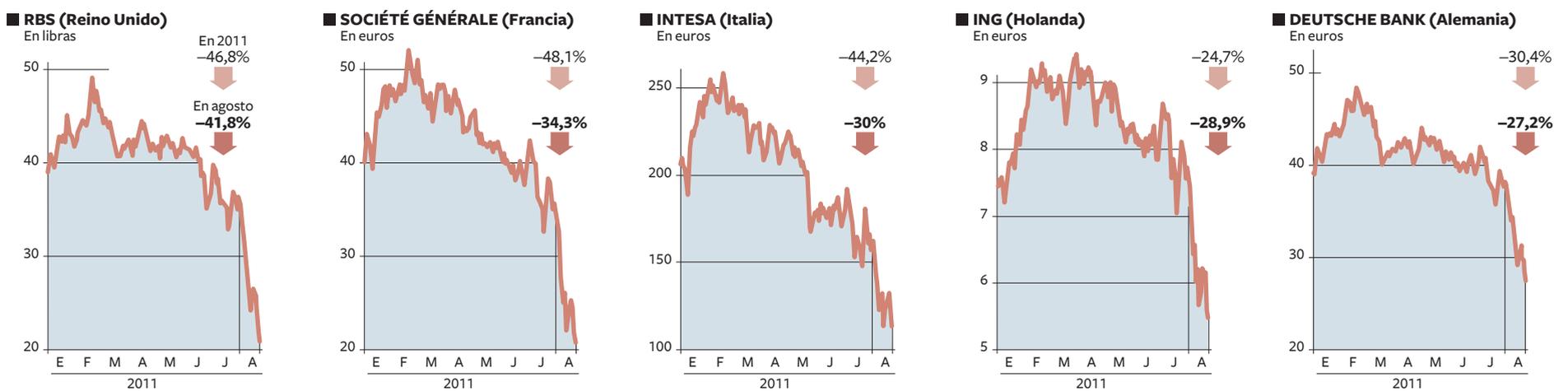


El castigo a la banca europea en los mercados



Fuente: Bloomberg.

La crisis bancaria regresa a Europa

Los gigantes financieros del Viejo Continente vuelven a tener dificultades para lograr liquidez ● Las entidades sufren el peor castigo en Bolsa desde 2009

ALEJANDRO BOLAÑOS
Madrid

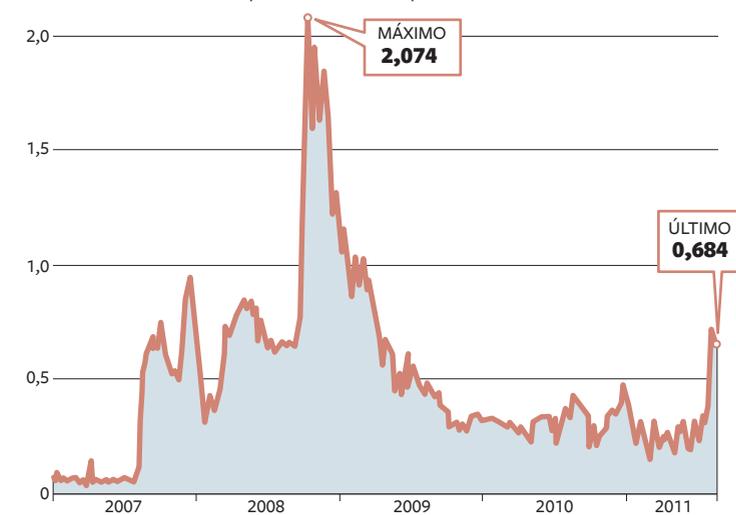
Apple, la compañía informática que se ha encaramado al pódium bursátil mundial, vale más para los mercados financieros que los nueve principales bancos de la zona euro. Juntos. Es una comparación que hizo fortuna entre los analistas al cierre de los mercados esta semana, corolario de un mes nefasto para las entidades europeas. Desde el arranque de 2009, cuando las réplicas financieras de la quiebra de Lehman Brothers aún coleaban, la cotización de la banca europea no había alcanzado un punto tan bajo. Y, aunque la realidad económica y las Bolsas no responden siempre a los mismos criterios, el foco de preocupación es esta vez el mismo: las crecientes dificultades de los gigantes bancarios europeos para lograr liquidez en los mercados.

