

## "La desconfianza es total"

"Los consumidores no consumen, los empresarios no contratan, los inversores no invierten y los bancos no prestan..."

Í. DE BARRÓN / M. JIMÉNEZ / M. Á. NOCEDA - Madrid

EL PAÍS - Economía - 21-12-2008

Miguel Ángel Fernández Ordóñez (Madrid, 1945) ha sido casi todo en la economía española (tres veces secretario de Estado: de Economía, Comercio y Hacienda; y presidente del Tribunal de la Competencia y de la Comisión de la Energía) antes de llegar a ser gobernador del Banco de España. Una responsabilidad que supone la culminación de una carrera ligada a la Administración, salvo con los Gobiernos del PP. En la primera entrevista que concede un gobernador del Banco de España en muchos años, Fernández Ordóñez habla con seguridad y entusiasmo al defender sus teorías económicas.

Pregunta. ¿Cree que era imaginable la dimensión que ha alcanzado la crisis financiera?

Respuesta. No sé si era imaginable o no. La mayoría suponía que iba a aparecer en los mercados de cambio y en los hedge fund; y empezó por un sitio que nadie esperaba: las hipotecas basura. Lo que sí es verdad es que ésta es la crisis financiera más importante desde la gran depresión. Como crisis económica aún no es la más importante, pero financiera, sí; no ha habido nada parecido. Lo que estamos viviendo es de dimensiones históricas, con características globales, porque nadie se ha librado de ella. Tiene una intensidad enorme: colapso de todos los mercados, hay grandes empresas que tienen que pagar márgenes de cinco puntos sobre

el índice interbancario, lo que es algo increíble. La desconfianza es total. El mercado interbancario no funciona y se generan círculos viciosos: los consumidores no consumen, los empresarios no contratan, los inversores no invierten y los bancos no prestan... Hay paralización casi total de la que no se escapa nadie. Espero que las medidas que se han ido anunciando tengan efecto y en algún momento se recupere la confianza y cambie la tendencia.

P. ¿Cuándo puede tocar fondo la economía?

R. Hay una predicción de que sea a final de 2009 o principios de 2010. Pero se puede alargar por esa falta de confianza.

P. ¿Tan pesimista está?

R. No, pero la incertidumbre es total. Puede ocurrir una recuperación, porque la caída del precio del petróleo y la bajada de tipos mejora la renta disponible a las familias, las medidas fiscales pueden animar mucho y las financieras van a permitir al menos que los bancos con problemas en sus vencimientos resuelvan sus problemas. Pero también se puede entrar en ese círculo vicioso en el que los consumidores no consumen, los empresarios despiden y los bancos no prestan... Eso nos llevaría a una mayor depresión que no es descartable. Esta incertidumbre respecto al futuro recuerda lo que decía Bertrand Russell: un pesimista es un imbécil antipático y un optimista, un imbécil simpático. Porque ninguno de los dos sabe lo que va a pasar.

P. ¿Qué previsiones tiene el Banco de España?

R. No publicamos previsiones nada más que una vez al año. Pero las que plantea el FMI me parecen bastante razonables.

P. Los bancos han recibido muchas críticas porque no trasladan los créditos a las empresas y a los particulares.

R. Cuando se critica por esto a los bancos, de un lado y de otro, me parece populista porque la función de los bancos es dar crédito sólo a quien lo va a devolver. El problema actual es que los consumidores no consumen, los empresarios no contratan, los inversores no invierten. ¿Entonces qué? ¿Habría que obligar por ley a que los empresarios inviertan y no despidan y a que los consumidores consuman como se está exigiendo a los bancos cuando se dice que tienen que aumentar el crédito? Si la banca no presta en mayor cantidad será por algo. Ya verán cómo si mejora la economía, el sector empieza a dar más préstamos.

P. El BCE también recibió críticas por haber subido los tipos en julio cuando Europa ya estaba en recesión.

R. Soy parte interesada y voy a defender lo que ha hecho el BCE. El BCE fue el primero en introducir medidas de liquidez en agosto de 2007. Ahora es fácil decir que el aumento de 0,25 puntos de julio de 2008 podía haberse ahorrado, pero entonces las expectativas de inflación estaban en máximos. El dilema era si añadíamos a la crisis el problema de la inflación.

P. El ex gobernador Luis Ángel Rojo dijo que el BCE había funcionado mal.

R. ¿En qué términos lo dijo, hablando del pasado porque se mantuvieron tipos muy bajos o sobre la reacción a la crisis?

P. Sobre la política de actuación del BCE.

R. Pues yo creo que el aumento fue correcto en ese momento. En las previsiones de entonces nadie pudo prever lo que ha pasado después con la crisis de Lehman. Ahora, a toro pasado todo, el mundo lo ve.

