

# PÁNICO EN ESPAÑA

El 25 de mayo, el gobierno español anunció una inyección de 19 mil millones de euros más en Bankia, con lo cual el segundo banco del país por monto de depósitos fue de hecho nacionalizado. Para el día 28, los réditos de la deuda del gobierno se habían disparado a su nivel más alto en el año, como reflejo de los temores del mercado de que habría nuevos rescates en puerta. Y en especial, de que el plan del gobierno de financiar el rescate mediante un intercambio de deuda sugería que no era capaz de obtener en los mercados ni siquiera esa pequeña cantidad de dinero (equivalente a menos del 2% del PIB).

Si eso fuera cierto, el país sencillamente no podría encontrar los cientos de miles de millones de euros necesarios para pagar sus deudas y sufragar el gasto público en los años siguientes, por lo menos sin enorme ayuda externa. Los inversionistas entraron en pánico, vendieron sus activos en el país y el costo de la deuda española se fue a las nubes. No será fácil atraer esos capitales de nuevo.

El 28 de mayo, el primer ministro español Mariano Rajoy insistió en que no había necesidad de un rescate internacional de los bancos de su país, y añadió que Bankia se habría derrumbado si el gobierno no hubiera intervenido. "No vamos a dejar caer ningún gobierno regional ni ningún banco. Las entidades financieras no pueden caer, porque caería el país", reconoció. Cataluña, región que representa la quinta parte de la economía española, ha pedido apoyo del gobierno central para pagar los intereses de su deuda a medida que el financiamiento del mercado se vuelve más escaso y caro.

## Revuelo en los mercados

El rescate de Bankia ha puesto a girar los mercados; los réditos de los pagarés españoles a 10 años oscilaron la semana pasada alrededor de 6.5%, peligrosamente cerca del 7% que provocó los rescates de Portugal, Irlanda y Grecia, y que sería incosteable para las agobiadas finanzas gubernamentales.

España paga ahora más de 5 puntos porcentuales por su deuda que Alemania. Eso refleja en parte los persistentes temores de que sus problemas bancarios sean mucho peores de lo que reconoce: el estallido de la burbuja inmobiliaria ya dejó a los prestamistas con créditos impagables por 180 mil millones de euros, que el gobierno ha estado intentando que los propios bancos paguen, obligándolos a hacer enormes incrementos en su provisión de deuda y fusionarse para crear un número menor de bancos más grandes. Sin embargo, existen temores de que los precios de los inmuebles caigan aún más y que el desempleo, que ya rebasa 24%, incremente el número de personas incapaces de pagar sus préstamos.

El banco de inversión Normura calcula que el gobierno necesitará encontrar más de 50 mil

millones de euros para refaccionar a los bancos, y algunos analistas elevan esa cifra al doble.

Por sí mismo, Bankia hace que la estimación de Normura parezca conservadora: el gobierno planea ahora inyectar 23 mil 500 millones de euros al banco para tomar una participación de 90 por ciento. Quizá tal acción fue necesaria para evitar un retiro en masa de depósitos, pero lo que en realidad preocupó a los mercados fue la aparente admisión de que el gobierno no lograría recaudar ese dinero por sí mismo.

En el curso de un fin de semana se ideó un esquema para inyectar 19 mil millones de deuda gubernamental en el banco cuando sea recapitalizado, en junio o julio, a cambio de acciones de BFA, la empresa matriz de Bankia. Luego Bankia podría depositar esos valores en el Banco Central Europeo (BCE) a cambio de liquidez.

Algunos analistas vieron en este esquema un posible modelo para futuros rescates bancarios en la zona euro, pero el mercado lo vio como un reconocimiento de que el gobierno no encontraba financiamiento comercial ni para una suma relativamente modesta de dinero.

Al subir como la espuma los costos de la deuda, Rajoy se apresuró a distanciarse de la idea, diciendo que la emisión de bonos del gobierno había sido la forma más fácil de financiar el rescate, pero el daño estaba hecho. EIU estima que España necesitará obtener unos 400 mil millones de euros de los mercados en los próximos dos a tres años, tomando en cuenta el costo de los rescates bancarios. Si no puede reunir menos de 20 mil millones para rescatar un banco, menos podrá obtener cientos de miles de millones de prestamistas privados. Sin un rescate internacional, será incapaz de pagar sus deudas mayores.

