

Hacia un nuevo sistema financiero

Expansión.com

29.08.08

Hacia un nuevo sistema financiero

El mundo tras el plan de rescate: hacia un nuevo sistema financiero

Publicado el 29/08/2008, por Miquel Roig

Cuando a mediados de 2007, un señor desempleado de Arkansas vio que su casa ya no valía lo que había acordado pagar por ella y dejó de pagar su hipoteca, no se podía imaginar que en realidad estaba iniciando una cadena de acontecimientos que acabaría desembocando en un huracán que transformaría de arriba abajo el sistema financiero: con el presidente de EEUU, George Bush, y los dos candidatos a sucederle, el senador republicano John McCain, y el demócrata Barack Obama, reunidos día y noche para tratar de desatascar un plan de rescate para salvar el sistema bancario estadounidense – y, en consecuencia, el internacional–. Un sistema que, en cualquier caso, no volverá a ser el mismo: ni en el modo de hacer banca, ni en su rentabilidad, ni en las entidades predominantes, ni en sus sistemas de regulación y supervisión.

Como la mariposa que aletea en Nueva York y acaba generando un tifón en Hong Kong, el impago del desempleado de Arkansas generó un pequeño agujero en el balance de una entidad financiera europea, que había comprado los derechos de cobro de esa hipoteca a un banco de inversión de Wall Street, que, a su vez, se los había comprado a un bróker hipotecario del medio Oeste americano, que fue quien realmente prestó 150.000 dólares al desempleado de Arkansas para que se comprara una casa que no se podía permitir. Multiplique el aleteo de ese señor por millones de aleteos más repartidos por toda la geografía estadounidense, y en lugar de un agujero en el balance de un banco europeo tendrá millones de agujeros en centenares de entidades financieras de todo el mundo.

Hasta ahora, los bancos y aseguradoras han reconocido pérdidas superiores al medio billón de dólares, y han tenido que captar capital nuevo por valor de 350.000 millones de dólares. Keith Wade, economista jefe de la gestora de fondos Schrodgers, asegura que las primeras estimaciones apuntan a que van a ser necesarios otros 500.000 millones de dólares, ante la nueva oleada de pérdidas que los bancos van a tener que asegurar.

Durante el proceso, se van a sentar las bases de un nuevo orden financiero, al igual que ocurrió tras el crash de 1929. Así lo afirma Charles Rauch, analista de crédito de Standard & Poor's: "La Gran Depresión promovió una reforma del sistema bancario financiero, con nuevas leyes y reguladores" y, tras esta crisis, apunta Rauch, "el escenario financiero resultante va a ser enormemente distinto".

Pero estos cambios no sólo van a afectar a los bancos, sino también a las agencias de r ating, que se encuentran en el ojo del huracán de los que buscan culpables a la crisis.

De momento, el plan del Gobierno saliente de Bush, auspiciado por el secretario del Tesoro Henry Paulson, pretende comprar grandes paquetes de préstamos morosos e ilíquidos a las entidades que operan en EEUU. La propuesta supondría un desembolso de 700.000 millones de dólares. Con ello, Paulson, ex consejero delegado de Goldman Sachs, pretende sanear el balance de las entidades; que éstas vuelvan a conceder préstamos a hogares y empresas –especialmente hipotecas inmobiliarias–; que se estabilicen los precios de la vivienda; poder vender a buen precio los activos dudosos e ilíquidos comprados inicialmente; y obtener incluso plusvalías del rescate.

