



knowsquare .

PREPARADO POR: CONSEJO EDITORIAL DE KNOW  
SQUARE

6 DE NOVIEMBRE DE 2009

# ENTORNO ECONÓMICO NOVIEMBRE 2009

---

## ANÁLISIS KNOW SQUARE

knowsquare .

Privado y Confidencial

Prohibida su Distribución sin Autorización Expresa del Autor

Tras tratar en octubre con algo de perspectiva –no muy profunda– el desatino cuantitativo de modelos, estadísticas y previsiones, y tras el *market rally* de los últimos meses por parte de las entidades financieras cotizadas, término que para este sector podríamos traducir como “aquí no ha pasado nada”, este mes es apropiado para recomendar concisamente algunas lecturas interesantes sobre el presente y futuro del sistema financiero. El pasado reciente ya lo conocemos; falta de liquidez, solvencia en entredicho, rescates y bancarrotas... en fin, como bien apuntaba el cuadragésimo cuarto vicepresidente de los Estados Unidos (bajo el mandato de George Bush, padre) Dan Quayle, todos aquellos “fallos causados por clientes... que no depositan el suficiente dinero para cubrir las pérdidas derivadas de una mala gestión”.

Creíamos que nuestra tarea iba a ser fácil gracias al *Servicio de Estudios del BBVA*, que publicó recientemente un informe-presentación bajo el título “*La transformación del negocio bancario*” [1], abordando el futuro del sector tras la crisis financiera pendiente principalmente de tres pilares: el entorno económico, la reestructuración (interna y por concentración) y el entorno regulatorio. Pero ante un título prometedor... un informe vacío de contenido, aspecto no achacable a la perfecta predisposición del *Servicio de Estudios* a realizar un magnífico resumen de por dónde irán los tiros, sino a la falta de perspectivas económicas, la inexistencia de iniciativas universales, y la poca ambición de interpretaciones particulares –de circulares por ejemplo–.

Sin embargo es cierto que alguna transformación viviremos, aunque sólo sea la derivada de la incipiente concentración de entidades en nuestro país. Con algo de sorna y resentimiento califican algunos como “Frankensteins” al embrionario proceso de reestructuración, en directa alusión a la creación de un engendro con partes de diferentes cadáveres; muy a nuestro pesar, ya que pensábamos que tal calificación no era por los futuros monstruos, con la que estaríamos en desacuerdo, sino por la arrogancia y prepotencia de los padres de las criaturas, que con poca profundidad y perspectiva, rivalizan con el poder del sentido común y lo mismo juntan dos brazos derechos que incrementan la corriente eléctrica –en un diez por ciento, por ejemplo- en el miembro equivocado.

*Moody's* auguró recientemente [2] que la banca española está retrasando el reconocimiento de activos morosos a través de acuerdos de reestructuración de deuda, legales, que alargan el problema; problema que en el peor de los escenarios podría llegar a ser de 225.000 millones de euros. Es de agradecer que hayamos avanzado tanto en nuestros análisis con tan abultado grado de destape, aunque no deja de ser una pena que tal diligencia no se hubiera producido años antes, al calificar esos paquetitos de activos hipotecarios de dudosa viabilidad, espita de la crisis que estamos atravesando. No obstante lo que para *Moody's* son prácticas dudosas, para *Fitch* [3] es una gestión proactiva del riesgo en un escenario macroeconómico complejo.

Tan complejo que, principalmente en otras jurisdicciones, y tal y como abordamos en el Boletín del mes pasado, conlleva dejar algunos cadáveres por el camino, con posibilidad de disección, pero no de resurrección. Les recomendamos comparar nuestra situación con la de Estados Unidos, visitando la aplicación que bautizaremos como *Google Banks* en la página del *Wall Street Journal* [4], que recoge todas las firmas financieras estadounidenses quebradas o rescatadas desde 2008. 140 hasta la fecha (apenas un 10% del millar de “bajas”, con o sin posterior rescate, que algunos expertos prevén para este ciclo). Uno de los últimos, *CIT Group*, el mayor prestamista a pequeñas y medianas empresas, ahora medalla de bronce en el descalabro financiero norteamericano, aunque bajo la modalidad olímpica de la suspensión de pagos controlada con posibilidad de reflote.

Ann Lee en su artículo “*The Banking System is still broken*” [5] pone de manifiesto como algunos bancos en Estados Unidos no tienen incentivos para prestar, muchos de ellos porque todavía mantienen una cantidad significativa de préstamos tóxicos en sus libros que no quieren reconocer como “*non performing*”, ya que su reconocimiento podría llevarlos a la bancarrota. Mientras la banca comercial sigue, de esta forma, estancada, lo cual prolonga inevitablemente el sufrimiento económico, nos encontramos con instituciones financieras como *Goldman Sachs*, obteniendo beneficios record, directa o indirectamente gracias a los miles de millones de dólares de los contribuyentes. Cómo gana la banca cuando juega con el dinero de otros, finaliza *Paul Krugman* en una enérgica crítica a esta situación en su Blog del *New York Times* [6].