La sequía de liquidez en el mercado interbancario fue uno de los síntomas más evidentes de la brutal crisis desatada por el fiasco de las hipotecas basura en los mercados financieros, que llegó a su cénit en septiembre de 2008 con la quiebra del banco estadounidense Lehman Brothers. El desplome de las cotizaciones de la banca corrió en pa-

Restricciones de liquidez para la banca europea

MERCADO INTERBANCARIO

Euríbor a tres meses frente a permutas a un día. En puntos básicos.



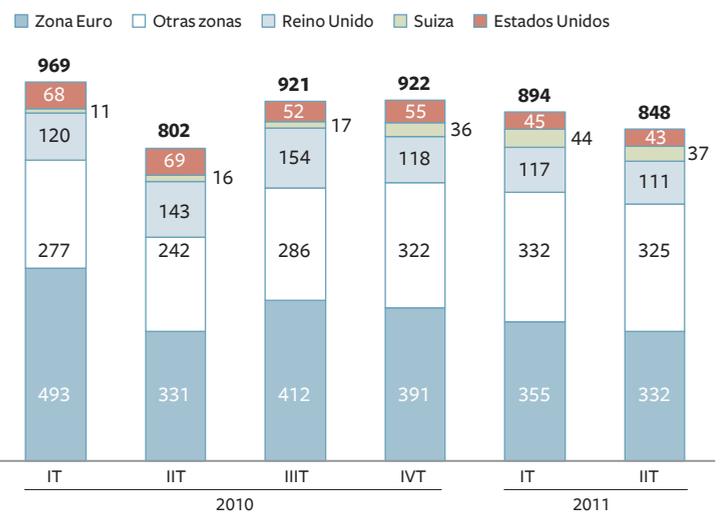
Fuente: J.P. Morgan y Bloomberg.

ralelo a sus enormes dificultades para lograr financiación a corto plazo en los mercados. Nadie sabía cuál era la exposición real de cada entidad a títulos tóxicos que ya no tenían ningún valor. Y la operaciones de préstamo entre bancos se redujeron a la mínima expresión. Solo la decisión de la Reserva Federal y del Banco Central Europeo de suministrar liquidez a las entidades que lo necesitaran salvó la situación.

Desde mediados de 2009, las Bolsas occidentales, con altibajos, habían perseverado en su particular recuperación. Pero a mediados de junio, tras las pruebas de resistencia a la banca europea, enfilaron otra vez la cuenta abajo. Las dificultades de la UE para pactar un segundo paquete de ayuda a Grecia dispararon las dudas de los inversores y las operaciones especulativas con valores europeos. La crisis de la deuda pública se extendió a

FINANCIACIÓN EN EL MERCADO MONETARIO DE EE UU

Cifras en miles de millones de dólares.



EL PAÍS

países cada vez más próximos al núcleo de la zona euro. Y se enredó con los primeros indicios de que el crecimiento económico desfallece, de que hay riesgo de una nueva recesión. Pero lo que acabó por despeñar las Bolsas fue la retirada masiva de los valores bancarios europeos en las dos últimas semanas.

“Lo peor que le puede pasar a una economía es una crisis bancaria”, advierte José Carlos Díez, economista jefe de Intermoney,

que recuerda los efectos sobre el crédito y la confianza que tuvo la crisis bancaria de 2008, preludio de la Gran Recesión de 2009. “No estamos aún ahí, pero la situación es preocupante”, añadió.

Los indicios de un endurecimiento en el acceso a la liquidez para los bancos europeos se amontonan. En el mercado interbancario (ver gráfico) las entidades tienen que pagar primas de riesgo mayores por operaciones de préstamo a corto plazo (a tres

Equilibristas financieros

ANÁLISIS

Santiago Carbó

Si en algo se parecen los equilibristas circenses y la actual arquitectura financiera mundial es en que el riesgo está normalmente cubierto por una red de seguridad. El problema es que la red genera efectos perversos porque algunos equilibristas asumen riesgos a sabiendas que hay una red que les protege y otros arriesgan tanto que a veces caen fuera de la red. El sector bancario pasa estos días por momentos de tensión e incertidumbre en Europa y Estados Unidos. Como ya ocurrió en 2008, los principales problemas que están evidenciando las tensiones son de liquidez —el mercado interbancario europeo se está secando nuevamente—, y los mercados bursátiles arras-

tran importantes pérdidas, especialmente los valores de entidades financieras.

