



DURANTE DÉCADAS, EL SISTEMA FINANCIERO HA FUNCIONADO COMO UN ENORME TABLERO EN EL QUE SUS RESPONSABLES JUGABAN CON EL FUTURO Y EL DINERO DE TODOS NOSOTROS. **AHORA TOCA REVISAR LAS REGLAS PARA QUE EL JUEGO NO ACABE EN UNA JUGARRETA SIN SOLUCIÓN.** HABLAMOS CON EXPERTOS PARA VER CÓMO SALIMOS ADELANTE CON DIGNIDAD... Y HONESTIDAD.

CÓMO SOBREVIVIR
MONO



GOLF RESORT
(Polaris)
(Murcia)

SIN COMISIONES

YEBES
(Guadalajara)

CIUDAD VALDELUZ
(Guadalajara)

INEM

FITCH
(Agencia de Calificación)

SIN PROTESTAR

BANCO MALO

ACTIVOS TÓXICOS

SIN CRÉDITO

STANDARD & POORS
(Agencia de Calificación)

SIN AHORRO



TEXTO NOELIA SASTRE
ILUSTRACIONES RAUL ARIAS

IR AL
CRASH



LA MUELA
(Zaragoza)



SIN
CASA



SIN
VIAJES

FMI
(Fondo Monetario Internacional)

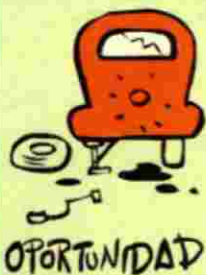


SIN
IDEAS

DEUDA
SOBERANA



COCHES



OPORTUNIDAD

SESEÑA

(Toledo)

CRASH



MOODY'S

(Agencia de Calificación)



SIN
LIBERTAD



036 - MAN - REPORTAJE



S

Si en 2011 entramos en la era de la austeridad, en una nueva realidad de sacrificios colectivos, desesperación y endeudamiento de los estados que se ha traducido en subida de impuestos, reducción de inversión pública, recortes sociales y cifras de paro desconocidas (en España podría llegar al 23%), en 2012 los países desarrollados intentarán evitar una nueva recesión, los pobres lucharán contra la inflación y los principales mercados emergentes, que hasta ahora tiraban del carro del crecimiento mundial, sufrirán factores de inestabilidad.

A continuación tratamos algunas de las claves económicas para los próximos 12 meses, un año que se prevé todavía más duro que los anteriores. Pero también con recetas para superarlo con nota.

Creación de empleo: del capitalismo al "talentismo"

"Millones de jóvenes se incorporarán al mercado laboral en la próxima década. La clave para evitar una situación catastrófica es dar-

les la capacidad de crear su propio futuro a través de las microempresas", explica Klaus Schwab, presidente y fundador del Foro Económico Mundial que se celebra en Davos cada mes de enero. Para ello son necesarios cuatro pasos básicos: cambios en los sistemas de educación, nutrir a la sociedad de un espíritu empresarial arriesgado, permitir una verdadera igualdad de género "para integrar a la otra mitad de los talentos ocultos", y hacer del apoyo a la innovación un imperativo clave en la esfera pública y privada. Schwab lo tiene claro: "El éxito de cualquier modelo, ya sea nacional o empresarial, estará me-



"La clave para evitar una catástrofe es dar a los jóvenes la capacidad de crear su futuro a través de microempresas", Klaus Schwab, fundador del Foro de Davos

nos centrado en el capital y mucho más en el talento. Es la transición del capitalismo al "talentismo". Para este economista alemán, estamos en un punto de inflexión histórico que debe conducir a una gran transformación, sobre todo en la forma de crear nuevos modelos de negocio. "Para responder a las expectativas de los jóvenes debemos convencerlos de que ellos no tendrán que pagar por los errores y excesos de la generación actual", concluye. Por algo los expertos reunidos en el foro de Davos concluyeron que este debe ser el año de "la gran transformación y el diseño de nuevos modelos económicos".

¿Qué hacer con los activos tóxicos?

Los activos tóxicos del ladrillo alcanzan en nuestro país la friolera de 176.000 millones de euros (el 52% del total de la exposición al ladrillo de la banca, según el informe de Estabilidad Financiera del Banco de España). Y una de las soluciones propuestas por el Gobierno de Mariano Rajoy para digerir el empacho es crear un "banco malo" que podría tener varias fórmulas: bien apostar por una única entidad a la que se trasladen todos los activos problemáticos, bien la constitución de una entidad individual de ese tipo para cada uno de los bancos. Ante estas posibilidades, los grandes del sector ya han enviado sus propuestas al nuevo inquilino de la Moncloa.

