

JOSÉ HERVÁS GARCÉS



# La crisis de nunca acabar

La posible necesidad de tener que nacionalizar los dos gigantes de la financiación inmobiliaria de Estados Unidos, Fannie Mae y Freddie Mac, ha sido la losa principal que durante los últimos días del verano ha lastrado el comportamiento del sector financiero mundial. No ha quedado excluido el sector español, algunas de cuyas entidades están sufriendo una penalización en su capitalización muy similar a la que sufrieron las entidades más castigadas en la 'crisis del 29'.

La última de las dudas sobre 'Fannie and Freddie' con repercusiones inmediatas en los mercados mundiales ha surgido ante su incapacidad inicial para aumentar los fondos propios, mientras los inversores sufren de ansiedad ante las nuevas consecuencias provocadas por la crisis crediticia que parece no tener fin.

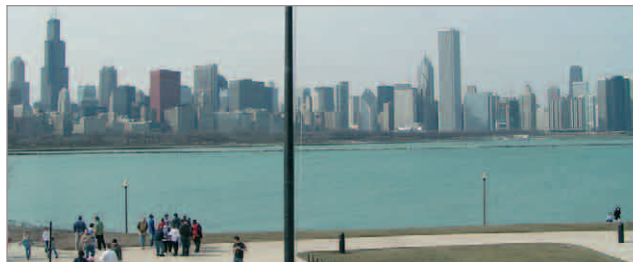
Los dos gigantes norteamericanos de la financiación inmobiliaria, que suman del orden del 42% de los 12 billones de dólares de deuda hipotecaria viva en EEUU, corren el riesgo de tener que ser nacionalizados. Sus nombres verdaderos son Federal National Mortgage Association (Fannie Mae) y Federal Home Loan

## LO QUE PARECE IMPOSIBLE AHORA ES QUE EL ESTADO PUEDA SEGUIR HACIÉNDOSE CARGO DE 'FANNIE AND FREDDIE'

Mortgage Corporation (Freddie Mac). Pese a que son dos sociedades privadas, por lo que no están ligadas formalmente al Estado de EEUU, han dispuesto hasta ahora de una línea de crédito garantizado por él, lo que les permite emitir deuda a un tipo inferior del que lo pueden hacer los bancos privados, sus principales competidores.

La estimación del semanario económico 'The Barron's' de que pueden tener

con Fannie Mae, se han extendido a sus emisiones, motor de su propia actividad de refinanciación del sector hipotecario. Los valores inmobiliarios garantizados por ambas entidades corren el riesgo de ver degradado su valor, lo que afectaría al propio valor de las viviendas aseguradas como a la cartera de valores de toda la banca. Prácticamente todo el sector financiero norteamericano y con él la generalidad de la gran



que ser nacionalizados supuso una penalización del 25% de sus acciones el mismo día que se conoció el rumor. En lo que va de año han perdido del orden del 85% de su cotización bursátil.

Las dudas sobre la capitalización de Fannie Mae, creado en los años 30 para favorecer el acceso a la propiedad inmobiliaria de quienes más difícil lo tenían, y Freddie Mac, creado en los años 70 para competir

banca europea y asiática han sufrido las consecuencias de esta incertidumbre.

Los mercados han creído hasta ahora más a los analistas, que ponen en duda las posibilidades de aumento de fondos propios de ambas entidades que al proyecto de salvamento previsto por las autoridades norteamericanas, sean estas el secretario del Tesoro o la propia Reserva Federal. **Paulson** quiere a toda costa evitar la quiebra

de estas entidades para que no se hunda el sistema financiero.

Una salida, muy costosa para los accionistas que verían prácticamente evaporadas sus inversiones en estas entidades, sería la nacionalización de las instituciones. Pero en un Estado que quiere seguir haciendo gala de la defensa del liberalismo económico y de los riesgos y oportunidades que el mismo supone, parece difícil mantener el estatus híbrido del que gozan estas instituciones.

Las ventajas de poderse financiar de forma más barata por el aval que suponía su estatus de empresas 'cuasi públicas' pero con accionistas privados, difícilmente podían justificarse hasta ahora. Pero lo que parece imposible es que en las circunstancias actuales, el Estado pueda seguir haciéndose cargo de estas instituciones y garantizar la inversión de unos accionistas con el dinero de todos los impositores. Aunque muy probablemente tranquilizarían a muchos accionistas españoles, que ajenos a esa crisis, ven que la misma no tiene fin. De momento.