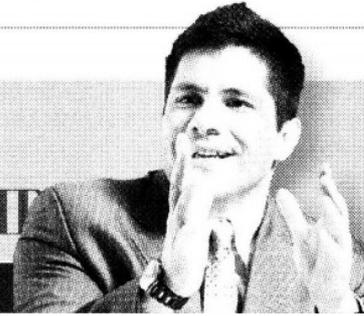


DAVID PÁRAMO PERSONAJES DE RENOMBRAMIENTO



dinero@nuevoexcelsior.com.mx

Primeras conclusiones

MADRID.- Han comenzado a darse espacios no sólo para saber qué golpeó al sistema financiero internacional y en qué punto nos encontramos para poder plantear algunas alternativas de futuro, evitando la especulación y el pánico que hace que muchos tomen malas decisiones, tales como la de seguir congelados.

Es claro que las hipotecas *subprime* de Estados Unidos no son la razón de la crisis sino sólo un factor que la desencadenó. Si hubiera sido como todavía muchos aseguran, no se habría generado una crisis de carácter global.

Así las cosas, ¿cuáles fueron las razones que generaron esta crisis mundial?

Primero. Se dio una gran despreocupación por la calidad del crédito, pues el objetivo era colocar dinero a como diera lugar.

Segundo. Una excesiva liquidez en el mundo que no terminaba de encontrar los vehículos más adecuados para salir.

Tercero. Se dio una demanda extraordinaria por papeles calificados como AAA. Ante los cambios en los regímenes de inversión en los fondos de pensiones que exigen que haya papel de la más alta graduación se generó una suerte

de explosión de empresas que, según las calificadoras, tenían una bajísima probabilidad de incumplir con sus compromisos financieros.

Quizá aquí habría que detenerse en explicaciones como las que da **Guillermo Güemes** en el sentido de que una elevada calificación no significa necesariamente un bajo riesgo.

Las calificadoras son, en este sentido, una grave fuente de problemas, pues los gobiernos cedieron a particulares la obligación de valuar el riesgo de las empresas, lo que genera un conflicto de interés en todos los sentidos.

De entrada, se trata de una actividad prácticamente monopolística — algunos prefieren llamarle demanda inelástica —, que tiene gravísimos conflictos de interés. Había una gran demanda por obtener altas calificaciones y empresas que no están sirviendo al público inversionista sino a sus intereses. Si la empresa A no eleva la calificación, fácilmente el emisor se va a la institución B o C.

Aquí habría que preguntarse con seriedad cuáles deben ser las responsabilidades de las calificadoras. Se supone que si lo hacen mal sólo pierden prestigio, pero son tan pocas las autorizadas que no importa mucho.

En segundo término, debería pensarse si deben ser imputables penalmente por sus

errores... Hoy es difícil distinguir una línea entre incapacidad, corrupción o simple y sencillamente incapacidad estructural para prevenir cambios negativos en la situación.

La demanda extraordinaria de crédito hizo que muchas instituciones financieras se alejaran de su actividad (aquí es relevante el ejemplo español, pues, como no podían legalmente hacer muchas de estas operaciones, se concentraron en el crédito y hoy son los más fuertes de la plaza) y se dedicaran a comprar papel triple A.

De acuerdo con las autoridades financieras mexicanas, un fondo tenía papel de un banco de Islandia que quebró. Para dar una magnitud de este contagio, un municipio noruego tenía inversiones en fondos inmobiliarios en... California. No se veía la calidad de la empresa sino la calificación.

¿En qué punto se encuentra el sistema financiero internacional? Hay dos factores de carácter netamente psicológico y dos de carácter económico. Para muchos es claro que, de mantenerse la situación actual, podría llegarse a un choque de crédito el año próximo.

Primero. Hay una extrema aversión al riesgo. Ante el miedo excesivo hay quienes se están congelando sin comprender que no tomar determinaciones es una decisión en sí misma. Los créditos sin-



Fecha 13.11.2008	Sección Dinero	Página 4
---------------------	-------------------	-------------

dicados se encuentran prácticamente abandonados y la desconfianza entre los bancos se ha convertido en una constante laboral.

Segundo. Hay una percepción de que el mundo avanza irremediamente hacia una recesión que podría ser peor que la de 1929. La realidad es que se avanza por un terreno desconocido y que, en cualquier caso, hay tantas posibilidades de que las cosas se solucionen como que empeoren.

Los gobiernos han estado realizando una serie de acciones coordinadas que, a no dudar, van en el sentido correcto, pero su efecto está siendo disminuido por los factores psicológicos.

Tercero. Los mercados siguen sin funcionar. Aun cuando se ofrecen medidas globales e individuales, las reacciones son verdaderamente débiles. En este país, el gobierno de **José Luis Rodríguez Zapatero** ofreció un paquete fiscal que per-

mite a los empresarios quedarse con los impuestos que retienen a sus trabajadores para darles aire. La discusión es que resulta injusto que el gobierno le permita a los patronos tomar recursos que son de los trabajadores.

Cuarto. Quizá el problema más grave y que sí podría implicar un gravísimo riesgo para la economía mundial es que hay serios problemas de solvencia derivados de la falta de liquidez, lo que genera un impacto muy serio en la economía mundial.

Es importante tener claro que si la falta de liquidez se convierte en problemas de solvencia, la afectación en el sector real de la economía son los que sí podrían detonar una crisis. La reunión del G-20 debe enviar señales claras, no de cómo hacer una nueva arquitectura mundial sino cómo reactivar la economía mundial.

RENOMBRADOS

■ En un país donde algunos se preguntan si terminó la fiesta o que enfrenta su primer problema económico en muchísimos años, en los cuales incluso se ha dado alternancia en el poder, hay una preocupación fundamental: la crisis financiera mundial tendrá un impacto en el sector real de la economía.

De entrada, hay preocupación por el aumento en las personas que no consiguen trabajo. Nissan negocia en estos momentos con sus trabajadores no sólo el cierre de plantas sino la reubicación en otras naciones europeas.

En un segundo término les inquieta cómo estarán las ventas a finales del año. Para empezar, se nota una caída en las ventas, pero que hasta el momento no es un gravísimo factor de preocupación.

Mucho más allá de eso, la reacción del gobierno español está concentrada en buscar la manera de incrementar la competitividad.