

LA HORA DE LOS CULPABLES

Bernanke busca nuevas soluciones a problemas nuevos y los bancos centrales acuerdan nuevas medidas de apoyo al sistema financiero mundial. Las agencias de rating en cambio continúan modificando a la baja sus revisiones sobre la calificación del riesgo de los bancos de inversión.

JOSÉ HERVÁS GARCÉS

La Semana Santa de 2008 ha sido una de las más activas de la historia en consultas y toma de decisiones entre los bancos centrales más importantes del mundo. Por primera vez en su historia la Reserva Federal anunció el Domingo de Ramos que aplicará las mismas condiciones en sus préstamos a las firmas de valores y bancos de inversión que las que aplica a los bancos comerciales. Hasta la

Los bancos centrales han estado barajando diversas opciones

fecha los bancos de inversión no podían acogerse a estos préstamos dado que no cuentan con depósitos de clientes que garantizaran los créditos recibidos de sus bancos centrales. Además se han estado buscando todo tipo de fórmulas para tratar de que la crisis originada por los créditos de

alto riesgo no hunda el sistema financiero mundial y el crecimiento económico.

Y ante la gravedad de las acusaciones que se realizan a las actuaciones en unos casos o a la ausencia de medidas en otros, el ex presidente de la Reserva Federal ha salido en defensa de **Ben Bernanke** y de sí mismo diciendo que la Reserva Federal no es la responsable de ninguna burbuja, en especial de la inmobiliaria, retando al mundo profesional o académico a que le demuestre qué medida de un banco central haya podido evitar el aumento de los precios. **Greenspan** aseguraba al Washington Post: "No sé de un solo ejemplo en el cual la política monetaria haya logrado suprimir los aumentos en los precios de los activos".

DESMENTIDO

Se ha llegado a hablar también durante la Semana de Pasión para la banca mundial, de la posibilidad de que la Reserva Federal, el Banco de Inglaterra y el Banco Central Europeo estuvieran pensando en comprar valores respaldados con hipotecas para garantizar la liquidez del sistema, según aseguraba el Financial Times en su edición del fin de Semana Santa, aunque la información fue des-



mentada por fuentes del Banco de Inglaterra. Pero no era el único medio que se refería a medidas excepcionales.

Por su parte la BBC aseguraba que los directores ejecutivos de los principales bancos

del país se reunirían el Jueves Santo con el gobernador del banco emisor inglés, **Mervyn King**, para pedirle que les preste dinero por más tiempo y sobre una mayor variedad de activos, para disipar temo-

GREENSPAN: FED "NO TUVO LA CULPA"

Durante todo este proceso de deterioro del sistema muchos analistas han apuntado al ex presidente de la Reserva, **Alan Greenspan**, como uno de los principales responsables del caos actual por su política previa de rebaja de tipos que habría conducido a la explosión de

la burbuja inmobiliaria. Considerado durante muchos años por el mundo entero como un gurú económico, gurú ahora en estado de sospecha, opina en cambio que el banco central estadounidense no tuvo la culpa de las actuales tribulaciones financieras, según declaraba al 'The Washington Post'.



El hombre que ha dirigido la FED desde 1987 a 2006, sostenía que son "fuerzas globales más allá del control de la Reserva Federal las que mantuvieron las tasas de interés bajas lo que infló la burbuja inmobiliaria a comienzos de la década". Ante los primeros indicios de una recesión econó-

res sobre problemas de financiación en el sistema bancario del Reino Unido.

Pese a los desmentidos lo que sí es un hecho es que los bancos centrales han estado barajando las más diversas opciones para atajar la crisis según un portavoz del banco central británico que no quiso revelar más detalles. Si desmintieron en cambio la Reserva Federal estadounidense y el Banco de Inglaterra (BoE) la información publicada por el diario Financial Times sobre una negociación entre la Fed, el BoE y el Banco Central Europeo para comprar masivamente valores financieros respaldados con hipotecas con la intención de resolver la crisis global del crédito.

El portavoz del Banco de Inglaterra admitía que los bancos centrales, incluido el BoE, han estado buscando fórmulas para rebajar la tensión. En un estilo muy británico de precisar matizaba que “el BoE no está, sin embargo, entre aquellos de quienes se ha informado que estarían proponiendo planes que requerirían que fueran los contribuyentes y no los bancos los que asumieran el riesgo crediticio. Podemos, sin embargo, confirmar que hemos estado examinando otras opciones, pero es muy pronto como para entrar en detalles”. También un alto responsable de la FED añadía que “la Reserva Federal no está implicada en debates con bancos centrales extranjeros para la compra coordinada de MBS”, o valores respaldados con hipotecas.

