

ECONOMÍA Y TRABAJO



» **MÁS GASTO POR HORA TRABAJADA**
El coste por hora trabajada aumentó un 2,6% en el tercer trimestre respecto al mismo periodo del año anterior, después de haberse hundido un 1,9% en el segundo trimestre, según datos provisionales del INE publicados ayer.

España pone en marcha el cortafuegos para paliar las próximas crisis

ANTONIO MAQUEDA. Madrid
El Ministerio de Economía, el Banco de España y la CNMV ultimán la creación de la Autoridad Nacional de Estabilidad Financiera, un organismo que tratará de atajar la acumula-

ción de desequilibrios económicos y, en consecuencia, evitar que las crisis adquieran unas dimensiones tan profundas como la experimentada en los últimos años. Según fuentes del Gobierno, está previsto que el viernes se

aprueben dos decretos. Uno para constituir un consejo que emita alertas y recomendaciones públicas. Y otro para brindar al Banco de España instrumentos con los que poder frenar un incremento excesivo del crédito.

España todavía acusa el estallido de una burbuja inmobiliaria que solo Irlanda ha padecido en una escala parecida. Al incorporarse al euro, los tipos hipotecarios se desplomaron del entorno del 12% al 5%, provocando un impulso extraordinario que se canalizó a través de la vivienda. El ladrillo, cuya valoración parecía subir sin freno, sirvió de garantía para endeudarse con el extranjero a tipos muy bajos. Alimentados por el endeudamiento, los precios del conjunto de la economía se dispararon, restando competitividad. Al mismo tiempo, el gasto público aumentaba. Aun así, la deuda de las Administraciones respecto al PIB bajaba. Un crecimiento económico dopado por el crédito y unos ingresos hinchados por un sector inmobiliario sobredimensionado taparon el verdadero cariz de los problemas. Hasta que fue demasiado tarde.

A la pregunta de cómo no saltaron antes las alarmas, el informe del Congreso sobre la crisis culpa sobre todo al Banco de España. Bajo el mandato de Jaime Caruana, la institución alertó en 2003 de una sobrevaloración en los precios inmobiliarios. Pero no se tomaron medidas suficientes ante unas condiciones financieras que ayudaban a Alemania pero que eran extraordinariamente laxas para España. El superávit fiscal que se consiguió se reveló muy corto. Pese a la enorme oposición de las entidades, el Banco de España impuso además las llamadas provisiones anticíclicas, que pedían mayores provisiones ante la subida del crédito pero que también se antojaron escasas. En el imaginario popular sobrevuela la idea de que ante el incendio las autoridades miraron a otro lado.

Sin herramientas

Solo que entonces ni siquiera existían las herramientas para detener una gestión irresponsable, alegan los protagonistas. Caruana esgrimió esto mismo ante el Congreso. Además, al hacerse una supervisión de la solvencia banco por banco y no del conjunto, se perdió la visión global de los riesgos, lo que ahora en la jerga se llama política macroprudencial.

La regulación macroprudencial posterior a la crisis recoge el llamado colchón anticíclico, que exige más capital a los bancos durante la fase alcista. Una cosa muy parecida a las provisiones anticíclicas que ya puso en marcha



En primer término, desde la izquierda, Sebastián Albelba, presidente de la CNMV; Nadia Calviño, ministra de Economía, y Pablo Hernández de Cos, gobernador del Banco de España, el pasado noviembre. / F. VILLAR (EFE)

Nuevos poderes del Banco de España para limitar el crédito

El Banco de España podrá establecer límites a las condiciones en que se dan los créditos. Por ejemplo, se podrá limitar el número de veces que un préstamo sobrepasa los ingresos anuales del hipotecado. También se podrá restringir la cantidad mensual que se paga de hipoteca respecto a la renta disponible. O el valor del crédito respecto al de la vivienda, que ahora ha vuelto a los niveles precrisis del entorno del 80%. O los plazos para los que se concede el préstamo. En definitiva, son medidas que

hacen que el pago de la entrada sea mayor y que, por tanto, no sean populares. De ahí la necesidad de que imperen los criterios técnicos, cosa que algunos cuestionan si el Banco se ve obligado a consensuarlo con el Gobierno en el consejo de la autoridad.

Además, según se recoge en el decreto, el Banco de España podrá fijar un tope a la exposición de una entidad a un sector como el inmobiliario o el crédito al consumo. O exigir más capital para contrarrestar el crecimiento del crédito en

un sector específico como el consumo.