El Banco Santander no cree que el banco malo sirva para que fluya el crédito. Su presidente, Emilio Botín, prefiere que las entidades con problemas se integren, tras una subasta y con garantías públicas, en las solventes. Algunas cajas, por el contrario, solicitan la creación de un banco malo donde traspasar sus



activos sin ser absorbidas. Y denuncian que la postura del Santander o el BBVA responde a un único objetivo: "comernos".

Sea cual sea el diseño final, casi todos han creado divisiones inmobiliarias, agrupando sus activos del ladrillo, desde el suelo imposible de vender hasta los locales de sucursales cerradas. Así, las entidades siguen haciendo tiempo hasta que llegue la mejor solución. Ahora bien, ¿cómo se financiará el banco malo? Se ha llegado a plantear que los 100.000 millones de euros que podrían hacer falta salgan del fondo europeo de rescate o del FMI. La pregunta es cómo hacerlo sin que se considere que están rescatando a España.

Para Santiago Carbó, catedrático de la Universidad de Granada y consultor del Banco de la Reserva Federal de Chicago, la solución en España tendría que conjugar tres cosas. "Una estimación certera del verdadero valor de los activos deteriorados vinculados al sector inmobiliario, una estimación de las pérdidas que suponen y un sistema de financiación que permita sanearlos y restaurar la confianza en las entidades financieras".

Alemania ha creado el Ersten Abwicklungsanstalt. A la pregunta de cómo opera este banco malo germano responden sus directivos, Matthias Wargers y Markus Bolder. "Recibimos capital de nuestros clientes como aval para las operaciones en el mercado. A partir de ahí,

intentamos vender esos negocios dañinos. Nuestro modelo no es hacer dinero a corto plazo, sino deshacernos de los activos al mejor precio. La meta es vender para refinanciar a nuestros clientes y reducir sus pérdidas". Así, Berlín ha optado por comprar los activos inmobiliarios al precio que tenían registrados los bancos en sus balances. El riesgo es que el Estado tenga que vender a precios más bajos y sean los contribuyentes los que corran a cargo de los números rojos. Irlanda, por su parte, pinchó con el banco malo: compró ac-

tivos inmobiliarios a la banca a precios de mercado, lo que supuso fuertes pérdidas que obligaron al Estado a rescatar a los grupos financieros y, después, a que la UE tuviera que rescatar a Irlanda. Lo mejor para España sería una fórmula intermedia. El Estado podría comprar activos inmobiliarios, especialmente suelo, aunque tendría que ofrecer un precio intermedio entre el valor de mercado, que puede ser cero, y el que está en los libros.

Agencias de calificación: qué pasa con ellas y qué podemos hacer que pase

El FMI las acusó de contribuir "involuntariamente" a la inestabilidad financiera por sus abusos, y sus indicadores ayudan a los inversores a tomar una decisión en cuanto al interés requerido por el bono, que se define entre otras variables a través de la prima de riesgo. Por cierto, ¿qué es la prima de riesgo? El sobreprecio que debe pagar un país en comparación con el bono a 10 años de mayor seguridad dentro de una determinada zona (el bono alemán es la referencia en la eurozona al ser el más solvente). Las agencias están muy desacreditadas desde el inicio de la crisis en 2008, con estrepitosos fracasos como darle una buena calificación a Lehman Brothers justo antes de su debacle. En aquel banco trabajaba el ministro de Economía y Competitividad, Luis de Guindos, rostro de Lehman Brothers en España y Portugal cuando la entidad quebró por el escándalo de las hipote-





038 - MAN - REPORTAJE



cas subprime. Como el primer ministro italiano Mario Monti (asesor de Goldman Sachs cuando ayudó a ocultar el déficit del gobierno griego), el presidente del Banco Central Europeo, Mario Draghi (ex vicepresidente para Europa de Goldman), o el mandatario griego Lukas Papademos (que también trabajó para Goldman), De Guindos forma parte del club de tecnócratas que rige el destino económico de Europa. Destino que las principales agencias de calificación (Moody's, Standard & Poor's y Fitch) no paran de criticar por la ausencia de decisiones.

