



# Artículos de Prensa

## Ejercicios de Stress test: Un paso más

A finales de la semana pasada se dieron a conocer los resultados de las pruebas de estrés a las que los reguladores de EEUU han sometido a las primeras 19 entidades del país.

Otro paso más en la buena dirección. Y ya van unos cuantos, tras los programas de estímulo fiscal y de apoyo al sector inmobiliario, la expansión del balance de la Reserva Federal, los programas para descontar activos de renta fija, la capitalización de los bancos con dinero público, el anuncio de planes para sacar parte de los créditos de los bancos hacia entidades financiando el apalancamiento de los compradores, etc. Todas estas medidas, tomadas en conjunto, hacen que los escenarios más negativos para la economía en EEUU vayan perdiendo probabilidad. Aunque no han desaparecido.

Pero regresemos a esta prueba de estrés. ¿Qué fue? ¿A qué conclusiones llevó? La primera conclusión fue que en caso de llegar a un escenario adverso (lo que ellos llaman un "qué pasaría si" escenario de fuerte recesión), las 19 entidades analizadas perderían un total de 600 billones de dólares en 2009 y 2010. De esta cantidad, unos 450 billones corresponden al deterioro de la cartera de crédito ante un escenario económico más negativo. No están mal las pérdidas.

Más allá de valorar si es mucho o poco, me parece importante analizar si es un escenario de estrés o más bien un escenario probable. A mi juicio se parece más a un ejercicio de estrés que a una previsión (sin pensar, eso sí, que el escenario de estrés tiene una probabilidad nula de ocurrencia), lo cual es precisamente el propósito del ejercicio. Desde luego, en el mercado circulan estimaciones más pesimistas acerca de las pérdidas a las que se podría llegar en la cartera por un deterioro económico mayor al utilizado en el ejercicio, pero también las hay más optimistas.

Y sí parece que las pérdidas están bastante estresadas de acuerdo a la evidencia histórica y, a nivel agregado, el resultado está en línea con el deterioro económico utilizado como base para hacer el ejercicio.

Pero el ejercicio no se queda en la estimación de las pérdidas. De ahí, pasa a exigencias de capital de las entidades para que estén más preparadas a enfrentarlo. Este paso está sujeto a más polémica: tanto por los supuestos que se necesitan para llegar de pérdidas esperadas a necesidades de capital (para lo que hay que suponer, por ejemplo, una senda de ingresos de las entidades), cómo por el ratio de capital exigido para calcular estas necesidades.

Tomemos los ingresos. Los resultados del primer trimestre fueron mucho más elevados de lo que se presuponía en el ejercicio de estrés y, obviamente, las entidades utilizan este dato para argumentar que la generación de ingresos es lo suficientemente sólida como para diferir de las estimaciones hechas por los reguladores y pensar que los ingresos van a ser más elevados que lo que presupone el ejercicio. Con buen criterio, los reguladores no les han dado mucho peso a estos resultados del primer trimestre. Por aquí bien. Con los ratios de capital, el debate se torna un poco más confuso. Por un lado, los reguladores suenan mucho más restrictivos al hablar de la necesidad de utilizar no solo el capital Tier 1 (para el que exigen un 6%), sino dentro de éste, exigir una mayor proporción de acciones comunes que de preferentes (para el que exigen un 4%). Claro que eso es por el lado del numerador, porque por el lado del denominador, permite que se utilice los activos ponderados por riesgo (como proponía Basilea II) y no los activos sin ponderar, que hubiera sido una valoración más restrictiva. Por este lado hay más dudas.

Vamos, que es cierto que podían haber sido más estrictos; pero también lo es que esto parece lejano a una "condonación regulatoria". Ni mucho menos.

Los resultados muestran que, a finales de 2008 estos 19 bancos requieren un capital de 185 billones de dólares que, tras los ingresos del primer trimestre de 2009, más las medidas tomadas en este período para levantar capital, o convertir acciones preferentes en ordinarias, se reducen hasta los 75 billones.

Visto todo, hay muchas cosas bien interesantes que destacar del ejercicio. Por espacio, querría citar las tres que considero más importantes.

La primera es la transparencia. No es habitual que en un ejercicio llevado a cabo por los reguladores, éstos opten por ser tan explícitos.

La segunda es que las críticas al ejercicio han llovido desde los dos lados; tanto aquellos que defienden un ejercicio más duro (o incluso la necesidad de nacionalización) como de los bancos a los que se les ha señalado como que necesitan levantar capital. Eso es bueno. El ejercicio es realista

La tercera es que estas necesidades de capital están dentro del rango que puede financiar el Tesoro con el dinero disponible (¿restricción del ejercicio?).

En cualquier caso, varias de éstas entidades ya han conseguido levantar capital o vender activos para mejorar sus números en los pocos días que han pasado desde la publicación del ejercicio; mucho antes del mes de plazo que el Tesoro les ha dado para presentar un plan y de los 6 meses para ejecutarlo.

Este paso en la buena dirección no debe distraer la atención sobre varios temas. El primero es que se necesita que el resto de las piezas de salvamento cuadren y que terminen formando un todo coherente. Esto está en marcha. El segundo es que no se debe todavía, ni mucho menos, levantar el pié del acelerador de las políticas públicas, porque el principal riesgo sigue siendo que se termine el estímulo demasiado pronto. Ya habrá tiempo, y los actores públicos están conscientes. El tercero es que se debe seguir por la senda de cambiar la regulación del sistema financiero ahora que se percibe la urgencia y evitar que esto se repita en el futuro. Ahí van en todos sus discursos.

Y el cuarto, aunque parezca incompatible con el segundo, se debe ya comenzar a pensar en las estrategias de salida de tanto estímulo: de consolidación fiscal, de revertir la expansión del balance de la Reserva Federal, de limitar la participación del Tesoro en el capital de las entidades, etc. Ojalá pronto estemos hablando más de este último punto que de los tres anteriores. Pero por ahora, va bien, pero no hay que bajar la guardia.

Jorge Sicilia  
Economista Jefe Norteamérica  
Servicio de Estudios BBVA