

# ALICIA SALGADO CUENTA CORRIENTE

dinero@nuevoexcelsior.com.mx



## ¿Desaparece o cambia el mark to market?

**L**a semana pasada, los mercados bursátiles del mundo, y México no fue la excepción, recibieron las primeras buenas noticias en muchísimo tiempo, como el que los gigantes financieros Citigroup y Bank of America tuvieron un primer bimestre de utilidades tras las impresionantes pérdidas de 2007 y 2008 y las intervenciones gubernamentales en sus balances, o el regreso de General Motors, la estabilidad de algunas entidades financieras europeas y el hecho de que la confianza del consumidor de EU ya no cayó, se estabilizó.

Aunque todavía las noticias son escasas y poco consistentes, podrían indicar que la crisis está tocando fondo, y es probable que las bolsas accionarias (renta variable) comiencen a anticipar la recuperación —esta vez sí sostenible—, de los precios financieros, no obstante le falte mucho tiempo a la recuperación económica.

Sólo hay dos señales: la caída de precios de vivienda en EU alcanza entre 30% y 40% y los datos de compra de vivienda usada muestran que comienza a haber demanda a estos niveles de precio, y las ventas al menudeo, un dato clave para el consumo doméstico

que explica más de las dos terceras partes de la economía, ha dejado de caer en febrero, tras año y medio de desplome.

Pero un tema que pudo haber influido de manera importante en el ánimo de los analistas e inversionistas fue el curso de la decisión que se está tomando en el Congreso de EU, y que este fin de semana fue central en las discusiones de los ministros del G-20, a la que asistió el secretario de Hacienda, **Agustín Carstens**.

Se trata de la posibilidad de suspender la valuación a precios de mercado, de los activos y pasivos de las instituciones financieras, para facilitar el reordenamiento del llamado “crédito contra parte”, lo que para muchos podría poner fin a la necesidad de desprenderse de activos por minusvalías y ponerlos al vencimiento para dar paso a su reestructuración y a la identificación de las contrapartes.

Esta tarea es compleja, pero el BIS, que encabeza **Jaime Caruana** y cuyo consejo de administración preside **Guillermo Ortiz**, jugará un papel central en la decisión, como también el Comité de Basilea para la Supervisión Bancaria, que preside el gobernador del Banco Central de Países Bajos, **Nout Welling**, y al que este fin de semana se integró la Comisión Nacional Bancaria y de Valores, que en-

cabeza **Guillermo Babatz**.

En las reuniones de jueves y viernes se decidió la ampliación del Comité al incorporar a Australia, Brasil, China, India, Corea, México y Rusia, más los integrantes del G-10 (Bélgica, Canadá, Francia, Alemania, Italia, Japón, Luxemburgo, Países Bajos, España, Suecia, Suiza, Reino Unido y EU), prácticamente todos los países cuyos sistemas financieros son “sistémicamente” relevantes internacionalmente.

Con esta expansión de su membresía, el Comité de Basilea cumple con el llamado de los líderes del Grupo de los 20 en Washington, de ser más incluyentes y considerar a los miembros relevantes del sistema financiero, provenientes de economías emergentes con mayor peso en el comercio y financiamiento global, para que se puedan revisar, fortalecer y mejorar los estándares y prácticas de supervisión de los sistemas financieros en el mundo.

En esta coyuntura y con su estructura amplia, el Comité tendrá que reconsiderar el calendario de aplicación del estándar de capitalización, conocido como Basilea II, en particular porque los países maduros encuentran un problema serio con los llamados activos tóxicos, que requieren una resolución específica y la valuación a mercado de los mismos se ha convertido en



|                            |                          |                    |
|----------------------------|--------------------------|--------------------|
| Fecha<br><b>16.03.2009</b> | Sección<br><b>Dinero</b> | Página<br><b>5</b> |
|----------------------------|--------------------------|--------------------|

una de las mayores presiones para mantener un adecuado nivel de reservas y capital en las instituciones bancarias. También se busca que se homologue las prácticas de regulación y supervisión entre entidades no bancarias.

La supresión de la medición de riesgos a valor de mercado (*mark to market*), que obliga a los bancos a valorar a precio de mercado los bonos que bursatilizaron flujos y las hipotecas, permitiría reducir el tamaño de las pérdidas, porque la valuación no consideraría el valor desde el momento de su colocación y el valor al término, pero también tendría que modificar las calificaciones de deuda estructurada, que se ha tornado tan tóxica co-

mo los activos que califica.

Justo el hundimiento del valor de estos activos es lo que ha provocado las pérdidas sin precedentes de la banca mundial. El que en EU se suprima la norma, y probablemente en Gran Bretaña y en España, mandaría la señal de que no quedan más pérdidas para mostrar y que lo peor ha pasado, con lo que se podrían utilizar recursos.

El problema de que si esta norma se suprime en EU podría generar un deselineamiento internacional en la forma en que se miden los riesgos de liquidez, de no crearse instrumentos gubernamentales neutrales y de plazo para facilitar su fondeo.

Otro de los temas que se considera es la eliminación de posi-

ciones cortas en EU. Es posible que se restablezca la norma que limita las posiciones a la baja conocida como *up tick rule*, regla que se impuso en 1934 tras la Gran Depresión y estuvo en vigor hasta 2007, que prohíbe tomar posiciones cortas si el anterior movimiento del valor de referencia bajó de precio.

Eso implicaría que los tenedores de un valor cuyo precio inmediato anterior haya caído, tendrán que mantener ese valor hasta que suba de precio para poder venderlo.

Se espera con ello detener las estampidas de venta que acentúan la volatilidad y la caída masiva en los mercados, aunque obviamente se limitaría la liquidez de los títulos.