El Financial Times ya anticipaba en su información en la que no citaba fuentes, que las conversaciones se encontraban en una etapa temprana



na y que formaban parte de un acuerdo más amplio sobre la forma de combatir las turbulencias de los mercados financieros, que siguen sacudiendo la economía pese a la inyección de miles de millones de dólares en liquidez y recortes en los tipos de interés.

NUEVAS MEDIDAS

El Banco de Inglaterra habría sido el más partidario de este eventual acuerdo, que implicaría el uso de capital público para apuntalar el mercado y restablecer la confianza de los inversores para poner fin al círculo vicioso de ventas forzadas, según el diario. Entre los expertos del sector consultados por **Banca 15** también se recuerda que las aportaciones del la Reserva Federal a JP Morgan para hacerse con Bearn Sterns formarían parte de la nueva forma de atajar los problemas nuevos que se están planteando al sistema financiero

mundial con medidas nunca aplicadas hasta la fecha.

Así la Reserva Federal no descartaría estar abierta a la idea, pero sólo como último recurso, mientras que el Ban-

El banco central de EE UU anunció otra subasta para el 3 de abril

co Central Europeo, cuyo comportamiento es el más conservador de los manifestados hasta la fecha por los emisores, sería el menos dispuesto a aceptar las nuevas medidas.

El jueves Santo anunció la FED que subastaría la sema-

na siguiente 75.000 millones de dólares en títulos del Tesoro estadounidense entre las grandes firmas de Wall Street, que podrán usar como garantía activos de riesgo. La subasta forma parte de una nueva línea de crédito anunciada por el banco central la semana previa, que permitirá a las empresas pedir préstamos por un total de 200.000 millones de dólares en títulos del Tesoro estadounidense.

El banco central de EE UU, que anunció que realizaría otra subasta el 3 de abril, mostraba su confianza en que la medida alivie la presión de muchas grandes entidades de inversión que afrontan problemas para recaudar dinero a corto plazo en un mercado con una creciente aversión al riesgo.

Mientras tanto el servicio de calificación de riesgos de Standard and Poor’s rebajó el Viernes de Pasión de “estable” a “negativa” su evaluación de

mica en enero de 2001, la Reserva Federal empezó a aflojar su política monetaria cuando los tipos de interés de referencia estaban en el 6,5%. **Greenspan** aceleró una política monetaria generosa tras los ataques terroristas de septiembre de 2001 en Estados Unidos y en junio de 2003, los tipos de

interés habían bajado al 1%. **Greenspan** mantuvo esa política monetaria por más de un año. Aunque inició los ajustes en junio de 2004, los tipos de interés de referencia no llegaron al 3% hasta mayo de 2005. Es esa política monetaria, según algunos críticos, la responsable de la situación ac-

tual al favorecer el crédito fácil al consumo, el otorgamiento de millones de préstamos hipotecarios de alto riesgo y una inflación de los precios de las propiedades inmobiliarias.

INCREMENTAR TIPOS

En cambio **Alan Greenspan** respondía retador que

“quienes argumentan que uno puede incrementar gradualmente la tasa de interés para impedir las ‘burbujas’ deberían intentarlo alguna vez. No sé de un solo ejemplo en el cual la política monetaria haya logrado suprimir los aumentos en los precios de los activos”.



Goldman Sachs y de Lehman Brothers en el proceso de revisión que está llevando a cabo sobre los balances y la situación de los mayores bancos de inversiones de Estados Unidos.

La revisión, publicada en un día tan inusual como es el Viernes Santo, fecha en la que permanecen cerrados todos los mercados mundiales, refleja cómo Standard and Poor's considera también posible una rebaja en la calificación de Morgan Stanley y mantiene en negativo la nota de Merrill Lynch. Quedan pendientes de conocerse los informes sobre Goldman Sachs, el mayor banco de inversiones de Estados Unidos, y de Lehman Brothers Holding, cuarto en importancia.

