

# EL CRÉDITO DEJA DE FLU

**Los bancos de negocios de Wall Street, afectados por los 146.000 millones de dólares de pérdidas, están alimentando la crisis crediticia al limitar los préstamos a los inversores y a los hedge funds.**

JESÚS ARECHABALETA

Entidades como Barclays Plc, Bank of America Corp. y Merrill Lynch & Co. están contribuyendo a la contracción de la demanda de renta fija y a la caída de sus precios, según los expertos. Según éstos, los propios bancos, cuyas carteras contienen

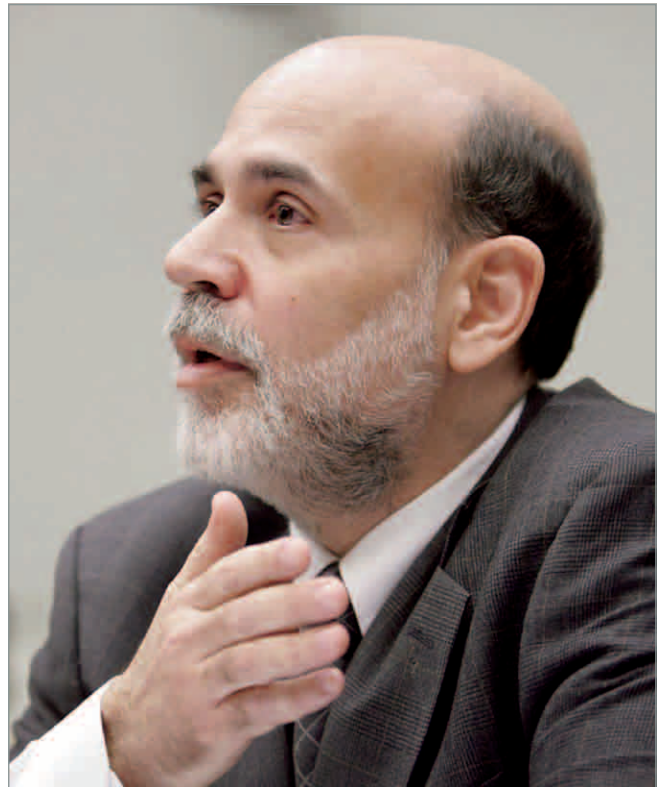
**Los bancos albergan en 190.000 millones en préstamos comprometidos**

una gran variedad de papel dañado, desde préstamos apalancados hasta bonos hipotecarios, simplemente están sobrecargados de estos activos y, en consecuencia,

carecen de margen para actuar. Los bancos albergan en sus balances 190.000 millones de dólares en préstamos comprometidos en operaciones empresariales, suscritos cuando nadie pensaba en una crisis y en momentos en que el negocio de M&A alcanzaba cifras sin precedentes y parecía inagotable, según datos de Morgan Stanley.

## LOS 200.000 MILLONES

El anuncio de la FED de inyectar en el sistema financiero 200.000 millones de dólares, el equivalente a cerca del 20% del PIB estadounidense, pone de relieve la gravedad de la crisis crediticia y los intentos casi desesperados de su presidente, **Ben S. Bernanke**, de evitar una crisis sistémica. La línea de crédito, puesta a disposición de los creadores de mercado de EEUU se podrá utilizar empleando como colateral hipotecas titulizadas con el máximo rating, lo que servirá para



Bernanke ha intentado desesperadamente evitar un crisis sistémica.

## EL BOMBERO BERNANKE

El anuncio de la FED de inyectar en el sistema financiero 200.000 millones de dólares, el equivalente a cerca del 20% del PIB estadounidense, pone de relieve la gravedad de la crisis crediticia

Pero también los intentos casi desesperados de su presidente, **Ben S. Bernanke**, por evitar una crisis sistémica. La línea de crédito, puesta a disposición de los creadores de mercado de EEUU, se acompañará de otros 45.000 millones de dólares en coordinación con los bancos centrales de Europa y Canadá.



Otro crédito de 45.000 millones.

Según los expertos, la iniciativa llevada a cabo indica que la FED está cada vez más preocupada por la salida masiva

de los inversores del mercado de las titulizaciones hipotecarias, una perspectiva que amenaza con empeorar más si cabe el mercado de la vivienda y la economía en general. "Se trata de un gran paso dado por la FED", dijo un banquero que, como muchos otros, ha estado abogando por que el banco central estadounidense aplicara medidas adicionales a las bajadas de tipos.

