

EN PRIMER PLANO

# Cuando por Valladolid no pasa el Pisuerga

F. Javier Ramos Gascón

No cabe dudar acerca de la magnitud de los efectos de la crisis financiera de EEUU dentro y allende sus fronteras. Tampoco –creo yo– respecto del carácter incomprensible de su origen, del que son corresponsables todos cuantos, por activa o por pasiva, han participado en su generación y en su desarrollo y, por consiguiente, comparten su culpabilidad en este desaguisado, tan inmenso como inconcebible.

Es inexplicable que entidades importantísimas por su nombre, sus antecedentes y su dimensión, ubicadas en el campo de la intermediación financiera –lo que implica que obtenían sus recursos operativos mediante la captación del ahorro público a través de la “venta” a sus titulares de diversos productos financieros– hayan empleado esos recursos en conceder préstamos a terceros denominados “coram populo” *subprime*, o sea, préstamos de alto riesgo con su correlato del alto coste teórico para quienes los obtenían, que sólo lo iba a ser en realidad para los que pudieran devolver su importe y pagar sus elevados intereses. Aún resulta más aberrante que esos activos se “titulizaran” fraccionadamente para colocar tales “paquetes” (nunca mejor dicho) en los mercados financieros y que hubiera sujetos operantes en los mismos que los adquirieran para relocalizarlos a su vez entre sus clientes. También que las llamadas agencias de “rating”, no sólo no repudiaran este tipo de activos, sino que llegaron a calificarlos incluso con sobresaliente y, después de tan lucida actuación, continúen como si tal cosa, sentando doctrina. Sin olvidar a las prestigiosas y experimentadas instituciones aseguradoras que han otorgado cobertura a tal género de “embolados”. Es difícil concebir tal actuación en cadena, que indefectiblemente no podía conducir más que a una catástrofe monumental en términos cuantitativos y cualitativos.

Ante este cúmulo de actuaciones disparatadas, llevadas a cabo a plena luz del día y casi a bombo y platillo, no se concibe cómo no se organizase un movimiento generalizado de repulsa en la que participaran cada uno en función de sus intereses, su papel y sus responsabilidades institucionales, que llevase a los clientes de las instituciones prestamistas a reclamar el reembolso (bajo la fórmula que fuera) del dinero confiado a aquellas, del que tan mal uso se estaba haciendo; a los potenciales adquirentes de fracciones de esos “productos” a rechazarlos, como se hace con toda mercancía claramente averiada; a las autoridades de supervisión (Comisión del Mercado de Valores (SEC), Reserva Federal (Fed) y Secretaría del Tesoro) dotadas de instrumentos de detección y represión casi draconianos, heredados de la normativa emanada del *crash* del 29 (excepto de la “Glass-Steagall Act”, cuya derogación se ha demostrado que fue un error), a los que se añadieron recientemente los contenidos de la no menos severa “Ley Sarbanes-Oxley”; no obstante lo cual han asistido impasibles a todo cuanto se estaba cocinando, sin haber reaccionado más que después de consumada la hecatombe.

Toda esta sucesión de acciones y omisiones que me resultan por completo incomprensibles, ha conducido a una situación que (con independencia de las lecciones a obtener y a las responsabilidades a exigir de ellas) no hay más remedio que afrontar.