Una década después de la crisis, las autoridades españolas son conscientes de sus limitaciones: se han quedado sin política monetaria —ahora en el BCE—; no pueden devaluar moneda; carecen de la supervisión de la banca —también en el BCE— y la política fiscal está muy restringida por la alta deuda y el control de Bruselas. De modo que estos instrumentos son de los pocos que les quedan para suavizar los vaivenes del ciclo. "Inevitablemente habrá desaceleraciones y recesiones. Pero hay que evitar que sean profundas y generen una restricción financiera que las agudice", dice una fuente del Banco de España.

antes de la crisis el Banco de España. El BCE puede aplicar estos colchones adicionales desde 2015. Pero en la normativa internacional tampoco se han incluido instrumentos para frenar la concesión de crédito. Las recomendaciones europeas reclaman que se creen autoridades para vigilar los riesgos de creación de burbujas. Sin embargo, se deja a los reguladores nacionales la posibilidad de instaurar medidas para frenar el crédito, en buena medida porque

se trata de unas iniciativas claramente impopulares y que suelen recibir críticas al frenar el crecimiento y dificultar el acceso a la propiedad de las rentas bajas. Varios países nórdicos y del este de Europa ya han tomado medidas para ralentizar algo el crédito.

En España, una década después de la crisis y siete años después de que lo exigiese Europa, el Gobierno por fin toma medidas para pettechearse frente a otra burbuja. Solo España e Italia no lo

habían hecho. "Ya no hay excusas. A partir de ahora contaremos con las herramientas adecuadas para hacer frente a una burbuja si esta empieza a formarse. Es importante que lo hagamos bien porque nos jugamos la reputación", explica una fuente supervisora.

La nueva autoridad para vigilar la creación de desequilibrios iniciará su andadura en las próximas semanas con dos decretos. Uno de ellos será un real decreto ley que se tendrá que convalidar

en el Congreso y que brindará al Banco de España nuevos poderes para poner coto a la expansión excesiva del crédito. Aunque reacia a tomar nuevos poderes, la CNMV también se verá capacitada para suspender el reembolso de los fondos de inversión en momentos de pánico en los que todos los participantes huyan a la vez.

El otro decreto no pasará por el Parlamento para evitar que se desvirtúe. Este real decreto configurará la nueva Autoridad de Estabilidad Financiera, en la que estarán presentes el Ministerio de Economía, el Banco de España, la CNMV y la Dirección de Seguros. Según fuentes gubernamentales, su misión será la de analizar los riesgos y emitir informes, alertas y recomendaciones. Entre ellos habrá un informe anual remitido al Congreso. El consejo de este organismo, presidido por la ministra de Economía, se reunirá mínimo cada seis meses. El comité encargado del trabajo técnico será dirigido por la subgobernadora del Banco de España y tendrá reuniones, al menos, trimestrales.

La independencia, clave

La intención es que las recomendaciones y alertas sean públicas salvo en casos muy sensibles para la estabilidad financiera. "De ser confidenciales perderían eficacia", señala una fuente al tanto de la constitución del organismo. También se exigirá a las autoridades a las que vayan dirigidas las recomendaciones que cumplan o expliquen por qué no las siguen.

Algunos expertos, no obstante, critican que el organismo sea presidido por la ministra y que cuelgue de Economía. Para ellos, la independencia de la institución será el punto clave para que funcione o fracase, máxime si hace falta tomar medidas, lo que exigiría criterios puramente técnicos y no políticos, aducen. Por ejemplo, el Financial Stability Institute del Banco Internacional de Pagos recomienda que el liderazgo resida en el banco central como ya se hace en Reino Unido. También el FMI y la Comisión. "¿Cómo va la ministra a comparecer un día en el Congreso como miembro del Gobierno y otro día comparecer como presidenta de la Autoridad contradiendo sus previsiones y señalando que un sector está sobrecalentado?", dice una fuente de la Administración.

No obstante, Economía alega que los supervisores tendrán mayoría de votos en el consejo y en el comité. Y que el Banco de España llevará el peso y la iniciativa del trabajo técnico. Según el Ministerio, todo ello debería garantizar la independencia del organismo. Así se ha hecho por ejemplo en Francia y EE UU. Además, está contemplado que se pueda contar con la presencia de expertos del sector privado para cuestiones puntuales y de asesoramiento. En todo caso, el Banco de España tendrá la iniciativa sobre las medidas para controlar el crédito, recuerdan fuentes a cargo del diseño.