**Paper - ¿Es Goldman Sachs “la mano que mece la cuna” del gobierno Trump?**



**- Introducción - De esto no se habla**



Comienzo a escribir este Paper el 25 de marzo de 2017, al día siguiente que Donald Trump sufriera su primera derrota legislativa, a manos (y pies) de los representantes “demócratas” (esperable) y “republicanos” (¿fuego amigo?), con respecto al proyecto de sustitución del “Obamacare”. Vuelta al casillero de salida. Trump ¿tirará de nuevo?

Según la prensa y muchos analistas mediáticos, pareciera que la suerte del nuevo gobierno estará en el éxito o fracaso del proyecto sanitario, el muro en la frontera de México, la financiación europea de la OTAN, el fin del multilateralismo, el regreso a casa de la industria deslocalizada, la reforma fiscal, o el plan de infraestructuras.

Hay algo de lo que no se habla (o se habla, sospechosamente, muy poco). Un manto de silencio (¿connivencia, temor reverencial, esclavitud moral, amnesia selectiva, ceguera voluntaria, complicidad necesaria, estómagos agradecidos…?) cubre el tema de la “reforma financiera” (o había que decir, con certeza, de la “des-reforma financiera”).

Ni el Obamacare, ni Putin, ni la OTAN, ni Merkel, ni el muro con México, ni el ingreso de los musulmanes, ni las reglas climáticas, ni la política energética, ni el TPP o el TTIP, tienen tanta importancia. Lo que realmente importa es Wall Street y los “amigos” de la banca. Inflar la “próxima” burbuja. Continuar “empujando la soga”.

“Washington S.A. en estado puro”. Lo demás son “fuegos de artificios”. “Peanuts” para la “gilada”. Entretenimiento para embobar a la “manada”. Cortinas de humo.

¿Trump destroyer? o ¿Trump croupier?

(Croupier o crupier, también llamado tallador o repartidor de casino)

En otras épocas se decía que lo que era bueno para General Motors era bueno para los Estados Unidos, en la nueva era Trump se podrá decir que los que es bueno para Goldman Sachs es bueno para los Estados Unidos.

“Al compás del tuit”: Trump revienta el marco de control financiero pactado con la Unión Europea.

“Mnuchin´s misión”: Trump vuelve a soltar a los cisnes negros.

“Lobbies aullando”: The Business Round Table ¿un Congreso en la sombra? Mientras algunos hacen el trabajo de “Dios” (Lloyd Blankfein), otros son “patriotas” que quieren que al país le vaya mejor (Jamie Dimon). Al final, como siempre. “gana la banca”.

Como luego veremos estamos ante un caso evidente de “puertas giratorias” a la inversa.

En septiembre de 2007, la economía global entraba en su peor crisis desde la Gran Depresión. No se trataba simplemente de una crisis financiera; era una crisis moral y una crisis de legitimidad. Surgida en los meandros de Wall Street y de la City, los corazones del capitalismo occidental, la crisis ponía en cuestión gran parte de los fundamentos intelectuales y morales de las finanzas modernas. La confianza en la capacidad de las grandes entidades financieras para medir y gestionar el riesgo mediante las modernas tecnologías se encontró profundamente debilitada ante la quiebra de varias de esas grandes entidades y la cuasi quiebra de otras.

En noviembre de 2009, importantes instituciones en EEUU, el Reino Unido y otros lugares del mundo estaban funcionando bajo la tutela del Estado. Se puso en evidencia que la ideología del libre mercado que había gobernado el mundo desde los años de Reagan/Thatcher era un modelo inadecuado para gobernar la economía mundial.

Desde la nacionalización de facto de grandes bancos como Citigroup, Inc. y Bank of America hasta el aval a AIG y los rescates de Fannie Mae y Freddie Mac, el capitalismo de libre mercado ha pasado a la historia. Francamente, la mera existencia de empresas cuasi gubernamentales como las dos gigantescas entidades hipotecarias debería haber servido de aviso de que los libres mercados estaban completamente podridos mucho antes de que estallara la crisis.

La implicación de la Reserva Federal en políticas monetarias pro cíclicas muy intervencionistas bajo los mandatos tanto de Alan Greenspan, como de Ben Bernanke, también han distorsionado de manera superlativa los mecanismos del libre mercado. Estas políticas han enriquecido a Wall Street a expensas de Main Street (al sector financiero a expensas de la economía real) y a un pequeño grupo de privilegiados a expensas del norteamericano medio.

Además, cuando el sistema se ha visto amenazado por la catástrofe, las mejores soluciones han consistido en socializar aún más los riesgos sin tener en cuenta quiénes se habían llevado los beneficios en el pasado.

El problema es que las medidas adoptadas para restablecer la estabilidad han estado sembrando las semillas de otras burbujas a medio y largo plazo. Estas nuevas burbujas se encuentran en distintas fases y, durante algún tiempo, van a resistir sin estallar, aunque los inversores no se quieran enterar a pesar del riesgo que están corriendo.

Pero éste no es el único problema permanente que nos va a dejar esta crisis. El otro, es la quiebra de valores. Pero no los de las clases trabajadoras, sino los de ciertas élites financieras, corporativas y políticas. La corrupción, fraude, abuso, desigualdad, injusticia, desconfianza es de tal naturaleza que, si queremos mantener la legitimidad social de la economía de mercado y la eficacia de las reformas y las políticas económicas, tendremos que reconstruir una política del bien común. Una política que reduzca las desigualdades, fomente la fraternidad y el sentimiento de justicia, y sirva de cemento entre los que “tienen” y los que “no tienen”.

En la crisis de 2001 o en la de 1992 se discutía sobre la orientación ideológica de las políticas macroeconómicas. Ahora lo que está en cuestión son los valores, las reglas y las instituciones que regulan nuestra economía.

La sabiduría popular asocia a Smith con la más célebre metáfora económica, según la cual el mercado libre actúa como una “mano invisible” que maximiza el bienestar general. Esta es una versión parcial de sus teorías. En ocasiones, además, se exagera y pinta a Smith como un economista contemporáneo, o neoclásico, o como un liberal extremo, y ambas imágenes son falsas. Pero la distorsión más grave es creer que Smith fue el profeta del “capitalismo salvaje”, entendiendo por talcosa un contexto económico meramente asignificativo, un mercado sin justicia ni valores éticos, y sólo orientado por el egoísmo.

A quien más indignaría esta descripción sería sin duda al propio Smith, que fue ante todo un moralista, un admirador de la severidad estoica que se preocupó siempre por las normas que limitan y constriñen la conducta humana. La preocupación de Smith por las cuestiones morales se refleja no sólo en que consideró que la “Teoría” era un libro superior a la “Riqueza” sino en que siguió trabajando en la primera mientras le quedaron fuerzas, e introdujo abundantes cambios en la sexta edición, publicada poco antes de su muerte.

Smith es evidentemente realista y comprende que así como nuestros sentimientos pueden ser loables sin ser perfectos, el sistema de mercado, la “libertad natural”, tampoco funciona a la perfección: está continuamente bloqueado por grupos de presión, políticos y económicos, que impiden que la maximización de los intereses individuales redunde en la maximización del interés común. Estos mismos factores tienen su faceta moral negativa y Smith subraya cómo las luchas facciosas, asimilables a los grupos de presión económica, corrompen nuestros sentimientos morales.

Smith no pudo prever el destino final que iba a tener su pensamiento. Por un lado, la “Riqueza” se iba a convertir en el punto de partida de una ciencia autónoma que iba a reivindicar una absoluta independencia de la moral. Por otro lado, iba a servir como un panfleto del liberalismo sin matices y un canto a la revolución industrial. Nada de esto se tiene en pie, porque Smith jamás concibió la economía separada totalmente de la moral, fue un liberal matizado y de hecho el único sector al que cantó fue a la agricultura.

* ¡Cuánta gente se arruina por invertir su dinero en chucherías de frívolo propósito!
* Nuestra conducta es influida por tal principio no sólo en lo tocante a temas tan frívolos: a menudo es el secreto motivo de los empeños más graves e importantes de la vida, tanto pública como privada.
* Durante toda su vida lucha por la idea de un reposos artificial y elegante que quizá nunca consiga, pero en aras del cual sacrifica una tranquilidad real que está siempre a su alcance, y si finalmente en su extrema vejez lo logra, descubrirá que desde ningún punto de vista es preferible a la modesta seguridad y contento que abandonó por él.
* Y entonces, en el trance postrero de la vida, ajado su cuerpo por fatigas y enfermedades, amargada y encrespada su mente por el recuerdo de mil injurias de sus enemigos o por la perfidia e ingratitud de sus amigos, entonces es cuando empieza a caer por fin en la cuenta de que riqueza y pompa son meras baratijas de frívola utilidad, que no sirven para procurar el alivio corporal y la paz espiritual más que las cajas de tenazuelas del aficionado a las chucherías, y que al igual que ellas resultan más molestas para la persona que las acarrea que cómodas por las ventajas que pueda proporcionar.
* Tal el aspecto miserable que la fastuosidad adopta ante cualquier persona forzada por la depresión o la enfermedad a observar su situación atentamente y a considerar qué es lo que en verdad le falta para ser feliz. El poder y la riqueza aparecen entonces como son en realidad: unas máquinas enormes y laboriosas preparadas para producir unas insignificantes conveniencias para el cuerpo, cuyos engranajes son frágiles y delicados, que deben mantenerse en orden con el cuidado más ansioso, y que, a pesar de toda nuestra solicitud, pueden en cualquier momento estallar en mil pedazos y sepultar entre sus ruinas a su infortunado poseedor.
* De nada le sirve al orgulloso terrateniente contemplar sus vastos campos y, sin pensar en las necesidades de sus semejantes, consumir imaginariamente él solo toda la cosecha que puedan rendir. Nunca como en su caso fue tan cierto el sencillo y vulgar proverbio según el cual los ojos son más grandes que el estómago.
* En el desahogo del cuerpo y la paz del espíritu todos los rangos de la vida se hallan casi al mismo nivel, y el pordiosero que toma sol a un costado del camino atesora la seguridad la seguridad que los reyes luchan por conseguir.
* El mismo principio, el mismo amor por lo sistemático, el mismo aprecio por la belleza del orden, el arte y el ingenio, frecuentemente lleva a recomendar las instituciones que tienden a promover el bienestar general…

(“La teoría de los sentimientos morales”, publicado en 1759. Parte IV - Capítulo I: De la belleza que la apariencia de utilidad confiere a todas las producciones artificiosas, y la amplia influencia de esta especie de belleza)

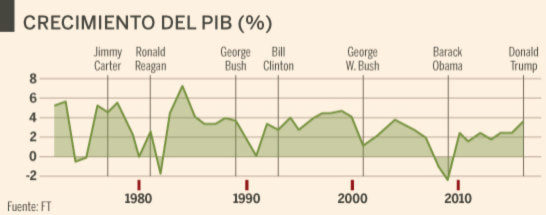
**-Un recorrido por la “hemeroteca de cabotaje”, antes del fin de los “cien días de gracia”, que la prensa concede a toda “nueva” administración (Donald Trump)**



- La herencia económica que recibe Donald Trump en 7 gráficos (Expansión - FT - **29/12/16**)

(Por Lauren Leatherby - Financial Times)

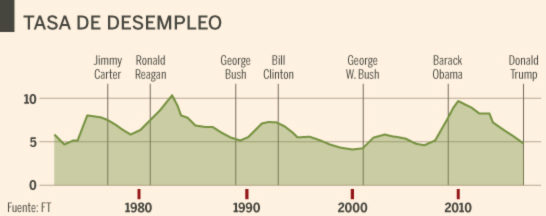
Donald Trump accederá a la Casa Blanca con una de las situaciones económicas más sólidas que jamás haya heredado un presidente de EEUU en la historia reciente. El jueves, el Departamento de Comercio anunció que la economía estadounidense creció a un ritmo anual del 3,5%. Desde los ochenta, el único presidente que ha llegado a la Casa Blanca con una herencia más sólida ha sido George HW Bush. Los últimos datos contrastan con la economía en caída libre que heredó Barack Obama en 2009. Aunque durante la campaña electoral Trump insistió en que la gestión económica de Obama había sido desastrosa, los datos dicen lo contrario. El índice de desempleo está en el mínimo de los últimos nueve años, el S&P 500 sigue batiendo récords, y las ventas de viviendas han alcanzado su máximo desde 2007. A continuación se exponen los siete gráficos que muestran la herencia que recibirá Trump comparada con la de otros presidentes de EEUU.



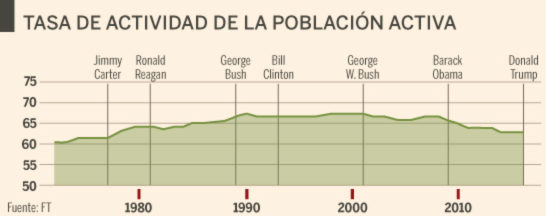
Según los datos de la historia reciente, sólo Jimmy Carter y George HW Bush han accedido a la Casa Blanca con un índice de **crecimiento del PIB** más alto que el que heredará en enero el próximo presidente de EEUU, Donald Trump. Además, según los últimos datos publicados por el Departamento de Comercio estadounidense, las previsiones de la economía del país son bastante halagüeñas.



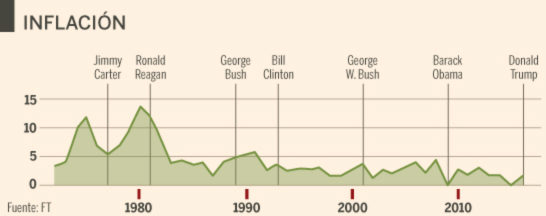
Tras su recuperación desde la crisis de 2008, el **mercado de valores** ha ido registrando máximos históricos a partir de 2013. Las acciones también experimentaron un repunte tras conocerse la victoria de Trump, ya que los inversores confían que el presidente electo cumpla las promesas de recortar impuestos y de introducir condiciones favorables para las empresas. No obstante, medidas como los aranceles a las importaciones de China y México no serían tan beneficiosas.



La **tasa de desempleo en EEUU** ha caído al 4,6%. Sólo uno de los presidentes de la historia reciente - George W Bush - ha jurado el cargo con un índice más bajo. El índice de desempleo llegó al 10% en octubre de 2009, justo después de que Obama llegara a la Casa Blanca. Ronald Reagan es el único presidente que ha presenciado una caída similar del paro, ya que el índice de desempleo pasó del 10,9% en 1982 al 5,3% en 1988.



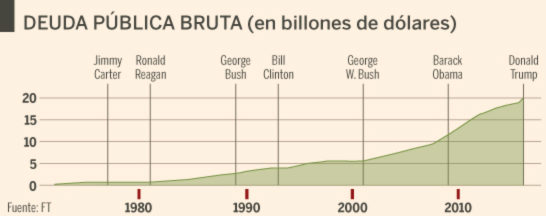
Los detractores de Obama aseguran que, a pesar del bajo índice de desempleo, la **tasa de actividad de la población activa** es inferior al nivel registrado a finales de los noventa. Muchos empleados fueron excluidos del mercado laboral durante la crisis financiera. Ahora mismo es difícil saber a cuántos de esos empleados les gustaría volver a formar parte de la población activa y cuántos se han jubilado o han dejado el mercado laboral por otros motivos.



La Reserva Federal estadounidense tiene un objetivo de **inflación** del 2%. A medida que la inflación se acerca a ese objetivo, la Fed aplicará aumentos de tipos, como hizo en diciembre por primera vez en una década. Sus previsiones apuntan a tres subidas más el próximo año, en respuesta a lo que las autoridades consideran una sólida recuperación de la economía.



La **desigualdad** en EEUU ha alcanzado su nivel más alto desde los años 20, antes de la Gran Depresión, Los ciudadanos con ingresos más altos ganan cada vez más, mientras los ingresos medios de los estadounidenses con rentas más bajas no han subido desde los años 70. Este aumento de la desigualdad afecta a la economía del país en su conjunto: la clase media es ahora más pequeña y la calidad de la educación ha empeorado.



El **déficit** del país, 19 billones de dólares, es el más alto de su historia, A diferencia de los otros candidatos conservadores, que prometían reducir el gasto público, el equipo de transición de Trump se ha comprometido a invertir 550.000 millones de dólares en infraestructuras y a aumentar el gasto en Defensa. Estas medidas, junto a las bajadas de impuestos, aumentarían la deuda en 7.200 millones de dólares en una década.

(The Financial Times Limited 2016)

- El dilema monetario de Trump (Project Syndicate - **18/11/16**)

Nueva York.- Cuando Donald Trump derrotó a Hillary Clinton en las elecciones presidenciales de Estados Unidos, era de esperarse la respuesta negativa inmediata del mercado. Pero, al día siguiente, la tendencia a la baja del mercado ya se había revertido.

Los rendimientos de las acciones y los bonos de Estados Unidos repuntaron después del discurso de Trump tras la victoria en el que pareció indicar que estaba cambiando de rumbo hacia el centro, algo que los inversores originariamente habían esperado que hiciera este verano (boreal), luego de ganar la nominación republicana y meterse de lleno en la campaña electoral general. En su discurso, Trump prometió ser un presidente para todos los norteamericanos, elogió a Clinton por su gestión pública pasada y se comprometió a implementar importantes políticas de estímulo fiscal centradas en inversión en infraestructura y recortes impositivos para las corporaciones y los ricos.

Los mercados le darán a Trump el beneficio de la duda, por ahora; pero los inversores hoy están analizando a quién va a designar para su administración, que forma adoptarán en realidad sus políticas fiscales y qué curso trazará para la política monetaria.

Tal vez estén observando la política monetaria muy de cerca. Durante su campaña, Trump planteó una amenaza a la independencia de la Reserva Federal de Estados Unidos y criticó a la presidenta de la Fed, Janet Yellen. Pero Trump es un magnate inmobiliario, de modo que no podemos suponer de inmediato que sea un auténtico halcón en materia de política monetaria, y no una paloma. La retórica de su campaña puede haber estado dirigida a la base del Partido Republicano, que está llena de defensores del oro que fustigan a la Fed.

Trump podría designar a halcones para dos bancas de la Junta de la Fed que están actualmente vacantes y, con certeza, reemplazará a Yellen cuando su mandato termine en 2018. Pero es poco probable que la obligue a renunciar antes, porque los mercados castigarían una violación tan obvia de la independencia del banco central.

Aún si Trump efectivamente eligiera a un halcón para reemplazar a Yellen, la persona que designara sólo sería primus inter pares en el Comité Federal de Mercado Abierto (FOMC por su sigla en inglés). El sucesor de Yellen no podría imponer así nomás su punto de vista a la Junta de Gobernadores de siete miembros del FOMC y a los cinco presidentes de Bancos de la Reserva.

Si bien la Fed se asemejó a una monarquía absoluta bajo la presidencia de Alan Greenspan, se terminó pareciendo más a una monarquía constitucional durante el mandato del sucesor de Greenspan, Ben Bernanke. Con Yellen, se la podría describir mejor como una república democrática. Esta transformación no se puede revertir: cada miembro del FOMC tiene opiniones sólidas sobre qué dirección debería tomar la política monetaria y cada uno de ellos está dispuesto a disentir cuando sea necesario.

Esto significa que un halcón radical designado por Trump podría terminar en la minoría y sería superado en votos de manera consistente por la mayoría moderada del FOMC. Por supuesto, Trump podría cambiar la composición de la Junta de la Reserva con el tiempo, designando nuevos gobernadores cuando terminen los mandatos de Stanley Fischer, Lael Brainard, Daniel K. Tarullo y Jerome H. Powell. Pero si toma ese camino, el mercado seguirá monitoreando las acciones de la Fed. Si un continuo crecimiento bajo y una baja inflación no justificaran los rápidos aumentos de las tasas de interés, una Fed de línea dura que aumente las tasas de todos modos enfrentará una respuesta disciplinaria dura por parte del mercado -y, por extensión, lo mismo le sucederá a Trump.

Es más, una línea dura prematura y excesiva fortalecería el dólar estadounidense y aumentaría marcadamente el déficit comercial de Estados Unidos, minando el objetivo manifestado por Trump de crear empleos y mejorar los ingresos para su base electoral de clase trabajadora y obrera. Si a Trump le importa su base -o si por lo menos quiere evitar una reacción política violenta- debería designar gobernadores de línea blanda en la Fed que favorezcan las políticas de dinero fácil que debiliten el dólar. Irónicamente, las personas nombradas por el presidente Barack Obama, como Brainard y Tarullo, en verdad son ideales para la agenda de Trump.

Si Trump efectivamente elige una estrategia de política monetaria más dura, esto tendrá un impacto ambiguo en el dólar, debido a los efectos futuros de sus otras propuestas. Una política fiscal más relajada y una política monetaria más dura deberían, como en el primer mandato del ex presidente Ronald Reagan, fortalecer el dólar; pero si Trump lleva a Estados Unidos hacia el proteccionismo, generará riesgos económicos y geopolíticos colaterales que debilitarían el dólar y aumentarían el riesgo país de Estados Unidos.

De la misma manera, las políticas fiscales de Trump también debilitarían al dólar con el tiempo -después de una apreciación significativa inicial- ya que el gasto en déficit sustancialmente más elevado estaría financiado por dinero fácil o emisiones de bonos que aumentan el riesgo soberano de Estados Unidos. El impacto neto de todos estos factores en el dólar dependerá de cuán relajada se vuelva la política fiscal y de cuán ajustada se torne la política monetaria.

La combinación de políticas propuesta por Trump también tendría un impacto ambiguo -y modesto- en el crecimiento, si nombra a halcones en la Fed. Una política fiscal más relajada favorecería el crecimiento económico a corto plazo; pero una política monetaria más ajustada perjudicaría esos logros. Del mismo modo, si Trump realmente quiere redistribuir cierto ingreso del capital a la mano de obra, y de las ganancias corporativas a los salarios (francamente un gran “si”), sus políticas podrían impulsar el consumo; pero sus políticas populistas y proteccionistas minarían la confianza de las empresas y así los gastos de capital, reduciendo a la vez el poder de compra de los consumidores debido a una mayor inflación.

Los mercados de valores sin duda favorecerán las propuestas de Trump de relajar la política fiscal, desregular las empresas y las finanzas y recortar los impuestos. Pero los inversores estarán atentos al proteccionismo, las críticas a Wall Street y a los inmigrantes y una política monetaria dura y excesivamente agresiva. Sólo el tiempo -y el mercado- dirán si Trump encontrará el equilibrio adecuado.

(Nouriel Roubini, a professor at NYU’s Stern School of Business and Chairman of Roubini Macro Associates, was Senior Economist for International Affairs in the White House's Council of Economic Advisers during the Clinton Administration. He has worked for the International Monetary Fund, the US Feder…)

- Trump ofrece a Gary Cohn, presidente de Goldman Sachs, un puesto en su equipo de Gobierno (Expansión - **9/12/16**)

Trump quiere que Cohn se haga cargo del Consejo Económico Nacional de la Casa Blanca el principal órgano económico del presidente de Estados Unidos.

El presidente electo de Estados Unidos, Donald Trump, ofreció al presidente de Goldman Sachs, Gary Cohn, ocupar un puesto en la Casa Blanca, informa hoy el canal de televisión NBC News.

Trump quiere que el veterano directivo de Goldman Sachs, que dirige en la actualidad las operaciones del banco de inversiones, se haga cargo del Consejo Económico Nacional de la Casa Blanca, según fuentes anónimas citadas por el canal de televisión.

La propuesta ya está encima de la mesa pero todavía no está claro que Cohn vaya a aceptarla, según las mismas fuentes, que añadieron que a finales de noviembre pasado el presidente de Goldman Sachs empezó a barajar la posibilidad de abandonar el banco.

De aceptar finalmente la oferta, Cohn se convertiría en otro hombre de Goldman Sachs en entrar en la próxima administración, después de que Trump propusiera a Steven Mnuchin, exdirectivo del banco, para el cargo de secretario del Tesoro.

También trabajó durante años en Goldman Sachs Stephen Bannon, que fue elegido por el presidente electo como estratega jefe y consejero principal de su administración unos días después de su victoria en las elecciones del 8 de noviembre.

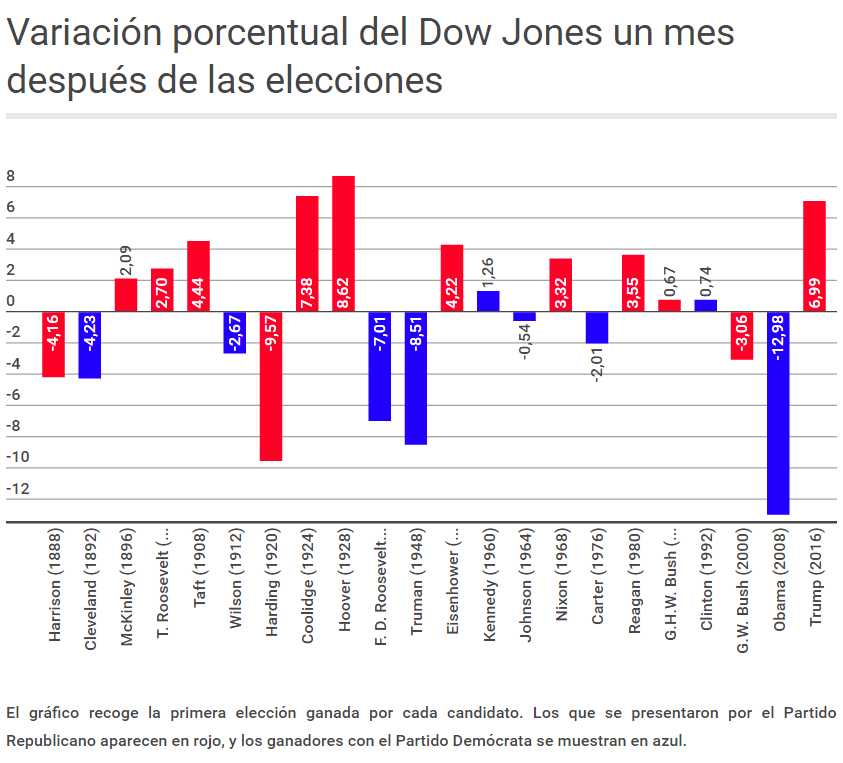
El Consejo Económico Nacional es el principal órgano económico del presidente de Estados Unidos que se encarga de coordinar la política económica de la administración, un puesto con gran influencia dentro de la Casa Blanca.