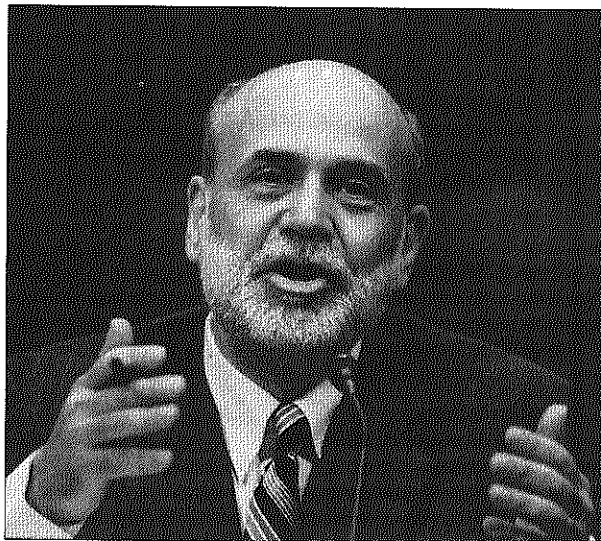
## Actuación consecuente

En este tipo de problemas, cualquier forma de afrontarlo puede ser criticada. Mucho más, si se introducen en el análisis elementos con sesgo político e ideológico. En teoría, cabe aplicar una doctrina consecuente con el principio de la autonomía de la voluntad y con las posturas de rechazo a la intervención de los poderes públicos en la economía, según la cual, tratándose de actuantes en el mercado, mayores de edad, en uso de sus facultades mentales, capacitados, por ejemplo, para comprar una finca de recreo, un yate o un coche deportivo que excedan de sus posibilidades patrimoniales sin poder

recurrir a nadie si se equivocan. En este caso debe suceder lo mismo y deben sufrir las consecuencias de sus decisiones erróneas. A la inversa, cabe alegar que no se puede dejar desamparado a quien se haya fiado de entidades sujetas a una disciplina impuesta por los poderes públicos, que han de velar por su eficacia.

Ambas posturas pueden tener sus correspondientes réplicas, como sería, en el primer caso, la necesidad de la existencia en el mercado de unas reglas de juego y de un árbitro que las haga cumplir, emanadas en última instancia de los poderes públicos, democráticamente elegidos en sus niveles superiores, por lo cual no repugna la idea de que los ciudadanos en general, en su faceta de contribuyentes, tengan que participar en la enmienda de los yerros cometidos por reguladores y supervisores. En el segundo, podría decirse que la excepción a la regla general en virtud de la cual cada sujeto con capacidad de obrar –como se dice en el léxico jurídico– ha de asumir las consecuencias de sus errores igual que se beneficia de las de sus aciertos, ha de tener límites estrictos.

Más confusión se produce aún cuando, como suele ser frecuente, lo que se introducen son manifestaciones demagógicas tales como son la repulsa de la llamada socialización de las pérdidas (sin tener presente que a quien se apoya con medidas de este tipo no es a los



Ben Bernanke, presidente de la Reserva Federal.

accionistas y dirigentes de las entidades financieras, sino a los inversores), o la de suponer posteriores privatizaciones en beneficio de los capitalistas (como si en la hipótesis de la venta ulterior de instituciones financieras una vez saneadas no se hiciera a un precio determinado por el valor que en ese momento haya adquirido la sociedad que vuelve al sector privado).

Todos estos debates, con sus componentes razonables, exagerados, o simplemente falaces, se dan siempre cuando tiene lugar algún episodio que sacude el funcionamiento del sistema financiero y afecta a sus estructuras. Sin embargo, la situación en que nos hallamos –que pasará a la historia económica como el *crash* de 2008– tiene unas dimensiones extraordinarias, que la hacen entrar en la categoría de cataclismo. Ante esto, o se opta por una inhibición que puede agrandar y prolongar temporalmente sus consecuencias, o se actúa con mucha más intensidad que en otras ocasiones menos dramáticas.

Desde la perspectiva de la economía española, las repercusiones de lo que se ha originado a la vera del Potomac y el Hudson (no del socorrido Pisuergra) tiene una importancia innegable, pero lo que no resulta en absoluto de recibo es utilizarla –según se está haciendo– como coartada para encubrir la gravedad de su situación, gravedad en términos absolutos y comparativos con los países de nuestro entorno.