Al igual que hace dos años, hay temores de contagio de un lado a otro del Atlántico. En esta última semana, en Estados Unidos se han prodigado las noticias sobre la posibilidad de que la crisis de la deuda europea se traslade a la orilla norteamericana. La prensa especializada se ha hecho eco del temor de las autoridades monetarias de Estados Unidos sobre estas posibilidades de contagio. La Fed de Nueva York, sin ir más lejos, ha intensificado en los últimos días el escrutinio sobre las filiales estadounidenses de los bancos europeos, al observar que las reservas de liquidez de algunos de ellos se estaban reduciendo notablemente. En el último un año, la liquidez de entidades como Société Générale o Deutsche Bank en Estados Unidos se han reducido a la mitad.

Tan sólo en las últimas tres semanas, estas reservas han disminuido un 16%. Falta liquidez en la banca europea y se está haciendo sentir en Estados Unidos, lo que está generando desasosiego. Esta semana se ha llegado a decir: “No queda mucho para que el mercado interbancario se colapse”. Está por ver que esto sea así, con los mecanismos que tenemos actualmente para evitarlo. No puede obviarse tampoco la importancia que los cambios en las previsiones macroeconómicas han tenido en esta situación de incertidumbre. Las expectativas de crecimiento y recuperación de hace un año se han ido al traste y la crisis amenaza con convertirse en una contracción más duradera. Todo ello en un contexto de grave crisis de deuda soberana.

Muchos se han apresurado a catalogar la confluencia de estas tensiones como un

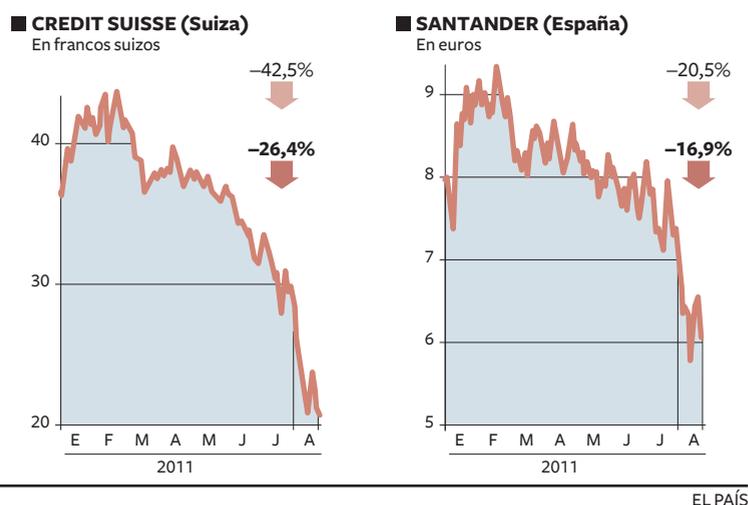


Un operador, en Wall Street. / REUTERS

nuevo momento pre-Lehman Brothers. Sin embargo, algo debemos haber aprendido en los tres últimos años y existen herramientas suficientes para, al menos, paliar estos efectos y tratar de reconducir esta

La crisis financiera El desplome de los mercados

ECONOMÍA



EL PAÍS

meses o a un año). La apelación al crédito del Banco Central Europeo ha vuelto a aumentar: en julio, los bancos italianos duplicaron su dependencia de la financiación del BCE hasta los 80.000 millones, el mayor nivel en la crisis financiera. Y cada vez más entidades colocan su dinero como depósito de urgencia en el propio banco central, aunque obtengan menos rendimiento (0,75%) que prestándose a otros bancos.

