

ECONOMÍA Y NEGOCIOS



» MENOS CRISIS DE EMPRESAS
El número de concursos de empresas iniciados entre enero y septiembre pasados ascendió a 2.961, lo que supone un descenso del 19,4% sobre la cifra que se produjo en igual período del año anterior.

El FMI aboga por dejar morir a los bancos débiles para reforzar los sanos

SANDRO POZZI, Nueva York
La persistencia de la debilidad económica y la laxitud monetaria plantean un reto al sector financiero global, hasta el punto de obligar a los grupos financieros a ajustar sus

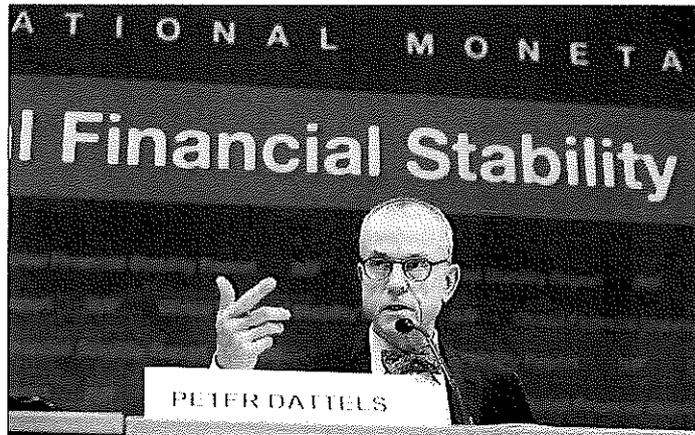
modelos de negocio y consolidarse "para garantizar su rentabilidad". La consecuencia es que las entidades más débiles "deberán abandonar el mercado". Es el mensaje que lanzó ayer el Fondo Monetario Internacional

(FMI) ocho años después del derrumbe de Lehman Brothers, mientras trata de dar con la fórmula que permita que la economía mundial vuelva a crecer con el potencial previo a la crisis.

El informe de estabilidad financiera del FMI muestra que las cosas están bajo control a corto plazo, gracias a que el precio de las materias primas se recuperó de los mínimos de comienzos de año y a que los flujos de inversión volvieron a los mercados emergentes. También se rebajó la tensión sobre la marcha de la economía china y el trastorno inicial del Brexit pasó relativamente rápido. Sin embargo, advierte el Fondo, se trata de una calma aparente, porque los riesgos se agudizan a medio plazo.

El organismo teme que la situación actual sea la calma que precede a la tormenta. El mercado da por hecho, por ejemplo, que los tipos de interés seguirán bajos durante un periodo prolongado, lo que mermará la rentabilidad de los bancos. El clima de agitación política en algunos países alimenta, en paralelo, un lenguaje "aislacionista" que dificulta la solución de los problemas que se arrastran desde la crisis.

El lento crecimiento puede desatar una ola de populismo. El FMI advierte que un entorno marcado por el estancamiento financiero y el proteccionismo "provocarán una pérdida del producto mundial de alrededor del 3% hasta 2021". Eso deja a la economía y los mercados "más expuestos" a los choques en un ambiente en el que la regulación, además, es más restrictiva para los bancos, que se preocupan más por cuidar sus balances que de liberar liquidez. El informe señala que una de cada cuatro enti-



El vicedirector de mercados monetarios del FMI, Peter Dattels, ayer durante su intervención. / STEPHEN JAFFE (AFP)

dades financieras en las economías avanzadas se enfrenta a retos estructurales significativos, sobre todo en Europa. El temor, por tanto, es que la baja rentabilidad vaya "carcomiendo" los colchones de capital. Y aunque los tipos bajos son necesarios para apoyar la recuperación, "las instituciones financieras sienten cada vez más los efectos colaterales". Para adaptarse a esta realidad, el FMI emplaza a los bancos a ajustar sus modelos de negocio para preservar su rentabilidad mediante la consolidación. Es decir, fusiones que generen bancos más fuertes. "Habrá ban-

cos débiles que tendrán que salir del mercado y sistemas bancarios que tendrán que reducirse", augura. "Así la demanda del crédito de los bancos restantes será suficiente como para que exista un sistema bancario dinámico y saludable".

Vulnerabilidad del sistema

Los bancos de los países avanzados perdieron 430.000 millones de capitalización bursátil este año, lo que dificulta la corrección de las vulnerabilidades que persisten en el sistema. Eso lleva a los inversores a cuestionar

su rentabilidad. Un periodo prolongado de bajos tipos o tasas de interés negativas, advierte, puede minar la resistencia financiera a medio plazo.