ANÁLISIS DE ACTUALIDAD

# Unificación de deudas, sí

Luis Javaloyes  
Presidente de la Agencia Negociadora de Productos Bancarios

El *euribor* causa estragos. No queremos (o no podemos) acordarnos de aquellos días en los que el *mibor*, su antecesor, apenas era elegido como referencia para la fijación de las hipotecas a tipo variable. El IRPH o el propio índice CECA habían tenido hasta entonces gran aceptación por su suavidad en el reflejo de las oscilaciones de los tipos de interés. Tanta suavidad, sin embargo, se tornaba en impaciencia cuando, tras nuestra entrada en la moneda única (y subsiguiente llegada del *euribor*) los tipos comenzaron su desplome: todo el mundo quería que su hipoteca reflejase lo más rápidamente posible la caída en el precio del dinero, sin preocuparse por lo que podría suceder si la tendencia bajista se diese la vuelta: y las tendencias, como se sabe, siempre se dan la vuelta; no creo necesario describir las consecuencias para decenas de miles de familias con hipoteca en vigor.

Ahora, muchísimas familias se las ven y se las desean para llegar a la meta, que no es otra cosa que el fin de mes. El día 30 termina un *sprint* y el día 1 comienza otro nuevo que, seguramente, será más duro que el anterior. El cansancio se acumula y el riesgo de colapso crece. El mes es la unidad de agobio familiar. Por eso, reducir los gastos financieros mensuales (que se llevan más de la mitad de los ingresos mensuales de dos terceras partes de los hipotecados) es, más que una prioridad, una necesidad; una perentoria necesidad, añadiría. ¿Qué hacer?

## Refinanciación

Todas las grandes empresas con elevados niveles de endeudamiento desarrollan periódicamente complejos procesos y negociaciones para la refinanciación de su deuda, y cuando lo consiguen aplaudimos la brillantez de sus gestores, mientras que los mercados premian con subidas la cotización de sus acciones.

¿Por qué ha de ser distinto en el caso de los particulares? Y si, además, las condiciones de la deuda refinanciada por una familia son mejores en su conjunto, ¿a qué esperan las distintas Administraciones –como ya hizo el propio Banco de España– para apoyar e in-

centivar de forma decidida la fórmula de la unificación de deudas?

Sería una medida sin coste para el contribuyente, que conseguiría liberar recursos financieros en las familias (que podrían destinar a ahorro o a consumo, que no estaría mal para ayudar a remontar la crisis) y reducir el riesgo de impago en las entidades financieras.

Ahora, después de la criba producida en el sector de los *broker* financieros es el momento de plantearlo abiertamente. Además, y debido a la crisis crediticia, acudir a una empresa de este tipo es ahora quizás la única posibilidad para obtener una hipoteca, asociada o no a una unificación de deuda.

## Maduración

El sector ha asistido a un proceso de maduración en el que ya es posible no sólo contratar una simple hipoteca sino que se ofrecen productos de diseño propio creados gracias al cercano conocimiento de las necesidades del mercado. Por ejemplo, ahora es posible firmar una hipoteca a un tipo fijo inferior al 5,5%. También, gracias a la mediación de los *broker*, se ha extendido la suscripción de productos hipotecarios sofisticados como las hipotecas en divisas, por las que se pagan bajísimos tipos de interés, inferiores al 2%.

La intermediación financiera en el mercado hipotecario ha alcanzado en España cotas de alrededor del 30% en determinados segmentos del mercado, sobre todo por el aumento de las unificaciones de deuda. Más de la mitad de los hipotecados españoles se declaraba en el mes de abril usuario potencial de un servicio de unificación de deuda, y debe, en mi opinión, facilitársele el camino.

Lo importante ahora es que se culmine el proceso de regulación administrativa del sector después de la implacable criba realizada por el propio mercado. Y que decenas de miles de familia puedan llegar mejor a final de mes. Es un sarcasmo hablarles de que la crisis remontará dentro de no sé cuántos meses cuando la realidad aprieta en ciclos de treinta días. Y el tiempo se les acaba.