

Expectativas: peor que la realidad

JOAQUIN ESTEFANIA

¿Va a más la crisis financiera que empezó el pasado mes de agosto en EE UU, o ya se han sufrido sus peores efectos? Si uno se atiene a algunas declaraciones de sus protagonistas o al comportamiento de los mercados bursátiles en las últimas semanas, podría pensarse que el momento álgido de las dificultades está detrás y sólo quedan coletazos residuales (aunque importantes) de la misma. Si se mira la cascada de cifras de pérdidas, menores beneficios y provisiones de capital que anuncian muchos de los grandes bancos del mundo, los nubarrones están encima de nosotros.

A principios de este mes, la Administración de Bush propuso el mayor cambio regulatorio desde la Gran Depresión de 1929, con el objeto de dotar a los mercados financieros de una estructura adaptada a la realidad del siglo XXI, que permita controlar las crisis. El problema, una vez más, es que el tiempo político va detrás de las innovaciones financieras: los órganos supervisores no se enteraron del estallido de las hipotecas de alto riesgo hasta que éste se produjo. Ahora, el vicepresidente de la Reserva Federal (Fed), Donald Kohn, acaba de insistir en una conferencia en la necesidad de un endurecimiento de las regulaciones financieras: "En mi opinión", dijo, "será necesario prestar una mayor atención reguladora a la forma con que los bancos de inversión gestionan su política de riesgos". Es decir, más regulación y menos autorregulación.

Mientras llega ese nuevo esquema de vigilancia, hay que achicar los problemas urgentes: la Fed dirigió el plan de salvamento del quinto banco de inversión del país, Bear Stearns, y activó una legislación por la cual esas entidades de crédito pueden servirse de la liquidez que proporciona la Reserva Federal dejando como garantía las hipotecas *subprime* de tan difícil cobro. Pocas políticas tan alejadas de la desprestigiada teoría del riesgo moral como ésta. Ahora le toca al Banco de Inglaterra (véase EL PAÍS de ayer): tras haber salido al rescate del hoy nacionalizado banco Northern Rock, la entidad emisora británica aprobará la semana entrante un plan de rescate para la banca, por un importe máximo de 65.000 millones de euros: inyectará liquidez en los mercados con una medida al menos polémica: permitirá canjear hipotecas y otros activos dañados por la crisis de las *subprime*, por bonos del Estado a un plazo de un año. Otra vez el dinero público como bote de salvación de intereses privados. Al tiempo de esa información, se daba la siguiente: el Royal Bank of Scotland, participado por el Santander, anunciará esta semana nuevos números rojos en torno a los 5.000 millones de euros, y última una ampliación de capital de unos 11.200 millones de euros.

La cascada de datos que llega del otro lado del Atlántico es muy representativa de la situación. Citigroup, el primer conglomerado financiero de EE UU, perdió 5.110 millones de dólares de enero a marzo, que sumados a los del trimestre anterior ascienden a 15.000 millones; al conocerse esos números rojos, subió su cotización en Wall Street porque los mercados esperaban un panorama aún más negro. Citigroup va a despedir a 9.000 personas y a vender activos a General Electric para reducir costes y obtener ingresos. Días antes, Merrill Lynch, tercer banco de inversión de EE UU, recogió pérdidas (casi 2.000 millones de dólares) por tercer trimestre consecutivo; en esos nueve meses ha perdido 14.000 millones de dólares (en 2006 había ganado 7.500 millones) y despedirá a 4.000

empleados. Morgan Stanley ha reducido sus ganancias en el mismo periodo un 42%, y JP Morgan, segundo banco estadounidense, ha visto caer su beneficio en un 50%. El cuarto banco comercial norteamericano, Wachovia, anunció unas pérdidas trimestrales de 393 millones de dólares, las primeras desde 2001, debido sobre todo al efecto de las hipotecas de alto riesgo en su balance. Al tiempo, destacaba una ampliación de capital por valor de 7.000 millones de dólares, el recorte del dividendo en un 41% y 500 despidos más.

La alegría de los mercados se basa en que la aristocracia financiera pierde o recorta sus beneficios en menor proporción de lo que las expectativas pintaban. Pero el periodo de crisis se extiende en el tiempo. Menos da una piedra.

El País, 21 de abril de 2008