Le preguntamos al profesor de Economía de la Universidad Pompeu Fabra, José García Montalvo, por el papel de estas agencias tres años después del comienzo de la crisis. "La situación actual es incluso de mayor capacidad de influencia que antes. En la crisis de la deuda europea están teniendo un papel muy destacado. La nueva regulación financiera debería poner coto a los incentivos perversos que en el pasado provocaron que el emisor de bonos pagara por el rating, en lugar de ser el inversor final". ¿En qué medida, además de contribuir a causar la crisis, se han aprovechado las agencias de ella? "Sus incentivos perversos tuvieron una importancia determinante como causa de la crisis financiera, sobre todo al dar la mejor calificación (la famosa triple A) a paquetes de activos que no lo merecían. El problema es que actúan de manera excesivamente procíclica: cuando las cosas van bien, todo tiene calificaciones muy altas; y cuando van mal, como está sucediendo en la actualidad con la deuda europea, rebajan repetidamente la calificación de los activos". ¿Por qué no existe una agencia pública

de calificación? "Una agencia pública no resolvería el problema de conflicto de intereses. No debemos olvidar que los mayores emisores de títulos (letras, bonos, etc) son los propios estados. Sería difícil ver a una agencia pública reduciendo la calificación de la deuda soberana de un país a pesar de que un análisis independiente llegara a esa conclusión". ¿Deberían desaparecer entonces? "No. Las agencias de calificación cumplen un papel importante y así seguirá siendo en el futuro. Lo que hay que hacer -concluye José García Montalvo- es regularlas para que no se produzcan conflictos de intereses".

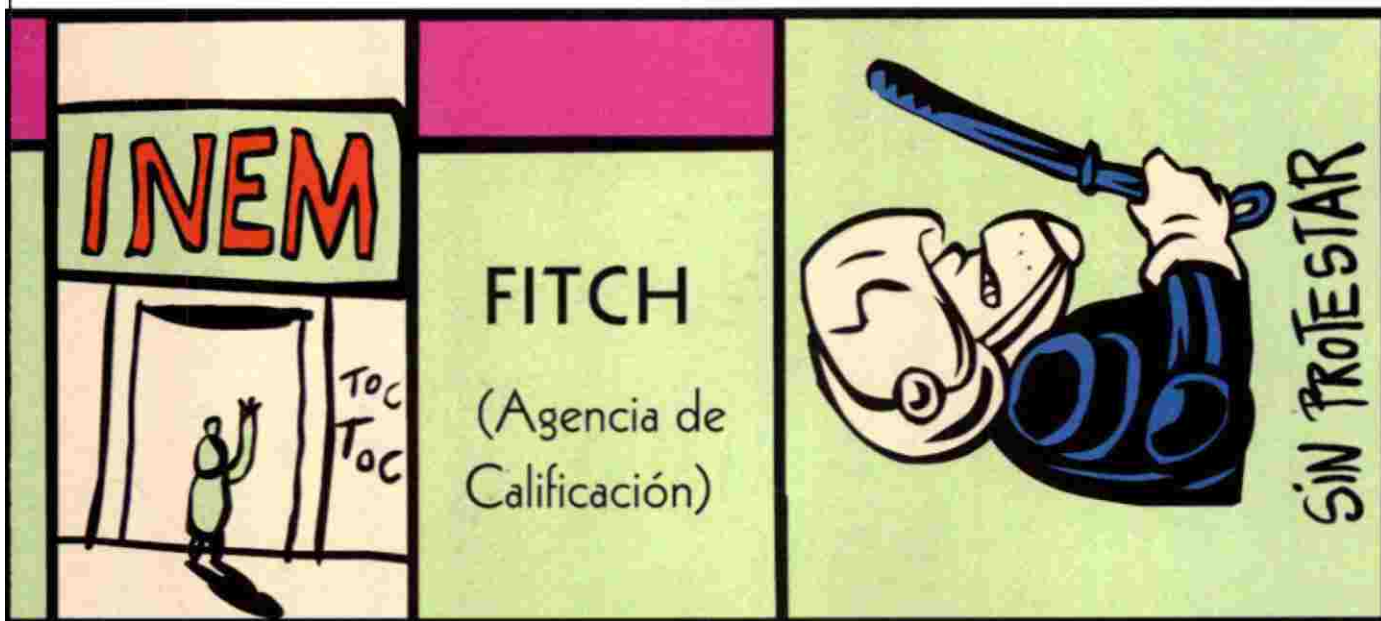


"Las agencias de calificación no deben desaparecer; hay que regularlas para que no haya conflicto de intereses", José García Montalvo, profesor de la Pompeu Fabra

Los mercados de las materias primas, un cáncer especulativo sin cura a la vista

Nicolas Sarkozy fue uno de los primeros en dar la voz de alarma sobre este tema, asegurando que su prioridad durante la presidencia francesa del G-20 sería regular el mercado de las materias primas. "El incremento del precio de productos básicos como el pan está provocando un aumento de las tensiones entre la población civil y las autoridades en países como Túnez, Argelia o Jordania. ¿Cómo se puede explicar que regulemos los mercados del capital, pero no los de materias primas?", se preguntó a principios de 2011 el mandatario galo, que también fue uno de los que habló, en su momento, de refundar el capitalismo (y luego no hizo nada al respecto). También Robert B. Zoellick, presidente del Banco Mundial (y también ex directivo de Goldman Sachs), señala que el principal desafío para la mayoría de los países en desarrollo es el aumento del precio de los alimentos. "Para evitarlo necesitamos más producción, sobre todo en el África subsahariana; y hay que lograrlo resolviendo primero problemas como los derechos de propiedad, la investigación y desarrollo de semillas y fertilizantes, el crédito, la infraestructura rural, el almacenamiento y la conexión con los mercados".