- El Dow Jones no había crecido tanto tras unas elecciones desde el boom de los años 20, la antesala del crack del 29 (El Economista - **9/12/16**)

Muchos analistas aventuraban un “trumpazo”, una caída de hasta un 5% en Wall Street si Donald Trump ganaba las elecciones presidenciales del pasado 8 de noviembre. En las últimas semanas de campaña, la bolsa estadounidense se estremecía con cada escándalo asociado a Hillary Clinton y celebraba las jugadas de Trump que le alejaban de la Presidencia. Pero el 9 de noviembre todo cambió.

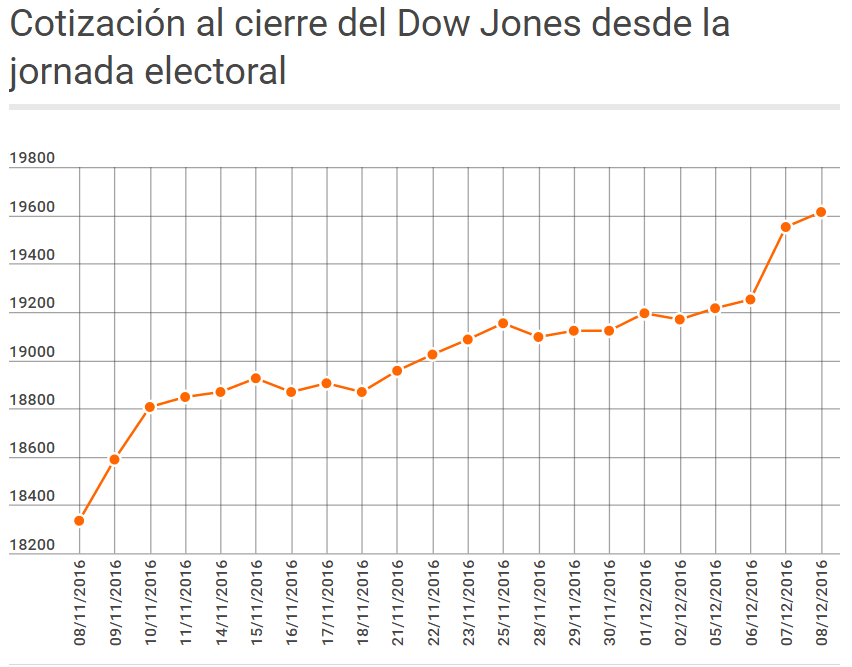
Trump ganó las elecciones con una importante diferencia en voto electoral, pese a la derrota en voto nominal. Y Wall Street no sólo no se ha desplomado sino que empezó a crecer como no ha pasado casi nunca antes en su historia tras unas elecciones presidenciales. Desde la apertura bursátil del 8 de noviembre hasta el cierre del 8 de diciembre, el Dow Jones de Industriales creció un 6,99%, una cifra sólo superada por las victorias de Calvin Coolidge en 1924, cuando sumó un 7,38%, y su sucesor Herbert Hoover cuatro años después, cuando el Dow Jones creció en un mes un 8,62%.

Cabe destacar que estas dos cifras que superan al actual registro de Trump se produjeron bajo circunstancias muy especiales. Por una parte, Coolidge ganaba las presidenciales por vez primera en 1924 pero para entonces llevaba más de un año dirigiendo el país por la muerte de su antecesor, Warren Harding, en 1923. Tras la salida de Coolidge, asumió el poder Hoover, quien llevaba desde 1921 siendo el secretario de Comercio. Y además, ambos gobernaron en la década de 1920, unos años de gran expansión económica fruto del fin de la Primera Guerra Mundial y de la especulación que desembocaría en el crack de 1929.



El gráfico superior recoge sólo la evolución porcentual del Dow Jones un mes después de las elecciones cuando se ha elegido un nuevo presidente. Pero el registro de Trump sigue siendo el tercero mejor de la historia incluso si se añaden las reelecciones, un terreno aparentemente más seguro para el inversor, que ya conoce las políticas económicas de esa Administración. De hecho, en sólo dos ocasiones en la historia del Dow Jones ha marcado peor registro en el mes posterior a la reelección que en el de la elección previa: Franklin Roosevelt en 1940 con respecto a 1936 (-3,88% frente a 2,62%) por el contexto de la Segunda Guerra Mundial, y Ronald Reagan en 1984 con respecto a 1980 (-5,92% frente a 3,55%), en un mes en el que fueron a la baja diversos indicadores económicos.

Sin embargo, en estos 30 días con Trump como presidente electo, el Dow Jones ha crecido un 6,99%, y se ha anotado 13 máximos históricos al cierre. El último de ellos lo logró este mismo jueves, con 19.614,81 puntos, la misma jornada en la que batió máximos intradía, con 19.664,97 enteros.



Pero el rally alcista no sólo afecta al Dow Jones. El S&P 500 ha crecido un 4,98% en este mes, mientras el tecnológico Nasdaq ha mejorado un 4,31%. Y lo que es más: este jueves, por primera vez desde marzo de 1998, han marcado récord al cierre los tres índices mencionados además del Russell 2000 y el Dow Jones de Transportes. Queda por ver si nos enfrentamos a una nueva burbuja bursátil o si Trump va a ser capaz de mantener la tendencia positiva una vez asuma la Presidencia el próximo 20 de enero.

- Los 16 consejeros delegados de Trump (Expansión - **10/12/16**)

El presidente electo sella su reconciliación con Wall Street con un consejo asesor formado por algunos de los principales ejecutivos de la América corporativa.

Durante la primera semana de febrero, apenas unos días después de que Donald Trump se convierta oficialmente en el nuevo presidente de Estados Unidos, el magnate inmobiliario y dieciséis de los consejeros delegados más representativos del planeta empresarial se reunirán para empezar a hacer que “América vuelva a ser grande de nuevo”.

Este grupo de elegidos forma parte del comité asesor que Trump ha puesto en marcha en su afán de crear “miles de nuevos puestos de trabajo”, la gran obsesión del presidente electo que contrasta con el ratio de desempleo de apenas el 4,6% que registra la primera economía del mundo.

Trump ha elegido a sus asesores empresariales entre las compañías y sectores más tradicionales de Estados Unidos. En la mesa, que estará presidida por Stephen Schwarzman, consejero delegado del gigante de capital riesgo Blackstone, se sentarán los jefes de grandes corporaciones como BlackRock (Larry Fink), Walt Disney (Bob Iger), Wal-Mart (Doug McMillon), JPMorgan (Jamie Dimon) e IBM (Ginni Rometty).

Además, Trump ha fichado como asesores a ejecutivos históricos como Jack Welch, expresidente de General Electric, y Jim McNerney, antiguo consejero delegado de Boeing. El futuro mandatario también se ha servido de expertos en los entresijos de la Reserva Federal y de la SEC (el regulador de los mercados americanos).

Sin Silicon Valley

Empresas de distribución, firmas financieras y grupos de servicios están representadas en un comité en el que destaca la ausencia de los gigantes de Silicon Valley. IBM es la única empresa tecnológica que forma parte del club de CEO de Trump.

La creación del comité es, en cualquier caso, un reflejo nítido de la dulce relación que existe hoy entre el presidente electo y los reyes de S&P, impensable hace poco más de un mes, cuando Trump sorprendió al mundo y a medio país ganando las elecciones presidenciales.

Durante los largos e intensos meses de campaña, las grandes empresas apostaron de manera unánime por la candidatura de Hillary Clinton, alertadas por el discurso proteccionista de Trump. Así, pese a su condición de millonario y empresario, el candidato republicano no logró demasiado amparo entre sus colegas. Las fortunas del índice de multimillonarios de Bloomberg optaron por la aspirante demócrata, mientras que ninguno de los consejeros delegados de las cien mayores empresas del ranking Fortune destinaron fondos a asegurar el triunfo de Trump. La mayoría de ellos mantuvo sus firmes convicciones republicanas, pero pudo el temor a que se cumplieran los augurios de los analistas, que calculaban una prolongada recesión y la destrucción de millones de empleos en caso de que el millonario de Queens pusiera en marcha los planes prometidos en campaña.

La acogida de Wall Street a un candidato inesperado ha sido, en cambio, insólitamente cálida. Los principales índices bursátiles se sitúan en récords históricos y el cuadro macroeconómico de Estados Unidos presenta los datos más sólidos desde la aguda crisis financiera que se inició en 2008, casi como una premonición de la nueva era de esplendor que se espera con Trump. No hay nada más pragmático que el dinero, y los grandes empresarios también se han apresurado a arropar a un futuro presidente controvertido pero a quien los mercados analizan con optimismo.

El viento de cambio no ha soplado solo desde un flanco. Antes de ganar las elecciones, Trump se presentó como un candidato antisistema e indemne a las presiones de los poderes establecidos. El magnate acusó de manera reiterada a Clinton de rendirse al poder financiero e hizo temblar a los grandes bancos con la ley Glass-Steagall, que separó la banca comercial de la banca de inversión y que fue derogada por Bill Clinton en 1999. Hoy, sin embargo, el sector financiero está siendo uno de los más favorecidos por Trump. Las acciones de JPMorgan, Wells Fargo y Bank of America se han revalorizado más de un 20% en apenas un mes, favorecidas, entre otras razones, por la expectativa de una subida de tipos de interés que defiende el presidente electo.

Los nombramientos de Trump para su equipo de Gobierno son también un reflejo de la luna de miel que vive el futuro presidente con Wall Street. Steve Mnuchin, un antiguo directivo de Goldman Sachs, dirigirá la secretaria del Tesoro, mientras el multimillonario financiero Wilbur Ross será el secretario de Comercio.

- El jefe de ExxonMobil será el secretario de Estado de Trump (Cinco Días - **11/12/16**)

El veterano empresario Rex W. Tillerson, principal ejecutivo de la empresa ExxonMobil y con estrechas relaciones con el gobierno ruso es el elegido por el presidente electo Donald Trump para hacerse cargo de la secretaría de Estado de EEUU, según aseguran varios medios estadounidenses como NBC News.

El nombre de Tillerson, de 64 años, fue el último en sumarse a una larga lista de candidatos barajados por Trump y que incluía al excandidato republicano a la presidencia en 2012, Mitt Romney, y al exembajador estadounidense ante la ONU, John Bolton, que según algunos medios podría convertirse en subsecretario de Estado.

En una entrevista hoy con la cadena de televisión Fox News, Trump evitó confirmar que Tillerson sea su elegido para la secretaría de Estado, pero se deshizo en alabanzas al directivo.

“Él es mucho más que un ejecutivo de negocios. Él juega a escala global. Está a cargo de la que supongo que es la mayor compañía del mundo, está a cargo de una compañía petrolera que tiene prácticamente el doble del tamaño de su competidor más cercano, y que se ha gestionado increíblemente bien”, aseguró Trump.

“Para mí, una gran ventaja es que conoce a muchos de los jugadores (del escenario global) y los conoce bien. Hace acuerdos a escala masiva en Rusia, y hace esos acuerdos para la compañía, no para él”, agregó el presidente electo en el extracto de la entrevista adelantado por Fox, que emitirá el resto este domingo.

El portavoz del equipo de transición de Trump, Jason Miller, tampoco confirmó la información adelantada por la cadena NBC News y los diarios The New York Times y Washington Post, y se limitó a indicar que el anuncio oficial no se hará hasta la próxima semana.

No obstante, según el New York Times, Tillerson sostuvo una reunión hoy con Trump, la segunda después del pasado martes, y que se extendió por más de dos horas.

Tillerson, que comenzó con la Exxon como ingeniero de producción en 1975 y que desde el 2006 es su máximo responsable, cuenta con el apoyo de asesores claves del equipo de Trump: su principal estratega, Stephen K. Bannon, y su yerno, Jared Kushner, quien le ha dicho que el empresario “es de otra liga” cuando se compara con el resto de las opciones para el cargo, señala además el Times.

Horas antes, varios medios de comunicación habían indicado que Tillerson era el favorito para el cargo, y que el equipo de Trump consideraba que aportaría a su papel como diplomático su vasta experiencia como empresario y sus relaciones con líderes de otros países, entre ellos con el presidente ruso, Vladimir Putin.

El ejecutivo de la Exxon conoce a Putin desde que estuvo al frente de las operaciones de esa empresa en Rusia en la década de 1990, una larga relación que beneficiaría la intención de Trump de estrechar relaciones con ese país.

En 2011, Tillerson logró un acuerdo que permitía a Exxon acceder a los valiosos recursos del Ártico en Rusia, además de posibilitar a la petrolera estatal rusa, Rosneft, invertir en concesiones de Exxon en todo el mundo. En 2013, Putin le condecoró con la Orden de la Amistad, uno de los más altos honores de Rusia para los extranjeros.

El nombre de Tillerson ha surgido en momentos en que el directivo estaba cerca de acogerse el próximo año a su retiro de la Exxon.

El nombramiento de secretario de Estado debe ser confirmado por el Senado y, de ser elegido por Trump, se uniría a otros empresarios que ya han sido nominados para conformar su gabinete cuando jure al cargo el próximo 20 de enero.

- Trump, Goldman Sachs, las puertas giratorias e insider trading (Fedea - **16/12/16**)

(Por Christian Fons-Rosen y José Luis Peydró)

Trump acaba de nombrar a dos personas de Goldman Sachs para su gobierno en los puestos principales para economía. Goldman, así como otros bancos americanos, tienen una gran tradición de puertas giratorias y tentáculos en Washington, y son los que más donan a las campañas políticas. ¿Implica esto beneficios para los bancos y para sus dirigentes? En un paper que tenemos concluimos que sí, utilizando la mayor ayuda del gobierno americano a los bancos durante esta reciente crisis financiera y analizando el insider trading de los bancos.

Goldman ha tenido la mayor subida en Wall Street desde que Trump ganó las elecciones, ¡más del 30% del subida del precio de sus acciones! Trump tendrá como director del National Economic Council a Gary Cohn (número 2 de Goldman), y a un antiguo socio de Goldman como ministro de economía (Treasury Secretary), Steven Mnuchin. ¿Coincidencia?

La regulación de los bancos ha crecido substancialmente desde la crisis, p.ej. vía la Dodd-Frank en USA, exigiendo mayor capital, liquidez y restricciones para realizar propietary trading. Hay un convencimiento de que los bancos demasiado grandes para quebrar (Too Big to Fail) son peligrosos porque pueden tomar un riesgo excesivo y no ser penalizados porque el gobierno los rescatará. Quizás Goldman, y otros bancos, están experimentando grandes alzas en los mercados bursátiles debido a la expectativa de que la nueva administración Trump será laxa tanto a la hora de evaluar nuevas fusiones y adquisiciones como en lo que concierne a posibles cambios regulatorios en el sector bancario, permitiéndoles con ello adquirir un mayor tamaño y poder de influencia. ¿Qué pasará con la regulación bancaria? ¿Qué beneficios consiguen los bancos?

En la Barcelona GSE/UPF les hacemos leer a nuestros alumnos el libro de Simon Johnson y James Kwak “13 Bankers: The Wall Street Takeover and the Next Financial Meltdown,” pero también el artículo de Rolling Stone de Matt Taibbi sobre Goldman Sachs, su poder en Washington, no sólo en Wall Street, y la historia de burbujas financieras. Goldman, por ejemplo, tuvo a su presidente como la persona que condujo el consejo de producción de guerra de Franklin D Roosevelt. Robert Rubin fue el secretario del tesoro con Clinton, Henry Paulson el de Bush, y Gary Genser fue el número 2 con Obama. Todos ellos de Goldman. Además, están en cuatro presidencias regionales de las Fed de ex-Goldman. ¿Quién substituirá a Janet Jellen en la Fed? …

¿Es sólo Goldman? ¡No! El sector financiero americano es, por mucho, el mayor contribuyente de las campañas políticas, p.ej. 260 millones de dólares sólo en 2006, el doble que las contribuciones hechas por el sector sanitario, a lo que hay que añadir otra grande suma en lo relacionado a lobbying y las puertas giratorias. Un reciente episodio subraya los fuertes vínculos entre los reguladores financieros y los principales bancos: el Gobierno de los Estados Unidos anunció el 14 de octubre de 2008 que el Treasury invertiría hasta 700.000 millones de dólares en instituciones financieras a través del Programa de Compra de Capital (CPP). Este rescate bancario, también conocido como TARP, se convirtió en el programa de inversión federal más grande de la historia reciente de Estados Unidos. El rescate no sólo generó indignación social al usar el dinero de los contribuyentes para ayudar a revitalizar las instituciones financieras, sino que además confirma que los bancos (no todos en USA) son, en efecto, demasiado grandes para quebrar.

En un paper reciente con Nicholas Coleman de la Fed y Ozlem Akin, una antigua doctorando de la UPF, utilizamos datos sobre insider trading para explorar si las conexiones políticas conducen a flujos privados de información de los reguladores a los banqueros antes de que las decisiones de rescate de TARP específicas del banco se hicieran públicas (otro paper al mismo tiempo que el nuestro también concluye de forma similar a nuestros resultados). No podemos identificar estos flujos privados de información entre reguladores y banqueros con datos precisos de emails, llamadas de teléfono o evidencia de Wikileaks (no tenemos el programa de big brother que Snowden utilizaba). Por ello, utilizamos datos de cómo y cuánto los banqueros invierten en acciones de su propio banco a lo largo del tiempo. En particular, exploramos el comportamiento inversor de los altos ejecutivos de un banco antes de que el gobierno haga públicas las ayudas a ese mismo banco. Parte de esas compras y ventas no estarán relacionadas con información privilegiada, serán ruido; por ejemplo, venden para comprar una mansión en los Hamptons. Pero, si el gobierno decidiera ayudar a un banco con una cuantía mayor a la esperada por los mercados, ¿veremos que los altos ejecutivos de ese banco compran muchas más acciones antes de la información pública? ¿Y obtendrán un beneficio personal al comprar acciones del banco antes de que se anuncie públicamente esa ayuda estatal que conllevará un aumento en el valor de esas acciones?

Aprovechando los rescates bancarios del TARP en 2008-2010, después de que Lehman quebrara en setiembre 2008, utilizamos el insider trading para testear el political economy entre los reguladores/políticos y los altos ejecutivos de los bancos usando datos precisos de insider trading (para cada ejecutivo de un banco cada día el año) e información sobre conexiones políticas para cada banquero (insiders en bancos como presidente, directores y miembros del board).

En los bancos políticamente conectados, la compra de acciones del mismo banco por parte de sus altos ejecutivos (insider trading) durante el período previo al TARP específico al banco (cuando se anuncia públicamente que se rescata) se asocia con aumentos posteriores en los rendimientos anormales de acciones bancarias alrededor del TARP específico de cada banco. En el caso de bancos no conectados políticamente, las operaciones ex-ante de insider trading y los abnormal returns posteriores no están correlacionadas. Los resultados se mantienen cuando se compara a ejecutivos conectados y no conectados dentro del mismo banco (es decir, compra más acciones del banco donde trabaja el ejecutivo que tiene la conexión política si las acciones del banco incrementarán cuando se anuncie la ayuda gubernamental a ese banco que el ejecutivo de ese banco no conectado). Los resultados vienen dados por las conexiones políticas con las ramas financieras del gobierno, no con otras ramas del gobierno. Los resultados son robustos a muchos controles y sub-muestras, les invitamos a que lean nuestro paper.

Finalmente, a través de una solicitud FOIA (Freedom of Information Act) obtuvimos los fondos TARP solicitados (previamente desconocidos) por cada banco. La relación entre los fondos solicitados y los fondos recibidos se correlaciona fuertemente con los rendimientos anormales de retornos en las acciones a nivel de banco y también se correlaciona fuertemente con el comportamiento de insider trading de los bancos conectados.

En resumen, utilizando la mayor ayuda bancaria de la historia del gobierno a los bancos, concluimos que SÍ importan estás relaciones entre bancos y gobiernos.

- Multas en EEUU que llegan a los 200.000 millones (El Economista - **24/12/16**)

(Por José Luis de Haro - Nueva York)

La administración del presidente Barack Obama aprovecha los últimos coletazos de su Gobierno para saldar sus cuentas pendientes con los bancos que jugaron un papel en los años previos a la crisis financiera de 2008, una hecatombe instigada por las hipotecas de alto riesgo.

Es por ello que Deutsche Bank acordó pagar un total de 7.200 millones de dólares (7.000 millones de euros) a las autoridades, casi la mitad de lo anteriormente previsto, mientras que la entidad suiza, Credit Suisse, saldará su causa con la justicia estadounidense con el desembolso de 5.300 millones de dólares (5.100 millones de euros).

Al mismo tiempo, el Departamento de Justicia previamente interpuso una demanda al británico Barclays por vender más de 30.000 millones de dólares en activos respaldados por hipotecas que acentuaron las consecuencias del cataclismo financiero registrado hace ocho años.

A la espera de lo que ocurra con el banco inglés, cabe recordar que los reguladores estadounidenses han impuesto multas multimillonarias, tanto a las entidades patrias como extranjeras, por las malas prácticas relacionadas con la emisión y suscripción de valores respaldados por hipotecas residenciales y otras actividades entre 2005 y 2007, aproximadamente.

Si contabilizamos sólo las sanciones impuestas a los principales bancos (J.P. Morgan, Citigroup, Bank of America, Goldman Sachs, Morgan Stanley, Deutsche Bank y Credit Suisse) superan los 60.000 millones de dólares. Según KBW, los más de 175 acuerdos alcanzados por la justicia americana a los bancos por sus fechorías previas a la crisis de 2008 superan los 204.000 millones de dólares. Esta cifra no incluye los acuerdos anunciados ayer con el gigante alemán y la entidad suiza. Es decir, la cifra supera los 200.000 millones de euros al cambio actual.

Castigo y compensación

En el caso particular de Deutsche Bank, muchos respiraron aliviados, ya que la cifra final se distancia de los 14.000 millones de dólares inicialmente sugeridos por las autoridades. Un hecho que provocó el desplome de las acciones del banco. Bajo los términos del acuerdo, Deutsche Bank accede a pagar una penalización civil monetaria de 3.100 millones de dólares y provee 4.100 millones de dólares en medidas de apoyo a consumidores en forma de modificaciones a préstamos y otras asistencias a propietarios de viviendas y prestatarios, así como otras iniciativas similares que serán determinadas más adelante y realizadas en un periodo de, por lo menos, cinco años. El banco provisionará 1.170 millones de dólares más para cubrir este impacto.

Por su parte, Credit Suisse pagará directamente 2.480 millones de dólares y adicionalmente abonará 2.800 millones de dólares para compensar a los consumidores. Esta última cantidad se desembolsará a lo largo de cinco años. Al igual que ocurre con Deutsche Bank, la entidad suiza realizará una provisión de 2.000 millones de dólares en el cuarto trimestre.

- La amenaza que se cierne sobre los estándares bancarios mundiales (Project Syndicate - **26/12/16**)

Londres.- La crisis financiera del año 2008 dio un gran impulso a los creadores de estándares a nivel mundial. De un momento a otro, el Comité de Basilea (institución que establece las normas para la supervisión bancaria internacional) pasó a liderar las noticias financieras. Se celebraron cenas en Manhattan y Kensington en las que además de comida se consumieron los puntos más finos de Basilea II y los males del capital pro cíclico. Los gobiernos que habían tenido sospechas sobre la interferencia internacional estaban ansiosos por obtener reglas mundiales más duras para evitar que las crisis bancarias rebalsaran a través de las fronteras e infectaran a otros, cual si fuesen brotes de la gripe asiática.

Las consecuencias concretas de este entusiasmo fueron la creación del Consejo de Estabilidad Financiera (FSB), nacido de las cenizas del Foro de Estabilidad Financiera, en la Cumbre del G20 celebrada en Londres en abril del año 2009, y la inclusión de representantes de todos los miembros del G20 entre los formuladores clave de reglas en Basilea y en otros lugares. El dominio del G7 dio paso a la esperanza de que una membresía más amplia fuera a producir una aceptación más integral y un apoyo político más fuerte para aumentar el capital del sistema bancario.

Todo este cambio ha funcionado, hasta cierto punto. Los reglamentos de Basilea III, por ejemplo, más que duplicaron el capital que debe poseer un banco individual y mejoraron la calidad de ese capital. Como resultado, el sistema luce un poco más seguro. Sin embargo, ahora se perciben señales peligrosas sobre que el compromiso con estándares mundiales más fuertes -de hecho, el compromiso con cualquier estándar común- podría estar menguándose.

Muchos predijeron esta tendencia, pero por la razón equivocada. Los escépticos advirtieron que sería mucho más difícil llegar a un acuerdo entre 20 o más países de lo que había sido entre la docena de miembros del Comité de Basilea antes de la crisis (principalmente países europeos, con sólo Estados Unidos, Canadá y Japón representando al mundo ubicado más allá de Europa). En la práctica, ese no resultó ser un gran problema. Basilea III se acordó mucho más rápidamente que Basilea II. La presión política de los ministros de finanzas, expresada a través del FSB, resultó ser eficaz.