“Nos tomamos estas señales en serio, pero no es comparable con lo que ocurrió tras la quiebra de Lehman Brothers”, matizó el viernes Jürgen Stark, economista jefe del BCE, quien recordó que el nivel diario de depósitos de urgencia está a la mitad que entonces (90.000 frente a 200.000 millones). Pero hay discrepancias, incluso entre los supervisores. “No hace falta mucho para otro colapso del mercado interbancario”, advertía un día antes el economista jefe del Banco de Suecia, Lars Frissell. Y un consejero del Banco de Inglaterra abogó ese mismo día por reducir temporalmente las exigencias de capital a la banca.

Los bancos británicos (RBS, Lloyds, Barclays) están entre los más castigados por las Bolsas en los últimos días. El motivo es el mismo que ha penalizado a la banca suiza, al alemán Deutsche Bank o al francés Société Générale, que suma además las dudas sobre su rentabilidad y sobre las consecuencias de su exposición a la deuda pública italiana. Son grandes bancos que obtienen buena parte de su financiación de los mercados mayoristas, no de los depósitos de sus clientes.

Y a los que el acceso a la financiación a corto plazo en dólares se hace cada vez más difícil. Los fondos monetarios estadounidenses, que financian títulos a corto plazo de la banca, destinaban más de la mitad de sus recursos a los bancos del Viejo Continente, pero en los últimos meses han reducido su exposición. Y la débil posición de liquidez de las filiales estadounidenses de la banca europea ha disparado la alarma de la Reserva Federal.

Las medidas para facilitar el acceso a la liquidez que pusieron en marcha el BCE y la Fed son

La tensión se centra en la financiación en dólares de grandes entidades europeas

La respuesta de los bancos centrales es el único parapeto ante la desconfianza

ahora el mejor parapeto ante la creciente marea de desconfianza. Pero lo que viene no es tranquilizador: septiembre es, estadísticamente, el peor mes para las Bolsas. Es también el mes en el que se concentran los vencimientos de la deuda pública italiana (70.000 millones), en el que debe validarse el fondo de rescate de la UE, en el que se tendrá información concluyente sobre el riesgo de otra recesión. Todo volverá a confluír en la banca.

situación tan delicada. La semilla de la duda sobre la banca europea está teniendo ya su respuesta. A la Fed le interesa que las reservas de liquidez de las filiales de bancos europeos en suelo estadounidense sean elevadas, especialmente si son en dólares, dado que de este modo se garantiza una mayor estabilidad cambiaria para esta divisa. De hecho, la Fed paga el exceso de reservas que en ella depositan los bancos al 0,25% (y presta al 0,10%). Al Banco Central Europeo le interesa, asimismo, que estas reservas aumenten para que no se extiendan los problemas de liquidez de los grandes bancos. Por eso, facilita las operaciones de permuta (swaps) con dólares norteamericanos. Por primera vez desde el pasado mes de febrero, alguna entidad ha usado ya estas facilidades especiales del BCE para tomar posiciones en dólares por valor de 500 millones de euros. No será la última. Además, el BCE (ni qué decir la Fed) han mostrado ya en el pasado reciente su capacidad para dotar de extraordinarias fa-

cilidades de liquidez a las entidades financieras cuando la situación lo requiere, otra importante lección aprendida *post-Lehman*. Eso sí, lo que aún no parece que hayamos terminado de aprender es que estos remiendos, por sí solos, no resuelven el problema de fondo y generan riesgo moral, ya que los equilibristas más arriesgados siempre esperan que les salve la red y no se

Algo hemos aprendido, hay herramientas para reconducir la delicada situación de la banca

disciplinan adecuadamente. Si se dan grandes facilidades financieras sin enmendar la arquitectura financiera y sin reestructurar unos sectores bancarios que presentan exceso de capacidad en todo el mundo se

Los bancos españoles limitan daños en la tormenta bursátil

El modelo minorista protege a las entidades de las dudas

A. BOLAÑOS
Madrid

La banca española tiene aún por delante una pesada digestión del estallido de la burbuja inmobiliaria. Una buena parte del sector, casi todas las cajas de ahorros, está aún en pleno proceso de integración, con la entrada de capital público a la vuelta de la esquina en algunos casos. El estancamiento de la economía española, su enorme volumen de paro pesan en sus expectativas. Y sobrelleva como pueden el estigma de ser compradores recurrentes de deuda pública española, ahora un hábito poco saludable a la vista de muchos inversores. Pero esta vez, aún en el peor envite bursátil contra el sector en más de dos años, no sale tan mal parada.