P. Al BCE le queda la tarea de normalizar el Euríbor.

R. Evidentemente, no es una tarea en la que el BCE tenga un papel fundamental, sino de los mercados. El problema es que los bancos no se fían unos de otros, pero tampoco de sí mismos; creen que pueden necesitar liquidez y quieren seguridad. Lo que puede hacer el BCE es bajar el tipo oficial y también reducir la remuneración del depósito, como decidimos el jueves.

P. ¿Y bajarán los tipos después del recorte espectacular de Estados Unidos?

R. Es algo que decidiremos en enero. Si, entre otras variables, observamos que las expectativas de inflación van a ir muy por debajo del 2%, lo lógico es que bajemos tipos.

P. ¿Está de acuerdo con la drástica bajada de tipos de la Fed, que ha dejado el precio del dinero casi en el 0%?

R. La situación de la economía americana es mucho más dramática que la que, de momento, tenemos en la zona del euro. Si tuviéramos aquí unas expectativas de deflación profunda como ellos, seguramente recomendaría hacer lo mismo que ha hecho la Fed.

P. La banca cree que no se ha obligado a que las entidades internacionales reconozcan las pérdidas. Si lo hicieran, podría mejorar el mercado...

R. La falta de transparencia es dañina, pero en Estados Unidos dicen que el problema es de los bancos europeos y aquí, que es de los norteamericanos.

P. ¿Es bueno recapitalizar los bancos? ¿Deberían reforzar los recursos propios por sí mismas?

R. La actitud del Gobierno me parece razonable dejando esa posibilidad en la caja de herramientas del decreto por si tiene que tirar de ella. En España las grandes entidades pueden obtener recursos en el mercado sin necesidad de recapitalización pública. Lo curioso es que algunos bancos recapitalizados no van bien en el mercado. Quizás al mercado le preocupa que los Gobiernos puedan obligarles a dar créditos a quien no quieren.

P. ¿Cree que va a hacer falta recapitalizar entidades?

R. Depende de la hipótesis que se haga. El futuro no lo sabe nadie. Los optimistas creen que será mejor y los pesimistas que será malo. Me está pidiendo hablar de predicciones y yo devuelvo la pregunta: ¿va a ir peor o mejor? Pues depende.

P. ¿Y si va por el estilo?

R. De momento no hace falta.

P. Pero tenemos una bolsa muy grande de crédito a promotores.

R. Eso sin duda va a afectar a la cuenta de resultados. El sistema financiero español ha aguantado en estos 18 meses mientras se han rescatado muchos bancos en el entorno europeo. Aquí tenemos 150 bancos, casi 50 cajas de ahorros y 85 cooperativas de crédito y no ha habido ningún problema. ¿Esto significa que el sistema financiero español lo tiene fácil para el futuro? No, los próximos ejercicios serán difíciles por varias razones. Una es la morosidad, que esperemos que se gestione bien; otra, la financiación, que va a ser más cara, y la tercera, que el negocio va a ser menor.

P. ¿Cree que el crédito se estancará en 2009?

R. Crecerá en función del PIB nominal, pero está claro que habrá menos negocio, menores resultados y más baja rentabilidad.

P. Pero, ¿las entidades tendrán que aumentar su capital?

R. Las que lo necesiten sí, aunque hay varias vías. Pueden hacerlo con venta de carteras de participaciones o manejando los dividendos, cada entidad lo tiene que decidir.

P. Los bancos se quejan de las ayudas que han recibido sus competidores europeos.

R. Yo les entiendo. Pero si los Gobiernos no ayudan, esas economías podrían hundirse. A veces hay que hacer cosas que son malas, pero no hacerlas puede ser peor. Lo que han intentado en esos países es salvar el sistema financiero y creo que eso a España y a sus bancos les beneficia porque el hundimiento de Europa es malo para todos.

P. De acuerdo, pero los bancos dicen que las ayudas se pueden utilizar para otros fines, como hacer compras.

R. Por eso la Comisión Europea ha puesto condiciones. Los bancos no lo pueden utilizar fuera de la filosofía de las ayudas públicas, como por ejemplo que cada seis meses tienen que dar cuentas. La Comisión ha defendido unas condiciones exigentes. Ahí han chocado las visiones de los Gobiernos con la Comisión.