De hecho, las recientes tensiones han sido más al estilo antiguo, poniendo a Estados Unidos en contra de la eurozona, y al Reino Unido y otros atrapados en el medio de ese conflicto. Estados Unidos ha estado presionando para que apruebe controles más estrictos para los modelos internos de los bancos y para que establezca un límite sobre en cuanto los modelos de un banco pueden reducir sus activos sobre una base de riesgo ponderado. Hasta el momento, ha sido imposible llegar a acuerdos sobre estos llamados pisos de producción. Los europeos sostienen que los préstamos corporativos de sus bancos son inherentemente menos riesgosos. Después de todo, los bancos de la UE prestan más a las grandes empresas de mayor calificación, mismas que acceden a los mercados de capitales estadounidenses, en lugar de pedir prestado a los bancos. También tienen más hipotecas de bajo riesgo en sus balances, en ausencia de un equivalente europeo de Fannie Mae y Freddie Mac (los dos bancos hipotecarios cuasi públicos de Estados Unidos), que absorbieron las hipotecas estadounidenses titulizadas.

En su reunión en Santiago de Chile, en noviembre, el Comité de Basilea no logró llegar a un acuerdo sobre una solución y mandó el problema a una instancia superior, a la comisión de Gobernadores y Jefes de Supervisión, instancia que volverá a intentar llegar a un acuerdo el próximo mes de enero.

Probablemente encontrarán una manera de enhebrar esta aguja en particular. Pero el futuro de los estándares mundiales parece estar más incierto de lo que estuvo durante algún tiempo. Desde la crisis del año 2008, muchos países, mientras que paralelamente apoyan ostensiblemente al desarrollo de reglas más estrictas a nivel mundial, han tomado otras medidas para proteger sus propios sistemas financieros.

El colapso de Lehman Brothers y de otros demostró, tal como se lo expresa en la frase memorable del ex gobernador del Banco de Inglaterra Mervyn King, que los grandes bancos son “mundiales en su vida, pero nacionales en su muerte”. En otras palabras, cuando un banco de nivel mundial se desmorona, los reguladores del país anfitrión deben recoger los pedazos locales. Es por eso que se han adoptado requisitos para establecimiento de filiales locales, que requieren de capital local. Atrás quedaron los días en que los bancos podían establecer sucursales en todo el planeta, con el apoyo de las hojas de balance de sus empresas madres. La subsidiarización es ahora la regla.

Y, mirando hacia el futuro, podemos ver que los dos participantes más grandes en el FSB y Basilea tienen otras preocupaciones. La entrante administración gubernamental estadounidense de Donald Trump ya ha señalado su sospecha sobre enredos extranjeros y compromisos internacionales. Hacer que América sea grandiosa de nuevo probablemente no incluya una nueva ola de entusiasmo a favor de reglas más intrusivas preparadas en Basilea. Aquellos que abogan por revertir gran parte de la legislación de reforma financiera Dodd-Frank del año 2010, favoreciendo un mayor ratio de apalancamiento, tal como se promueve en un proyecto de ley impulsado por el miembro de la Cámara de Representantes Jeb Hensarling, proyecto que concibe una versión de las regulaciones bancarias “Hecha en EEUU”. Si bien la idea tiene algún mérito, no se acomodaría fácilmente dentro del actual marco de Basilea.

Europa se enfrenta a otras preocupaciones. Los reguladores ahora están enfocados enfáticamente en las implicaciones de Brexit, que requerirán arreglos complejos para manejar una nueva relación entre Londres y la eurozona. La principal prioridad del Banco Central Europeo debe ser preservar la integridad de la unión bancaria de la UE, que está bajo presión tanto por el lado de Brexit como por la crisis en la que se encuentran atrapados los bancos de Italia.

En este contexto, será un reto mantener la primacía de los estándares mundiales y garantizar la continuidad del proceso de Basilea. El nuevo gerente general del Banco de Pagos Internacionales, Agustín Carstens, quien es ex gobernador del Banco Central de México, tendrá un papel clave que desempeñar, al igual que quien reemplace a Mark Carney (el actual Gobernador del Banco de Inglaterra) el próximo año en su calidad de Presidente del FSB. Es probable, también, que pronto se tenga un nuevo Presidente del propio Comité de Basilea. Stefan Ingves, de Suecia, debe dejar el puesto el próximo mes de junio.

Estos tres nuevos líderes necesitarán echar mano a todas sus habilidades diplomáticas para navegar por aguas políticas traicioneras. Lo que está en juego es muy valioso. Si el compromiso con los estándares mundiales disminuye, todos sufrirán a largo plazo. Los países impondrán requisitos locales incompatibles, lo que reducirá la eficiencia de la utilización del capital y hará que el sistema sea menos robusto en caso de una renovada inestabilidad financiera.

(Howard Davies, the first chairman of the United Kingdom’s Financial Services Authority (1997-2003), is Chairman of the Royal Bank of Scotland. He was Director of the London School of Economics (2003-11) and served as Deputy Governor of the Bank of England and Director-General of the Confederation of…)

- Por qué Goldman Sachs tiene tanto poder (El Confidencial - **9/1/17**)

Lloyd Blankfein, CEO de la empresa de inversión, dijo de Trump que es un tipo listo. La confianza debe ser mutua, porque hay varios ex de la firma en su gobierno. Como en otros

(Por Esteban Hernández)

En cuanto Trump fue elegido presidente, las acciones de Goldman Sachs subieron más de un 30%. Lloyd C. Blankfein, el CEO de la firma, decía del magnate estadounidense que era una persona lista, que confiaba en él, que era un hombre de negocios. La confianza debe ser mutua, porque Trump eligió al presidente de Goldman Sachs, Gary Cohn, para dirigir el Consejo Económico Nacional, el encargado de coordinar la política económica estadounidense. “Como mi principal asesor económico, Cohn va a poner todo su talento como un exitoso hombre de negocios para trabajar por la gente de este país”, aseguró el nuevo inquilino de la Casa Blanca. Además, ha nombrado a Steven Mnuchin secretario del Tesoro, asesor a Steve Bannon, especialista en fusiones bancarias, y figura también en su equipo de transición Anthony Scaramucci, todos ellos ex Goldman Sachs.

La sorpresa no es que GS esté presente en un gobierno estadounidense, sino la cantidad de ellos que rodean al presidente en esta ocasión. Personas de la firma han sido secretarios del Tesoro estadounidense durante los mandatos de Clinton y George W. Bush, y GS fue el mayor donante de la campaña de Obama, además de contar con una relación estrecha con Hillary Clinton, a la que pagaron generosísimas sumas a cambio de sus conferencias.

La presencia de Goldman es una constante en aquellos ámbitos donde el poder ha de tomar decisiones, sea político o económico. En la UE también ocurre: Durao Barroso ha sido contratado por la firma, donde es presidente no ejecutivo, y Mario Monti y Romano Prodi son otros nombres con pasado en el banco de inversión y que han tomado o toman importantes decisiones políticas, como lo es Mark Carney, actual gobernador del banco de Inglaterra. GS es, además, una firma habitual en los pasillos de Bruselas.

Puertas giratorias a la inversa

Esta es una de las claves del triunfo de la firma. Como asegura Marc Roche, ex corresponsal de Le Monde en Londres, y autor de “El banco. Cómo Goldman Sachs dirige el mundo” (Editorial Deusto), su éxito puede explicarse por “su red de influencia, que es más poderosa que la de sus competidores, y por sus dirigentes, que son más brillantes. GS sabe muy bien cómo practicar el entrismo, como hicieron los troskistas”.

Esa imbricación con los poderes públicos, que Goldman define de una manera peculiar (“nos congratula que gente que ha estado en nuestra empresa y ha hecho dinero aquí pueda devolver algo a la sociedad”), ofrece una suerte de puertas giratorias a la inversa que permite a la firma asegurarse de que las instituciones, a la hora de tomar decisiones o de regular, tengan una manera de enfocar los problemas cercana al banco de inversión.

La segunda clave está en su ansia de ganar. Lloyd C. Blankfein ya había explicitado que no son una empresa como las demás cuando declaró que “hacemos el trabajo de Dios” o que, a pesar de la crisis, “nuestros profesionales tienen que seguir haciendo lo que hacen. No estoy dispuesto a poner límites a su ambición”. Los empleados de Goldman viven en un ambiente de continua presión, a medio camino entre el estajanovismo y el estalinismo, en el que están vigilados por sus pares, y en el que siempre deben demostrar su hambre de alcanzar mayores metas y de hacerse más ricos.

Se trata de una cultura, explica Roche, “que se parece a la de un equipo deportivo, salvo que allí no hay estrellas. Uno debe matarse por el bien de la entidad y por el bonus propio. La filosofía es o nadas o te ahogas, como demuestra el continuo caudal de gente que es invitada a marcharse, al menos un 10% anual, y la retirada a los 40 años de sus directivos”.

La gestión de la información

La tercera está en la relación privilegiada con la información con la que cuenta Goldman Sachs. Dispone de asesores que conocen muy bien los engranajes del Estado, en particular ex comisarios europeos y ex gobernadores de bancos centrales, “lo que les permite anticipar las decisiones de los poderes públicos de ambos lados del Atlántico, consiguiendo datos fiables tanto para sus operaciones de trading como para su gestión del patrimonio”. Goldman no es sólo un banco de inversión; también, asegura Roche, “es una importante agencia de obtención de información en cuyo seno esta circula fácilmente, al revés de lo que ocurre en las casas de sus competidores”.

Esto tiene consecuencias obvias. Como subraya Greg Smith, otro exGS, en “Por qué dejé Goldman Sachs” (Ed. Deusto) hay agentes muy bien valorados de bancos como GS, Morgan Stanley y JP Morgan que se establecen por su cuenta, fundan sus propios hedge funds pero no triunfan. El motivo es obvio: “Porque ya no tienen la ventaja de poder ver las cartas de todo el mundo. Se les acaba la información asimétrica, ya no hay más seguridad al ciento por ciento cuando estás solo y sin poder aprovecharte de esa ventaja”.

Las cartas de la baraja

**Las tres claves son esenciales a la hora de funcionar en el mundo actual. Si tienes relaciones políticas y puedes influir en las decisiones de los gobiernos, cuentas con la suficiente información como para anticipar los movimientos del mercado, y por tanto con un margen notable de seguridad en las inversiones que realices, y además tus filas están integradas por un montón de soldados hambrientos de gloria (económica) tienes casi todas las cartas de la baraja en tu poder.**

Es cierto que tanto poder genera problemas a los demás, y esto es muy típico de nuestro tiempo. En la medida en que quienes están en las posiciones de privilegio siguen aumentando su diferencial de poder, la historia se convierte en un juego de suma cero. Ocurre con las consecuencias sociales que generan esas decisiones que llevan a ganar mucho dinero a la firma, pero no tanto a sus clientes: en la medida en que la empresa se hace más grande, comienza a pensar en sus clientes como proveedores de beneficios y no como personas a las que tiene que prestar un servicio: no en vano, en Goldman Sachs a los clientes les llamaban marionetas.

Codicia y avaricia

Es lógico que ocurra así en un contexto que lo favorece, señala Greg Smith, porque el intermediario tiene todas las de ganar: “Con los opacos derivados extrabursátiles, que no son transparentes, existe la máxima tentación de intentar explotar a los clientes”. Si el mediador saca más partido con un producto que con otro, es normal que oriente hacia ellos a quienes quieren invertir. En cierta medida, asegura Smith, los bancos de inversión, y GS entre ellos, son el croupier y el casino a la vez, con lo que no te puedes fiar demasiado de lo que el croupier te diga. Este hecho es también lo que provoca, como señala un exbanquero de Wall Street, William D. Cohan y autor de “Money and Power: How Goldman Sachs Came to Rule the World”, que “GS sea visto como el referente perfecto de codicia y avaricia”.

Según Smith, que dice de sí mismo ser un creyente capitalista (“estoy a favor de que la gente se haga rica y de que las empresas ganen todo el dinero posible”), este tipo de economía, la que instigan empresas como Goldman, no tiene un modelo de negocio basado en el largo plazo, ni contiene una responsabilidad fiduciaria de tratar bien los clientes. “Si se hiciera esto se podría ganar el mismo dinero, sólo con más lentitud y transparencia. **Hoy se está en un modelo de “toma el dinero y corre”, y eso no es bueno para nadie”.**

La pregunta es: si no es bueno para los negocios, si tiene los riesgos evidentes de concentrar más el poder, y de tomar cada vez más decisiones que benefician a muy pocos y perjudican a muchos, ¿qué significa este aumento de la presencia de Goldman en el gobierno de Trump? ¿Es positivo, como dicen, que personas exitosas en las empresas acaben dirigiendo las instituciones públicas? ¿Son los culpables de que Wall Street esté acabando con Main Street los mejores gestores para la economía de una nación? ¿Son este el tipo de dirigentes que los Estados necesitan? Probablemente no, pero lo están haciendo. Y el triunfo de Trump no hace más acelerar esa dirección.

- Spence (premio Nobel): “La regulación es la mejor defensa contra abusos en el mercado” (El Confidencial - **14/1/17**)

15 años después de obtener el premio Nobel de Economía, su investigación mantiene la máxima vigencia: en la asimetría de la información está la clave de quien ostenta el poder

(Por Juan Cruz Peña)

Michael Spence (EEUU, 1943) ganó el premio Nobel de Economía en 2001. Esta galardón fue compartido con George Akerlof, cónyuge de la presidenta de la Reserva Federal, Janet Yellen, y con Joseph Stiglitz, mediático economista por sus críticas al sistema capitalista de globalización y la visión liberal de la economía. La idea central por la que obtuvieron el galardón es que las asimetrías de información en el mercado generan desventaja de la parte menos informada sobre la parte más informada en una transacción. Esta grandilocuente afirmación tiene una traslación popular mucho más conocida: “Quien tiene la información, tiene el poder”, un breve aforismo cuyo atribución se pierde en la ilustración escocesa del siglo XVIII. Se pone en boca del padre del empirismo, David Hume.

A pesar de la antigüedad de la aseveración y de los trabajos que valieron un premio Nobel a estos académicos, que datan de la década de los 70, su vigencia es palpable en pleno 2016. “En los mercados financieros siempre hay asimetrías”, explica Michael Spence a este diario en la cafetería de un lujoso hotel de la capital de España, minutos antes de dirigirse a un foro completo junto con los responsables de la mayor gestora de renta fija del mundo, Pimco, y otras personalidades del mundo empresarial, político y financiero español. Mientras se ajusta la corbata y apura un café, afirma que **“contra las asimetrías en la información, una buena regulación es la mejor defensa”.**

Han pasado 15 años desde que recibiera el premio Nobel pero tiene ejemplos posteriores que apoyan su tesis. “Cuando hay un fallo o vacío en la regulación, los inversores más sofisticados lo aprovechan”, señala. “Mira lo que pasó durante los años previos a la crisis: los bancos estaban dando hipotecas que presionaban al alza a mercados como el hipotecario con unos requisitos ridículos, sin investigaciones serias de los ingresos de los hipotecados. Estos créditos sólo tenían sentido si tienes la firme creencia de que los mercados van a seguir subiendo siempre”.

Cabe destacar que los bancos que dieron estas hipotecas, las titulizaron y paquetizaron para posteriormente poner en circulación unos peligrosos bonos por todo el mercado financiero. Cuando pasó lo que tenía que pasar, que muchos deudores no podían pagar sus hipotecas, se desató la crisis financiera mundial, con quiebras bancarias incluidas. “Esto fue un completo fallo de regulación que provocó un parón económico”, apunta. Años más tarde, el escritor Michael Lewis puso de manifiesto el valor de la información en su libro “The​ big short”: unos pocos analistas y gestores de Wall Street decidieron analizar a fondo los bonos respaldados por hipotecas y vieron que era un castillo de naipes que acabaría desmoronándose. Apostaron contra ellos y se forraron. Su información era más sólida que la de los grandes bancos de Wall Street o las agencias de calificación, afanados en una carrera sin fin por ganar más y más con estos productos.

Este ejemplo de “fallo en la regulación” del que habla Michael Spence se puede acompañar de otros debidos al “vacío de regulación” que también pone sobre la mesa. Todavía está por resolver el aprovechamiento que hacen las máquinas de trading de alta frecuencia, que no es más que una máquina capaz de intermediar en las operaciones bursátiles en tiempo inapreciable para el ser humano. Su truco una vez más está en la desigualdad de información. Como su propio nombre anglosajón indica, “Frontrunning”, la ventaja está en ir un paso por delante del mercado en información de precios, para meterse en medio de las operaciones y sacar tajada.

Quizás por las malas experiencias vividas en el pasado, este académico cree que los bancos cada vez se aprovechan menos de su posición de privilegio en la información: “Son los más regulados del sistema económico”. Paradójicamente, esta visión que muestra ahora el premio Nobel coincide con la muerte del histórico banquero y presidente del Banco Bilbao Vizcaya, precuela del actual BBVA, José ángel Sánchez Asiaín, que solía decir que la materia prima de los bancos no era el dinero sino la información. Una información, por supuesto, asimétrica. Toda una alegoría. Hoy la banca paga su posición de dominio en el pasado en forma de regulación e imagen. "No sé qué pasará en Europa, pero en EEUU, Wells Fargo, el mayor banco del mundo, está teniendo serios problemas de reputación por su comportamiento incorrecto", concluye el premio Nobel. Un pensamiento que compartió en el mismo acto promovido por El Confidencial el presidente de Bankia, José Ignacio Goirigolzarri: “Los bancos tienen un problema de reputación”.

Spence, en el momento presente, se muestra escéptico: “La democratización en el acceso a la información tiene efectos de igualdad pero vemos que esto no pasa en muchos países con fuerzas muy poderosas. Si me hubieses preguntado hace diez años si internet mejora la distribución de la información y las oportunidades hubiese dicho que sí y no me hubiera equivocado”, señala el premio Nobel. Curiosa esta visión de la tecnología en la recién nacida era de la “posverdad”, término de moda, sobre todo desde la victoria de Trump. Ese uso de la realidad que exalta los sentimientos pero sin decir la verdad tiene uno de sus máximos exponentes en el consejero presidencial de Donald Trump. Stephen Bannon, director de la página web Breitbart News, un canal en alza, que tiene en mente abrir sedes en Europa, y que se ha hecho popular por su manejo ideológico y partidista de sus noticias a favor del conocido como Alt-Right (nueva derecha conservadora que encabeza Trump). Sea como fuere, la ventana que ofrece internet la lleva el estadounidense-canadiense Michael Spence pegada al cuerpo, como demuestra el reloj inteligente de última generación que asoma en su muñeca por debajo del traje.

Su aportación al Nobel, concretamente, está en las señales que emite el mercado y sirven de información. De ahí que crea que la educación, la formación o la capacidad de movilidad sean los activos intangibles más valiosos del mundo. Señales de información que dentro del mercado laboral convierten a quienes las poseen en más valiosos. Es su respuesta después de considerar un “desastre” la tasa de paro de España, especialmente dura para los jóvenes. Nada nuevo. Pero su consejo se hace más valioso que nunca en un mundo cada vez más acomplejado ante la globalización.

- Hechos alternativos para Trump y el mercado de acciones (The Wall Street Journal - **24/1/17**)

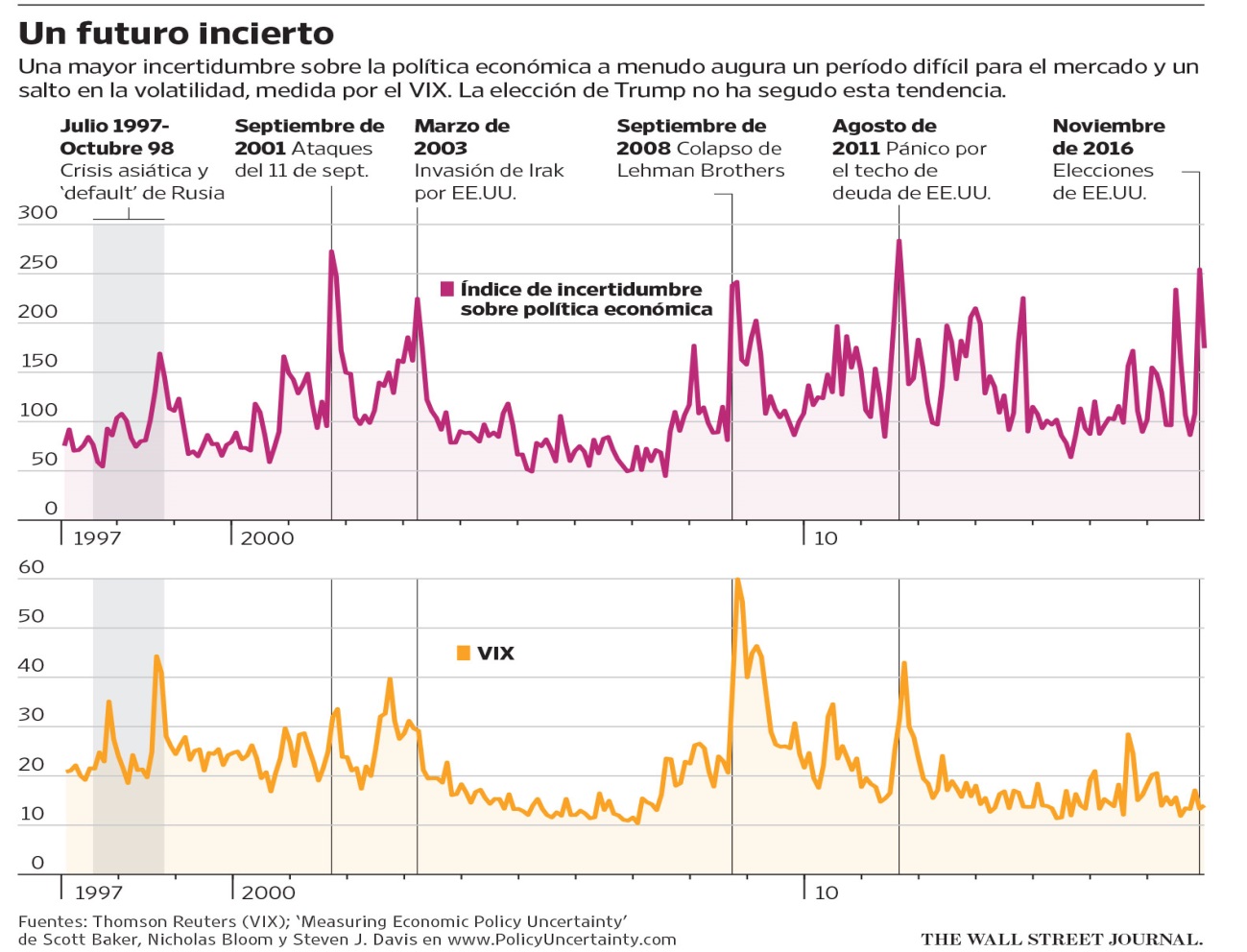
(Por James Mackintosh)

Las relaciones entre el presidente y los corresponsales que cubren la Casa Blanca no habían sido así de malas desde que Richard Nixon se enfrentó a los medios. Una brecha similar se abrió entre los medios y el mercado bursátil después de las elecciones, algo que debería preocupar a los inversionistas.

Es un cliché que los mercados detesten la incertidumbre, a tal punto que una medida académica de la incertidumbre económica derivada de artículos en los grandes periódicos estadounidenses (incluyendo este) se ha convertido en una forma de representar los riesgos de políticas por parte de Wall Street. Pero a medida que la incertidumbre se disparó después de las elecciones a su punto más alto desde mediados de 2011, cuando un enfrentamiento en el Congreso amenazó con una cesación de pagos de bonos del Tesoro estadounidense, el mercado dio un salto y la volatilidad se redujo.

Muchos temen que la brecha entre la incertidumbre y los mercados muestra que los inversionistas están ignorando los peligros que el presidente Donald Trump representa para el comercio y la seguridad global.

“Genuinamente se siente que la incertidumbre política es muy alta”, dijo Nicholas Bloom, profesor de Stanford y codesarrollador del índice de incertidumbre. “¿Por qué el Vix no los está registrando?”



El Vix es el índice de la volatilidad implícita del S&P 500 durante el mes siguiente. En el pasado, los saltos en incertidumbre también implican saltos en volatilidad y declives en los precios de las acciones.

Los inversionistas deberían considerar tres explicaciones posibles para la divergencia entre acciones e incertidumbre.

La primera es la más preocupante: los mercados están ignorando grandes incertidumbres debido a que no las pueden calcular de manera adecuada. Es casi imposible asignar una probabilidad a riesgos como el reajuste del orden global y la posibilidad de una guerra comercial. La retórica de Trump sobre la Organización del Tratado del Atlántico Norte y los aranceles sugieren que ambos son más probables que antes, pero no hay una forma sensible de asignarles un precio.

“El peligro es que la realidad nos golpee”, dice Ian Harnett, cofundador de Absolute Strategy Research, con sede en Londres. “Es una de las razones por las que estoy ligeramente nervioso”.

Una segunda explicación de la divergencia entre los mercados y la incertidumbre es que la actual es “incertidumbre buena”, ya que saltos anteriores en esa medida han provenido de preocupaciones sobre desenlaces malos. No es claro cuánto se recortarán los impuestos corporativos, qué tan grande será el estímulo fiscal que aprobarán los republicanos del congreso o qué regulaciones se eliminarán. Pero este es el tipo de incertidumbre con la que los inversionistas pueden vivir felices.

“Está claro que los mercados están tratando a Trump como una buena noticia”, dice Bloom.