La caída en la cotización de los dos grandes, Santander y BBVA, no llega al 20% en lo que va de agosto, cuando en la mayoría de los gigantes europeos ronda el 30% y en algunos casos (las principales entidades británicas, el italiano Intesa, el francés Société Générale) el retroceso es aún mayor. Esta vez, el modelo de negocio, basado en la banca minorista, es una ventaja. Los mercados penalizan a las entidades más dependientes de la financiación en los mercados estadounidenses. Son bancos que necesitan renovar de forma continua préstamos a corto plazo en dólares para suministrar recursos a largo plazo en operaciones globales (créditos sindicados, grandes proyectos de inversión, adquisiciones empresariales). No es un negocio habitual para la banca española, que se nutre en buena parte de los depósitos de los clientes y de financiación en euros.

“Que la cotización de la banca española no se haya comportado tan mal, no quiere decir que los problemas no sigan ahí”, subraya Sara Baliña, de Analistas Financieros Internacionales. Desde abril, apenas ha habido emisiones de deuda, vía habitual para lograr financiación a medio y lar-



Rodrigo Rato, en la salida a Bolsa de Bankia, hace un mes. / C. ÁLVAREZ

Los colocadores mantienen a flote a Bankia, que solo cae un 1,5% en un mes

go plazo hace unos años. Y el acceso a préstamos a corto plazo ha pendido de un hilo durante lo peor de la crisis de deuda soberana: las cámaras de compensación en Londres y Berlín, que desde el año pasado cubren los créditos que utilizan la deuda pública española como garantía, estuvieron a punto de exigir un importante recargo por el aumento de la prima de riesgo.

Para la mayoría del sector, el único camino sigue siendo apos-

tar por un aumento de los depósitos y por limitar sus operaciones de crédito para no tener problemas de liquidez. Más allá de la culminación, en septiembre, de los procesos de integración concertados con el Banco de España, la falta de rentabilidad empuja a una segunda ronda de fusiones en los próximos meses.

Las turbulencias han sido una dura prueba para los primeros bancos constituidos por cajas que han salido a Bolsa. Mientras CaixaBank y Banca Cívica han encajado pérdidas del 20% en lo que va de agosto, los colocadores de Bankia, con JP Morgan a la cabeza, han jugado a fondo su acción estabilizadora en el primer mes de cotización. En agosto, la entidad que preside Rodrigo Rato apenas se ha dejado un 1,5%.

ciero español es de unas pocas entidades. Y es necesario demostrar que no se va a permitir operar a entidades inviables que generen un daño irreparable al conjunto, para lo cual puede ser necesario aplicar los mecanismos existentes en el FROB con mayor contundencia.

Mientras tanto, tras las recientes turbulencias bursátiles en la banca europea, parece urgente establecer un mecanismo coordinado de *backstop*, de apoyo público de capital (si fuera necesario) a las entidades financieras que pudiera detener el ímpetu de los especuladores. Esto requeriría una acción concertada europea y un cambio del discurso oficial financiero en Europa y en España. En estos días se discuten fórmulas, ninguna perfecta pero seguramente algunas de ellas viables y suficientes. Lo que se echa de menos es su aplicación práctica a la mayor brevedad.

Santiago Carbo es catedrático de Análisis Económico de la Universidad de Granada

La visita del Papa a Madrid

ESPAÑA



Vista aérea de la concentración de miles de peregrinos en el aeródromo de Cuatro Vientos. / INFORMACIÓN GRÁFICA: EFE, SANTI BURGOS, ÁLVARO GARCÍA, GORKA LEJARCEGI, CRISTÓBAL MANUEL, CARLOS ROSILLO Y LUIS SEVILLANO

tos para no crear una contradicción entre el signo que somos y la realidad que queremos significar”, dijo en el acto religioso.