A corto plazo, la concentración estará en tranquilizar a los inversionistas obteniendo la limitada suma necesaria para financiar el rescate de Bankia y el de otros bancos. Esto puede manejarse con comodidad mediante los fondos de rescate existentes en la UE, quizás en combinación con el FMI. España debe esperar que con eso baste para poner un límite a la crisis actual, que dejará al país con una economía estancada pero con una carga de deuda que parece manejable, equivalente a un 90% del PIB, aun tomando en cuenta el costo probable de los rescates bancarios (Italia y Grecia tienen deudas públicas equivalentes a un 120% del PIB).

El problema es que no está claro cómo se manejarán esos rescates, y eso mantendrá la preocupación de los mercados.

Con ayuda exterior España puede enfrentar sus problemas bancarios, pero está por verse si podrá calmar a los inversionistas privados lo suficiente para evitar la necesidad de un paquete de rescate mayor, y cuándo.



Protesta en Valencia —el jueves pasado— contra las medidas de austeridad aplicadas en España ■ Foto Reuters

## Otra amenaza en Europa: contracción del crédito

Mientras los encargados de las políticas y los expertos intentan calcular los efectos de una salida griega del euro, los bancos e inversionistas ya toman providencias. Un curso de acción ha sido sacar dinero de otros mercados frágiles. Ya no se trata de las economías más débiles, como Grecia, Irlanda y Portugal; España e Italia también han perdido depósitos bancarios por unos 45 mil millones de euros (56 mil mdd) y 100 mil millones de euros (124 mil mdd), respectivamente, a partir de sus montos máximos. A eso hay que añadir aspectos como ventas de bonos de gobierno por extranjeros, y que la fuga de capitales será probablemente igual a un 10% del PIB de esas naciones, señalan analistas de Citigroup. Tales flujos de salida son difíciles de detener.

El Banco Central Europeo (BCE) ha llenado este vacío de financiamiento proveyendo liquidez a los bancos. Pero esto a su vez ha reforzado la segunda práctica precautoria: emparejar lo más posible activos y pasivos. Es un dicho común entre banqueros que la zona euro ya no funciona como un solo mercado financiero, aunque eso tiene la ventaja paradójica de hacer que una ruptura sea menos destructiva.

Los bancos han usado los préstamos del BCE para pedir prestado

a los bancos centrales nacionales de los países en los que tienen activos; eso debe significar que ambos lados del balance se redenominarían en caso de una salida del euro.

Desde luego, el destino previsto de gran parte de esa liquidez del BCE es la economía real. Pero la tercera técnica precautoria, tanto para acreedores como para deudores, es guardar el parque mientras la incertidumbre es tan alta. The Economist ha compilado un índice de restricción de crédito, que comprende cierto número de medidas, desde los préstamos bancarios hasta el costo de comprar seguros contra falta de pagos para bancos, empresas y soberanos de la zona euro. Un índice único disfraza grandes diferencias entre estados fuertes y débiles, pero muestra que el crédito está más restringido ahora que en el punto más alto de la crisis bancaria de 2008.

Como resultado de esto, mucha actividad económica está estancada. En España, las empresas han puesto en espera las emisiones de bonos y las ventas de activos. La volatilidad hace casi imposible valuar un activo, dicen los banqueros.

El sonido de la contracción crediticia también se escucha en la casa de junto, en Portugal, donde los préstamos a compañías no

financieras cayeron 5% en el primer trimestre en comparación con el año anterior, y el crédito a los hogares descendió 3.6%. Una de las condiciones del programa de rescate de la economía es que los bancos deben reducir sus préstamos hasta 120% de sus activos. La forma más rápida de lograrlo es evitar hacer préstamos.

Las condiciones son un poco mejores en Italia. La provincia de Varese, cerca de Milán, es un centro fabril: allí se elaboran plásticos, textiles y una gama de productos de ingeniería. Alguna vez las empresas establecidas en ella se quejaban de la deficiente infraestructura y la burocracia; ahora la contracción del crédito es su queja principal. La asociación de jefes locales dice que 40% de las empresas fueron golpeadas por la disminución de los techos de préstamos entre enero y marzo, y 15% recibieron la notificación de que paguen los créditos pendientes. Los bancos rechazaron 45% de solicitudes de nuevo financiamiento. Los préstamos que se conceden llevan pesadas tasas de interés.

Si las empresas no pueden recibir préstamos bancarios, alargan los plazos de pago a sus proveedores, lo cual exacerba el problema del crédito.

FUENTE: EIU