Un desglose de informes relevantes de prensa respalda esta perspectiva. En el pasado, grandes aumentos de incertidumbre fueron dominados por un gran salto en una de las 10 categorías de noticias monitoreadas por Bloom y sus colegas, la deuda soberana acaparó los titulares en 1998, y la seguridad nacional luego del 11 de septiembre, pero esta vez está disperso a lo largo de muchas categorías. “Es más como un cambio de régimen que está afectando todo”, dice.

Una tercera explicación se resume en el hashtag #fakenews (noticias falsas): los periodistas están indignados por la relación de Trump con la verdad, su postura frente a las mujeres y minorías, sus conflictos de interés y sus acercamientos amigables a Rusia. Pero el dinero no tiene moral y las acciones no necesitan un líder impoluto para subir. Si Trump amenazara el estado de derecho o la separación de poderes, seguramente golpeará a las acciones. Los inversionistas tienen suficiente confianza en la constitución de EEUU como para ignorar las comparaciones con los años 30.

Todas estas explicaciones importan. Los mercados probablemente tienen razón al pensar que Trump representa una perspectiva más favorable hacia las empresas, en la forma de impuestos más bajos y menor regulación y que la inflación tiene más probabilidades de subir si se aprueba un estímulo fiscal. Esto se incluyó en el aumento de las acciones y los rendimientos de bonos luego de la elección.

Es cierto que a diferencia de los brotes anteriores de incertidumbre, no hay nada específico que haga entrar en pánico a los inversionistas. También es cierto que existen incertidumbres más profundas a las que se les debe prestar atención. A medida que se incrementan las posibilidades de una guerra comercial o de una retirada de EEUU del resto del mundo, las acciones deberían valer menos para compensar por los riesgos más altos.

Cuanto más enfatice Trump el proteccionismo y el conflicto, más inversionistas se verán forzados a tratar a estas incertidumbres como riesgos. Para aquellos que creen que sus palabras son solo una forma de fijar una posición de negociación, cada venta masiva debería ser una oportunidad de compra.

- Las reformas de Trump frenan los planes de Basilea sobre regulación bancaria en Europa (El Confidencial - **30/1/17**)

El comité de Basilea que define las normas de regulación bancaria no moverá ficha hasta conocer el grado de las reformas anunciadas por el nuevo presidente de Estados Unidos

(Por José Antonio Navas)

No saben, no contestan. Más o menos, esta es la conclusión que los grandes banqueros españoles extraen de los contactos profesionales que mantienen en las últimas semanas con los reguladores y demás interlocutores del Banco Central Europeo (BCE). La razón que atenaza las decisiones sobre la normativa bancaria en el viejo continente está en Basilea, la capital mundial de la supervisión financiera, que ha sido alcanzada por el “tifón Trump”. Las reformas anunciadas por el nuevo presidente de Estados Unidos para desmantelar la legislación desarrollada por Barack Obama en Wall Street han puesto en cuarentena el proceso de ajuste de la banca europea y amenazan con provocar una involución del marco regulatorio adoptado a raíz de la última y gran crisis financiera.

El terremoto que se avecina tiene, a día de hoy, su epicentro en la anunciada derogación de la Ley Dodd-Frank aprobada en 2010 y que fue el colofón de toda la regulación impuesta en Estados Unidos tras la quiebra del modelo de liberalización bancaria que supuso la caída de Lehman Brothers en 2008. El Gobierno de Washington tomó cartas en el asunto después de abordar un programa mastodóntico de rescate por importe de 700.000 millones de dólares, y estableció entonces una legislación mucho más restrictiva con el fin de proteger a los consumidores, fortalecer las entidades de crédito y controlar los riesgos en el sistema bancario a nivel federal.

El nuevo inquilino de la Casa Blanca no dedicó mucho tiempo de su campaña a hablar de los bancos, pero los buenos entendedores del sector tampoco necesitaron mayores explicaciones para albergar fundadas esperanzas sobre la posibilidad de liberarse de los grilletes de Obama si Trump ganaba las elecciones de noviembre. Hecho y dicho, porque el nuevo secretario del Tesoro, Steven Mnuchin, no ha tardado en criticar los efectos provocados por la mencionada Ley Dodd-Frank, que en su opinión resulta demasiado complicada, lo que ha obstaculizado la evolución del crédito bancario en Estados Unidos. Toda una declaración de intenciones que no induce buenos augurios sobre el desarrollo de la normativa en cuestión.

La poderosa banca de inversión estadounidense se mantiene a la expectativa y no termina de despejar las incertidumbres que todavía suscita Trump en los mentideros de Wall Street. Sin embargo, en Europa los vientos de cambio procedentes del otro lado del Atlántico están generando un verdadero huracán de preocupaciones a nivel regulatorio, que hacen temblar los cimientos de Basilea y su célebre comité de supervisión financiera. De momento, y antes de que se confirmen los temores, el sanedrín de reguladores que se reúne en la ciudad suiza ha decidido retrasar a marzo su cónclave previsto para este mes de enero, con el fin de no precipitar ninguna decisión que luego deba ser revocada a instancias de Estados Unidos.

La posibilidad de que Trump desentierre la política económica de la etapa de Ronald Reagan ha dejado de ser una quimera y, en estos momentos, nadie se atreve a descartar una política de desregulación a ultranza que socavaría toda la estrategia mundial de supervisión bancaria desplegada estos últimos años. El Banco Central Europeo es consciente del cambio de marcha y sentido que deberá adoptar, a poco que la nueva Administración de Estados Unidos se ponga a regatear en corto sobre los actuales mecanismos de control y vigilancia financiera. De ahí también la fase de “letargo invernal” en la que ahora parece haber caído el equipo directivo que encabeza Danièle Nouy como presidenta del Mecanismo Único de Supervisión del BCE.

La mayor amenaza que se le plantea a la banca continental, todavía en fase de rehabilitación facultativa, reside en la desventaja competitiva de un exceso de regulación que obliga a caminar con pies de plomo mientras los rivales se calzan las botas de siete leguas. Los altos niveles de solvencia exigidos por las autoridades europeas deberían ser revisados para no provocar la paralización efectiva de actividad antes de que la política monetaria a tipos cero termine por arruinar cualquier perspectiva de negocio futuro. Con este panorama de clara incertidumbre, los legisladores de Basilea y Fráncfort han preferido abrir un compás de espera que puede ser premonitorio de trascendentes cambios en el mercado financiero.

La presión inducida desde Estados Unidos se junta además con la más directa y permanente del Brexit, que tiene también un efecto perverso para el sistema bancario europeo. La ruptura con la Unión Europea obliga al Gobierno de Theresa May a cerrar filas con los bancos británicos para proteger la posición de la City de Londres y evitar la diáspora de las entidades. Las ayudas fiscales y demás prebendas normativas van a constituir moneda de uso corriente en el mercado bancario del Reino Unido, lo que obliga también a las autoridades europeas a cambiar el paso si no quieren quedarse rezagadas ante el ritmo de lo que se vislumbra como la gran contrarreforma del sistema financiero global.

- Sobrevivir al próximo huracán del mercado inmobiliario (Project Syndicate - **31/1/17**)

Key West.- Andando en bicicleta por la playa para tener una buena vista del atardecer, mi foco delantero ilumina carteles que indican la ruta de evacuación hacia Miami en caso de huracanes. No son ninguna sorpresa, dada la intensidad de las tormentas que pueden caer sobre los cayos de Florida. Más sorprendente es el hecho de que estos carteles reserven lecciones importantes para la normativa financiera.

Los cayos de Florida están mucho más desarrollados que, digamos, durante la vida de Ernest Hemingway. A todo lo largo del archipiélago de cien millas, hay importantes protecciones contra los huracanes. Los estándares de construcción son más exigentes, por lo que los residentes pueden esperar las tormentas en sus casas o, al menos, en edificios locales. Si es necesario evacuar, está la llamada autopista de ultramar (“overseas highway”) una proeza de ingeniería de alto coste que comunica las islas del archipiélago entre sí y con el continente.

Pero si el plan de evacuación no se ejecuta bien, los atascos a lo largo de la ruta de 113 millas podrían atrapar a los evacuados. Si en esa carretera uno queda encallado en el tráfico, no hay mucho más que hacer aparte de esperar y confiar en que la situación mejore.

Los planes actuales para proteger el sistema financiero sufren de debilidades parecidas.

Desde la crisis financiera, los reguladores de Estados Unidos y otros países han ido preparando a los bancos para capear una crisis bancaria similar a las de 2008 y 2009. Hoy tienen más confianza, y con razón, en que un banco en problemas se puede reestructurar de manera eficaz y que los depositantes y otros acreedores de corto plazo no causarán un colapso al retirar su dinero de manera repentina. Confían en que los acreedores de más largo plazo lo podrían asumir.

Pero han surgido inquietantes evidencias de que, como un todo, el sistema financiero global no es más seguro hoy de lo que era en 2007. Cuando comenzó la crisis global de 2008, el mercado inmobiliario en ebullición de Estados Unidos había funcionado por años como un mercado de dinero. Los directores financieros de las compañías (y otros que disponían temporalmente de un exceso de dinero) usaban su efectivo para comprar valores respaldados por grupos de hipotecas, que a su vez venderían al banco al día siguiente, obteniendo atractivas ganancias por los intereses. Este mercado a un día era enorme –y lo sigue siendo- y rivalizaba en tamaño con todo el sistema bancario basado en depósitos.

Pero un sector inmobiliario sin liquidez no puede sostener indefinidamente y con solidez las obligaciones a un día de un mercado estable. Y, de hecho, cuando estalló la burbuja inmobiliaria, cayó el mercado de dinero de las hipotecas. Puesto que los directores financieros (y otros ahorristas institucionales) ya no querían arriesgar grandes sumas de dinero puestas en carteras hipotecarias, dejaron de comprarlas, dejando a los bancos sin fondos que prestar a las empresas. Este desastre arrasó como un huracán el sistema financiero, que no pudo absorber las pérdidas con fluidez.

Así, los reguladores están construyendo edificaciones más sólidas que puedan resistir un huracán financiero. Quieren asegurarse de que los bancos paguen primero las carteras de créditos hipotecarios. De ese modo, es menos probable que los compradores de este tipo de carteras se asusten, corran a sus coches y atasquen la ruta de evacuación ante la primera señal de problemas en un solo banco.

Suena genial… si funciona. Pero, ¿qué pasaría si los compradores de carteras de créditos hipotecarios a un día decidieran ante una crisis que no merece la pena esperar a ver si funcionan de verdad los mecanismos altamente complejos diseñados para asegurar que se les pague? ¿Qué si lo que les preocupa es todo el mercado de créditos hipotecarios y no solo la seguridad de un único banco? Podrían huir en masa y llevarse con ellos su dinero.

El problema va incluso más allá. Si quienes usan carteras a un día de créditos hipotecarios tienen prioridad sobre otros acreedores, como es hoy el caso, no hay duda de que el mercado a corto plazo de valores inmobiliarios crecerá. Después de todo, resulta atractivo para los inversionistas tener lo que es virtualmente dinero en efectivo y, al mismo tiempo, beneficiarse de mejores tasas de interés que la tasa cercana a cero de los depósitos. De manera similar, los bancos preferirán las tasas de interés sobre esas compras a un día a las tasas sobre la deuda de largo plazo. El resultado bien podría ser una dependencia incluso mayor sobre las carteras hipotecarias, que son lo suficientemente seguras por separado, pero que juntas hacen que el sistema completo se vuelva más frágil.

Este peligro se puede ilustrar con la situación de los cayos de Florida. Si a principios del siglo veinte solo un 50% de la infraestructura del archipiélago podía resistir un huracán, entonces digamos que la mitad de la población podía ser evacuada en caso de que llegara uno. Si la estrecha ruta de escape (hasta 1935, una conexión ferroviaria que de hecho fue destruida por un huracán) se congestionara demasiado, se produciría una tragedia.

Así que las autoridades endurecieron el código de construcción, ofreciendo con ello un nuevo nivel de seguridad que atrajo más habitantes. Si una edificación se inunda, es más probable que resista el embate. En cualquier caso, sus ocupantes tienen muchas opciones: pueden escapar a una edificación cercana o tomar una carretera sin congestión. ¿Pero qué ocurre si toda la ciudad de inunda? Con el doble de residentes, la ruta de escape se atascaría y se volvería peligrosa si todos fueran hacia ella al mismo tiempo.

La calidad de la protección contra huracanes en los cayos de Florida parece formidable. Incluso si las edificaciones no son 100% seguras y la ruta de evacuación no es 100% fluida, están lo suficientemente cercanas como garantizar la seguridad de todos los residentes.

Sin embargo, en el sector bancario no se puede estar tan seguro. Es probable que hoy en día el nivel de seguridad de un solo banco fallido sea alto. Pero parece que en el conjunto del sistema hay demasiados puntos débiles como para garantizar protección ante una corrida bancaria si varios bancos fallan en simultáneo o, peor aún, si todo el mercado inmobiliario, cimentado en un mercado inestable de préstamos a un día u “overnight”, sufre otra de las crisis que lo afectan una vez por generación. Estamos buscándonos problemas al hacer más atractiva la deuda de corto plazo basada en la vivienda que otros canales de ahorro.

Puede que funcionen los sistemas que los reguladores han implementado desde la crisis de 2008. Si se localiza en punto de fallo, lo más probable es que resulten bien. Pero a estas altas resulta casi imposible, incluso para los reguladores, saber a ciencia cierta si el sistema puede resistir un fallo generalizado. Puesto que el mundo padece importantes burbujas inmobiliarias más o menos cada diez años, es posible que no tengamos que esperar mucho para averiguarlo.

(Mark Roe is a professor at Harvard Law School. He is the author of studies of the impact of politics on corporate organization and corporate governance in the United States and around the world)

- Washington abandona los órganos de supervisión creados tras la crisis de 2008 (Cinco Días - **3/2/17**)

El futuro del Comité de Basilea y del FSB, quedan en entredicho

(Por Bernardo de Miguel - Bruselas)

El marco de supervisión y coordinación financiera creado tras la crisis de 2008 se perfila como la primera víctima de la ruptura de Donald Trump con el orden mundial. Las reuniones de algunos organismos ya están paralizadas, según reconocen fuentes europeas. Y las citas previstas han quedado entre paréntesis ante el temido boicot de Washington.

La mayor arremetida ha llegado a través de una carta de Patrick McHenry, vicepresidente del Comité Financiero de la Cámara de Representantes, en la que exige a la presidenta de la Reserva Federal, Janet Yellen, que deje de participar en las reuniones de los foros internacionales como la FSB (Financial Stability Board) o el comité de Basilea, donde la UE, EEUU y el resto de países del G-20 pactan la regulación financiera.

La carta de McHenry, a la que ha tenido acceso CincoDías, acusa a esos organismos de “penalizar injustamente al sector financiero estadounidense” y “de ralentizar el crecimiento económico de EEUU”. McHenry plantea la ruptura con el modelo actual e, incluso, la revisión de los acuerdos ya suscritos.

La misiva del congresista republicano también arremete contra “las estructuras secretas de estos foros internacionales”. Y considera que los acuerdos se negocian “con un proceso opaco” y se y firman “sin que el pueblo americano apenas se percate”.

El texto de McHenry contra el FSB y el Comité de Basilea evoca el tono de las diatribas lanzadas contra ese tipo de organizaciones por parte de los movimientos antiglobalización. Y concluye pidiendo “una revisión de los acuerdos internacionales que aniquilan puestos de trabajo en América” y exigiendo a la Reserva Federal que “ponga fin a todas las negociaciones” al menos hasta que “el presidente Trump tenga ocasión de designar y nombrar a funcionarios que prioricen los mejores intereses de América”.

La primera negociación a punto de saltar por los aires es la del llamado acuerdo de Basilea IV, para endurecer el control de la evaluación de riesgos del sector bancario. La reunión de noviembre de 2016, la última con Barack Obama en la Casa Blanca, no logró rematar el acuerdo. Se convocó otra cita para el 8 de enero, pero esa reunión, a solo unos días de la investidura de Trump, ni siquiera llegó ya a celebrarse.

“No lograr un acuerdo sería un duro golpe a la credibilidad de todo el proceso”, señalaba anteayer Olivier Guersent, director general de Mercados Financieros de la Comisión Europea. “Sería una señal terrible en el clima actual de políticas de postverdad y de creciente proteccionismo”, añadió ese alto cargo comunitario en una conferencia del sector financiero.

Fuentes europeas reconocen que, aparte de los acuerdos concretos, la sacudida de Trump hace tambalearse toda la estructura de coordinación internacional. Los organismos que más peligro corren son el Consejo de Estabilidad Financiera (FSB, en sus siglas en inglés), que desde 2009 revisa los puntos vulnerables de la banca internacional; el Comité de Basilea, que elabora las directrices de la regulación bancaria; y la Asociación internacional de Supervisores de Seguros, que agrupa a las autoridades del sector asegurador.

Temor en la banca

En el sector financiero, algunas fuentes apuntan que la espantada de EEUU hiere de muerte el marco regulador actual. “Se entra en un período de parálisis total”, apuntan esas fuentes, que anticipan una “peligrosa etapa de incertidumbre en cuanto a la regulación financiera internacional”.

La banca europea teme quedar en desventaja competitiva una vez que Trump consume su decisión de desmantelar las normas adoptadas durante el mandato de Obama. El sector cree que la UE no secundará esa marcha atrás. Pero pronostican que Bruselas pisará el freno y suavizará o retirará las normas pendientes.

Fuentes bancarias auguran que el parón de la UE se llevará por delante, con toda probabilidad, iniciativas como la separación estructural de banca comercial de inversión, los nuevos requisitos de capital o el impuesto sobre las transacciones financieras.

“Burócratas mundiales en tierras extranjeras”

El Consejo de Estabilidad Financiera o Financial Stability Board (FSB) nació en abril de 2009 como la primera respuesta del G-20 a la debacle financiera del año anterior. Mario Draghi, entonces gobernador del Banco de Italia, fue su primer presidente. En el FSB participan representantes de los ministerios de Finanzas y de los bancos centrales. Algunos países, como EEUU, Alemania o Brasil, cuentan con tres miembros y el resto de los países, entre ellos España, con dos. Las directrices se aprueban por consenso. Y aunque carecen de fuerza legal y no son vinculantes, encauzan de manera decisiva la regulación financiera, en particular, en la UE y en EEUU.

Su funcionamiento ha sido criticado por opacidad y se han estudiado diversas fórmulas para dotarle de mayor transparencia, pero nunca se han aplicado. Ahora que las críticas llegan desde Washington tal vez sea demasiado tarde. El congresista estadounidense, Patrick McHenry, en su carta para exigir a la Reserva Federal que abandone el FSB y organismos similares, describe esos foros como “burócratas mundiales en tierras extranjeras sin transparencia, control ni autoridad para hacer lo que hacen”. Unas palabras que pueden ser el principio del fin del FSB.

- Trump ordena paralizar la reforma financiera de Obama (Cinco Días - **3/2/17**)

Pretende eliminar los actuales requerimientos de capital exigidos a las entidades financieras

(Por Fernando Sanz)

El presidente de EEUU, Donald Trump, firmó hoy dos órdenes ejecutivas para iniciar el proceso de revocación de parte de la “desastrosa” reforma financiera impulsada tras la crisis de 2008 por su predecesor Barack Obama.

La ley Dodd-Frank, aprobada en 2010, tenía como objetivo elevar la regulación y la supervisión sobre las grandes entidades financieras y evitar la toma de riesgos como los que provocaron la crisis que estalló en 2008, la más profunda que ha vivido EE UU en ocho décadas.

El presidente estadounidense ha ordenado una revisión de las regulaciones bancarias introducidas después de la crisis, incluida la revisión de una norma sobre el asesoramiento en materia de jubilación.

Trump prometió durante su campaña para reemplazar la ley Dodd-Frank introducida bajo la administración de Obama, y que sirvió para aumentar los requisitos de capital para la banca, restringieron su negociación y en paralelo creó la Oficina de Protección Financiera del Consumidor.

**Las normas establecidas por Obama y que ahora Trump pretende eliminar incluían estrictos nuevos estándares de capital para los bancos, exigía test de stress anuales para las entidades financieras consideradas demasiado grandes para caer. Establecía una mayor supervisión en el comercio de derivados. La legislación también creó un nuevo organismo de protección del consumidor para defenderlos de eventuales préstamos depredadores.**

“Tenemos una necesidad desesperada para reformar cómo nos enfrentamos a la regulación financiera (...). La ley Dodd-Frank es una política desastrosa que está entorpeciendo los mercados y reduciendo la disponibilidad de crédito”, aseguró el portavoz presidencial, Sean Spicer, en su rueda de prensa diaria.

Trump rubricó los decretos en el Despacho Oval después de sostener un encuentro con destacados líderes empresariales como el consejero delegado de JP Morgan, Jamie Dimon; la consejera de General Motors, Mary Barra; y el consejero de General Electric, Jack Welch, entre otros.

Al comienzo de la reunión, el presidente estadounidense criticó que hay “mucha gente”, como amigos suyos, que tienen “buenos negocios y no pueden pedir dinero prestado debido a las normas y regulaciones de Dodd-Frank”.

La primera de las órdenes firmadas por Trump urge a una revisión integral de esta ley, algo defendido por parte de la industria financiera; mientras que la segunda analiza cómo revertir una norma que fija las condiciones de inversión de los planes de retiro de los trabajadores.

Para llevar a cabo la revocación de la reforma financiera, no obstante, el presidente estadounidense necesita el respaldo del Congreso, algo para lo que buscará la ayuda de la mayoría republicana (su partido) en ambas cámaras.

- ¿Ha perjudicado la reforma financiera de Obama a la economía de EEUU? (Expansión - FT - **14/2/17**)

(Por Ben McLannahan - Financial Times)

Los republicanos culpan a la legislación de obstaculizar el crédito, pero las cifras dicen otra cosa.

Jeb Hensarling no se contuvo la semana pasada cuando se le preguntó en la CNBC por los fallos de Dodd-Frank. “Obstruye las arterias del capitalismo en nuestro sistema. Perjudica a los trabajadores. Perjudica a los consumidores. Tiene que desaparecer”, advirtió el presidente del Comité de Servicios Financieros de la Cámara, en relación al elemento distintivo de la regulación financiera de la era Obama. “No se puede tener una economía saludable mientras exista Dodd-Frank”.

Se espera que el republicano de Texas presente un conjunto de normas alternativas en los próximos días, que podrían deshacer muchas de las reformas aplicadas hace siete años. ¿Pero hace bien? ¿Se excedió la Ley Dodd-Frank de Reforma de Wall Street y Protección del Consumidor, aprobada en julio de 2010, yendo demasiado lejos e impidiendo a los bancos dar crédito? Los datos no sugieren que sea demasiado difícil obtener préstamos. Las cifras de la Corporación Federal de Seguro de Depósitos (FDIC por sus siglas en inglés) muestran que los préstamos brutos entre los bancos comerciales estadounidenses han aumentado de forma constante durante al menos tres años, en todas las categorías excepto en las líneas de crédito para segundas hipotecas y en los préstamos a otros bancos.

Los créditos se mantuvieron relativamente planos entre 2010 y 2012, pero el volumen global ha crecido desde unos 7,5 billones de dólares a 9,24 billones desde entonces. Esto supone casi un 6% anual, prácticamente el doble del crecimiento de la economía. “Subimos como el resto”, aseguró el director financiero de Wells Fargo, John Shrewsberry, en una conferencia la semana pasada en Miami, refiriéndose a un aumento del crédito del 7% el año pasado.

“El crecimiento de los préstamos sigue siendo sólido”, aseguró Marianne Lake, su homóloga en JPMorgan Chase, al presentar unos beneficios anuales récord de 24.700 millones de dólares el mes pasado.

Titulares aparte, hay indicios de que ciertos segmentos se han visto afectados. En productos como las tarjetas de crédito y los préstamos personales, por ejemplo, los analistas aseguran que la actividad se ha hundido por el miedo a la censura de la Oficina para la Protección Financiera del Consumidor (CFPB por sus siglas en inglés)

La CFPB fue una de las agencias salidas de Dodd-Frank; impone el cumplimiento de 19 leyes federales de protección del consumidor que afectan a todos los segmentos, desde los créditos hipotecarios a los préstamos a estudiantes, las tarjetas de crédito y las prácticas bancarias. Dodd-Frank ordenó a la agencia estar atenta a las prácticas “injustas, engañosas o abusivas” en cualquier producto financiero o servicio ofrecido a un consumidor. Esto puede haber inducido a los bancos a evitar a los clientes con bajos ingresos, explica Justin Schardin, el director de reforma regulatoria financiera del Centro de Política Bipartidista. Schardin hace referencia a un estudio del año pasado que muestra que los clientes con una baja calidad crediticia recibieron menos de un 20% de las nuevas cuentas de tarjetas de crédito en 2015, frente al 29% en 2007.

Con respecto a las hipotecas residenciales, los bancos y los lobbies también se quejan de los nuevos requisitos para determinar si el consumidor posee una “capacidad razonable” para devolver el préstamo, en base a su historial crediticio, ingresos, obligaciones, ratio deuda-ingresos, condición laboral y otra información.

Pero Laurie Goodman, codirectora del Housing Finance Policy Center del comité liberal de expertos Urban Institute, expone que hay otros factores que han tenido un efecto mayor. El préstamo sigue siendo “extremadamente escaso”, explica, porque las entidades de crédito están preocupadas por los modelos y garantías que tienen que aportar a Fannie Mae, el comprador de hipotecas respaldado por el Gobierno, y por el alto coste de la gestión de los préstamos morosos, entre otros factores. Nada de esto estaba en Dodd-Frank.