El propósito de la misa era “animar a los jóvenes en el camino al sacerdocio”, pero el Pontífice les advirtió de que no quiere vocaciones a cualquier precio. Ingresad en el seminario “solo si estáis firmemente persuadidos de que Dios os llama (...) y estáis plenamente decididos a ejercerlo obedeciendo las disposiciones de la Iglesia”. Los abandonos no son infrecuentes. El español que habló en nombre de los seminaristas admitió que se enfrentan a una ardua tarea al afirmar, solemne: “Nos cuesta mucho llegar a nuestros hermanos alejados o no creyentes”.

Concluida la misa, el Papa se reunió en la sacristía de la Almudena con Mariano Rajoy, en “un encuentro privado” que duró 10 minutos. El líder del PP explicó después que hablaron de la necesidad de “trabajar entre todos para tener una sociedad mejor, en principios y en valores, en algo consistente, en distinguir lo justo

de lo injusto y lo bueno de lo malo”. Rajoy no asistió a la misa, al estar dedicada específicamente para los seminaristas.

Entre acto y acto, el portavoz de la Santa Sede, Federico Lombardi, confirmó que, durante el encuentro que el secretario de Es-

El Vaticano se niega a fijar una postura sobre ETA y el Valle de los Caídos

Ratzinger habló 10 minutos con Rajoy sobre “principios y valores”

tado vaticano, Tarcisio Bertone, y el ministro de la Presidencia, Ramón Jáuregui, mantuvieron el jueves en La Moncloa, se habló de la posible ayuda de la Iglesia ante el final de ETA y sobre la transformación del Valle de los Caídos

Palabras del Papa

► “A muchos, el Señor les llama al matrimonio, en el que un hombre y una mujer, formando una sola carne, se realizan en una profunda vida de comunión”.

► “A otros, en cambio, Cristo los llama a seguirle más de cerca en el sacerdocio o en la vida consagrada. Qué hermoso es saber que Jesús te busca, se fija en ti y con su voz inconfundible te dice: ¡Sígueme!”.

► A los seminaristas: “No os dejéis intimidar por un entorno en el que se pretende excluir a Dios y en el que el poder, el tener o el placer a menudo son los principales criterios por los que se riga la existencia”.

► “Nosotros debemos ser santos para no crear una contradicción entre el signo que somos y la realidad que queremos significar”.

► Ingresad en el seminario “solamente si estáis firmemente persuadidos de que Dios os llama (...) y estáis plenamente decididos a ejercerlo obedeciendo las disposiciones de la Iglesia”.

► “Esta disponibilidad (...) es la que inspira la decisión de vivir el celibato (...), el desprendimiento de los bienes de la tierra, la austeridad de vida y la obediencia sincera y sin disimulo”.

► “Queridos amigos, yo rezo por vosotros con toda el alma. Os suplico que recéis también por mí. Pidámosle al Señor en esta noche que, atraídos por la belleza de su amor, vivamos siempre fielmente como discípulos suyos. Amén”.

—símbolo del nacionalcatolicismo franquista— en un lugar de reconciliación, pero se negó a fijar postura. “No se puede hablar de ninguna posición explícita del Vaticano”. “Se escuchó el argumento con respeto y atención, pero sin respuesta”, añadió, antes de apuntar que son temas que se tienen que profundizar y no tratar en un almuerzo de cortesía. “No es el lugar correcto para hablar de discusiones ni para tomar posiciones”, dijo. Preguntado sobre si Jesús de Nazaret fue un indignado como los del Movimiento 15-M, Lombardi respondió: “Yo tendría miedo a etiquetar”. Sin embargo, recordó que el Papa lo ha calificado como un “agitador político y un revolucionario”.

El día, tan intenso en actos, había comenzado temprano. A las nueve de la mañana, en el parque de El Retiro, Ratzinger confesó durante 40 minutos a cuatro peregrinos menores de 30 años. Fueron elegidos por sorteo entre los voluntarios que hablan alemán, italiano o francés, “los idiomas que el papa comprende con más facilidad”, según Lombardi.

¿Eclipse de Dios?