BAJADA DE DOS DÍGITOS

S&P estima que los ingresos de los bancos de inversión van a bajar en el año en curso entre un 20% y un 30% después de la depreciación de activos y de la eliminación del balance de la deudas incobrables. Todo ello pese a que la Reserva Federal ha ampliado a los bancos de inversión facilitar préstamos, antes a disposición sólo de los bancos comerciales y que desde diciembre el banco central ha inyectado más de 400.000 millones de dólares en los mercados financieros para mejorar la liquidez.

Pero sin duda la medida más atrevida ha sido la oferta

del banco central norteamericano de hasta 30.000 millones de dólares como respaldo de la operación por la cual el banco JPMorgan adquirió, a precio de ganga y con carga de deudas, el banco de inversiones Bear Stearns.

El analista de crédito de S&P, **Scott Sprinzen**, aseguraba en un comunicado que "el efecto favorable del apoyo,

**El plan
sumará una
inversión
adicional
de 200.000
millones**

sin precedentes, de la Reserva Federal para los corredores de bolsa estadounidenses mitiga las preocupaciones sobre la liquidez al devolver la confianza en los mercados de capitales". Pese a ello matizaba que "creemos que la calificación negativa es la apropiada en general para las entidades de inversión, como reflejo del potencial de una disminución todavía más sustancial de las ganancias en los mercados de capitales". En la misma nota se decía que queda la posibilidad de que, si persisten las

turbulencias en los mercados de capitales y se debilitan agudamente las condiciones económicas, pueda deteriorarse aún más el desempeño financiero.

"INTERVENCIÓN RADICAL" DE BUSH

La práctica totalidad de las actuaciones de la Reserva Federal se han realizado de acuerdo con la Administración Bush que ha venido adoptado una serie de medidas paralelas. En esas mismas fechas, también el Viernes Santo, el secretario de Vivienda, **Alphonse Jackson**, propuso al presidente **George W. Bush** una "intervención radical" que alivie las penurias de los propietarios de vivienda que no pueden pagar sus hipotecas, según aseguraba en esta ocasión al diario mormón "The Washington Times".

Según declaró el responsable de Vivienda, había propuesto que asegurasen del 80% al 85% del préstamo de los propietarios que están implicados. A tenor de las cifras de su departamento estas viviendas han visto caer su precio de mercado por debajo del nominal del préstamo hipotecario.

Desde principios de 2007 los precios de las viviendas han bajado en un promedio de 10% en todo el país, con pérdidas mayores en ciuda-

des como Miami en Florida o Las Vegas en Nevada.

De forma generalizada las hipotecas no pueden refinanciarse cuando el precio de la propiedad en el mercado ha caído por debajo del nominal del préstamo, razón principal por la cual millones de personas ya han elegido abandonar las casas que estaban comprando. Se calcula que una de cada 10 personas en Estados Unidos vive ahora en casas "sumergidas", según el Washington Times. A su vez la administración norteamericana ha rebajado los niveles exigibles de reservas hasta ahora a las sociedades de financiación hipotecaria. La Oficina Federal de Supervisión de Empresas de Vivienda (OFHEO por su sigla en inglés), con autoridad sobre Fannie Mae y Freddy Mac, redujo el requisito mínimo de recursos de capital de las dos primeras empresas paraestatales de créditos hipotecarios.

Hasta el jueves previo a Semana Santa la ley exigía que las reservas de ambas debieran sumar unos 20.000 millones de dólares. La OFHEO indicó que la reducción en un tercio de la reserva obligatoria de Fannie Mae y Freddy Mac permitirá la adquisición de hipotecas de propietarios con problemas, y permitirá que estos refinancien en términos más asequibles.

El plan, según la agencia, podría sumar una inversión inmediata adicional de hasta 200.000 millones de dólares en el mercado de acciones respaldadas por hipotecas. Previamente y tras conocerse la crisis de los productos derivados vinculados a las hipotecas de alto riesgo que habían llevado al borde de la quiebra a Fannie Mae y Freddie Mac, la OFHEO había adoptado una medida completamente contradictoria con la actual exigiendo que las empresas aumentaran sus recursos de reserva en un 30% sobre el capital requerido tradicionalmente.

Fannie Mae, creada en 1938 como parte del "New Deal" que sacó a Estados Unidos de la Gran Depresión, y Freddie Mac adquieren hipotecas de los bancos y otros prestamistas privados y las combinan en paquetes de inversión, para aumentar la liquidez del mercado hipotecario.