Muchos han considerado demasiado optimista esta marcha de los acontecimientos. Otros, en cambio, la han aplaudido. Economistas de bancos e instituciones financieras, como Citi, Goldman Sachs, Schroders, o S&P han respaldado con mayor o menor entusiasmo la medida. Desde el equipo de Análisis Económico de EEUU de Goldman Sachs, por ejemplo, aseguran que los 700.000 millones de dólares van a ser más que suficientes para comprar todos los activos necesarios para solucionar la crisis y, además, aseguran que el coste será mucho menor, ya que los activos que adquirir  el Tesoro tienen un valor. Aunque los analistas de la firma reconocen que en este momento no se sabe cuál es ese valor, estiman que, siendo conservadores, rondaría los 500.000 millones de dólares, por lo que la factura final sería de tan sólo 200.000 millones. Sin embargo, un estudio de Merrill Lynch basado en otro más amplio del Fondo Monetario Internacional, asegura que la tasa de recuperación media en crisis bancarias similares se sitúa en el 18% de los costes fiscales brutos. Es decir, si EEUU se gasta 700.000 millones, sólo recuperaría 126.000 millones. Wade, de Schroders, se sitúa en un punto intermedio, al asegurar que la adquisición de activos dudosos e ilíquidos por el Tesoro es una medida necesaria, pero que es solamente “el primer paso en el camino de la recuperación”.

Otros en cambio, no critican el coste, sino la eficacia. Premios Nobel como Joseph Stiglitz o Paul Krugman, el prestigioso columnista y profesor de Economía de la Universidad de Princeton, aseguran que el plan no soluciona el problema de capitalización de los bancos, y que para nada asegura que los precios de la vivienda dejen de caer.

De hecho, esto no sucedió en la última experiencia similar, la creación de Resolution Trust Corporation en 1989 para adquirir las Saving and Loans Corporations (similares a las cajas españolas) y liquidar sus activos. El coste de ese plan se situó en 400.000 millones de dólares (en su valor actual), pero no pudo evitar que los precios de las viviendas siguieran cayendo y la economía estadounidense entrara en recesión.

Funcione o no el plan, el sistema financiero resultante tendrá poco que ver con el que se instauró tras la ley Glass-Steagall de 1933, que creó un fondo de garantía de depósitos y obligó a separar la banca comercial de la banca de inversión. Aunque todavía queda mucha niebla por despejar, algunos puntos van quedando más o menos claros. Según Rauch, de S&P, la banca va a purgar los excesos de las últimas dos décadas, lo que reduciría su apetito por el riesgo y provocaría un incremento de sus colchones de

efectivo para protegerse de ciclos adversos. Todo ello llevará “a la industria financiera a ocupar un lugar más pequeño en la economía global, ya que sus recursos se centrarán en el negocio puro bancario y menos en actividades tangenciales que no ofrecen servicios a sus clientes”, afirma el economista.

Riesgo y rentabilidad

Esta mayor aversión al riesgo, provocaría una inversión de las tendencias de la banca en la última década, que reduciría progresivamente su dependencia de pasivos ilíquidos, y con vencimientos a largo plazo, en favor de aquellos más líquidos y de plazos más cortos. “El menor apalancamiento resultante, significa unas ratio de rentabilidad menores”, afirma Rauch.

En cualquier caso, los bancos van a tener que revisar los parámetros con los que han venido operando desde hace varias generaciones. Pero no solamente en EEUU. Las consecuencias van a llegar a todo el mundo, especialmente a Europa, donde la crisis financiera ya se ha cobrado sus primeras víctimas, y donde la implosión de sus respectivas burbujas inmobiliarias genera problemas propios en cada país. Ya han caído el británico Northern Rock, que tuvo que ser nacionalizado; su rival Halifax, adquirido por Lloyds TSB; y el alemán IKB, que tuvo que ser rescatado por el banco estatal KfW. Ayer el británico Bradford & Bingley pasó a engrosar esta lista.

Además, la liquidación de activos dudosos por parte del Tesoro, especialmente titulizaciones hipotecarias, presionará a la baja los precios de estos activos, que se encuentran bien repartidos por toda la banca europea y asiática. Esto generará una nueva avalancha de pérdidas en las entidades y requerirá que éstas capten más capital en uno de los momentos más difíciles para ellos. Como dice Thomas Mayer, economista jefe para Europa de Deutsche Bank, “solamente los bancos más fuertes van a sobrevivir”. Al resto solamente le quedan dos opciones: fusionarse o desaparecer.