El crédito a las pequeñas empresas también ofrece señales opuestas. Los préstamos no hipotecarios de menos de un millón de dólares a empresas no agrícolas tocaron techo en 375.000 millones de dólares en 2007, según los datos de la FDIC, y desde entonces han caído a 284.000 millones. Para Douglas Holtz-Eakin, el presidente del Foro de Acción Americano, un think-tank de centro derecha, esto es un indicio de las cargas extra por el cumplimiento.

Pero otros analistas apuntan que es difícil desligar los efectos de Dodd-Frank de la precaución adicional de los bancos mientras reconstruían su capital; de una economía relativamente débil; y de la competencia de numerosas plataformas no bancarias. Hay quienes señalan que la parte central de Dodd-Frank que afecta a los préstamos a las pequeñas empresas, y que exige a los bancos recopilar y comunicar más datos, todavía tiene que entrar en vigor.

Aunque las evidencias de que Dodd-Frank daña al crédito bancario son poco convincentes, según Michael Barr, un catedrático de la Universidad de Michigan, esto no detendrá a los republicanos decididos a retirarla. Barr, que ayudó a diseñar Dodd-Frank durante su estancia en el Departamento del Tesoro de Tim Geithner entre 2009 y 2010, asegura que las declaraciones sobre ayudar a los bancos a dar más préstamos son una estratagema para obtener apoyos a un paquete de reformas que favorezca más a Wall Street que a la población.

Señala que los miembros de lobbies ya hablan de eliminar la prohibición Volcker a la negociación con capital propio, y de abolir el Consejo de Supervisión de la Estabilidad Financiera, cuya función se suponía que tenía que ser la de controlar los riesgos que se desarrollen fuera de los bancos que gestionan depósitos. Nada de esto tiene mucho que ver con facilitar el flujo de crédito.

La alternativa de Hensarling a Dodd-Frank, conocida por el momento como Ley de Elección Financiera, es poco probable que traiga “cambios a mejor para el país”, advierte. “Corremos el riesgo de retrasar las agujas del reloj a la antesala de la crisis financiera, y de volver a repetirlo todo”.

- El “caldo de incertidumbres” de Trump pone en alerta a los fondos de cobertura (The Wall Street Journal - **15/2/17**)

(Por Rob Copeland y Aaron Kuriloff)

La euforia inicial de Wall Street respecto de la elección de Donald Trump está dando paso a una reticencia y, en algunos casos, a pura hostilidad.

Los multimillonarios gestores de fondos de cobertura y los corredores intradía inicialmente festejaron la sorpresiva victoria de Trump, lo cual impulsó los índices bursátiles estadounidenses a sus niveles más altos de la historia sobre la esperanza de un aumento en los gastos del gobierno, recortes de impuestos y menores regulaciones.

Sin embargo, estas políticas económicas y tributarias que favorecerían a Wall Street están quedando en segundo plano en comparación con las polarizantes medidas de Trump sobre la inmigración y su predilección por interacciones desmedidas con otros países y potenciales aliados en el Congreso.

En respuesta, algunos de los corredores más seguidos por el mercado están advirtiendo en cartas a sus adinerados inversionistas que no todo es color de rosa.

Paul Singer, fundador de Elliott Management Corp., advirtió sobre el riesgo de una “profunda complacencia subyacente” respecto del mercado bursátil estadounidense, que continúa subiendo a niveles récord. Seth Klarman, de Baupost Group, conocido por sus sermones sobre la inversión de valor, advirtió que “la explotación cínica de las noticias falsas es una nueva amenaza ante la cual todos debemos mantenernos vigilantes”.

Howard Fischer, un veterano de 30 años en fondos de cobertura, actualmente en Basso Capital Management, resumió el mundo inversionista como “un caldo de incertidumbres”. También condensa su opinión de las primeras semanas de Trump con esta frase: “Vertiginosas, alarmantes y sorprendentes”.

En una entrevista, agregó otro adjetivo: “desorientadoras”.

“Tengo que divorciar lo que siento personalmente de la forma en la que transo e invierto”, dijo. “Podría decir que es un conflicto interno”.

Muchos fondos de cobertura se están aprovisionando de dinero y protegiendo sus portafolios de los riesgos de un futuro incierto.

Por ejemplo, Paul Tudor Jones, gestor de fondos de cobertura y uno de los principales corredores macroeconómicos del mundo, se está alejando de las transacciones en ciertas divisas, incluyendo el peso mexicano, en parte debido a que cree que la imprevisibilidad de Trump puede conducir a oscilaciones severas del mercado, según fuentes cercanas a la firma. Tudor ha creado alertas por email para que envíen mensajes a sus corredores inmediatamente después de que Trump escriba en Twitter, dijeron las fuentes.

Su principal fondo registró un ligero descenso en enero. El peso ha tenido un comportamiento volátil este año.

Keith Meister, otrora lugarteniente de Carl Icahn -elegido por Trump como su asesor especial-, dice que ahora tiene “un grado saludable de escepticismo en torno a la facilidad con la que los planes del gobierno de Trump podrían volverse realidad y las probabilidades de una gran aceleración de la economía”, según una carta enviada a los inversionistas en febrero y a la que tuvo acceso The Wall Street Journal.

El fondo de cobertura de Meister, Corvex Management, redujo sus participaciones en empresas difíciles de vender, incluyendo el operador de oleoductos Williams Cos., e incrementó sus apuestas contra empresas multinacionales de fertilizantes como Mosaic Co. El gestor tiene la mirada puesta en “malentendidos que serán inevitables” a causa de las políticas comerciales de Trump, según indica la carta.

Los escépticos en los fondos de cobertura no están solos en su dilema acerca de cómo invertir en la era de Trump.

“Uno ve nuevos récords día tras día, una trayectoria con una volatilidad muy baja y mediciones de valuación que meten miedo. Uno se aterra cuando compra y cuando vende”, dice David Kotok, director de inversiones de Cumberland Advisors, en Sarasota, Florida. El gestor tenía 20% o más en efectivo en algunas cuentas en las últimas semanas, buena parte del cual invirtió posteriormente.

Un número relativamente reducido de inversionistas prominentes respaldó abiertamente la candidatura de Trump y muchos, incluido Meister, han reconocido que les sorprendió su victoria.

Esta no es la primera vez en los últimos años que los gestores de fondos de cobertura, entre otros, han advertido de los problemas que se avecinan, para luego tener que tratar de subirse al tren alcista del mercado. Muchos gestores de dinero tienen un incentivo para hacer pronósticos pesimistas, ya que son promocionados como una protección de portafolio en un mercado a la baja.

Por ahora, la elección de Trump ha sido el maná que los fondos de cobertura necesitaban con desesperación, tras una floja racha. El fondo de cobertura promedio ganó 3% durante los últimos tres meses, según HFR. El S&P 500 ha subido 4% este año.

Aquellos que reaccionaron demasiado rápido al efecto aparente de las medidas de Trump han sido tomados por sorpresa últimamente. En las semanas posteriores a la elección, la mezcla entre ataques y alabanzas de Trump a compañías tan diversas como Lockheed Martin Corp., Rexnord Corp. y Ford Motor Co., hicieron fluctuar sus acciones, dependiendo del tono de sus comentarios.

Sin embargo, después que el miércoles pasado Trump criticó a Nordstrom Inc. por descontinuar la marca de moda de su hija, las acciones del minorista de lujo subieron 4% durante el día, destacándose en una sesión en que, en general, el mercado no avanzó mucho.

“Creo que el mercado se está volviendo inmune a ello”, dice Erik Davidson, director de inversiones de Wells Fargo Private Bank, en referencia a los tuits de Trump.

Aun así, algunos inversionistas influyentes, usualmente contentos con mantener un bajo perfil, se han pronunciado abiertamente contra Trump y el impacto de sus políticas.

Baupost, de Klarman, tiene cerca de US$ 10.000 millones, o un tercio de su cartera, en efectivo, dijeron dos fuentes cercanas a la firma, mientras espera a ver qué sucederá. “Si las cosas empeoran, podríamos encontrarnos en el inicio de un largo declive de la hegemonía del dólar, un rápido aumento en las tasas de interés y la inflación, y una angustia global sobre la estabilidad y la sabiduría del liderazgo estadounidense”, escribió Klarman.

- “Estados Unidos primero”: ¿también en regulación financiera? (Project Syndicate - **1/3/17**)

Londres.- Mientras el presidente Trump lucha para llenar su administración de simpatizantes que lo ayuden a convertir los tuits en políticas, no se detiene el éxodo de funcionarios nombrados por Obama en el gobierno federal y otras agencias. Para el mundo financiero, una de las partidas más significativas fue la de Daniel Tarullo, director de la Reserva Federal que condujo su trabajo en regulación financiera los últimos siete años.

Sería exagerado decir que Tarullo gozó del aprecio de todos en la comunidad de los banqueros. Tarullo fue el principal promotor de un gran incremento de los ratios de capital en Estados Unidos y en otros países; un duro negociador, con un fino instinto para detectar pedidos de trato especial infundados de las compañías financieras. Pero su renuncia será saludada en Europa con lágrimas de cocodrilo. A los bancos europeos, e incluso a sus reguladores, les preocupaba su encendida defensa de la introducción de normas aún más estrictas en el Acuerdo de Basilea 3.5 (o Basilea 4, como gustan llamarlo los banqueros), que de implementarse según la propuesta estadounidense, exigirían nuevos incrementos sustanciales de la capitalización de los bancos europeos en particular. Tras su partida, el destino de estas propuestas es incierto.

Pero Tarullo también fue un entusiasta promotor de la cooperación internacional en materia de regulación (y puede mostrar sus millas de viajero frecuente para probarlo). Presidió varios años el Comité Permanente de Cooperación Supervisora y Reguladora, una dependencia poco conocida pero importante del Consejo de Estabilidad Financiera (FSB por su sigla en inglés). Su dedicación a trabajar codo a codo con colegas de organismos internacionales como el FSB y el Comité de Supervisión Bancaria de Basilea, con el fin de alcanzar acuerdos globales en cuestiones regulatorias que permitieran a los bancos competir en condiciones parejas, fue innegable.

Ya hay algunos que en su momento lo criticaron abiertamente y ahora están preocupados por su partida. ¿Quién lo reemplazará? La ley Dodd-Frank de 2010 creó un puesto (que siempre estuvo vacante) de vicepresidente en la Junta de la Reserva Federal, encargado de dirigir el trabajo de la Reserva en temas regulatorios. ¿Tendrá el futuro designado de Trump la misma actitud internacionalista de Tarullo? ¿O acaso su principal tarea será erigir un muro regulatorio que proteja a los bancos estadounidenses de normas internacionales?

Todavía no conocemos las respuestas a estas preguntas, pero una carta enviada el 31 de enero por Patrick McHenry, vicepresidente del Comité de Servicios Financieros de la cámara baja del Congreso estadounidense, a la presidenta de la Reserva, Janet Yellen, alarmó a los observadores. McHenry no se anduvo con rodeos, y escribió: “A pesar del claro mensaje enviado por el presidente Donald Trump respecto de priorizar los intereses de Estados Unidos en las negociaciones internacionales, parece que la Reserva Federal sigue negociando criterios regulatorios internacionales para las instituciones financieras, con burócratas globales, en el extranjero, sin transparencia, responsabilidad o autoridad para hacerlo. Esto es inaceptable”.

En su respuesta fechada el 10 de febrero, Yellen rechazó de plano los argumentos de McHenry. Señaló que la Reserva Federal tiene de hecho la autoridad que necesita, que los acuerdos de Basilea no son vinculantes y que, en cualquier caso, unos “criterios regulatorios firmes mejoran la estabilidad del sistema financiero estadounidense” y promueven la competitividad de las empresas financieras.

Pero la historia no está terminada. Las líneas de batalla están trazadas, y la carta de McHenry muestra la clase de argumentos que emplearán en el Congreso algunos republicanos cercanos al presidente. Siempre hubo en Washington una línea de pensamiento que rechaza los compromisos con el extranjero, en esta y otras áreas. Si bien los argumentos de Yellen son correctos, el derecho de la Reserva Federal a participar en negociaciones internacionales no implica obligación de hacerlo, y la persona que resulte designada en lugar de Tarullo tal vez sostenga que tiene obligación de no hacerlo.

Este cambio de dirección puede generar tensiones dentro de la Reserva Federal, y no está claro en qué lugar dejaría al FSB o incluso al Comité de Basilea. En los primeros días del Banco de Pagos Internacionales (lugar donde funciona la secretaría del Comité de Basilea) allá por los treinta, el gobierno de Estados Unidos no aceptó un puesto en la junta, y su representación quedó a cargo de JP Morgan. Cuesta ver que ese esquema pudiera funcionar hoy.

La importancia de estas cuestiones para Europa no es tangencial. Las directivas de capitalización europeas suelen trasladar los acuerdos de Basilea al ámbito de la legislación europea. Si el proceso de Basilea se detiene, será mucho más difícil alcanzar acuerdos transatlánticos, que son el fundamento crucial de los mercados de capitales occidentales.

A esto se agrega la complicación del Brexit. De no mediar un acuerdo especial entre la nueva Unión Europea de 27 miembros y el Reino Unido, los reguladores británicos y de la UE se reunirán en Basilea, no en la Autoridad Bancaria Europea. Si Basilea se convierte en un mero foro deliberativo sin capacidad real de fijar normas firmes, se habrá roto otro eslabón clave de la cadena, y al RU le será más difícil sostener que si los bancos londinenses cumplen las normas internacionales, debe otorgárseles trato igualitario en la UE.

Ahora que los bancos centrales tienen que despedirse del “verdugo” conocido, la regulación financiera entra en un período de gran incertidumbre, y de mucha ansiedad para los encargados de la formulación de políticas, que aguardan un anuncio desde la residencia de Trump en Mar-a-Lago (Florida). No se han visto candidatos probables a un puesto en la Reserva Federal ni al lado de las piscinas ni en el campo de golf, pero la decisión ha de estar cerca. Todo puede pasar, y todo el mundo financiero contiene el aliento.

(Howard Davies, the first chairman of the United Kingdom’s Financial Services Authority (1997-2003), is Chairman of the Royal Bank of Scotland. He was Director of the London School of Economics (2003-11) and served as Deputy Governor of the Bank of England and Director-General of the Confederation of…)

- Trump se carga Basilea III y aboca a la banca mundial a un sistema de arbitraje (El Confidencial - **5/3/17**)

El presidente de EEUU está provocado un terremoto en el sistema de regulación bancaria tras reprochar a la Reserva Federal su participación en los acuerdos de Basilea III

(Por José Antonio Navas)

Los peores presagios se han cumplido y lo que se advertía como una amenaza general entre las muchas que promueve Donald Trump ha provocado un terremoto que está convulsionando desde los propios cimientos toda la arquitectura del sistema de regulación bancaria a nivel mundial. Los exabruptos de los congresistas republicanos contra la Reserva Federal y su presidenta, Janet Jellen, han supuesto el certificado de defunción de los principales foros internacionales de supervisión, con mención especial para Basilea III, lo que dará lugar a una nueva etapa de incertidumbre en los mercados financieros de toda Europa.

Primero fue el vicepresidente del Comité de Servicios Financieros de la Cámara de Representantes, Patrick McHenry, quien reprochó en una carta fechada el pasado 31 de enero la actuación del banco central de Estados Unidos por el mero hecho de participar en las deliberaciones internacionales sobre regulación bancaria. La misiva condenaba la elemental capacidad de independencia de la Reserva Federal, pero al mismo tiempo daba la puntilla a todo el desarrollo normativo del Comité de Estabilidad Financiera de Basilea, al que acusaba de trabajar en la opacidad y en contra de los intereses económicos de Estados Unidos.

Estas mismas lindezas, aunque expresadas incluso de modo más tajante, fueron reiteradas hace menos de una semana por una treintena de miembros de la Cámara de Representantes como respuesta a las declaraciones efectuadas días antes por Janet Jellen cuando defendió ante el Congreso de Estados Unidos su derecho a participar en las decisiones supranacionales sobre regulación del sistema financiero. El desafío de la presidenta de la Reserva Federal consagra la soberanía de su institución como virtud inmutable pero sitúa en el ojo del huracán toda la normativa esencial de vigilancia desarrollada durante los últimos ocho años por el Banco Internacional de Pagos de Basilea.

Trump ha declarado la guerra a Basilea o, al menos, esto es lo que se desprende de la inquietud que los altos cargos del Banco Central Europeo (BCE) están empezando a transmitir, de forma más o menos explícita, a los diferentes organismos locales de control en cada uno de los Estados miembros. En España la voz de alarma se ha empezado a propagar a raíz de la visita realizada a principios de año por el director general del Mecanismo Único de Supervisión (MUS), Ramón Quintana, quien se mostró incapaz de aclarar las múltiples dudas que existen sobre la eficacia real de las disposiciones, cada vez más restrictivas, adoptadas por los organismos globales de regulación.

Los grandes bancos europeos temen que las diferentes sensibilidades dentro del Viejo Continente impidan a las autoridades de Fráncfort actuar con la celeridad necesaria para adaptar la normativa comunitaria a los planteamientos que impone la nueva Administración de Estados Unidos. La desregulación que esbozó Donald Trump nada más jurar su cargo en enero ha ido tomando cuerpo en las últimas semanas con la pretensión de derogar de golpe y porrazo la Ley Dodd-Frank. Dicha normativa fue refrendada por Obama a finales de 2010 con el fin de meter en vereda a las instituciones de crédito y ha supuesto enormes restricciones regulatorias en todo el sistema financiero de Estados Unidos a lo largo de la presente década.

La posibilidad de que los estándares de control bancario homologados a nivel global salten ahora por los aires al otro lado del Atlántico es una amenaza de imprevisibles consecuencias que, de entrada, constituye un fuerte agravio para las instituciones bancarias en Europa. El mercado financiero puede verse abocado a funcionar a través de lo más parecido a un sistema de arbitraje que redoblará la apuesta de los fondos de inversión por los bancos estadounidenses utilizando a las entidades del Viejo Continente como meros colchones de seguridad y cobertura de riesgos. La diferencia de precios derivada de una regulación asimétrica será cada vez más acusada a menos que el BCE cambie el libreto para adaptarse al ritmo que marca el inquilino de la Casa Blanca.

El ministro de Economía, Luis de Guindos, ha insistido recientemente en que la regulación del mercado financiero debe ser global, poniendo el dedo en la llaga del grave problema que se avecina para los bancos europeos. No parece muy factible, sin embargo, que los supervisores del BCE, encabezados por Danièle Nouy, estén en condiciones de abrir la mano en medio de un proceso de reestructuración que tiene muchas cuentas pendientes que resolver. La gran banca europea sigue arrastrando los pies ante la crisis y necesita todavía un tiempo para culminar un programa de ajuste y saneamiento que despeje todas las incertidumbres sobre el futuro inmediato del sector.

Los nubarrones que acechan al Deutsche Bank como entidad con mayor riesgo sistémico del mundo se conjugan con las suspicacias que suscitan los rescates de los bancos italianos y los mayores temores de la comunidad financiera ante la deriva de los principales bancos portugueses en crisis. En realidad, solo España ha acometido una verdadera ‘cura de caballo’ en su mercado crediticio, aunque eso no significa que la consiguiente rehabilitación esté siendo sencilla. La resaca de la gran crisis perdura a fecha de hoy en entidades señeras del sector, como es el caso del Banco Popular, sin contar el enorme desgaste de imagen sufrido en general por todas las entidades bancarias en nuestro país.

La tormenta desatada por Trump contra Basilea se produce en el peor momento para las autoridades comunitarias, acostumbradas a imponer sus criterios burocráticos de manera implacable bajo el envoltorio de la crisis. La irrupción del presidente de Estados Unidos y su consabido relato en defensa de los intereses de América es un misil directo contra la línea de flotación de los que se presumían intocables reguladores financieros en Europa. La lucha de poder que el BCE ha mantenido con alguno de sus Estados miembros deberá extenderse ahora al nuevo frente de batalla de Washington. Las posibilidades de éxito parecen escasas y las pocas que existen dependen de la capacidad de los funcionarios de Fráncfort para alinear a la banca europea con el nuevo marco de competencia de sus rivales estadounidenses.

- Déjà Vu de la burbuja inmobiliaria (Project Syndicate - **10/3/17**)

Cambridge.- La crisis financiera del período 2008-2009 puso de manifiesto una seria debilidad en la arquitectura del sistema financiero mundial: un mercado de fondos a un día de plazo para valores respaldados por hipotecas sin la capacidad de manejar la implosión de una burbuja inmobiliaria. Aproximadamente nueve años después, aún no se ha abordado adecuadamente esa debilidad.

Cuando estalló la crisis, las empresas e inversionistas en Estados Unidos prestaban el dinero en efectivo extra que tenían a bancos y a otras firmas financieras por una noche; estos préstamos, más sus respectivos intereses, se debían pagar a la mañana siguiente. Debido a que el seguro de depósito bancario cubría sólo hasta la suma de $100.000, aquellos que tenían millones de dólares para almacenar, frecuentemente, preferían este mercado a un día, utilizando como garantía los ultra seguros valores de deuda a largo plazo del Tesoro de EEUU.

Pero, los prestamistas de dineros a un día tenían la posibilidad de obtener tasas de interés aún más altas si tomaban como garantía una cartera menos segura compuesta por deudas hipotecarias, y eso es justamente lo que muchos hicieron. Pronto, un candente mercado estadounidense de la vivienda operaba a sazón de un mercado de dinero de varios millones de millones de dólares.

Sin embargo, pronto quedó en claro que las carteras de activos que sustentaban estas transacciones eran a menudo inestables, ya que contenían, cada vez más, una mayor cantidad de hipotecas de baja calidad. Cuando llegó el año 2009, las empresas estaban en estado de pánico. Rehuían la idea de almacenar su dinero en efectivo durante la noche con el respaldo de carteras hipotecarias. Esto dejó al sistema financiero, que había llegado a depender de ese dinero en efectivo, congelado. El flujo de préstamos se secó, el miedo se intensificó y la economía se sumergió en una recesión.

Esa experiencia motivó esfuerzos para hacer que el sistema financiero sea más seguro. Un objetivo clave es cerciorarse que, con toda seguridad, se reembolsarán los dineros de los prestamistas que aceptan carteras de hipotecas como garantía, disuadiéndolos de esta manera de salir corriendo a la primera señal de problemas. Es probable que este objetivo pueda alcanzarse si uno o dos bancos quiebran. Sin embargo, si un evento que afecta a toda la economía desencadena el colapso simultáneo de múltiples compañías financieras, nadie tendría la seguridad de que sus dineros vayan a ser reembolsados.

Esta es una mala noticia. Al fin y al cabo, el mercado de la vivienda se sobrecalienta cada década o dos. Pero, si el sistema es lo suficientemente estable, se puede enfriar sin necesariamente tener que atravesar por catástrofes. En la actualidad, sin embargo, el mercado de repos a un día, cuyo volumen es de un millón de millones de dólares en hipotecas de viviendas, es tan grande que cuando el mercado de la vivienda retrocede, la estabilidad financiera podría verse amenazada.

Las reformas existentes no mitigan adecuadamente este riesgo, en gran medida porque dependen de las autoridades y los bancos para completar un complejo y no probado proceso de reembolso dentro de las 48 horas del colapso de un banco. Esto sería extremadamente difícil de lograr si varios bancos quiebran simultáneamente.

Frente a una crisis de vivienda, es plausible que los prestamistas entren otra vez en pánico, decidiendo que no pueden depender de procesos no probados para estabilizar a los bancos, y podrían retirar sus préstamos a un día. Los bancos, despojados de su dinero en efectivo, procederían a reducir los préstamos, como lo hicieron en el período 2008 y 2009, lo que llevaría una vez más a una recesión.

La sombría ironía en este punto es que, antes de tal shock, la preparación para la reestructuración alienta a los prestamistas a proporcionar más préstamos a un día. Esto amplía el mercado a un día, hace que los préstamos hipotecarios sean más fáciles de conceder, y aumenta los costos del colapso.

Esto no es mera especulación. La mayoría de los observadores del mercado de hipotecas creen que su crecimiento se aceleró en el año 2005, después de que el Congreso estadounidense eximió a los bonos hipotecarios de la mayoría de los procedimientos de quiebra – una medida que eliminaría el tiempo de espera para el reembolso. Ese cambio convenció a los prestamistas que reciben como garantía carteras de hipotecas que sus actividades eran ultra-seguras: ni siquiera tenían que preocuparse por la calidad de los prestatarios. Cuando se presentó el golpe de la crisis, esa confianza se desvaneció rápidamente, y los inversionistas huyeron.

Hace poco comparé esta situación con la que se vive en una zona de huracanes, por ejemplo la zona de huracanes ubicada en los Cayos de la Florida. Un código de construcción más exigente se traduce en que cuando ocurra una inundación, los edificios tendrán mayores probabilidades de resistir. Pero eso (y la planificación con vistas a futuros huracanes) también atrae a más residentes a la zona. Si un huracán hace blanco en dicha zona, los residentes aún pueden entrar en pánico – especialmente, si los edificios demuestran ser menos fiables de lo previsto. Si una mayor cantidad de residentes huyan simultáneamente, la vía de escape podría congestionarse rápidamente poniendo a todos en peligro.

En el año 2008, fue un error otorgar a las hipotecas de vivienda el mismo trato que a los bonos del Tesoro de Estados Unidos y también es un error hoy. Lo que deberían hacer las autoridades estadounidenses es fortalecer las protecciones del mercado de dinero a un día para los bonos del Tesoro de los Estados Unidos, mismos no están sujetos a eventos de pánico y burbujas, y revertir la mayor parte de las ventajas legales de las que goza la financiación respaldada por hipotecas a corto plazo y a un día.