En nuestro país la complejidad está asociada, principalmente, al sector inmobiliario, claramente en desgracia, y cebo reciente –y habitual– de muchos analistas internacionales. Por ello consideramos excelente la reacción, o más bien explicación, de Mikel Echavarren, consejero delegado de la consultora inmobiliaria *Irea*, en contra de estos analistas internacionales obsesionados con nuestra economía, a través de una magnífica exposición sobre la Ley Concursal, las estrategias de refinanciación y el valor de las garantías [7 y 8]. No menos concluyente es el *Banco de España*, que a través de su último Informe de Estabilidad Financiera [9] recoge una capacidad de resistencia del sistema crediticio frente a los riesgos derivados del sector de la promoción inmobiliaria “fuera de cualquier rango razonable o experiencia histórica internacional conocida”; los márgenes de explotación acumulados de 2009, 2010 y 2011 permitirían hacer frente a una pérdida en la cartera de promoción inmobiliaria de un 40% (les recomendamos la lectura completa de las páginas 18 a 26 del mencionado informe).

En fin, futuro incierto pero con indudable capacidad de supervivencia. Sin embargo con poca predisposición a cambiar aquellos aspectos que evitarían una crisis de magnitud similar a la actual. Crisis que para Anthony Bolton, presidente del Comité de Inversiones de *Fidelity International*, ha sido la mayor, pero no la última; por ello, y bajo el título “*Siete pasos para evitar crisis bancarias de tal impacto universal*”, esboza un plan para evitar males mayores escrito con tan sólo un par de herramientas, comunes a todos los sectores y válidas para cualquier momento del ciclo: perspectiva y sentido común [10].

## TOP TEN

[1] “*La transformación del negocio bancario*”, Servicio de Estudios del BBVA. Octubre de 2009. Público.  
[http://serviciodeestudios.bbva.com/KETD/ketd/bin/esp/publi/global/novedades/detalle/Nove346\\_191152.jsp?id=tcm:346-176089-64](http://serviciodeestudios.bbva.com/KETD/ketd/bin/esp/publi/global/novedades/detalle/Nove346_191152.jsp?id=tcm:346-176089-64)

[2] “*Outlook for Spanish Banks remains negative*”. Moody’s Investors Service, Octubre de 2009. Privado.  
<http://www.moodys.com/espana/LoginPg.aspx?desist=true&template=login&mdcsid=7&reqURL=%2fespana%2fmdcspage.aspx%3fmdcsid%3d7%26template%3dshowhighlight%26source%3dspain%2fhomepage%2f4%2fbody>

[3] “*Major Spanish Banks to maintain sound performance despite challenges*”. Fitch Ratings, Octubre de 2009. Público bajo suscripción gratuita.  
<http://www.fitchratings.es/llistats.asp?opc=731>

[4] “*Tracking the Nation’s Bank Failures*”, Wall Street Journal. Octubre de 2009. Público.  
[http://s.wsj.net/public/resources/documents/info-Failed\\_Banks-sort.html](http://s.wsj.net/public/resources/documents/info-Failed_Banks-sort.html)

[5] “*The banking system is still broken*”, Ann Lee. Wall Street Journal, Octubre de 2009. Público.  
<http://online.wsj.com/article/SB10001424052748704107204574475090112251868.html>

[6] “*The Banks all not all Right*”, Paul Krugman. New York Times, Octubre de 2009. Público.  
[http://www.nytimes.com/2009/10/19/opinion/19krugman.html?\\_r=1&scp=3&sq=paul%20krugman%20column&st=cse](http://www.nytimes.com/2009/10/19/opinion/19krugman.html?_r=1&scp=3&sq=paul%20krugman%20column&st=cse)

[7] “*¿Están ocultando pérdidas los bancos en el sector inmobiliario?*”, Mikel Echavarren. El Confidencial, Octubre de 2009. Público.  
<http://www.elconfidencial.com/tribuna/ocultar-perdidas-bancos-sector-inmobiliario-20091029.html>

[8] “*Informe Inmobiliario número 18*”, Irea. Octubre de 2009. Público bajo petición.  
<http://www.irea.es/>

[9] “*Informe de Estabilidad Financiera*”, Banco de España. Noviembre de 2009. Público.  
[http://www.bde.es/webbde/Secciones/Publicaciones/InformesBoletinesRevistas/InformesEstabilidadFinancera/09/Fic/IEF\\_Noviembre\\_2009.pdf](http://www.bde.es/webbde/Secciones/Publicaciones/InformesBoletinesRevistas/InformesEstabilidadFinancera/09/Fic/IEF_Noviembre_2009.pdf)

[10] “*Seven steps to avert banking crises of such universal impact*”, Anthony Bolton. Financial Times, Octubre de 2009. Público.  
<http://www.ft.com/cms/s/0/9e8c1d5e-b78f-11de-9812-00144feab49a.html>

© Consejo Editorial Know Square  
06/11/2009