud’ de los bancos que conforman el sector bancario español. Es obvio que debe haber importantes diferencias dentro de la banca española, lo que obliga más que nunca a realizar los correspondientes *stress test* y plantear lo que en los medios de comunicación se menciona como la ‘hoja de ruta’. El hecho de que no todas las entidades hayan financiado con la misma intensidad el ‘ladillo’ y gestionado adecuadamente el riesgo explica la elevada dispersión de la morosidad que muestra la información que ofrece el Banco de España en su informe. Para terminar, me preocupa que el Banco de España no haya ofrecido los resultados agregados del sector de los *stress test* que a buen seguro obran en su poder, a diferencia de lo que ha ocurrido en Estados Unidos. Y me preocupa todavía más al saber que siete cajas de ahorros ya tienen tasas de morosidad por encima del 6%.

## UN CUARTO DE SALMÓN

## WELLS FARGO ECONOMICS

VIERNES, 8 DE MAYO DE 2009

## Hoy el mayor riesgo es una recuperación económica

EUGENIO J. ALEMÁN (Senior Economist)  
El título puede extrañar, pero el mayor riesgo hoy en día para la Reserva Federal es que la economía se recupere más pronto de lo que estimaba. La información reciente hace pensar que la economía se está recuperando y que lo que ha estado pasando en los últimos años ya pasó. Quiero ser claro: creo que la recuperación económica tardará mucho, mucho tiempo. Sin embargo, ¿por qué afirmo que uno de los mayores riesgos hoy en día es una recuperación económica? Porque si la hay la Reserva Federal tendrá que comenzar a “secar” el exceso de liquidez en la economía y eso quiere decir que los tipos de interés van a subir, y mucho. En realidad, ya estamos viendo signos de que esto está sucediendo. A medida en que los inversores comienzan a perder el miedo comenzarán a alejarse de los títulos gubernamentales como los Bonos del Tesoro y esto producirá un aumento en el rendimiento de estos bonos. Lo cual puede impedir la recuperación en el mercado de viviendas.

Ya he escuchado al presidente de la Reserva Federal, Ben Bernanke, hablar en varias ocasiones acerca de drenar la liquidez excesiva del mercado indicando que este proceso será bastante simple y sin mayores complicaciones para la economía de los EE.UU. Sin embargo, tengo serias dudas de que sea tan fácil como él ha indicado. Si bien estoy de acuerdo en que ha habido alguna mejora en los mercados de crédito durante las últimas semanas, no estoy muy convencido de que esta no haya sido provocada por tener al “banco de bancos”, esto es, a la Reserva Federal y al Departamento del Tesoro de los EE.UU., como garantes de muchos de

los instrumentos financieros. Al mismo tiempo, el problema que tiene la Reserva Federal es que la mejora en los mercados crediticios está empujando a los inversores hacia inversiones más arriesgadas y están obviando al mercado de Bonos del Tesoro en un momento en que la Reserva Federal está tratando de mantener bajas las tasas de interés de largo plazo para ayudar a una recuperación en el mercado hipotecario. Por lo tanto, si esto sigue pasando, la Reserva Federal estará obligada a seguir interviniendo más, no menos, en el mercado de Bonos del Tesoro a través de la compra de dichos bonos para poder mantener las tasas de interés bajas. Sin embargo, esto contribuirá a la monetarización del déficit fiscal y al proceso que se ha dado en llamar de “expansión cuantitativa”, esto es, lisa y llanamente, imprimir dinero. Lo cual es contradictorio con un proceso simple de extracción de exceso de liquidez del mercado. Por esta razón afirmo que la recuperación económica de hoy en día, si es cierta, representa el mayor riesgo para el objetivo monetario de la Reserva Federal. Pero hay algo más. Asumamos que la economía se esté recuperando y que la Reserva Federal sea capaz de “extraer” la liquidez excesiva del mercado. Si esto es así, los problemas no terminan ahí. ¿Por qué? Porque la mayor parte del paquete fiscal aprobado por la Administración Obama entrará en vigor a partir del 2010. Lo cual quiere decir que si la Reserva Federal quiere contrarrestar los efectos expansivos del mismo para prevenir un resurgimiento de la inflación, entonces tendrá que aumentar los tipos de interés aún más de lo que hubiese tenido que aumentarlos en ausencia de mencionado paquete fiscal.