Con este fin, un proyecto de ley presentado por el Senador Jack Reed en diciembre pasado -que requeriría que los reguladores examinen más cuidadosamente cómo las reglas para la reestructuración podrían desestabilizar al sistema financiero- es un paso positivo. El Congreso también debe revertir su promoción incesante de la propiedad de vivienda, que hizo que se puedan contraer hipotecas inmobiliarias fácilmente y que las carteras de hipotecas sean más fáciles de vender.

La gestión de la deuda pública de Estados Unidos también podría ayudar a que el sistema financiero sea más seguro. El mercado para carteras hipotecarias a un día existe, en parte, porque no hay suficiente disponibilidad de bonos a corto plazo del Tesoro de Estados Unidos para las empresas que quieren tener un fácil acceso a dinero en efectivo sin el riesgo implícito que conllevan los depósitos bancarios no asegurados. Si el Tesoro de Estados Unidos vendiera más obligaciones a corto plazo -en vez de vender una mayor cantidad de bonos a más largo plazo- un menor número de prestamistas recurriría a las carteras hipotecarias. Tales propuestas existen, pero ninguna ha sido implementada.

La crisis financiera mundial que el colapso del mercado de la vivienda en Estados Unidos desencadenó en el año 2008 trajo consigo importantes lecciones acerca de lo frágil que es el sistema financiero frente a un colapso del mercado de la vivienda. Lamentablemente, los responsables de la formulación de políticas aún no han aplicado plenamente dichas lecciones.

(Mark Roe is a professor at Harvard Law School. He is the author of studies of the impact of politics on corporate organization and corporate governance in the United States and around the world)

- El fiscal despedido por Trump perseguía criminales de cuello blanco (CNNMoney - **11/3/17**)

(Por Jackie Wattles)

Bharara fue uno de los 46 fiscales generales de Estados Unidos a los que el presidente Donald Trump les pidió la renuncia. Durante la etapa de transición, Trump e había pedido a Bharara que se quedara en el puesto.

(CNNMoney) - Preet Bharara es conocido por su feroz búsqueda de casos de corrupción y uso de información privilegiada. Ahora, él se ha quedado afuera.

El viernes, Bharara fue uno de los 46 fiscales generales de Estados Unidos a los que el presidente Donald Trump les pidió la renuncia. Se trató de una medida regular por parte de un nuevo presidente. Pero Trump, durante la etapa de transición, le había pedido a Bharara que se quedara en el puesto. Después de que Bharara rechazara renunciar, fue despedido por Trump este sábado.

Bharara, de 48 años y nacido en Punjab, India, fue designado como fiscal del distrito sur de Nueva York por el expresidente Barack Obama. Sus padres emigraron a Estados Unidos en 1970, y Bharara cuenta con diplomas de las escuelas de leyes de Harvard y la Universidad de Columbia. Él empezó a trabajar en 2006 con el senador demócrata Charles Schumer.

Luego, durante los momentos más álgidos de la crisis financiera de 2009, Bharara obtuvo el codiciado empleo de fiscal en Nueva York. Dado que se encarga de crímenes federales en Manhattan, la fiscalía del distrito sur tiene una rica historia persiguiendo casos relacionados con Wall Street y la banca.

Y Bharara persiguió a varios financieros, algunos de los cuales se encuentran hoy tras las rejas.

Uno de sus casos más sonados fue el de Raj Rajaratnam, un exadministrador de fondos de riesgo, quien fue sentenciado a 11 de prisión y multado con 93 millones de dólares en 2011 por cargos de uso información privilegiada.

Rajat Gupta, quien fue miembro de la junta de Goldman Sachs y le filtró la información a Rajaratnam, recibió una sentencia de dos años de prisión en 2012.

Pero el objetivo más importante de Bharara fue el multimillonario Steve Cohen. Aunque nunca impulsó un juicio criminal contra Cohen, sí fue tras varios de sus empleados y su compañía recibió una multa de 1.8 mil millones de dólares en 2013.

- Trump despide a fiscal de Nueva York que se negaba a renunciar (HispanTV - **11/3/17**)

El fiscal federal de Nueva York, Preet Bharara, ha sido despedido por el Gobierno de Donald Trump después de rechazar una orden de presentar la renuncia.

“No dimití. Fui despedido hace unos instantes. Haber sido fiscal del distrito sur del estado de Nueva York será por siempre el mayor honor de mi carrera profesional”, ha anunciado este sábado el propio Bharara en su cuenta de Twitter.

Este fiscal de 48 años nacido en La India, que aparentemente no se dejaba intimidar por las élites de Wall Street, se forjó una reputación de inflexible enemigo de los delitos financieros y de la corrupción.

Bharara, nombrado durante el mandato del anterior presidente, Barack Obama, había sido ratificado por el presidente Trump poco después de su elección como inquilino de la Casa Blanca, pero finalmente se le pidió la dimisión.

El viernes la vicefiscal general en funciones, Dana Boente, pidió la dimisión de 46 fiscales, incluido Bharara, pero este expresó su intención de no renunciar, según informa el diario The New York Times, que cita varias fuentes cercanas al fiscal. Bharara está investigando a uno de los colaboradores del gobernador Andrew M. Cuomo y al entorno del alcalde neoyorquino, Bill de Blasio.

Ya este sábado, el portavoz de los republicanos en la Asamblea Estatal de Nueva York, Brian M. Kolb, ha expresado su apoyo a Bharara. “Bien por Preet. Está haciendo el trabajo para el que fue nombrado”, ha apuntado Kolb en Twitter.

Este tipo de petición no es excepcional ya que sigue el procedimiento habitual de otros presidentes en el marco de la transición del poder. Pero, los fiscales lamentaron la manera abrupta con la cual se vieron intimidados para dejar sus funciones en un tiempo muy corto.

- Preet Bharara, el poderoso fiscal de Nueva York que persiguió a los banqueros de Wall Street, es despedido por Donald Trump (BBCMundo - **12/3/17**)

“Este hombre está reventando a Wall Street”.

Ese fue el gran titular que publicó la revista Time en su edición del 12 de febrero de 2012 y cuya portada era una foto del rostro de Preet Bharara, entonces fiscal federal del Distrito Sur de Nueva York que por aquel tiempo había alcanzado notoriedad por sus investigaciones de alto perfil.

Bharara había ganado 58 casos por uso de información privilegiada por parte de instituciones financieras, a las que además acusaba de ejecutar prácticas de préstamos temerarios y de engordar artificialmente el valor de las hipotecas.

Como fiscal también había sido responsable de la condena por terrorismo contra Faisal Shahzad, un ciudadano paquistaní-estadounidense que intentó atentar con un carro bomba en Times Square.

Además, llevó adelante casos contra las redes internacionales del vendedor de armas ruso Viktor Bout y contra el rumano Virgil Flaviu Georgescu, condenado por intentar vender gran cantidad de armamento a las Fuerzas Armadas Revolucionarias de Colombia (FARC).

Estos elementos sirvieron de argumentos para que la misma revista Time incluyera a Bharara en la lista de los 100 hombres más influyentes del mundo en 2012.

Su carrera como fiscal federal de Nueva York, sin embargo, llegó a su fin este sábado, tras haber sido despedido por el gobierno del presidente de Estados Unidos, Donald Trump.

Una decisión inesperada

El viernes pasado, el departamento de Justicia publicó una lista con los nombres de más de 40 fiscales que habían sido designados por el gobierno del expresidente Barack Obama a los que se les solicitaba la renuncia.

Bharara aparecía en la lista, pese a que en noviembre pasado, tras reunirse con Trump en Nueva York, dijo a los reporteros que el entonces mandatario electo le había solicitado permanecer en el cargo y que él había aceptado.

Sin embargo, este sábado Bharara anunció a través de su cuenta de Twitter: “No renuncié. Hace unos momentos fui despedido”.

El anuncio de su salida del cargo generó sorpresas además porque Bharara aún mantenía una carrera de alto perfil, habiendo ganado un caso por uso de información privilegiada por US$1.800 millones (el más grande en la historia de Estados Unidos) y habiendo perseguido a legisladores tanto republicanos como demócratas.

De hecho, entre sus investigaciones actuales tenía un caso sobre recaudación de fondos en contra del alcalde de Nueva York, Bill de Blasio, así como uno por acoso sexual en contra de la cadena Fox News con la cual simpatiza Trump.

No es inusual, pero…

Los presidentes suelen ordenar a los fiscales designados durante la administración anterior que renuncien, pero la decisión de reemplazar a tantos de una sola vez causó sorpresa.

Este sábado, el fiscal general de Nueva York, Eric Schneiderman, dijo en un comunicado: “La decisión abrupta e inexplicable del presidente Trump de remover sumariamente a más de 40 fiscales estadounidenses ha vuelto a causar caos en el gobierno federal”.

“Preet Bharara, como muchos de los fiscales estadounidenses despedidos esta semana, sirvió con honor y distinción”, agregó.

Sin embargo, el ex estratega republicano Brian Walsh argumentó que el despido no era “nada nuevo” ya que “los fiscales de Estados Unidos están al servicio del presidente, incluso Preet”.

El diario The Washington Post, citando a dos personas cercanas a Trump, aseguró que el consejero del presidente Stephen Bannon y el fiscal general Jeff Sessions querían limpiar las fiscalías federales para reafirmar el poder de la administración.

Trump aún no ha presentado candidatos para las 93 fiscalías de distrito de la nación, incluso cuando su Departamento de Justicia pidió a 46 que aún no han renunciado a entregar sus dimisiones el viernes.

- Por qué la regulación no evita las crisis (El Español - **13/3/17**)

(Por Daniel Lacalle)

Si usted lee artículos y libros sobre la crisis, estoy seguro de que encontrará un denominador común sobre la causa, al menos en términos generales. “Exceso de riesgo”. Y no les falta razón. Pero, en muchas ocasiones, se ignora por qué. ¿Por qué se da ese cambio en el chip de nuestro cerebro que pasa de una actitud cautelosa a una de exceso?

La percepción generalizada de que el riesgo no existe.

¿Y cómo puede generarse esa idea absurda en el subconsciente colectivo? No puede hacerse de otra manera que -oh, sorpresa- desde la política monetaria y fiscal del gobierno. “Tome usted riesgo que yo se lo limito”. Pero eso es sólo la chispa. Todos los agentes animan el fuego y participan de esa idea, y la acumulación de riesgo se multiplica por sesgo de confirmación. “Lo dice todo el mundo”.

Sesudos estudios dedicarán páginas enteras a explicarle por qué la manipulación del coste y cantidad de dinero no es un problema. Familias, empresas, bancos, gobiernos y agencias se convencerán mutuamente de que nada puede fallar, porque “todo el mundo” acepta frases del estilo “estamos ante un nuevo paradigma” que nieguen la evidencia y la lógica. ¿Se bajan los tipos de cinco por ciento a uno y se genera una crisis mundial? Bajémoslos de uno a cero, o mejor, negativos. Seguro que funciona. ¿Se expande de manera desproporcionada el crédito y la masa monetaria? Obviamente, la solución debe ser “que fluya el crédito” y aumentar la masa monetaria, por supuesto.

Si decenas de miles de páginas de regulación las evitasen, las crisis no existirían.

La publicación Ten Thousand Commandments analiza, desde hace veinticinco años, la acumulación de regulación. Según su análisis, se ha producido una nueva medida regulatoria federal cada dos horas y nueve minutos - 24 horas al día, 365 días al año, durante los últimos veinte años. Unas 81.000 páginas anuales, solo en EEUU.

Se estima que la Unión Europea generaba, antes de la crisis, una media de 4.500 normas y reglas regulatorias al sector financiero cada año. Solo la Fédération Européenne des Conseils et Intermédiaires Financiers (FECIF) recibe quinientas páginas al mes.

Estamos intentando compensar desequilibrios básicos con toneladas de papel sin atender a la raíz del problema.

**No existe ninguna manera de evitar una crisis añadiendo normas y regulaciones mientras, a la vez, se manipula la cantidad y precio de dinero inyectando enormes cantidades de liquidez y bajando los tipos más de seiscientas veces.**

**No se evita una crisis poniendo máximos a los sueldos de los banqueros si los incentivos perversos los tienen otros, que imponen las normas y ganan menos sueldo, pero se benefician de un sistema de privilegio en crédito y acceso a liquidez.**

Los reguladores y legisladores, por definición, se preparan magníficamente para evitar la crisis que ya ha pasado, no la siguiente. Y en ese error nos encontramos. Porque la regulación, desafortunadamente, no ataca el problema de origen, la represión financiera como instrumento para “forzar el crecimiento”.

Los tipos se han bajado más de seiscientas veces en los últimos años. Los tipos cero o negativos no reducen el riesgo, lo aumentan. Si usted de verdad se cree que Alan Greenspan fue muy malo por bajar los tipos a uno por ciento y Bernanke o Yellen son muy buenos por bajarlos a cero, tenemos un problema de diagnóstico.

Si usted se cree que con Greenspan no había regulación, pero ahora sí, le han vendido la moto sin ruedas ni gasolina.

Si usted se cree la milonga de que Trichet “creó” la crisis europea por subir los tipos a -oh, calamidad- 1,5%, tenemos un problema de comportamiento burbujero.

Si usted se cree que hay crisis porque el sistema financiero crea dinero artificialmente, y que la solución es que se cree dinero artificialmente, pero por el gobierno, permítame que le venda la estatua de la libertad de Nueva York a un precio excepcional, por ser usted.

Pero hay riesgos más importantes. No hay ninguna cantidad de leyes o normas que controlen el riesgo que genera la falacia institucionalizada de que “la deuda pública no tiene riesgo”. Y esa ridiculez es, por ejemplo, el pilar de la Unión Europea. Y afecta a los balances de los bancos, la composición de planes de pensiones y la percepción de todos los agentes económicos.

Prepararse para evitar la última crisis no soluciona la siguiente. Porque las crisis siempre se gestan en los activos que consideramos de bajo riesgo. Porque es imposible que se dé la acumulación de riesgo desproporcionado a menos que los agentes económicos, gobiernos y bancos centrales piensen que dicho riesgo no existe. De ahí las burbujas inmobiliarias, de bonos de supuesto bajo riesgo, de tecnológicas de crecimiento exponencial “asegurado”, de infraestructuras “garantizadas”, de activos subvencionados “sin riesgo”...

Por supuesto, usted podrá decir que se crean productos complejos que pueden tener mucho riesgo. Pero la raíz de esas bombas de relojería se encuentra en frases como “las casas nunca bajan”, o “a largo plazo todo sube”.

La regulación nunca suple la cultura financiera. Y ni siquiera la cultura financiera evita los errores.

La represión financiera está creando las bases de la próxima crisis. ¿No le aterra a usted que gobiernos, empresas y familias estén acostumbrados, como si fuera normal, a tipos negativos o del 1-2%? ¿No le aterra a usted que el mundo considere normal que se aumente la masa monetaria el doble que el crecimiento nominal?

Ningún grupo de miles de páginas ilegibles con miles de normas va a evitar que se cree un problema por exceso de riesgo… ¡cuando los tipos son NEGATIVOS!

¿Significa eso que no debe haber ninguna regulación? Para nada. La regulación debe ser eficaz, sencilla, fácil de implementar, comprensible, directa y -sobre todo- que facilite (FACILITE) la actividad económica sin intentar abarcarlo todo y prevenirlo todo, porque termina abarcando nada y previniendo menos.

En EEUU el partido republicano ya está en proceso de obligar a la Reserva Federal a seguir una ley de Taylor para evitar seguir perpetuando burbujas, pero hace falta mucho más. Dejar de pensar, por parte de gobiernos, bancos centrales, agentes económicos y reguladores, que dos más dos son veintidós y que es así porque lo dicen 80.000 páginas de normas.

Voy a romper una lanza a favor de los reguladores. Trabajan con lo que tienen delante y con lo que se les exige. No son ellos los que dictan la política monetaria o fiscal. Recuerdo una conversación con un buen amigo de un ente regulador que, ante el lanzamiento del último mega estímulo, me dijo “a ver ahora cómo contenemos este maremoto”. “No podéis”, le dije. No pudieron.

No lo duden, cuando salte el desequilibrio que genera la locura del gas monetario, les dirán -se lo garantizo- que fue un problema de “falta de regulación”. Y que la solución es repetir (eso sí, con otro nombre, que suene muy técnico).

La mejor regulación la explicaban nuestros abuelos en dos frases. De donde no hay, no se puede sacar. Nadie da duros por pesetas.

- El CEO de JPMorgan convierte un club de directivos en un fuerte lobby empresarial (El Economista - **15/3/17**)

(Por Bloomberg)

El máximo ejecutivo de JP Morgan, Jamie Dimon, está tratando de reconvertir un aburrido club de ejecutivos de alto nivel en un poderoso grupo de presión, aprovechando la agenda económica partidaria de las grandes compañías que mantiene la administración Trump.

Dimon asumió en enero la presidencia de The Business Roundtable, una agrupación de 200 dirigentes de empresa. En menos de tres meses está reorganizando la estructura interna, empezando por contratar como presidente de la mesa redonda a Joshua Bolten, ex jefe de gabinete de la Casa Blanca durante el gobierno del presidente George W. Bush. Dimon también ha fijado una agenda de trabajo centrada en solo tres prioridades: legislación tributaria, reforma de la regulación y gasto en infraestructura.

“Soy un patriota, quiero que a este país le vaya mejor”, dijo Dimon en una entrevista. “La política pública es un área en la que no hemos hecho un buen trabajo. En vez de que los republicanos y los demócratas se acusen mutuamente, participemos, hablemos sobre las soluciones”.

No es fácil

Esta semana, la mesa redonda tiene previsto celebrar su primera reunión en Washington desde que Dimon asumió su cargo. Los miembros se reunirán con legisladores y funcionarios del gobierno de Trump, incluidos el secretario de Comercio, Wilbur Ross, y el director de la Oficina de Administración y Presupuesto, Mick Mulvaney.

Puede que a Dimon no le resulte fácil revitalizar la mesa redonda, entre cuyos miembros se cuentan los responsables de compañías como 3M, General Electric y Visa.

Pese a que el hecho de que la asociación esté integrada exclusivamente por directores ejecutivos le es favorable, los ejecutivos a menudo han tenido dificultades para llegar a un consenso sobre cuestiones clave. El debate actual sobre si el Congreso debe aplicar un impuesto fronterizo a las importaciones, así como conceder exenciones fiscales a las exportaciones, es un ejemplo pertinente, porque enfrenta a los minoristas con los fabricantes.

Además, en el pasado la mesa redonda no se hizo famosa por participar en peleas legislativas de forma clara. No tiene un comité de acción política para dirigir las contribuciones a los legisladores ni da su apoyo a los candidatos, dos métodos probados para garantizar que la acción de lobby dé resultado y han sido utilizados con gran éxito por otras grandes agrupaciones empresariales como la Cámara de Comercio de los Estados Unidos.

Empresas vilipendiadas

Sin embargo, Dimon dijo que él y los demás ejecutivos ven una oportunidad que difícilmente merecía la pena aprovechar durante la presidencia de Barack Obama. “En los últimos ocho años, no oímos hablar en absoluto de una agenda de crecimiento”, aseveró Dimon.

Otros ejecutivos parecen compartir la opinión de que el clima de negocios está mejorando. El martes, la mesa redonda publicó una encuesta económica trimestral a 141 CEOs que mostró que sus expectativas de ventas y contratación en los próximos seis meses han aumentado.

Dimon comparte gran parte del mensaje económico de Donald Trump y es miembro del consejo asesor de negocios del presidente. Este demócrata de toda la vida ha dicho que se sintió frustrado por opiniones que consideraba contrarias a las empresas y Wall Street que comenzaron a imponerse en el partido bajo el gobierno de Obama. Por ello, Dimon ha dicho recientemente que ya apenas puede considerarse a sí mismo un demócrata.

- El retraso en la agenda política de Trump frena la recompra de acciones en Wall Street (El Economista - **22/3/17**)

(Por Carlos Simón García / José Luis de Haro)

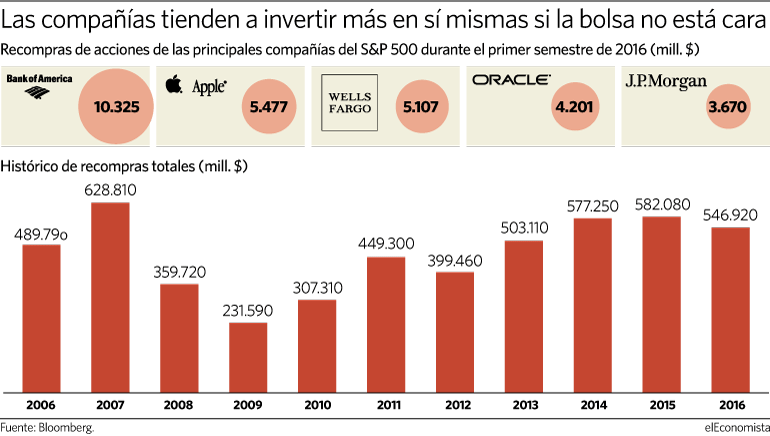
Poco más de dos meses después de que Donald Trump tomara posesión oficialmente del cargo de Presidente de Estados Unidos, todavía existe una gran incertidumbre con respecto a si va a poder cumplir, o no, sus promesas electorales.

Más allá de las directivas dirigidas a frenar la inmigración, todavía no ha dado ningún paso en su programa económico. Los legisladores no tienen previsto ponerse manos a la obra con la bajada de impuestos hasta que se derogue y reemplace el *Obamacare*, un proceso que se postula más complicado de lo previsto. La administración Trump hablaba de tener un proyecto de ley sobre la mesa antes de agosto, pero en estos momentos el consenso no considera que esto ocurra hasta finales de este año o comienzos del que viene. De ahí, que Goldman haya rebajado sus perspectivas sobre recompras de acciones este año en EEUU.

Pero incluso si la reforma tributaria llegase a materializarse en los próximos meses y se obligara a las multinacionales a repatriar parte de los 1,2 billones en beneficios fuera del alcance del *Tío Sam*, el auge en las recompras no estaría garantizado. Savita Subramanian, estratega jefe de Bank of America Merrill Lynch, aclara en un análisis que si la mitad del dinero repatriado se destinase a recompras de acciones, el beneficio por acción del S&P 500 crecería un 3%, aproximadamente 4 dólares más.

En este sentido, la demora del Ejecutivo norteamericano en aplicar medidas concretas puede hacer que se retrasen, o incluso se reduzcan, las recompras de acciones previstas en el mercado americano, según explica Goldman Sachs. “En 2016, la demanda de acciones fue impulsada, sobre todo, por las compañías, que compraron títulos propios por un valor total de 584.000 millones de dólares” -según calcula el banco de inversión-, la segunda mayor cifra anual después de los casi 630.000 millones de dólares utilizados para estas adquisiciones en el año 2007, según datos históricos de *Bloomberg* -ver gráfico-.

Dicho esto, la tendencia a la baja desde comienzos del año pasado hace pensar que, quizás, muchas entidades no se planteen aumentar sus planes de recompra. “En lo que va de año los precios del S&P 500 han subido un 6% de media, mientras que desde el inicio de 2016 acumulan una revalorización del 19%, lo que significa que el gasto será mayor para evitar una dilución de beneficio por acción” avisa Howard Silverblatt, analista de S&P Dow Jones.



## Se reduce el optimismo

Así, las previsiones que manejaba Goldman Sachs a comienzos de año apuntaban a un total de 800.000 millones de dólares en estas operativas. Ahora, este optimismo se ha frenado hasta los 700.000 millones y, aunque de cumplirse seguiría siendo la mayor cifra de la historia, las estimaciones del banco de inversión en cuanto a demanda neta de acciones (compras y ventas agregadas) se reducirían en 9.000 millones con respecto a 2016 hasta los 200.000 millones de dólares.

Otras gestoras, como Natixis Global Asset Management, también hablaban de un récord en 2017. “La combinación de una rebaja en el impuesto de sociedades y una repatriación de beneficios en el extranjero ha reavivado las proyecciones”, indicaban sus expertos en un informe a comienzos de año.

Una caída en las recompras, “podría hacer que Wall Street corrigiera los últimos avances a corto plazo”, explica Martyn Hole, especialista de Inversiones de Capital Group, en una entrevista concedida a la revista de *elEconomista* Inversión a Fondo. “Una de las cosas que han apoyado el *rally* de EEUU han sido las recompras de acciones. Si esa tasa de recompra de acciones cae sería una mala noticia para el mercado porque guarda una correlación muy alta con el negocio de acciones”, concluye el experto.

- Jay Clayton: El abogado de Goldman, a la SEC (Cinco Días - **24/3/17**)

El candidato de Trump para presidir la Comisión puede enfrentarse a múltiples conflictos de intereses

(Por Carlos Gómez Abajo)

Dice que aprendió más en Main Street, en el mercado inmobiliario de un pueblo de Pensilvania, junto a su abuelo abogado, que en Wall Street. Pero su amplia experiencia con las empresas más importantes puede complicarle su mandato al frente de la SEC, por conflictos de intereses. A Jay Clayton, el candidato de Donald Trump para presidir la Comisión de Mercados y Valores de EE UU durante los próximos cuatro años, solo le falta el visto bueno del Senado.

Walter J. Jay Clayton III es un abogado especializado en fusiones y adquisiciones y en salidas a Bolsa. Es socio del bufete Sullivan & Cromwell, donde ha representado a firmas prominentes, incluida Goldman Sachs. Entre las OPV en las que ha trabajado, destaca la de Alibaba en 2014, la mayor de la historia (23.000 millones de euros).

