

Los ABS, ¿productos financieros dudosos o salvación para la zona euro?

Los ABS, estos complejos productos financieros, responsables en parte de la crisis financiera de 2008, vuelven a la actualidad aupados por algunos responsables europeos, que cuentan con ellos para relanzar la economía de la eurozona.

Un ABS (asset-backed security) es un producto financiero "apalancado" a una cesta de activos, la mayoría de las veces créditos bancarios, agrupados en función del nivel de riesgo que presentan o de un sector de actividad determinado. Puede tratarse, por ejemplo, de un paquete de créditos al consumo, de préstamos a las pequeñas o medianas empresas o de préstamos inmobiliarios.

Una vez empaquetados, estos créditos se transforman en títulos vendibles o intercambiables, de ahí la expresión de titulizaciones que designa esta práctica. Cada ABS puede reposar en varios miles de créditos.

Cada ABS se clasifica en función del riesgo que los que invierten están dispuestos a asumir. Se habla así de categoría "senior" (los más seguros), o "mezzanine", que tienen mayor riesgo de impago.

Los bancos venden ABS mediante una estructura ad hoc, que les permite refinanciarse para ofrecer nuevos créditos a sus clientes.

La titulización les permite también retirar de sus balances los créditos cedidos gracias a un artificio contable, lo que que disminuye el capital propio que deben tener para cumplir las exigencias y transfieren todos o parte del riesgo de crédito - riesgo de no ser reembolsado- a los otros actores del mercado, los compradores de ABS.

Desde el punto de vista de los inversores, los ABS dan derecho a una remuneración regular, constituida por los intereses percibidos sobre el conjunto de los préstamos subyacentes, y ofrecen la posibilidad de diversificar sus carteras de activos.

En Europa, las emisiones de ABS, que representaban unos 1,2 billones de dólares en 2008, se elevaban a 239 millones en 2013, una caída del 80%, según un estudio reciente del instituto económico bruselense Bruegel.

El Banco Central Europeo (BCE) anunció su intención de comprar a gran escala ABS a partir de este trimestre para reactivar el mercado y de paso el crédito en la zona euro, al menos, durante dos años.

Con ello, el BCE se convierte indirectamente en el banquero de la persona que compra un apartamento o suscribe un crédito para comprar un coche o de la empresa que se endeuda para reemplazar su maquinaria.

De esta forma, los bancos se verían más libres de conceder más créditos ya que tienen la posibilidad de trasladarle al BCE los riesgos a través de los ABS.

PRODUCTOS COMPLEJOS QUE SUSCITAN EL RECELO

Muy a la moda a mediados de los años 2000, los ABS conocieron un crecimiento espectacular hasta que en 2008 estalló la burbuja de las 'subprime' en Estados Unidos, que se propagó rápidamente por el conjunto del sector bancario mundial, a raíz, precisamente de la titulización por los bancos estadounidenses de montañas de créditos dudosos.

La crisis de confianza que le siguió se saldó por un brutal frenazo de esta práctica, convertida en el símbolo de los excesos del mundo financiero. El hundimiento de los créditos del sector privado en la zona euro después de 2008 y el endurecimiento de la reglamentación también contribuyeron a reducir su atractivo.

El BCE ya ha hecho saber que sólo utilizará productos "simples y transparentes" pero para muchos en Europa, resucitar estos productos es una maniobra peligrosa.

En cada ABS, como en la deuda emitida por empresas o Estados, se adjunta una nota que conceden las agencias de calificación, los famosos AAA o BB de Standard and Poors o Moody's.

Los ABS emitidos por los bancos chipriotas y griegos, que tienen la nota de bono basura heredan también esta categorización, lo que muchos, en particular en Alemania, consideran que el BCE va a comprar títulos basura para convertirse en un "banco malo".