

## 6. Rescates que no condenan

*Una de las mayores crítica a nuestro sistema es que los beneficios son privados mientras que las pérdidas se socializan. ¿No hay alternativas?*

“Cuando el presidente Rodríguez Zapatero se comprometió a no dejar caer ningún banco, adquirió un compromiso de deuda por valor de 100.000 millones de euros”, explica Xavier Sala i Martín. De acuerdo con el economista, esa deuda todavía no se había materializado, pero los efectos se notaban: la prima de riesgo encerraba la posibilidad de una quiebra bancaria y elevaba los costes financieros del Estado.

La mayor parte de los Estados han asumido, implícita o explícitamente, que esto debía ser así, dando por

buena la idea de que el capitalismo es útil para el crecimiento, pero que es el Estado quien debe asumir los costes de los errores. La tesis de los liberales es otra: no hay capitalismo sin quiebra. Es la destrucción creativa que defendía Joseph Schumpeter la que permite que la economía evolucione, ya que provoca la ruina de las malas empresas y abre un hueco para nuevas posibilidades.

¿Cómo conseguimos que las quiebras no generen un riesgo sistémico? Es necesario dejar de sostener las empresas ineficientes, de forma que



caigan ordenadamente y no cuando la crisis sea general y el Gobierno tenga que reducir su presupuesto. Además de esto, la solución de Sala i Martín consiste en gravar la deuda con un impuesto. Como ésta genera un riesgo que los bancos terminan por no asumir, estas entidades acaban contrayendo demasiadas obligaciones. En cambio, si se le aplica un tributo, la banca se acabaría encerrando en unos límites más saludables conforme subieran sus costes financieros.

Al contrario que la famosa tasa Tobin, este impuesto no iría contra el contribuyente, ya que en cualquier caso lo podría evitar cambiándose a otro banco menos endeudado. Por el contrario, iría a su favor, porque le

evitaría tener que pagar otro rescate: al final, “los bancos irresponsables pagarían los fondos requeridos para rescatar su propia irresponsabilidad”, defiende el economista.

La opción que defiende el Instituto Juan de Mariana es que la recapitalización venga de los propios acreedores. Como son ellos quienes han confiado en el banco y quienes quieren obtener beneficios, también son ellos quienes deben asumir la responsabilidad en el caso de que el banco esté próximo a la quiebra. Desde el Instituto sostienen que Bankia podría recapitalizarse sin que el Estado aporte un euro, transformando las obligaciones de pago a los acreedores en capital. Defienden aplicar un ‘haircut’ a los bonos de

deuda emitidos por el propio banco con una cierta jerarquía, de forma que los pasivos con los que se asume un nivel de riesgo más alto (deudas a más largo plazo) sufran un canje menos favorable, mientras que los depósitos en cuentas corrientes sean los últimos en tocarse.

Su plan, por ejemplo, consistiría en convertir forzosamente el 100% de los 15.000 millones de euros de deuda subordinada (aquella por la que se ofrecen unos intereses más altos, pero que sería la última en cobrarse si no hay suficiente dinero); el 30% de los 21.500 millones de euros en bonos que vencen entre 2017 y 2050; y el 10% de los cerca de 19.000 millones de euros en bonos que vencen entre 2014 y 2017. Esto haría que el precio de las acciones se desplomara de forma inmediata, trasladando el efecto de la quiebra a todos los dueños del banco. Así, se conseguiría reducir el riesgo moral de invertir en bancos en riesgo a la vez que se elevaría también el coste de la deuda, porque los acreedores exigirían mayores intereses.

Sin embargo, no habría razón para que se produjeran pánicos bancarios, porque incluso en el caso de las entidades más dañadas (caso Bankia) bastaría con las deudas subordinadas y pasivos a largo plazo. Sí podría llegar a afectar a las cuentas corrientes si no bastara con los depósitos a plazo, pero cualquier caso esta posibilidad debería ser la

última, dado que los depositantes no asumen el riesgo de forma directa. En el caso de que la sangre llegara al río, además, la parte que perderían sería muy limitada. Por hacerse una idea, Bankia tiene 176.000 millones de euros en depósitos, por lo que bastaría con convertir un 10% de ellos para sanear completamente su balance.

Pero, ¿es el único enfoque? Adam Posen, miembro del Comité de Política Monetaria del Banco de Inglaterra (BoE), piensa que no es bueno recapitalizar el pasivo (de dónde vienen los fondos), sino que hay que actuar sobre el activo: el Estado debería comprar paquetes de préstamos en riesgo. En opinión de Posen, es imposible que los bancos vuelvan a prestar cuando tienen que captar dinero a elevados intereses con el fin de alcanzar los requisitos de 'core capital'.

En cambio, si se compran sus préstamos fallidos podrán prestar a la vez que se reducen su apalancamiento. Esto equivaldría a la creación de un banco malo, donde se fueran almacenando los activos tóxico. El crédito se reactivaría, pero al precio de que el Estado acabara cargando con la insolvencia de los bancos privados, lo que a su vez encarecería el coste al Estado se financia. Y si sube la prima de riesgo soberana, también sube el riesgo asociado a las empresas que operan en ese país, en vez de verse beneficiadas por la



afluencia de créditos. Por otra parte, ¿es bueno que un país asuma los riesgos de las empresas que operan en él? Desde luego, si el coste del rescate no es asumido directamente por quienes lo provocan será más difícil evitar los que vengan después.

Algunas formas de lograrlo las están promoviendo accionistas minoritarios de algunos bancos. Por ejemplo, que una parte de los bonus de los directivos se cobren en futuros a tres años, de forma que ellos se impliquen más en mantener la solvencia que en obtener beneficios a corto plazo.

Otra opción sería incentivar las emisiones de deuda a medio y lar-

go plazo, de forma que se diera estabilidad al pasivo del banco, en vez de sostenerse casi exclusivamente a través de las cuentas corrientes. De esta forma, los bancos serían menos vulnerables a la salida de capitales, por lo que no sería tan necesario que el Estado garantizase hasta 100.000 euros por cada ciudadano y banco, como hace hasta ahora.