Peter Dattels, director adjunto del departamento de mercados de capitales, desglosó a los bancos en tres grupos en base a las dificultades que afrontan. Por un lado, se encuentran las entidades que heredan problemas de la crisis. Por otro, las que fueron recapitalizadas. Y por último, las que se encuentran en una fase de transición. En este tercer grupo se encuentra Deutsche Bank. "Deben convencer a los inversores

Más urgente en la zona euro

El ajuste bancario es aún más "urgente" y debe ser más "exhaustivo" en el caso de los bancos de la zona euro, para poder reducir la morosidad y corregir las deficiencias de capital de las entidades más vulnerables. "Un tercio del sistema bancario europeo se mantiene débil y no logra generar beneficios sostenibles", indicó Peter Dattels, del FMI.

El informe del Fondo indica que las autoridades deben adoptar reformas que "faciliten procesos de insolvencia más fluidos", para que se acelere la recuperación de activos y se "racionalicen" las redes de sucursales. Es decir, que se cierren oficinas. No hay mensaje dirigido específicamente a España, que sabe bien de procesos de consolidación y que en la última década ha llevado a cabo la reestructuración completa de las cajas de ahorro y una carrera de fusiones bancarias. Aun así, quedan entidades que aún precisan de una solución (el FROB ha comenzado a analizar una posible fusión de BMN y Banca, ambas nacionalizadas).

de que su modelo de negocio será viable", explicó. "Estoy seguro de que esos retos se van a superar y de que las autoridades alemanas y europeas vigilan la situación".

El informe de estabilidad financiera dedica también un capítulo a la importancia de la gobernabilidad de las empresas y la protección de los accionistas en la crisis. El estudio se basa en datos aportados por el español Mauro Guillén. El FMI destaca que es una cuestión de "especial importancia" en la nueva fase en la que se adentra el sistema financiero internacional, especialmente en los países emergentes.

Xavier Vidal-Folch

Amainan los vientos de cola

Peligran el crudo barato, el entorno comercial, la flexibilidad de la UE y el récord del turismo

No caigamos en catastrofismos. Pero expliquemos la cara oscura de la luna. El informe del FMI sobre España augura un crecimiento económico fuerte para este año (3,1%) y el próximo (2,2%) (EL PAÍS, 5/10); ambos, una décima más que en la anterior previsión. Bien.

Pero este crecimiento es declinante a medio plazo; es tributario de la inercia del primer semestre; y los factores que lo sustentan se están debilitando. La demanda interna, que había sustituido al sector exterior como tractora, renquea. En el segundo trimestre contribuyó al crecimiento anual del 3,2% solo con un 3%, ocho décimas menos que en el primero.

Tan preocupante como eso es que los vientos de cola externos también amainan. Estos factores que en su mayoría nos ha regalado el entorno europeo e internacional —gratis total— aportaron al crecimiento de 2015 en torno a la mitad, un 1,5% del total (vean esta columna, edición del 16/12/2015).

Pues bien, repasemos su salud actual. El

petróleo barato que tanto beneficia a un país sin energía propia, juega en prórroga. El reciente acuerdo de la OPEP para reducir su producción (que supone el 40% de la mundial) ofrece dudas sobre su aplicación. Pero es el primero que se registra desde 2008, cuando los precios iniciaron un descenso vertiginoso hacia los 40 dólares por barril (desde los 150). Quizá apenas suba, pero difícilmente bajará.

La flexibilidad de Bruselas con el déficit, que nos ha permitido desbordar en 11 puntos los objetivos iniciales en el periodo 2013/2015, tocó a su fin con el desbordamiento electoralista de 2015 y la cuasi sanción de julio/agosto.

La política de euro barato y bajos tipos de interés del BCE se mantendrá. Seguirá suavizando la factura de la deuda (intereses), aunque se compense a peor con su aumento global (el truco de esta crisis ha sido convertir exageradamente el déficit en deuda).

Y el estímulo de la divisa débil a las exportaciones topará con límites objetivos: el comer-

cio mundial ya ha caído algo más de un 6% en el primer semestre del año (datos de la OMC). Y si destripan las previsiones de crecimiento por países del FMI verán que entre 2015 y 2017, nuestros primeros clientes (Francia y Alemania) se estancan y el cuarto (Reino Unido) se reduce a la mitad (del 2,2% al 1,1%), mientras que Latinoamérica pierde seis décimas este año.

Viento final, el turismo, que es en realidad un subsector del sector exterior, difícilmente podrá superar la cima histórica de este año, en parte debida a la crisis de seguridad que perjudica a la competencia de otros países mediterráneos. Además, la incertidumbre del Brexit es un nubarrón: el Reino Unido es nuestro primer suministrador de turistas (y el principal cliente de servicios no turísticos).

No hay que dramatizar. Las previsiones a corto son favorables. Pero a medio, mucho menos. Preocupante. Si el PIB crece muy por debajo del 2%, el desempleo se enquistará.