

## Standard & Poor's rebaja la calificación de Argentaria ante su inminente privatización

• Para el futuro, la perspectiva de los ratings del grupo cambia de "negativa" a "estable"

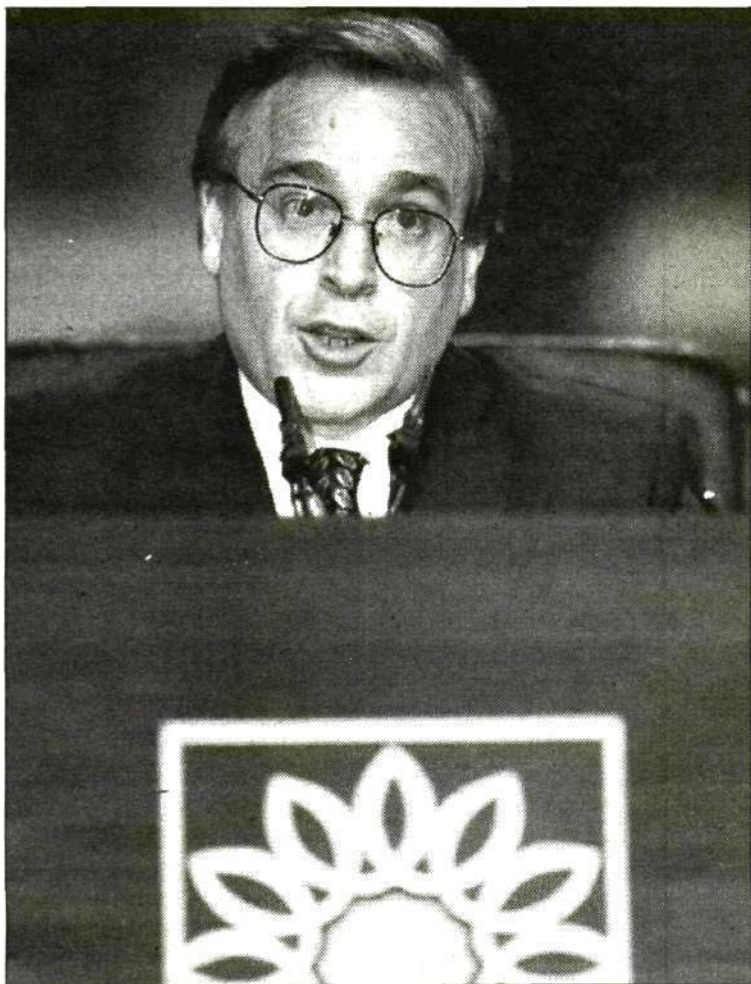
A. PRADA / COLPISA MADRID

La agencia norteamericana Standard & Poor's ha rebajado la calificación de la Corporación Bancaria de España (Argentaria), ante la inminente privatización de un 25% de su capital en el primer semestre del año. La reducción de los márgenes y un proceso de integración y realización de sinergias de las unidades de negocios del grupo más lento de lo esperado fueron otros factores que influyeron en la rebaja de la calificación de Argentaria.

La privatización, según la agencia norteamericana, supondrá una nueva situación para Argentaria "ya que la propiedad del Estado implica que los antiguos ratings del grupo estaban por encima de su propia fortaleza financiera y comercial". Según aclara Standard & Poor's "los nuevos ratings reflejan la fortaleza financiera y comercial intrínseca del grupo y no tiene en cuenta un apoyo adicional del Estado". Otro factor en la bajada de los ratings es la reducción de los márgenes del grupo Argentaria "como consecuencia de una tendencia sectorial que afecta a todos los bancos españoles".

Standard & Poor's estima que Argentaria será totalmente privatizada a medio plazo, en línea con la tendencia de privatizaciones de participaciones estatales en el sector bancario europeo. De privatizarse el 25% de Argentaria en el primer semestre, el Estado pasaría a detentar un porcentaje similar del grupo público, sobre el cual el propio presidente de Argentaria, Francisco Luzón, se mostró de acuerdo en la privatización.