Durante la crisis financiera 2007-2008, asesoró a Bear Stearns en su venta de liquidación a JPMorgan Chase, y a Barclays Capital en la compra de activos de Lehman Brothers después de la quiebra de esta. Según él mismo ha revelado a la Oficina de Ética Gubernamental de EEUU, también ha asesorado a Deutsche Bank, UBS, Volkswagen, SoftBank, The Weinstein Company y la farmacéutica Valeant. Varios de sus clientes estaban o están bajo investigación de la SEC.

Su nombramiento corre el riesgo de polarizar aún más la Comisión de Valores, compuesta ahora mismo por un republicano, Michael Piwowar (presidente en funciones) y una demócrata, Kara Stein. El mandato de esta expira en junio, y dado que los otros tres puestos están libres, la SEC podría quedarse pronto con un solo comisionado, lo cual podría facilitar las cosas a Clayton, señala la analista de Reuters Gina Chon.

A falta de que se ocupen todas las vacantes, con el nombramiento de Clayton habrá mayoría republicana de 2 a 1, pero el futuro presidente tendrá que autorecusarse durante un año cuando haya que tomar decisiones sobre sus ex clientes, por lo que habrá votaciones que acaben empatadas y por tanto bloqueadas.

La anterior presidenta, Mary Jo White, tuvo que autorecusarse en 48 ocasiones, lo cual provocó algunos bloqueos que duraron meses. La SEC también ha ido retrasando una revisión de la estructura del mercado para garantizar que el sistema no esté manipulado a favor de los traders de alta frecuencia, y ha sido el regulador más lento en desarrollar la normativa prevista en la ley de estabilidad financiera Dodd-Frank. A White, que igual que Clayton provenía de fuera de Washington, le resultó difícil manejarse con los partidos, incluido el Demócrata, que la nombró.

El nominado compareció el jueves ante la Comisión de Banca, Vivienda y Asuntos Urbanos del Senado. Afirmó que no sería blando con los malos comportamientos financieros. “Estoy comprometido al 100% con erradicar cualquier tipo de fraude y prácticas oscuras de nuestro sistema”, dijo. “Reconozco que eso socava la confianza ganada con tanto esfuerzo y que es esencial para el funcionamiento eficiente de nuestros mercados de capital”.

Su experiencia en el sector público se reduce al periodo 1993-95, en que trabajó con Marvin Katz, juez del Tribunal del Distrito Este de Pensilvania. La importancia de servir al Estado, dijo, la aprendió a las seis semanas de nacer, cuando su padre partió a la Guerra de Vietnam como subteniente, y él se mudó con su madre al pueblo natal de esta, Lykens (Pensilvania), de 2.000 habitantes. Su abuelo Pat Kerwin era un pequeño abogado local, especializado en el sector inmobiliario.

Hasta ahora su sueldo era de 7 millones de euros anuales, y su patrimonio familiar supera los 46 millones. Conoció muy joven a su esposa, Gretchen, con la que lleva casado 25 años, y con la que tiene tres hijos: Jasper (14 años), Wyatt (13) y Haley (12). Gretchen Clayton renunciará a su puesto de trabajo cuando su marido sea confirmado para la SEC, según ha anunciado él. El motivo: es gestora de patrimonio en Goldman Sachs.

El senador demócrata de la Comisión de Banca Sherrod Brown criticó el jueves que Trump haya elegido a varios ex miembros del banco de inversión para los puestos clave de la gestión económica, como el secretario del Tesoro, Steven Mnuchin. Asimismo, recordó que en algunos casos los hedge funds, han trasladado puestos de trabajo al extranjero, tras tomar el control de compañías estadounidenses.

Los conflictos de intereses centraron la comparecencia, en la que casi ni se abordaron asuntos clave que tiene pendientes la SEC, como establecer un estándar fiduciario para el asesoramiento a la inversión minorista. También tendrá que decidir si da una moratoria para el cumplimiento de la norma de diferencia salarial, que obliga a las compañías a publicar la ratio de los sueldos entre los ejecutivos y los empleados rasos, y que está en vigor desde enero.

Igual que muchos de los candidatos de Trump, Clayton también tiene vínculos con Rusia, aunque aparentemente pequeños. La senadora demócrata Catherine Cortez Masto, integrante de la Comisión de Banca, ha expresado su preocupación por que el nominado representó a la telefónica sueca TeliaSonera en su acuerdo con el empresario ruso Mikhail Fridman, dueño de la teleco Altimo, para combinar las participaciones de ambas compañías en MegaFon, también rusa.

El aspirante trabajó cinco años en Europa, ocupándose de operaciones que afectaban a una docena de países, entre ellos Francia y Alemania. De eso aprendió, dijo el jueves ante los senadores, que EEUU “es, de hecho, el mejor país de todos”.

La Comisión Bancaria del Senado, compuesta por 12 republicanos y 11 demócratas, votará el nombramiento en las próximas semanas (en fecha aún por confirmar). Lo normal es que el resultado sea positivo, pero en caso de que no fuera así, Clayton tendría otra oportunidad en el pleno de la cámara, en el que debería obtener mayoría de síes entre sus 100 senadores, de los cuales 52 son republicanos (el partido del presidente Trump).

Si lo consigue, el nieto del abogado podrá aplicar en la capital de Occidente lo que aprendió en la calle Mayor.

- Trump pone fin a las regulaciones que “matan empleos” y anuncia una “revolución energética” (Gaceta.es - **28/3/17**)

El presidente de EEUU, Donald Trump, ha firmado una orden ejecutiva con la que quiere empezar a desmantelar las políticas medioambientales y el legado contra el cambio climático de su predecesor en la Casa Blanca, Barack Obama.

Una pieza clave del decreto de Trump, firmado en la sede de la Agencia de Protección Medioambiental (EPA, en inglés) en Washington, es que elimina el requisito de que las agencias del Gobierno federal consideren el impacto para el cambio climático en su toma de decisiones. La orden de Trump también pide revisar y reescribir las directrices del Plan de Energía Limpia de Obama, lanzado en 2015 con la meta de que Estados Unidos reduzca para 2030 en un 32% las emisiones de carbono de las centrales eléctricas con respecto a los niveles de 2005.

**- Testigo de cargo (antes de antes: a verlas venir)**



**Marx decía que la historia se repite la primera vez como tragedia (2008 y la mayor crisis desde 1929) y la segunda como farsa (2017 y Donald Trump).**

En un Paper anterior **- “¿Existe alguna terapia de choque contra la crisis? ¿Y para prevenir las futuras? Deconstruyendo los discursos oficiales” (Parte I)**, publicado el **15/9/09**, decía:

**Esperando a Godot: El G-20 y los demás… (De la Cumbre al precipicio)**

(…)

- ¿Hacia dónde caminan las finanzas de EEUU? (The Wall Street Journal - **6/4/09**)

Si el dinero y el crédito son las partes más vitales de la economía, las finanzas son su sistema cardiovascular. Cuando este sistema falla, como lo hizo tras el colapso de Lehman Brothers en septiembre pasado, los resultados pueden ser catastróficos. A fines de marzo, The Wall Street Journal reunió a cerca de 100 de las mentes más brillantes de las finanzas para debatir no sólo cómo reanimar el sistema financiero global, sino cómo se puede reconstruirlo de manera que sea posible evitar los vertiginosos excesos y rotundos fracasos registrados en la década pasada. El grupo consideró decenas de principios con base en los cuales el nuevo sistema financiero podría ser construido y, al final, adoptó 20 que considera más importantes. A continuación, un vistazo a esas recomendaciones y algunos extractos de charlas de la conferencia.

Un llamado a la acción

Veinte principios para reconstruir el sistema financiero desarrollados por los participantes de la conferencia “El Futuro de las Finanzas”, de The Wall Street Journal.

1. Fortalecer los estándares de financiación:

Los equipos de gestión de los bancos y los supervisores del sector financiero son los encargados de que los bancos cumplan los estándares mínimos de financiación, basados en la capacidad de los deudores de utilizar sus ingresos para pagar deuda. Hay que extender la autoridad de los supervisores más allá de los bancos para también abarcar a los corredores hipotecarios y otros agentes bancarios.

2. Apuntalar a la FDIC:

El gobierno debe fortalecer las facultades de la Corporación Federal de Seguros de Depósitos (FDIC) y proveerle fondos adicionales y flexibilidad para que pueda manejar el creciente número de quiebras de bancos.

3. Reforma regulatoria:

Hay que racionalizar la arquitectura regulatoria de modo que haya una vigilancia más efectiva y consistente de los servicios financieros y que ponga fin al arbitraje regulatorio. Mejorar la efectividad de las autoridades financieras. Ofrecerles una mejor capacitación, salario, estatus y más recursos. Experiencia específica en la industria es deseable. Se necesita que pasen por pruebas constantes, licenciamiento y perfeccionamiento frecuente.

4. Nueva entidad de compensación:

Es necesario crear una entidad de compensación que mejore la transparencia de los contratos estandarizados de seguros contra cesaciones de pagos, incluyendo los de empresas específicas e índices. La entidad también se extendería al financiamiento a un día y canjes de tasas de interés.

5. Aumentar los requisitos de capital:

Los emisores de seguros contra cesaciones de pago deben hacer frente a requisitos más altos de capital. Los bancos muy involucrados en los seguros contra cesaciones de pagos deberían pagar una comisión adicional por concentración de riesgo.

6. Fortalecer el colateral:

Hay que fortalecer las garantías que se exigen a los derivados que no se negocian en bolsas para proteger el sistema.

7. Titularización más inteligente:

Hay que mejorar la transparencia en la titularización, reforzar los estándares de suscripción, exigir que todas las partes en una transacción arriesguen algo. Hay que crear estándares significativos de transparencia de los flujos financieros en todos los instrumentos y hacer que la información esté disponible y se pueda acceder a ella fácilmente.

8. Reformar las agencias de calificación de riesgo:

Hay que eliminar el estatus especial de las agencias de calificación de riesgo. Reformar la estructura de pagos para alinear mejor los incentivos de modo que sean remuneradas conforme a la precisión de sus calificaciones.

9. Un sistema regulatorio consistente:

Hay que incluir a las entidades no bancarias en la regulación y exigirles que provean información al regulador del sistema. La supervisión debe basarse en el riesgo. La información relacionada a las firmas debe ría ser privada y sólo la información general debería ser pública.

10. Limitar el apalancamiento:

Hay que limitar el endeudamiento de las instituciones financieras grandes e importantes para el sistema y aumentar los requisitos de capital para ciertos productos.

11. Hay que dejar que el capital del TARP sea pagado:

Hay que hacer que los reguladores declaren en forma explícita las condiciones para pagar los fondos provenientes del Programa de Alivio de Activos en Problemas (TARP, por su sigla en inglés).

12. Compensación de los ejecutivos:

Hay que restringir las remuneraciones de los ejecutivos en las empresas donde el gobierno tiene una participación.

13. Transparencia antes de la regulación:

El regulador del riesgo sistémico debe exigir a todas las firmas que primero provean información. La regulación debería limitarse sólo a las empresas que presenten un riesgo sistémico. El regulador debería divulgar públicamente la liquidez y la concentración de riesgo en varias industrias.

14. Transparencia de precios y volúmenes:

La industria financiera debe publicar la información de precios y volúmenes en los derivados que no se transan en bolsa.

15. La Fed debe ser el regulador del riesgo sistémico:

La Reserva Federal de EEUU debería ser el regulador del riesgo sistémico de las entidades no bancarias. Es importante que la agencia de vigilancia sea independiente y apolítica.

16. Velar por el éxito de las sociedades público-privadas:

Para elevar las probabilidades de que el programa de inversión público-privada funcione, el gobierno de EEUU debe reconocer que muchos son renuentes a vender estos activos debido al impacto en sus resultados. Los reguladores deben tener discreción sobre los requisitos de capital y la flexibilidad contable.

17. Normas contables:

Hay que tener un conjunto sensato de reglas que reflejen el valor de la divulgación de datos financieros y los propósitos de capital.

18. Nueva autoridad que administre las entidades no bancarias en quiebra:

Hay que crear un modelo similar a la FDIC para deshacerse de instituciones no bancarias que presenten riesgos al sistema y adoptar estándares globales que determine cómo se debe tratar distintas clases de acreedores.

19. Auditores que exijan parámetros consistentes de valoración de activos:

Hay que estimular la revelación de discrepancias en la valoración de activos. Los auditores podrían supervisar la disparidad de precios entre distintos clientes.

20. Límite a los embargos:

Hay que adoptar medidas más eficientes para limitar las ejecuciones hipotecarias a través de la reducción del principal e intereses. Exigir que los bancos identifiquen potenciales deudores en problemas.

- Los mayores desafíos, según Paul Volcker (The Wall Street Journal - **6/4/09**)

Las sugerencias son una cosa. Pero ¿qué piensan de ellas algunas de las personas que en última instancia elaboran las políticas gubernamentales?

Para averiguarlo, consultamos a Paul A. Volcker, presidente de la Junta de Asesores sobre la Recuperación Económica de la Casa Blanca y ex presidente de la Reserva Federal de Estados Unidos. A continuación, algunos extractos de su relato, en primera persona:

“He estado involucrado y pensando en estos problemas por bastante tiempo, y me ha impactado el grado de acuerdo -o apariencia de acuerdo- entre los distintos comités, privados y del gobierno, que han estudiado la cuestión.

Todo el mundo está preocupado sobre el problema del riesgo sistémico y quién debería ser el regulador del sistema, además de los problemas de transparencia, la contabilidad de los impuestos, las agencias de calificación de riesgo y la infraestructura para liquidar activos. Y parece que estamos listos para redactar la nueva ley de regulación del sistema financiero. Hay un gran impulso para conseguir que esto se realice.

Sin embargo, detrás del supuesto consenso sobre los temas generales de la reforma, hay mucho desacuerdo, sobre los principios e incluso sobre los detalles. Así que existe mucha presión política para conseguir resultados rápidamente, mientras el tema está candente.

Creo que, simplificando, hay dos direcciones generales que se pueden tomar. Una estaba representada por un alto ejecutivo de un gran banco discutiendo la reforma regulatoria. Dijo que debemos encarar el asunto de esta manera: Ahora somos todos fondos de cobertura, así que hay que regular a todo el mundo de manera similar. Hay temas relativos al apalancamiento, al capital, a la liquidez, pero no hay que distinguir las instituciones con nombres propios.

La otra manera de considerar la cuestión, que yo favorezco, es que, sí hay distinciones que legítimamente se deberían hacer, no sólo por razones institucionales sino también históricas, y dado las reglas del sistema que tenemos en la actualidad. Se trata de una visión centrada en los bancos, aceptando que los bancos comerciales van a ser el punto neurálgico de cualquier sistema. Están siendo regulados, vamos a seguir regulándolos. Podemos mejorar esa regulación. Esas instituciones tienen la responsabilidad fiduciaria de servir al público, a sus clientes, a las empresas, a los gobiernos. Esa es su misión, y también son la base de la infraestructura del sistema.

El resto del sistema es lo que llamo un sistema de mercados de capital. No considero que forme parte del núcleo del sistema. Pueden ser importantes, innovadores, flexibles, pero la implicación es que no necesitan ser regulados tanto como el sistema bancario. La transparencia es importante. Si una de esas instituciones crece y pasa a ser importante sistémicamente, tal vez debamos regularlas mediante requisitos de capital. De otra forma, no creo que debiera haber ninguna presunción de que el gobierno las va a rescatar.

Todo el mundo desea un regulador del riesgo sistémico, pero hay muchas preguntas que necesitan respuesta. Espero que nos tomemos el tiempo para generar algún tipo de consenso sobre cuál deber ser el marco regulatorio general del sistema y qué principios individuales deben ser insertados en ese marco”.

- Diez mandamientos para evitar otro “cisne negro” Expansión - **7/4/09**)

(Por Nicholas Taleb - Financial Times)

Nicholas Taleb, autor del libro “El Cisne Negro” da diez recomendaciones para eliminar el riesgo de que en el futuro que se produzcan crisis financieras y económicas como la actual.

1. Lo que es frágil debe romperse cuando todavía es pequeño. Nada debería convertirse en algo demasiado grande para no poder quebrar. La evolución de la vida económica favorece a aquellos que tienen la máxima cantidad de riesgos ocultos -y en consecuencia, los más frágiles- a convertirse en los más grandes.

2. No se deben socializar las pérdidas y privatizar los beneficios. Cualquier cosa que necesite ser rescatada, debe ser nacionalizada. Cualquier cosa que no necesite un rescate debe ser libre, pequeña y capaz de soportar riesgos. Hemos conseguido combinar lo peor del capitalismo y lo peor del socialismo. En Francia, en los ochenta, los socialistas tomaron los bancos. En EEUU, en la primera década del 2000, los bancos tomaron el Gobierno. Es surrealista.

3. La gente que ha conducido a ciegas un bus escolar (y ha tenido un accidente) nunca debería volver a conducir otro autobús. El establishment económico (universidades, reguladores, banqueros centrales, miembros de gobiernos, varias organizaciones repletas de economistas) han perdido su legitimidad tras el fiasco del sistema. Es irresponsable y estúpido volver a confiar en la habilidad de estos expertos para sacarnos del problema. En su lugar, debemos buscar gente inteligente con las manos limpias.

4. No dejar que alguien que tenga un bonus por incentivos gestione una planta nuclear -o su riesgo financiero. Lo más probable es que elimine cualquier atisbo de seguridad para mostrarle que hay “beneficios”, mientras afirma a la vez que su estrategia es “conservadora”. Los bonus no incorporan los riesgos ocultos de las grandes quiebras. Es la asimetría del sistema de bonus la que nos lleva ahí. No hay incentivos sin desincentivos: el capitalismo se basa en premios y castigos, no solamente en premios.

5. Contrarrestar la complejidad con simplicidad. La complejidad de la globalización y la interconectada vida económica necesita ser contrarrestada por la simplicidad de los productos financieros. La complejidad económica es en sí misma una forma de apalancamiento: el apalancamiento de la eficiencia. Estos sistemas complejos sobreviven gracias a la indisciplina y la redundancia; añadir deuda genera un peligroso y salvaje giro que no deja ningún margen para el error. El capitalismo no puede evitar las modas pasajeras ni las burbujas: las burbujas de la bolsa (como la de 2000) han resultado ser moderadas; las burbujas de deuda, son viciosas.

6. No des a los niños cartuchos de dinamita, ni siquiera si esos cartuchos llevan advertencias. Los derivados complejos deben ser prohibidos porque nadie los entiende y muy pocos de ellos son suficientemente racionales para conocerlos bien. Los ciudadanos deben protegerse de sí mismos, de los banqueros que les venden productos para cubrirse de riesgos, y de crédulos reguladores que escuchan a economistas teóricos.

7. Sólo los esquemas Ponzi deben depender de la confianza. Los Gobiernos no deberían necesitas nunca “restablecer la confianza”. Los rumores que se suceden en cascada son producto de los sistemas complejos. Los Gobiernos no pueden parar los rumores. Simplemente debemos estar en condiciones de desmentir esos rumores y encararlos con solidez.

8. No dar más drogas a un drogadicto si tiene el síndrome de abstinencia. Usar el apalancamiento para curar los problemas de demasiado apalancamiento no es homeopatía, es negación. La crisis crediticia no es un problema temporal. Es estructural. Necesitamos rehabilitaciones.

9. Los ciudadanos no deberían depender de activos financieros o de consejos “potencialmente erróneos” de expertos para su jubilación. La vida económica debería desfinancializarse. Deberíamos aprender a no usar los mercados como almacenes de valor: los mercados no ofrecen las certezas que necesitan los ciudadanos normales. Los ciudadanos deben preocuparse por sus propios negocios (que pueden controlar) y no por sus inversiones (que están fuera de su control).

10. Hacer la tortilla una vez que el huevo esté roto. Finalmente, la crisis no puede arreglarse con pequeñas reparaciones, no más de lo que un barco con el casco roto puede arreglarse con pequeños parches. Necesitamos reconstruir el caco con nuevos y materiales más fuertes; debemos rehacer el sistema antes de que el sistema se rehaga a sí mismo. Debemos ir al capitalismo 2.0 de forma voluntaria, permitiendo que lo que debe romperse se rompa sólo, convirtiendo deuda en acciones, marginando al establishment de la economía y las escuelas de negocios, liquidando el premio Nobel de Economía, prohibiendo las compras apalancadas de compañías (leveraged buy outs), poniendo a los banqueros a hacer lo que debería ser su trabajo, recuperando los bonus de aquellos que nos han llevado donde estamos, y enseñando a la gente a navegar en un mundo con menos certezas.

Entonces veremos que nuestra vida ecológica se acerca a nuestro entorno biológico: compañías más pequeñas, una ecología más diversa y no apalancamiento. Un mundo en el que los emprendedores, no los banqueros, asumen los riesgos y en que las compañías nacen y mueren todos los días sin necesidad de ser noticia.

En otras palabras, un lugar más resistente a los cisnes negros.

En un Paper anterior **- “Animal Spirits: “Historias” de ayer… y de hoy. ¿Aprendemos algo de las crisis? ¿Estamos mal, pero vamos mejor? La farsa continúa” (Parte I)**, publicado el **17/1/11**, decía:

(…)

- El factor Volcker entra en escena (El Confidencial - **6/2/10**)

Al actual presidente de la Fed le etiquetaron como “helicóptero Bernanke” en 2002 después de afirmar que si fuese necesario echaría dinero a la población desde el cielo con tal de combatir la deflación. Paul Volcker derribaría tal aeronave monetaria si tuviese poder para hacerlo.

El ex presidente de la Reserva Federal en los años 80 y antecesor de Alan Greenspan representa a la mano de hierro de la política monetaria, más cercano a las tesis ortodoxas y restrictivas del Bundesbank, que a la fiesta de tipos bajos y dinero gratis desencadenada por sus sucesores en la última década.

Paul Volcker, de 82 años y dos metros de altura, es el as en la manga de Barack Obama para dominar con mano férrea al Wall Street de la postcrisis. “Si quieren guerra, la tendrán”, vino a decir el actual presidente de EEUU a los bancos en fechas recientes.

Un giro populista en su discurso que pretende sembrar el camino para una de las reformas bancarias más ambiciosas de la historia del país. El veterano banquero pretende resucitar la Ley Glass-Steagall, que en los años 30 separó a bancos de inversión y comerciales tras la profunda crisis de 1929.

Se trata de una medida que ya fue activada en pleno maremoto de finales de 2008 para Goldman Sachs y Morgan Stanley, permitiéndoles incorporar depósitos a su balance y reforzar su cartera de depositarios. Volcker es fiel a la ley de lo sencillo en el negocio bancario: las entidades deben intermediar, dar crédito, guardar los depósitos y ayudar a invertir a los clientes. No más.

Y por ello no tardó acusar a la banca de comportamientos poco adecuados. “Los bancos no pueden comportarse como hedge funds”, dijo. La denominada ley Volcker pretende impedir, entre otras cosas, que los bancos usen a sus propios clientes como escudo de inversión (proprietary trading) en los mercados, apostando a la contra y logrando beneficios por cuenta propia sin apenas riesgos.

Se trata de una práctica que señala con el dedo, según la prensa estadounidense, a las cinco grandes instituciones financieras que quedan en pie: Goldman Sachs, Morgan Stanley, Bank of America, JPMorgan y Citigroup. Wall Street, al completo. Y la ley Volcker podría dinamitar la capacidad de inversión de los grandes bancos de negocios estadounidenses. Un desafío casi imposible, pero Paul el Alto ya se ha enfrentado a otros molinos en el pasado.

El tipo que detuvo domó a la inflación y generó una recesión

El octogenario asesor de Obama llega a la primera línea de la crisis financiera con una huella tras de sí. Los estadounidenses de más de 40 años recuerdan como los tipos de interés y el coste de financiación se disparó cuando él manejó las riendas de los tipos hasta niveles históricos, desde el 10% al 20%.

Lo hizo para contener la espiral inflacionista generada durante la crisis energética y el boom de los precios del petróleo de los años 70. Se convirtió en el hombre capaz de domar y susurrar a uno de los monstruos económicos más temidos, la inflación.

Ocupó la presidencia de la Reserva Federal bajo los mandatos del demócrata Jimmy Carter y el republicano Ronald Reagan, que confiaron en él para dirigir las riendas de la política monetaria del país entre 1979 y 1987.

Fue un periodo complicado, tanto o más que el actual. Consiguió combatir la estanflación -crecimiento económico cero e inflación por las nubes- que se había apoderado de la economía de los Estados Unidos a finales de los 70.

Limitó el suministro de dinero a los mercados y llevó a cabo una agresiva política de subidas de tipos de interés elevando las tasas hasta niveles históricamente altos. Su mano dura le permitió rebajar la inflación al 3,2% en 1983. El efecto inicial de ese movimiento fue el estrangulamiento económico. Arrastró al país a una recesión, disparó la tasa de desempleo y condenó al fracaso el intento de reelección de Carter.

Fue vilipendiado por haber causado una de las peores recesiones desde la Gran Depresión y posteriormente fue laureado por su espectacular asalto a la escalada de precios. Al mismo tiempo que la economía se resquebrajaba, Volcker allanó el terreno para un amplio periodo alcista en los mercados y pasó a los libros de historia como el tipo grande, de los tipos altos y una dura disciplina. Otro héroe del firmamento económico.

- El mayor defensor de Wall Street (The Wall Street Journal - **8/4/10**)

James Dimon, máximo ejecutivo de J.P. Morgan, ataca la reforma financiera y la demonización de la banca

(Por Robin Sidel y Damian Paletta)

En momentos en que la reforma financiera entra en la recta final en el Congreso de Estados Unidos, muchos ejecutivos de la banca, que han sido blanco de los ataques de Washington contra Wall Street, han optado por mantener un perfil bajo.