ANÁLISIS

Juan G. Bedoya

Incontables seres humanos pueden escribir como el poeta César Vallejo: “Yo nací un día / que Dios estuvo enfermo, / grave”. Lo que más le indignaba del Dios predicado por los eclesiásticos es el sufrimiento. Efectivamente, no hay nada más sucio que hacer sufrir al otro. Aburre escuchar que Dios vela por nosotros, sin preguntarse cómo oírán esos ejercicios piadosos los condenados desde su nacimiento a vivir pobres, explotados o sin esperanza.

En cambio, la Iglesia católica está de fiesta, apenas indignada porque otros vean la vida de distinta manera. Tienen todo el derecho, pero también los demás para juzgar. Lo más preocupante de la llamada “marcha de laicos” (presenta-

ridad. ¿Quién hace caso a los eclesiásticos, salvo una minoría? “Una viña devastada por jabalíes”, cree el Papa que es ahora su iglesia en Europa. Lo dijo en 2006 ante el sínodo de los obispos occidentales.

El teólogo José María Castillo, doctor *honoris causa* por la Universidad de Granada (el primer pensador cristiano español con esa distinción en una universidad pública) sostiene que la crisis de Dios se desencadena por la forma falseada de presentarlo a la sociedad. “Mucha gente no ha abandonado su creencia en Dios porque se haya pervertido, sino porque se le ha ofrecido una imagen de Dios tan deformada, que Dios les resulta inaceptable e incluso insostenible”.

Es verdad que la creciente expansión del laicismo está produciendo un renacer del ateísmo y el agnosticismo. Ahí están los éxitos de libros como



Jóvenes esperan la llegada del Papa en Cuatro Vientos.

da sin razón como “antipapa”, pese a estar convocada también por organizaciones católicas), es la sola idea de que debió prohibirse porque molestaba al Papa. Si la libertad sirve para algo, es para decirle al poder (y a la gente) lo que no quiere oír. Para ensalzar no hace falta pedir permiso. Peor síntoma es que entre los prohibicionistas hayan destacado gobernantes de la derecha católica. ¿No era compatible la Constitución con la militancia romana? Menos mal que el portavoz del Vaticano, el jesuita Lombardi, templó ánimos con sentido común. “En todas las jornadas mundiales de la juventud ha habido protestas”, dijo para aclarar unas manifestaciones del primado de Toledo, Braulio Rodríguez, llamando “paletos” a los manifestantes.

Volvamos a Dios. Cuando Benedicto XVI habla a los jóvenes de la JMJ [Jornada Mundial de la Juventud] del “eclipse de Dios”, probablemente está pensando en el eclipse de las iglesias. El Dios de cada ser humano goza de buena salud, también el de los ateos. Incluso en su silencio parece hablar, para bien o para mal (el papa Ratzinger se quejó en mayo de 2006 del “silencio de Dios” cuando visitó Auschwitz: “¿Por qué, Señor, permaneciste callado?”). Hay masas, pero falta ejempla-

La expansión del laicismo hace renacer el ateísmo y el agnosticismo

El espejismo de Dios (Dawkins), *Dios no es bueno* (Hitchens) o *Tratado de ateología* (Onfray). Tampoco hay que exagerar. Comparados con los anticlericales del siglo XIX, son corderos con piel de lobo. Ni siquiera mejoran al clásico más reciente, el delicioso *Why I Am Not A Christian* (Por qué no soy cristiano), de Bertrand Russell. Como ha señalado el filósofo Heleno Saña, pensar en serio que el único problema de la humanidad es el de creer o no creer en Dios, “es adoptar, en sentido inverso, la misma intolerancia que hizo exclamar a Tertuliano que fuera de la Iglesia no hay salvación”.

Sostuvo Bonhoeffer que el hombre moderno tiene que vivir como si Dios no se hubiera dado. Era también una idea del rumano Mircea Eliade: “¿Pero se ha comprendido que la verdadera religión empieza sólo cuando Dios se ha retirado del mundo?” Lástima que el teólogo (y papa) Ratzinger no se detuviese anteayer a explicar sus teorías sobre tales eclipses.