La subida del precio de materias primas como la plata, el oro, el trigo, el maíz, el petróleo, el algodón o el azúcar ha sido generalizada en los últimos meses. Por un lado, China tira de la demanda. Por otro, la debilidad del dólar, divisa con la que se negocian casi todas las materias primas, provoca un aumento del precio. Además, las sequías en zonas de gran producción han reducido la oferta.



ta, presionando los precios al alza. Aun así, y según los datos de la agencia estadounidense que regula los mercados de futuros de materias primas (US Commodity Futures Trading Commission), la principal razón de esa subida se debe a la especulación, al ser consideradas como una clase de activo financiero más por parte de inversores que solo buscan beneficiarse de su movimiento. El resultado de esa especulación es desastroso para los países pobres y para lo más pobres de cualquier país. Veremos si alguien se decide a hacer algo honesto al respecto.

¿Podrá resucitar el Euro o mejor no creemos en milagros?

En la solución a la crisis de la Eurozona están sobre la mesa las dos vías de modificación de los Tratados europeos propuestas por el Presidente Permanente del Consejo, Herman Van Rompuy, y otras medidas como la dotación del fondo permanente de rescate (MEDE) con nuevas capacidades o la emisión de eurobonos una vez completada una nueva política fiscal y de disciplina presupuestaria común. Pero las decisiones no llegan y el tiempo apremia, así que tras la última reunión de los líderes europeos –tan espesa como poco fructífera– la directora gerente del Fondo Monetario Internacional (FMI), Christine Lagarde, les ha pedido que “hablen con una sola voz” y fijen un calendario “detallado” de medidas, porque la crisis de confianza en la deuda pública amenaza con desestabilizar el sistema financiero internacional.

Todos los países miembros –excepto el Reino Unido– aprobaron el 9 de diciembre en Bruselas el borrador de un nuevo tratado que

conlleva una mayor integración económica en la eurozona. Pero no está claro que este acuerdo resuelva de forma definitiva la crisis de deuda que comenzó en Grecia en 2009 y que ahora amenaza incluso a los más poderosos del continente, Francia y Alemania. “Si la eurozona no actúa de forma rápida y decisiva, corremos el riesgo de entrar en una profunda recesión en los próximos años”, declara Pier Carlo Padoan, economista jefe de la Organización para la Cooperación y el Desarrollo Económicos (OCDE). Las previsiones para la UE apuntan una contracción de dos décimas (-0,2%) en 2012. “Tanto en EE.UU. como



“Tanto en EE.UU. como en Europa, lo que falla es la política, que va a remolque de los indicadores”, Pier Carlo Padoan, economista jefe de la OCDE

en Europa, lo que falla es la política, que va a remolque de los indicadores. En EE.UU., donde el crecimiento previsto se ralentiza al 2%, se debería romper el punto muerto en las negociaciones sobre la reducción del déficit para evitar que esta reducción tenga peso en la economía, con el consiguiente riesgo de recesión”, sostiene Padoan.

Varios son los mecanismos propuestos por la OCDE para salir de la crisis. Por ejemplo, que el Banco Central Europeo tenga más margen de maniobra para la compra de deuda soberana. La puesta en circulación de los eurobonos permitiría rebajar la presión sobre los mercados. Por otro lado, bajar los tipos de interés incentivaría el consumo y la creación de empleo, tan necesarios en momentos como este. “Los líderes de la Unión Europea deben ser mucho más claros respecto a la aplicación de las medidas adoptadas. Esto es, un Fondo de Estabilidad Financiera más amplio, más poderes para la recapitalización bancaria y, por supuesto, cerrar la reestructuración de la deuda griega. Los eurobonos son un buen instrumento, pero solo si hay detrás una gobernanza más fuerte”, añade Pier Carlo Padoan.

En cuanto a los mercados emergentes, el FMI advierte que Brasil, Rusia, India y China, países que han sido motor del crecimiento mundial en estos años de plena crisis, sufrirán factores de inestabilidad en 2012. También Goldman Sachs, entidad que acuñó el término BRIC para calificarlos y señalarlos como la parte más sólida de la economía mundial, asegura que lo mejor ha acabado para ellos. La crisis no perdona ni a las potencias emergentes y habrá que ver cómo afecta esto a nuestra precaria estabilidad.