## AHORA DESCONFIANZA

La línea de crédito, denominada técnicamente "Term Securities Lending Facility", tiene la peculiaridad de poner a disposición de los creadores de

mercado deuda del Tesoro utilizando como colateral hipotecas titulizadas que ostenten el máximo rating de solvencia. Esta característica ha sido especialmente bien recibida porque numerosos bancos tienen en su balance esos instrumentos financieros, considerados de máxima liquidez en condiciones normales de mercado, pero ahora apenas pueden negociarse por la desconfianza que rodea a todo lo que suena a hipotecas, constriñendo aún más la reducida liquidez del sistema bancario.

La renuencia de los inversores a comprar bonos hipotecarios

# JIR EN ESTADOS UNIDOS

que las entidades puedan negociar ese tipo de instrumentos financieros, que prácticamente nadie quiere en el mercado en estos momentos.

En los mercados secundarios, los bonos hipotecarios y los bonos de alto riesgo, también denominados "basura", se negocian a niveles mínimos

**Los bonos hipotecarios y "basura" se negocian a niveles mínimos**

o muy cercanos porque al repliegue de los bancos se añaden los efectos del colapso del mercado "subprime".

## APALANCAMIENTO

Un ejemplo, hace un año una empresa que hubiera dispuesto de 20 millones de dólares de efectivo habría tenido acceso automáticamente a un apalancamiento equivalente a 30 veces esa cantidad para

invertir en deuda o en acciones. Ahora, con la situación de parálisis del mercado, solo puede conseguir unas cuatro veces más. "No hay nadie interesado en prestar dinero para la compra de activos financieros", dijo un experto señalando que antes de la crisis era frecuente recibir financiación por un valor de más de 30 veces el principal.

## MÁS REQUISITOS

El sentimiento de muchas empresas que necesitan financiación es de abandono por parte de los bancos, que se resisten a asumir más riesgo en las circunstancias actuales, cuya duración, por otra parte, no se sabe por cuánto tiempo pueden prolongarse. Se señala además que el coste del dinero se ha abaratado 2,25 puntos porcentuales desde septiembre, sin que apenas haya tenido efectos en una mayor flexibilidad de las condiciones crediticias.

Alrededor de un tercio de los bancos de Estados Unidos elevaron sus requisitos para los préstamos, según una reciente encuesta de la FED. Se están dando casos tan extraordinarios como de presen-



Según la FED, los bancos han elevado los requisitos para préstamos.

tación de denuncias contra entidades por supuesto incumplimiento de las obligaciones prestamistas. Algunos bancos estadounidenses han salido al paso y se defienden que cumplen escrupulosamente con sus obligaciones contractuales como prestamistas.

No obstante, para todo hay negocio. La caída de los pre-

cios está siendo una buena noticia para los inversores que disponen de liquidez. Algunos gestores de fondos están lanzando hedge funds cuyas carteras están formadas de instrumentos financieros tóxicos de los que se han desprendido los bancos a bajo precio. Cuando el mercado se de la vuelta podrían generar beneficios.

tecarios por la elevada tasa de morosidad se refleja en las altas primas de riesgo —las máximas en 22 años— que tienen que pagar entidades hipotecarias como Fannie Mae y Freddie Mac para colocar sus titulizaciones. La banca mundial ha tenido que provisionar por este concepto unos US\$188.000 millones, y el índice S&P 500 Financials acumula unas pérdidas del 20% en lo que va de año. La experiencia del banco de negocios Bear Stearns, que ha tenido que ser rescatado en última instancia por JPMorgan al quedarse sin liquidez, ha sido la última víctima de las extremas

condiciones de liquidez del mercado.

## IMPACTO POSITIVO

La iniciativa de la FED tuvo un impacto positivo inmediato en los mercados, con subidas de los principales índices. El S&P 500 llegó a ganar un 3,7%, casi lo mismo que el Dow Jones, y el tecnológico Nasdaq ganó un 4%. El dólar se apreció contra el yen y se recuperó de sus mínimos contra el euro. Los principales bancos de Estados Unidos también reaccionaron con alzas tras varias sesiones de malas noticias.

Lo que se preguntan los expertos es que puede pasar aho-

ra si esta inyección de liquidez no funciona. Economistas de Goldman Sachs y de Nomura International ya han cuestionado que la iniciativa vaya a lograr una suavización de las condiciones crediticias. En su opinión, la medida no mejorará la situación de algunas enti-



Goldman S. duda de la medida.

dades, ni alentará una flexibilización de las condiciones prestatarias. Entre algunos expertos, la medida ha demostrado que **Bernanke** tiene cierta rapidez de reflejos y que ha actuado con determinación, cualidades que se valoran en un banquero central, pero se ve con recelo su efectividad en el tiempo.

Los expertos recuerdan que las herramientas de la FED son limitadas ante una crisis crediticia y la presente, de una gran intensidad por sus efectos devastadores, probablemente exija nuevas actuaciones aún por determinar.