P. La cobertura sobre morosidad, el colchón que los bancos tienen por los créditos impagados, llegó a ser del 200%. Ahora está en el 80%. Si

cae al 40%, ¿el Banco de España obligará a que se recapitalice la banca a costa de los beneficios?

R. Hemos reducido el límite de la provisión genérica. Es cierto que la morosidad ha aumentado muchísimo, aunque no hemos llegado todavía ni a la base de partida de la crisis de 1993.

P. Le vamos a hacer la pregunta al revés.

R. Y yo les contestaré al revés.

P. ¿Se podría aceptar un 40% en las coberturas de la banca si la morosidad sigue elevándose?

R. No importan tanto los niveles de cobertura como que las provisiones cubran correctamente las pérdidas que los bancos esperan como resultado del aumento de la morosidad.

P. ¿A qué atribuye que se haya ensalzado tanto el modelo bancario español?

R. A que ha acertado en muchas cosas en las que el Banco de España ha sido muy conservador. Por ejemplo: recurrir a la provisión dinámica fue un acierto, aunque entonces la medida fue muy criticada por la banca. El otro aspecto fundamental del modelo bancario español es, sin duda, contar con unas instituciones muy capaces que han reducido costes y tienen unos ratios de eficiencia altísimos.

P. ¿No cree que dieron créditos con demasiada alegría y que el Banco de España pudo hacer algo más para evitarlo?

R. El crédito tiene un crecimiento acelerado hasta mediados de 2006 y a partir de ahí empieza a desacelerarse, que es precisamente cuando yo llego. Evidentemente, no es porque yo llegue. La explosión del crédito no

se debió a que el Banco de España no hiciera nada, sino a que durante mucho tiempo los tipos de interés tan bajos estimularon el endeudamiento. Pero honestamente no creo que entre 2003 y 2006, que es cuando la expansión de crecimiento fue espectacular, el Banco de España pudiera haber hecho algo para evitarlo dentro de lo que son sus competencias en los ámbitos de supervisión y regulación.

P. ¿Aceptaría que los bancos se convirtieran en inmobiliarias?

R. Cuando un banco se hace con un activo tiene que cumplir con unas exigencias regulatorias. Y no vamos a reducir ningún requisito.

P. ¿Habrá fusiones en la banca?

R. Que cada cual haga lo que quiera. Pero como espectador veo que el negocio se va a reducir y, probablemente, no dará para todos. Lógicamente, si caen los resultados, es muy posible que haya fusiones. El sentido común apunta a que habrá fusiones. Pero el Banco de España no va a recomendar, ni a dirigir, ni a alimentar, ni a aconsejar fusiones.

P. ¿Por qué?

R. No debemos hacer otra cosa, salvo que haya una entidad en dificultades. Y ahí el banco tiene una tradición muy buena: los depositantes nunca han sufrido. Pero cuando no tienen dificultades, hay que dejarles que hagan lo que quieran. Nosotros miramos si las entidades son solventes, ya sean pequeñas o grandes.

P. ¿Se refiere a fusiones de bancos, de cajas o de los dos?

R. De todas las instituciones. Lo que pasa es que en el caso de la banca la consolidación está mucho más hecha que en las cajas.



P. ¿Y prevé que se produzcan entre cajas de distintas comunidades autónomas?

R. Formalmente, la autorización tiene que darla la comunidad autónoma. Estoy convencido de que si hay dos comunidades autónomas donde hay una posible fusión, los responsables la autorizarán. De esta forma, no tendrá que reestructurarse en el futuro, ni cerrar, y podrá seguir con su actividad de dar crédito....

P. ¿Puede el Banco Santander convertirse en primer banco del mundo incluso con una fusión con el BBVA?

R. No contesto a esa pregunta.

P. ¿Qué le parecen las iniciativas de las cajas de crear grupos industriales y colocarlos en Bolsa?

R. Ha coincidido con un momento especial del mercado. Forzar me parece un disparate. Pero defendiendo la filosofía general: si quieren parecerse a los bancos, pues me parece bien que avancen en someterse a la disciplina del mercado. Por eso hemos aceptado fórmulas como las de Critería y la emisión de cuotas participativas.

P. Cambiando de tema, ¿cree que en España se han dejado pasar los tiempos de bonanza sin profundizar en las reformas estructurales?

R. En cambio se han utilizado para ser una hormiga en dos cuestiones esenciales: en el sistema financiero, en donde se ha ido acumulando y actuando con mucho cuidado, y en la hacienda pública, teniendo superávit. Son los dos grandes activos de España. Pero sí creo que necesita reformas estructurales no tanto para salir de la crisis, porque es mundial, como para estar en condiciones de seguir creciendo por encima de la media europea cuando se salga de ella.

