

“Las crisis financieras son difíciles de prever e incluso cuando se van acumulando desequilibrios no es fácil anticipar el momento en que pueden desencadenarse ni su intensidad”



Como máximo responsable financiero de un gran banco internacional, puede ser la persona ideal para explicarnos cómo se ha originado la crisis financiera internacional y qué papel juega la información económica

Las crisis financieras son difíciles de prever e incluso cuando se van acu-

mulando desequilibrios no es fácil anticipar el momento en que pueden desencadenarse ni su intensidad. En parte, porque la información sobre algunos de los sectores o variables clave no es completa, en parte, porque las relaciones entre variables son complejas y cambian en su intensidad.

En todo caso, hemos ido comprendiendo la naturaleza de la misma y tenemos una idea clara de los orígenes y causas de la crisis actual.

La crisis financiera tiene lugar tras cinco años de elevada liquidez en el mercado financiero. Durante la desaceleración económica de 2000-2002 los temores se centraron en la posibilidad de que la economía entrara en deflación, a lo que los bancos centrales respondieron situando los tipos de interés reales en terreno negativo. El bajo nivel de tipos de interés, en un entorno de estabilidad macroeconómica e innovación financiera, llevó, por un lado, a una revalorización de los precios de los activos y, por otro, a un incremento del apetito por el riesgo, animando tanto a familias como a empresas a iniciar un proceso de apalancamiento sin precedentes, que dio entrada al mercado de crédito a clientes que no lo hubieran hecho en el sistema de banca tradicional.

Los excesos se hicieron evidentes con el fuerte desarrollo de las hipotecas subprime y el fuerte desarrollo de estructuras financieras con un alto porcentaje de apalancamiento difíciles de gestionar ante cambios bruscos en los mercados financieros. Además, gran parte de estas innovaciones financieras crecieron en estructuras fuera del balance de las entidades bancarias, lo que introducía incentivos a aumentar el volumen de operaciones a costa de una correcta supervisión de los riesgos que entrañaban.

Al fin y al cabo, consideraban algunos, si hay un impago será otra entidad –la que ha comprado el produc-

to finalmente— quien asuma la pérdida.

El cambio de sesgo de la política monetaria de Estados Unidos a partir de 2004 marcó el fin de la revalorización de la vivienda y las revisiones de las hipotecas dispararon la carga financiera y las tasas de morosidad del segmento subprime. En verano de 2007, las rebajas en las calificaciones crediticias de títulos estructurados asociados a este tipo de préstamos por parte de las agencias de rating marcó el inicio de una fuerte corrección en el mercado de crédito. Esto ha traducido en importantes ajustes de valoración en las carteras de crédito que muchos bancos internacionales tenían en su balance, lo que ha ido debilitando su situación de capital. Esto, junto con la incertidumbre acerca de posibles ajustes adicionales, ha llevado a una pérdida de confianza de la exposición de las entidades financieras a estos títulos y una fuerte contracción de la liquidez.

Pero, ¿cómo puede todo esto terminar afectando a la actividad y vida normal de las personas y empresas?

Las crisis financieras se trasladan a la economía real a través de varios canales: (1). La caída del valor del patrimonio real y financiero que se produce, por ejemplo, con la caída de la bolsa y los precios de la vivienda, produce un efecto riqueza que termina reduciendo el consumo y la inversión, lo que se traduce en una contracción económica y un aumento del paro. Y (2) esto, a su vez, lleva a un descenso de la confianza que frena el consumo y la inversión, cerrando así un círculo vicioso que tiende a realimentarse.

¿Cómo afronta el sistema financiero español esta situación?

El sistema financiero español tiene balances de bajo riesgo, muy orientados a sus clientes, y sin presencia de “activos tóxicos”. Eso le ha permitido que-

dar al margen de los efectos de “primera ronda”.

El sistema bancario español ha mantenido el foco en la banca minorista. El modelo español de titulización se ha desarrollado principalmente con el objetivo de acceder a liquidez de largo plazo, sin llevar a cabo una transferencia real del riesgo, por lo que los incentivos a mantener una política prudencial del riesgo han continuado intactos. La banca española no ha descuidado su papel como captador de depósitos, que representan la base de su capital. El Banco de España obliga a mantener un elevado nivel de provisiones, lo que representa un importante colchón. Por último, El Banco de España no permite sacar del balance los préstamos mientras no se produzca una transferencia real del riesgo, por lo que las entidades han continuado evaluando de cerca el riesgo incurrido a la hora de conceder financiación.

Con todo, el sistema bancario español no es inmune a la crisis financiera internacional. Las restricciones de liquidez, el cambio en la percepción del riesgo y, sobre todo, la intensificación del ajuste del mercado inmobiliario y la desaceleración de la economía española tienen efectos importantes en el negocio.

Cómo ve usted España en los próximos 20 años, un temor, un deseo, una prioridad

Temor. Que la debilidad prolongada de nuestros socios comerciales dificulte la recuperación de la economía española, y su re-orientación hacia el mercado exterior (compensando la caída de la demanda interna). Durante los últimos años, la fortaleza de la demanda interna de la economía española se ha traducido en un alto déficit exterior y, por lo tanto, en una importante necesidad de financiación de la economía. A medida que se desacelera la demanda interna, el sector exterior debe tomar el relevo. La recuperación de nuestros socios comerciales es especialmente

importante si tenemos en cuenta que, por primera vez, nos enfrentamos a un ajuste sin poder recurrir a la devaluación de la moneda: no disponemos de una política monetaria propia y, por lo tanto, no podemos ajustar el tipo de cambio.

Deseo. Normalización de los mercados de capitales (en concreto, el mercado de crédito).

Prioridad. Mejorar la competitividad de la economía y aumentar la orientación hacia el mercado exterior.



José Antonio Álvarez

DIRECTOR FINANCIERO,
BANCO SANTANDER

Licenciado en Administración y Dirección de Empresas y MBA por la Universidad de Chicago.

Director Financiero del Banco Santander desde 2004. Anteriormente había ocupado la jefatura de la División Financiera del Banco desde 2002 a 2004. Antes de su incorporación al Banco Santander había ejercido como Jefe de la División Financiera del BBVA (1999-2002) y de Argentaria (1995-1999). Su experiencia también incluye su servicio como Jefe de la Oficina Financiera del Banco Hipotecario de España, Vicepresidente de Finanzpostal Gestión Fondos de Inversión y Pensiones y otros cargos en el Banco de Crédito Industrial y en el Instituto Nacional de Industria.

Ha ocupado puestos en el Consejo de Administración de varias compañías incluyendo: Banco de Crédito Local S.A.; Santander Consumer S.A.; Bolsa de Mercados Españoles S.A.; y Santander Global Property S.L.