En consecuencia, y de cara al futuro, la agencia de clasificación cambia la perspectiva de los ratings de Argentaria de negativa a estable, al considerar que "una privatización total de la participa-



Francisco Luzón, presidente del grupo Argentaria. / Foto: EFE

ción restante del Estado no tendrá un efecto en los ratings de Argentaria, ya que este factor ha sido descontado con los nuevos ratings".

### HIPOTECARIO Y BCL

Además, prevé que en un futuro el Banco de Crédito Local y el Banco Hipotecario continuarán generando ingresos estables para el grupo y que, pese a la competencia, estas unidades de negocio deberían mantener su satisfactorio rendimiento, "ya que se han anticipado a las presiones competitivas renegociando las condicio-

nes de gran parte de su cartera de préstamos".

La agencia de clasificación, cuyos ratings sirven de guía para los inversores y mercados financieros internacionales, considera que en 1996 las distintas filiales de Argentaria deberían reflejar una menor provisión para préstamos dudosos como consecuencia de la mejora en la calidad de los activos y la continuación de altas recuperaciones de activos dudosos.

No obstante, Standard & Poor's advierte que seguirá muy de cerca la evolución del Banco Exterior y,

especialmente, su rentabilidad, calidad de sus activos y capacidad de expansión en banca al por menor. "La importancia de esta unidad dentro de Argentaria —señala— implica que cualquier acción futura en los ratings dependerá en gran medida de los progresos del BEX en estas áreas".

### PROCESO LENTO

Sobre la situación actual de la corporación, la agencia de clasificación recuerda que en 1995 Argentaria dio un paso importante al comprar el 25,2% de las acciones del BEX que estaban en poder de accionistas minoritarios, además de la fusión de Caja Postal y banco de Crédito Local.

Sin embargo —subraya— el grupo todavía necesita continuar mejorando la cohesión entre las diferentes unidades de negocio a través de una mayor integración y realización de sinergias, proceso que ha sido más lento de lo anticipado".

Standard & Poor's recuerda también que en los tres últimos años la rentabilidad de las tres principales unidades del grupo (Banco Exterior, Caja Postal y Banco de Crédito Local) se ha reducido como consecuencia de la creciente competencia en precios en el mercado financiero español y la reducción de tipos en España. Además, subraya que el margen operativo consolidado antes de provisiones del grupo Argentaria es menor que la media de sus competidores como consecuencia del menor margen de sus activos rentables y su mayor financiación en el mercado al por mayor.

Según la terminología de la agencia, la calificación para la Corporación Bancaria de España (Argentaria), Banco Exterior de España (BEX), Banco Hipotecario de España (BHE) y Banco de Crédito Local (BCL) bajan de 'AA-/A-1+' a 'A+/A-1'.

## Los pilotos de Aviaco inician una huelga de cuatro días

E.G. / COLPISA MADRID

Los pilotos de Aviaco, afiliados al SEPLA, iniciaron a las cero horas de hoy una huelga de cuatro días, que supondrá la cancelación del 40% de los vuelos programados. El motivo de la protesta, cuyo comienzo coincide con el inicio de la campaña electoral, es la demanda de un plan de futuro que garantice la viabilidad de la compañía. Para los responsables empresariales la única razón del paro radica en "la reiterada negativa del sindicato de pilotos a pactar medidas de adaptación salarial y aumento de la productividad para poder competir en un mercado liberalizado".

De los 193 vuelos anunciados para hoy, se realizarán 109 y 88 se suspenderán.

### ELEVADOS SALARIOS

Para los gestores de Aviaco la reclamación de los pilotos es ilógica. Insisten en que la compañía "ya tiene un plan estratégico elaborado por la dirección. Este plan se viene negociando con todos los sindicatos representados en Aviaco desde mayo".