P. ¿Qué reformas plantea?

R. En tres mercados fundamentalmente: bienes y servicios, mercado de trabajo y alquiler. En el primero, consiste en la liberalización y privatización de un montón de actividades, como la energía, el transporte de mercancías, el comercio, las cargas administrativas... Eso está parado. En cuanto al mercado de trabajo, que yo denominaría protección al desempleo y negociación colectiva, estamos obligados a revisarlo ya. En España siempre surge el debate del abaratamiento del despido, pero yo no estoy hablando de eso. En todas las estadísticas laborales estamos en el peor lugar. No se puede aceptar ver esas tasas de desempleo del 13% y no reaccionar.

P. ¿Y qué propone?

R. Hay que abrir un debate tranquilo y establecer los calendarios. La idea errónea es que si se cambia, se va a desproteger al desempleado, que los trabajadores van a pagar las consecuencias. Deberíamos buscar mejores fórmulas, que ya existen en otros países, que generen tasas de paro más bajas, una protección al desempleo y una productividad más alta con unos salarios también más altos. La negociación colectiva también tiene que ver con esto. ¿Es razonable que se obligue a empresarios y trabajadores que no han negociado un convenio a estar sometidos a éste, aunque ellos deseen cambiarlo? Es un tema que hay que plantearse.

P. Hablaba del alquiler como tercera reforma.

R. Es trascendental en este momento porque la mayoría de los españoles ha invertido en vivienda y su riqueza principal es la inmobiliaria, pero resulta que como no hay mercado de alquiler, no se puede rentabilizar

esta riqueza inmobiliaria. El problema es que el plazo de alquiler está determinado por ley y al propietario le resulta casi imposible recuperar la casa. Al final, la oferta es muy escasa y los alquileres son carísimos.

P. ¿El Gobierno asume la necesidad de acometer reformas estructurales?

R. El Gobierno ha tomado algunas medidas. Pero difícilmente se harán las reformas estructurales más importantes si no hay un consenso social que incluya a empresarios, sindicatos, partidos... Mi obligación es decir que hay que ir por ahí. Si la gente ve que se toman medidas, inmediatamente se anima, y la recuperación de la confianza es fundamental. Pero hay una tarea más, que es la más importante: la educación. Yo diría que los dos grandes problemas son la educación y el mercado de trabajo. En España los avances en la educación han sido importantísimos, pero queda mucho por hacer. El peor indicador está en la enseñanza secundaria, que tiene un problema de calidad y de cantidad. En España sólo la tienen completa el 67% de los jóvenes y eso es trascendental para la productividad.

P. ¿Los agentes sociales apoyan o no?

R. Lo que digo es que todos deberíamos debatir. Probablemente hay una serie de bloqueos para hablar de estas cosas. Toda la sociedad española debe tomar conciencia de esas necesidades, como la tuvo en la entrada en el mercado común. Requiere consenso.

P. ¿Se van a crear los yacimientos de empleo suficientes con esas reformas?

R. La terminología de los yacimientos de empleo no la entiendo, lo que creo es que hay que montar los mecanismos para que los empresarios creen empleo de verdad.

P. Pero, ¿cómo se consigue dar trabajo a los más de tres millones de parados que habrá el año que viene?

R. En parte con las reformas que he mencionado y que animarán la creación de empresas.

P. La legislación laboral era una queja clásica de las empresas, ahora también es que les han cortado el crédito.

R. Los datos hasta ahora indican que el crédito está creciendo por encima del PIB nominal, por lo que no se puede decir que haya una contracción. Hay razones por las que el crédito va a crecer poco, unas son de demanda; otras tienen que ver con la escasez de oferta, derivada de las expectativas de la situación económica. Las medidas del Gobierno van a ayudar a que se arregle la falta de liquidez. Ahora, para que se normalice el crédito hace falta además que mejore la economía real.

P. ¿Cómo le sentó en la campaña electoral cuando el PP insinuó que el Banco de España estaba ocultando crisis bancarias para después de las elecciones?

R. Se vio que no era cierto. En las elecciones se dicen esas cosas.

P. ¿Le consultó Zapatero las medidas financieras?

R. Yo he estado en estrecho contacto con el Ministerio de Economía, con Solbes y Vegara. Somos el asesor fundamental del Gobierno en materia financiera.

P. ¿Vendría bien un cambio de Gobierno?

R. Pues esa pregunta es como la otra de antes: no contesto.