Lamentan, además, que "la principal desventaja competitiva de Aviaco son sus altos costes salariales, especialmente el de sus 361 pilotos que, siendo el 18,5% de la plantilla, suponen el 45% del coste laboral total". Según los dirigentes de Aviaco, "el salario medio de los pilotos de Aviaco es un 21% superior al de los pilotos de Iberia y un 52% por encima del que tienen los de compañías similares a la propia Aviaco, mientras que su productividad es una de las más bajas de Europa, situándose las horas de vuelo anuales de cada piloto por debajo de las 400".

## Baja de tipos aplazada

PRIMO GONZALEZ

EL banco central alemán, el Bundesbank, acaba de aplazar la que se esperaba que fuera una medida más o menos inmediata de recorte de los tipos oficiales de interés. Ayer se celebró la reunión quincenal del Consejo y no hubo cambio alguno en la estrategia monetaria de la entidad central alemana. En estos últimos días se habían alejado gran parte de las esperanzas de una inmediata reducción de los tipos de interés porque desde el Bundesbank se rechazaba la idea de que el banco tuviera que salir a atajar los problemas de crecimiento económico del país. La argumentación manejada por algunos medios económicos de que era imprescindible que el Bundesbank bajara los tipos de interés para combatir el aumento del paro y para dinamizar la economía ha sido vivamente rechazada por las autoridades monetarias alemanas.

Se trata, a su juicio, de una petición que no está bien fundada argumentalmente. Las economías no se dinamizan sólo bajando los tipos de interés sino mejorando la competitividad real de las empresas,

uno de cuyos factores es el coste financiero. Pero no el único. Tampoco, en contra de lo que se argumenta desde algún sector, el recorte de los tipos de interés es el motor esencial de aumento del empleo. Muchas veces se usan argumentos tendenciosos para animar a la política monetaria en una dirección con el objeto de arreglar problemas que luego, a la hora de la verdad, acaban sin resolverse y con un coste muy elevado en inflación. Y ese tipo de argumentos los maneja habitualmente algún sector de la sociedad con una loable intención de arreglar las cosas pero equivocando en ocasiones las medicinas.

De ahí la resistencia sistemática que esgrime el Bundesbank cuando se le presenta como el único organismo capaz de resolver todos los problemas económicos. Hay una cierta tendencia a tomar el camino más cómodo a la hora de dinamizar las

economías y esa tendencia cómoda consiste en echar mano de los tipos de interés, cuya bajada no requiere esfuerzo alguno. Lo cual no quiere decir que sea lo más eficaz. Más útil es mejorar la competitividad, aunque requiere mayores esfuerzos y mayor dedicación.

El recorte de los tipos de interés queda, por lo tanto, para mejor momento. Quizás se trate de un aplazamiento de dos semanas, ya que parecen existir condiciones adecuadas para un nuevo retoque a la baja en los tipos de interés en Alemania, medida que sería vista con optimismo en toda Europa y que desencadenaría a su vez un descenso generalizado de los tipos de interés. Alemania tiene ahora los tipos en el 3,0%, que es el nivel más bajo de los tipos de intervención, el tipo de descuento en concreto. Hay posibilidades de un descenso hasta el 2,50%, que sería el nivel

más bajo de costes del dinero desde hace mucho tiempo.

Algunos medios consideran que tipos al 2,50% serían realmente el "suelo" de la política monetaria alemana, un nivel del que no se podría descender sin ocasionar males de otro tipo. La bajada, en todo caso, le vendrá bien a la economía europea y desde luego a la española porque, aunque no sea la única medicina que se puede aplicar para dinamizar el crecimiento, es una estrategia que va generalmente en la buena dirección. Y ello por dos motivos, tanto por la rebaja de costes financieros que se produce al abaratar el tipo de interés como por el impacto psicológico que produce una medida de este tipo en las empresas y también en las economías particulares. Para el caso español, los márgenes de bajadas de tipos parecen ser ahora muy superiores a los de Alemania habida cuenta de que nos encontramos en niveles del 8,75%, es decir, casi 6 puntos por encima de Alemania. Una diferencia que cada vez, con inflación a la baja, se justifica menos.