James Dimon, presidente de J.P. Morgan Chase & Co., no es uno de ellos. Dimon ha emprendido durante el último año una campaña para bloquear las iniciativas orientadas a restringir las ganancias de la banca, reforzar la protección de los consumidores e imponer una serie de nuevos cobros.

El año pasado, J.P. Morgan fue el banco que destinó más dinero a hacer lobby, US$ 6,2 millones, y Dimon ha visitado asiduamente los pasillos del Congreso. El ejecutivo dice que las nuevas regulaciones podrían forzar a J.P. Morgan a otorgar menos tarjetas de crédito y aumentar las tarifas para los usuarios. Incluso tildó una medida dirigida a los bancos de “antiestadounidense”.

Su postura representa un vuelco comparado con los primeros días de la crisis, cuando Dimon se transformó en uno de los mayores aliados de Washington. Dimon, que ha sido demócrata toda su vida, persuadió al resto de Wall Street para que respaldaran el rescate del gobierno del presidente George W. Bush y afirmó que aceptar la inyección de US$ 25.000 millones en fondos fiscales, parte del Programa de Alivio de Activos en Problemas (TARP), era un deber patriótico.

Sin embargo, cuando el jefe de gabinete de la Casa Blanca, Rahm Emanuel, llamó a William Daley, un alto ejecutivo de J.P. Morgan y ex secretario de Comercio, para solicitar el respaldo del banco para la creación de una nueva agencia de protección al consumidor, Daley se lo negó, según fuentes al tanto de la conversación. Sería perjudicial para los negocios, dijo a modo de justificación.

En un almuerzo realizado hace poco en la Casa Blanca entre el presidente Barack Obama y un pequeño grupo de ejecutivos, Dimon, de 54 años, se quejó de que la retórica del gobierno contra los bancos no era “útil”, porque desmoralizaba a las empresas y los empleados, según una persona al tanto.

El desdén de Dimon hacia el proceso político ha estado creciendo desde hace un tiempo. El año pasado, se mostró irritado por las nuevas reglas del Tesoro que le exigían a los bancos recaudar capital fresco antes de abandonar el TARP. Durante una conferencia en Nueva York en junio, Dimon leyó en voz alta una carta ficticia para el secretario del Tesoro, Timothy Geithner, en el que decía: “Querido Timmy, estamos felices de devolver los US$ 25.000 millones que nos prestaron. Esperamos que hayan disfrutado la experiencia tanto como nosotros”.

En una reciente entrevista en el piso 48 de la remodelada sede de J.P. Morgan en Park Avenue, en Manhattan, Dimon mostró pocas señales de dar un paso atrás. “El amplio e incesante envilecimiento de la industria bancaria no es justo y es perjudicial”, aseveró. “Castigar a industrias enteras, hayan sido imprudentes o no, simplemente no es la forma de hacer las cosas”.

Varios operadores políticos aseguran que están cansados de las críticas de Dimon y lo consideran como otro banquero más de la élite de Nueva York que busca resguardar sus intereses. Algunos recalcan que J.P. Morgan fue uno de los mayores beneficiados de la crisis financiera, cuando compró a precios de liquidación la firma de valores Bear Stearns Cos. Inc. y el banco Washington Mutual Inc.

El representante demócrata de California Brad Sherman, quien integra el Comité de Servicios Financieros de la Cámara de Representantes, recalcó que J.P. Morgan se beneficia de su “capacidad de generar admiración y temor y la creencia de que el mundo se acabará si no se les da el gusto”.

A diferencia de la mayoría de los grandes bancos de Wall Street, J.P. Morgan salió de la crisis relativamente ileso, lo que le da a su jefe una especie de plataforma para plantear su postura. El segundo banco de EEUU por activos no necesitó un rescate gubernamental, como Bank of America Corp. o Citigroup Inc., esquivó en gran medida el oprobio dirigido al banco de inversión Goldman Sachs Group Inc. y no estuvo muy involucrado en el negocio de hipotecas de alto riesgo, o subprime.

Dimon insiste que trata de hacer críticas constructivas y espera que sus aportes ayuden a los legisladores. Además, no está en contra de todas las propuestas. Respalda, por ejemplo, la idea de que los reguladores deben tener la capacidad de desmantelar una institución al borde de la bancarrota. Fuentes cercanas indican que Dimon apoya al gobierno de Obama, pero que algunos aspectos de la reforma financiera lo tomaron por sorpresa.

J.P. Morgan, cuyas ganancias del año pasado alcanzaron los US$ 11.730 millones, calcula que la ley de tarjetas de crédito promulgada en febrero le costará hasta US$ 750 millones anuales en ingresos perdidos y costos de implementación. El banco también podría perder US$ 500 millones como consecuencia de las nuevas restricciones sobre las multas por sobregiros de cuentas corrientes.



De aprobarse, el actual proyecto de ley del Senado le costaría a J.P. Morgan miles de millones de dólares adicionales en comisiones y pérdidas en negocios con altos márgenes de ganancias. El banco tendría que contribuir a un fondo para cubrir futuros colapsos financieros, pagar tarifas más altas a los reguladores bancarios, posiblemente vender o escindir divisiones de corretaje y mantener más reservas de efectivo para respaldar ciertos complejos instrumentos financieros. La legislación también anularía actuales normas y permitiría a los fiscales generales de los estados demandar a los bancos si estiman que se han violado los derechos de los consumidores.

Según fuentes cercanas, Dimon se molesta cuando los legisladores colocan a J.P. Morgan en el mismo saco que los bancos que estuvieron al borde del colapso. Además, detesta ser comparado con el presidente de Goldman Sachs, Lloyd Blankfein, quien ha sido criticado por hacer oídos sordos al sentimiento populista contra los bancos. “Si la gente no está de acuerdo con nosotros o no nos cree en ciertos temas, esa es su prerrogativa”, dice Dimon. “Pero el que seamos un banco no quiere decir, por sí solo, que estemos equivocados”.

En enero, el presidente Barack Obama propuso gravar a los bancos como una forma de resarcir a los contribuyentes que perdieron dinero con el TARP. Dimon atacó duramente el plan y sugirió que J.P. Morgan traspasaría a los usuarios los costos adicionales. “Utilizar la política tributaria para castigar a las personas es una mala idea”, señaló ante un grupo de periodistas.

La semana pasada, Dimon prosiguió su ofensiva cuando envió la carta anual a los accionistas de J.P. Morgan. La misiva, de 36 páginas, elogió la reacción inicial del gobierno frente a la crisis pero, al aludir a la reforma financiera, advirtió que es fundamental “provea resguardos importantes sin alterar innecesariamente la salud de todo el sistema financiero”.

Dimon explica que sus escaramuzas con el gobierno y los legisladores son parte de su trabajo. No obstante, al hablar recientemente frente a un grupo de inversionistas de J.P. Morgan reconoció que los conflictos “duelen un poco”.

- La regulación financiera según Paul Volcker (The Wall Street Journal - **21/5/10**)

El ex presidente de la Fed explica su filosofía sobre cuáles instituciones son demasiado grandes para quebrar y cuáles no

(Por Bob Davis)

Al ex presidente de la Reserva Federal de Estados Unidos Paul Volcker le gustan las tareas difíciles. Como titular del banco central estadounidense entre 1979 y 1987, controló la inflación al elevar las tasas de interés a 20%, y soportó duras críticas cuando la economía se hundió en una recesión.

Desde entonces, ha investigado sobre corrupción en las Naciones Unidas y el Banco Mundial, y ha descubierto decenas de miles de cuentas bancarias en Suiza que podrían haber pertenecido a víctimas del Holocausto. A los 82 años, este imponente economista asumió otro gran trabajo: reformar la regulación del sistema bancario global, incluida la incorporación de la llamada regla Volcker, que limitaría las capacidades de los bancos de poseer fondos de cobertura y realizar operaciones de corretaje con recursos propios.

Volcker conversó con The Wall Street Journal antes de que la controversia sobre Goldman Sachs dominara los titulares. Esta es una transcripción editada.

WSJ: ¿Por qué es tan importante prohibir que los bancos realicen operaciones de corretaje con sus propios fondos o que posean fondos de cobertura o firmas de inversión de capital privado?

Volcker: El problema subyacente que tenemos es este tema de ser “demasiado grande para quebrar”. ¿Cómo lidiamos con eso?

Podemos por lo menos comenzar por decir: “No salvemos a todos”. Quiero trazar una distinción entre las (instituciones) que están dentro de la “red de seguridad” y están allí desde hace años -los bancos más grandes- porque la justificación es que proveen funciones esenciales. Pero no quiero extender la red de seguridad -que se traduce en acceso a préstamos de la Reserva Federal y también seguros para los depósitos- como fue extendida en el punto más álgido de la crisis, a bancos de inversión, a AIG y a General Electric. La idea es que si uno se mete en problemas -problemas que significan la quiebra- y no es un banco, no será rescatado.

WSJ: ¿Cómo describiría sus opiniones sobre el sistema bancario frente a las de sus críticos?

Volcker: Los bancos brindan un servicio importante, cuya continuidad debe ser protegida, y los demás deberían estar en el mercado arreglándoselas por su cuenta. La filosofía rival por estos días, para decirlo con simpleza, es que todo el mundo es un fondo de cobertura. De ser así, lo único que importa es cuán grandes son, o cuán interconectados están. Y entonces lo que se hace es regularlos a todos por el tamaño...

WSJ: Entonces, ¿la idea detrás de la filosofía rival es que todas las instituciones financieras son reguladas según su tamaño y su interconexión, sean o no bancos?

Volcker: Sí, aunque quizás no todas sean reguladas porque quizás sean demasiado pequeñas para molestarse.

Pero creo que incluso en ese caso, se vuelve in poco incoherente porque todos los bancos serán regulados. Todos concuerdan en que todos los bancos, sin importar su tamaño, serán regulados.

Pero los defensores de esta filosofía básica no llegan al punto de decir que un pequeño fondo de cobertura será regulado o cada pequeño fondo de inversión será regulado. Dicen que los más grandes son todos tratados por igual y, desde esa perspectiva, los únicos que importan, para ser un poco cínico, son los más grandes.

WSJ: ¿Cuál es el problema en ese caso?

Volcker: El problema es que o protege demasiado o muy poco. Vuelvo a mi primer principio, que los bancos desempeñan una función que históricamente ha sido protegida y que creo que aún necesita ser protegida. Y no quiero extender la protección a quienes no son considerados esenciales para el funcionamiento de la economía.

Ahora, se puede decir eso que Goldman Sachs (que operaba como una casa de inversión antes de solicitar una licencia bancaria durante la crisis financiera) es tan esencial para el funcionamiento de la economía como J.P. Morgan. Yo no lo creo, pero ese es el argumento. Atravesamos un período... en el cual, en el medio de la crisis, por razones que son entendibles bajo las circunstancias, los directores fueron protegidos, los acreedores fueron protegidos y, hasta cierto punto, los accionistas fueron protegidos debido al temor a un contagio. Comprendo ese temor, pero dejó un poco de incertidumbre sobre quién iba a ser protegido y quién no. Así que intento echar un poco de luz sobre eso.

WSJ: ¿Los cambios de regulación financiera global deben ser implementados desde el Grupo de los 20?

Volcker: Creo que se pone más peso sobre el G-20 de lo que quizás pueda soportar. Pero en esta área en particular... creo que es el foro lógico si se busca un acuerdo más amplio.

Y espero que el apoyo trascienda la llamada regla Volcker y abarque una autoridad de resolución más clara [y otras medidas]. El G-20 es sólo un medio para reunir a la gente.

En un Paper anterior - **““Business as usual…” (demasiado grandes para acatar la ley)”**, publicado el **15/4/11**, decía:

**- El “testamento en vida” de Helicopter Ben: más escándalos a la vuelta de la esquina.**

**Septiembre de 2010. A dos años del colapso de Lehman Brothers, nada ha cambiado en lo fundamental. Los antiguos titanes de la banca siguen haciendo el trabajo de Dios**

(…)

EEUU contra Goldman Sachs

- Simon Johnson: Goldman Sachs: Demasiado grande para acatar la ley (El Economista - **22/4/10**)

(Por Simon Johnson)

A corto plazo, Goldman Sachs tiene poco que temer. Tiene las espaldas cubiertas y rebatirá las alegaciones sobre Fab con uñas y dientes. Resolver el caso, a través de todas las fases de apelaciones, llevará muchos años.

El anuncio del viernes afectó muy negativamente a la percepción del mercado del valor de franquicia de Goldman, en parte porque lo que se le acusa de hacer a clientes confiados es tan desagradable. Sin embargo, como un analista de Bank of America ha recalcado, el importe en dólares de esta alegación en concreto es pequeño comparado con el negocio global de Goldman y, francamente, su posición de mercado es tan fuerte que la mayoría de los clientes echa en falta alternativas plausibles.

La acción principal, como es obvio, es el posible ensanchamiento de la investigación. Es probable que incluya a más operaciones de Goldman y de otros grandes bancos. Se presume que la mayoría ha participado en actividades al menos vagamente paralelas, aunque el grado exacto de la ocultación de datos materiales adversos se supone haber variado.

Dos congresistas ya han establecido conexiones, con toda la razón, con el rescate de AIG (¿cuánto fue necesario por operaciones fundamentalmente fraudulentas?), Gordon Brown echa más leña (una oveja legisladora tratando de enfundarse el traje de lobo para las elecciones del 6 de mayo) y el Gobierno alemán estaría encantado de culpar a otros de los problemas de gobernancia de sus propios bancos (como IKB).

Bancos demasiado grandes

Sin embargo, mientras la Casa Blanca inspecciona el campo de batalla y considera la opción más ventajosa, un factor impera. Cualquier persecución de Goldman y otros a través de nuestro sistema jurídico aumenta la incertidumbre y podría incluso provocar una campaña política en el banco.

Y, como sin duda Jamie Dimon (el elocuente y muy bien conectado jefe de JP Morgan) habrá explicado al secretario del Tesoro, Tim Geithner, este fin de semana, demonizar a nuestros grandes bancos de esa manera minará la recuperación económica y podría debilitar la estabilidad financiera en todo el mundo.

Los argumentos de Dimon son válidos, dada nuestra estructura financiera y eso es, precisamente, lo que le hace tan peligroso. Nuestros principales bancos, en efecto, han crecido demasiado como para tener que rendir cuentas ante la ley.

En un tono más positivo, el Gobierno sigue despertándose de su profundo sopor en cuestiones bancarias, al menos a cierto nivel. Como Michael Barr contó recientemente, “la intensidad, ferocidad y repugnancia de los grupos de presión en el sector financiero ha empeorado. Es más intensa”.

Hay preocupación por la toma de Wall Street. No obstante, en la cima misma de la Casa Blanca sigue existiendo la ilusión, o al menos existía a mediados de la semana pasada, de que los grandes bancos no son demasiado poderosos políticamente. Empresarios inteligentes ha sido la última frase poco afortunada de Obama (se refería a Dimon y Lloyd Blankfein, director de Goldman). Al fin y al cabo, dicen algunos, los concesionarios de coches son tan poderosos por lo menos como los fabricantes, por lo que si desguazamos los grandes bancos, el lobby financiero resultante podría ser aún más fuerte.

Pero eso erra en el punto principal, con el que el senador Kaufman nos machacará sin duda esta semana: hay fraude en el corazón de Wall Street. Y sólo podemos pedir cuentas a las empresas, tanto en términos políticos como jurídicos, si no son demasiado grandes.

Los bancos ante la justicia

Es mucho más difícil demandar a un gran banco y ganar (pregunte a su abogado favorito). Los grandes bancos pueden aferrarse a sus clientes con más facilidad pese a tratarles obviamente como carne de cañón (júntese con la gente que gestiona su pensión). Los grandes bancos gastan cantidades disparatadas en hacer presión política, incluso después de haber sido salvados por el Gobierno.

Cuando queremos de verdad llevar a los mega-bancos a los tribunales, y hemos encontrado la teoría legal correcta y unas líneas de investigación convincentes, ellos amenazarán con hundirse o, simplemente, contraer el crédito.

Ningún concesionario de automóviles tiene ese poder. Ninguna asociación de ahorro y crédito aguantaría en último término contra la fuerza de la ley -casi 2.000 quebraron y unas 1.000 personas acabaron en la cárcel tras el fraude financiero galopante de los 80-. No conviene exagerar de hasta qué punto disponemos de igualdad ante la ley en Estados Unidos porque el comportamiento y la inmunidad de facto de los grandes bancos siguen fuera de control.

Los grandes bancos se comportarían mejor sólo cuando y si sus directivos se enfrentaran a sentencias penales creíbles, y eso no ocurrirá mientras que los bancos mantengan su tamaño actual.

Por fortuna, no hay ninguna evidencia de la necesidad de que los bancos mantengan su tamaño actual. Desguacemos los grandes bancos antes de que hagan más daño.

(Simon Johnson, profesor del Instituto Peterson y de la Escuela de Administración Sloan del MIT, ex director del dpto. de Estudios del FMI)

El Gigantesco Calamar Vampiro tranquiliza al “cardumen” (cadena de favores)

- Goldman lucha por salvar sus vínculos gubernamentales (Expansión - **23/4/10**)

(Por Financial Times)

Goldman Sachs ha dado un paso poco usual: escribir a los departamentos de asuntos gubernamentales de los bancos rivales europeos asegurándoles que las acusaciones de fraude presentadas la semana pasada contra ellos por la Comisión del Mercado de Valores estadounidense (SEC) son “completamente infundadas en base tanto a la ley como a los hechos”.

No están claras las razones de que precisamente Goldman considerase necesario “contactar” con otros bancos. Pero la carta muestra el interés que tiene la entidad en proteger su franquicia gubernamental en Europa.

Reino Unido

Aunque los vínculos con el Gobierno británico no son tan importantes como en EEUU, sí que existen conexiones significativas. Gavyn Davies, ex economista jefe de Goldman y socio principal, está casado con una de las asesoras de mayor confianza de Gordon Brown, Due Nye. Paul Deighton, ex director de operaciones de Goldman en Europa preside en la actualidad el London Operating Committee of the Olympic Games (LOCOG), el organismo privado que organizará la cita deportiva de 2012.

Sin embargo, en términos de negocio real, Goldman tiene menor presencia que algunos de sus rivales europeos. La última gran operación que asesoró fue el colapso de Northern Rock, que finalmente fue nacionalizado al no encontrarse un comprador.

Fuentes próximas a ese proceso aseguran que hubo más que rencor por el intento del banco de asegurarse unos honorarios multimillonarios por el éxito de la operación, pese al hecho de que el Gobierno se viera obligado a asumir el control total de la entidad hipotecaria. “Fue una borrasca sobre una relación, de lo contrario, buena”, explicó una persona familiarizada con la situación.

Tras conocerse las acusaciones de la SEC, Brown, el primer ministro británico, y Alistair Darling, el ministro de Economía, se han apresurado a asegurar que Goldman no asesora en la actualidad al Tesoro. Brown ha llegado incluso al extremo de acusar a Goldman de “quiebra moral”, aunque su Administración se ha negado a poner a la firma formalmente en la lista negra gubernamental. Según los datos de Bloomberg, en 2009, Goldman ayudó a gestionar tres ventas de títulos del Estado y trabajó en una operación de bonos por valor de 2.000 millones de dólares (1.498 millones de euros) del Banco de Inglaterra para financiar sus reservas de divisas extranjeras.

Alemania

Desde que Goldman ayudase a privatizar antiguos activos de la Alemania del Este en los años 90, y pese a que Deutsche Bank pueda ser el asesor habitual, el banco ha trabajado con los sucesivos gobiernos de Berlín. Se cree que Alexander Dibelius, el responsable de Goldman en Alemania, tiene excelentes contactos en el ministerio de Finanzas y en la oficina de la canciller, Angela Merkel.

Goldman ha estructurado complejos acuerdos de financiación para ayudar al Gobierno a equilibrar los balances y ha jugado un importante papel asesorando a los bancos alemanes sobre privatizaciones como la venta de acciones de Deutsche Telekom.

Las autoridades alemanas señalan que Goldman también es un socio fundamental tanto para la agencia federal de financiación de la deuda como para el banco estatal KfW. “Sería difícil trabajar de pronto sin ellos”, explicó una de ellas.

Sin embargo, las acusaciones contra el banco estadounidense ya le han costado su relación con BayernLB, el banco regional alemán propiedad del gobierno de Bavaria. “En nuestras deliberaciones llegamos a la conclusión de que si las acusaciones del regulador de la bolsa estadounidense son ciertas, el contribuyente alemán habría sido seriamente perjudicado”, explicó Gerd Häusler, el consejero delegado de BayernLB.

Italia

En Italia, Goldman cuenta con uno de sus ex alumnos más poderoso de Europa. El gobernador del Banco de Italia, Mario Draghi fue vicepresidente y director gerente de Goldman Sachs en Londres entre 2002 y 2005. También ocupa el cargo de presidente del Consejo de Estabilidad Financiera y es miembro del consejo de gobierno del Banco Central Europeo.

Goldman, que también presume de haber sido ex asesor político de Romano Prodi, fue acusado de “controlar Italia”. El escándalo por la investigación de la SEC ha reavivado en parte esas especulaciones. Sin embargo, según señalan importantes banqueros de Milán, el nombramiento de Draghi no ha facilitado necesariamente la relación de Goldman con el Gobierno de Silvio Berlusconi. Su trato público con Giulio Tremonti, el ministro de Economía italiano, ha sido fría.

El banco realizó una operación relativamente reciente para el Gobierno italiano -una emisión de bonos en 2008-. Pero no aparece en la lista de bancos extranjeros implicados en los escándalos de Parmalat y, más recientemente, la venta de derivados a las autoridades locales italianas.

Sin embargo, tras el escándalo por la elaboración de Goldman de swap de crédito para Grecia, el banco fue obligado a decir que Draghi no tenía “responsabilidad alguna” en cualquier operación de swap realizada por Goldman para Grecia.

Grecia

En los últimos meses, con el empeoramiento de la crisis, se ha vuelto sobre el papel de Goldman en la creación de swap de crédito para Grecia tras su entrada en la eurozona en enero de 2001.

Los swap, que eran legales pero confidenciales, se prolongaron hasta 2007, mientras Grecia intentaba reducir su alto ratio deuda/PIB sacando parte de los créditos de sus balances. Goldman también trabajó como asesor financiero para Banco Nacional de Grecia (NBG), la mayor entidad crediticia del país. Su golpe maestro fue la adquisición por parte de NBG en 2006 de Finansbank, un grupo turco en rápido crecimiento, por 5.000 millones de dólares. Finansbank representó el año pasado un 46% de los beneficios de NBG.

Cuando en 2009 accedió al poder un Gobierno socialista, Goldman actuó con rapidez para consolidar su posición. Gary Cohn, director de operaciones, visitó Atenas para reunirse con George Papandreu, el primer ministro. Goldman y Deutsche Bank acompañaron a George Papaconstantinou, el nuevo ministro de Finanzas, en su primer viaje a Londres en diciembre.

El banco estadounidense propuso ayudar al Gobierno griego en la gestión de la deuda tramitando una colocación privada de entre 20.000 y 25.000 millones de euros con inversores estatales chinos, aunque el proyecto no se concretó. El Gobierno congeló extraoficialmente las relaciones con Goldman después de conocerse los detalles de la propuesta china y de los swap de crédito.

Francia

En Francia, Christine Lagarde, la ministra de Finanzas, ha descartado la ruptura de las relaciones del Tesoro francés con Goldman.

El principal trabajo de Goldman Sachs para el Gobierno francés es como bróker de bonos gubernamentales -uno de entre los aproximadamente 18 bancos responsables de comprar y vender estos títulos-. El banco ha destacado en pocas ocasiones como asesor de París debido en parte a que el Estado francés paga relativamente mal. Asesoró en las privatizaciones parciales de empresas de autopistas en 2005, y con anterioridad, en la fusión de dos bancos estatales. También ha trabajado para Thales, el grupo de electrónica de defensa en el que el Gobierno dispone de una importante participación.

(The Financial Times Limited 2010)

El “abu” de Heidi también nos cuenta cuentos. Y eso que en su día dijo que los CDS eran “armas de destrucción masiva” (sic). Todo sea por seguir en el “Top 10” de Forbes

*“Warren Buffet ofreció el sábado una enérgica defensa de Goldman Sachs Group Inc., diciendo que la firma no había realizado actividades impropias y no se la debería culpar por las pérdidas de sus clientes”...* Warren Buffett defiende a Goldman Sachs (The Wall Street Journal - **2/5/10**)

Los comentarios de Buffett -hechos en las primeras horas de la reunión anual de accionistas de Berkshire Hathaway Inc., en Nebraska- ofrecen un gran voto de confianza a Goldman, cuyas acciones han sufrido un fuerte revés desde que la SEC anunciara la investigación el 16 de abril. Los títulos de Goldman cayeron 9,4% el viernes (30/4) tras conocerse que la fiscalía general de Manhattan ha abierto una investigación criminal preliminar sobre sus operaciones de corretaje hipotecario.

“Hemos realizado muchas transacciones muy satisfactorias con Goldman Sachs”, dijo Buffett.

El multimillonario inversionista dijo que apoya incondicionalmente al presidente ejecutivo de Goldman Sachs, Lloyd Blankfein. Al responder a la pregunta de a quién escogería como sucesor de Blankfein, Buffett dijo: “Si Lloyd tuviera un hermano gemelo apostaría por él”.

Ante un auditorio lleno con unos 40.000 inversionistas atentos a cada una de sus palabras, Buffett dijo que Berkshire Hathaway registró una ganancia de US$ 3.600 millones en el primer trimestre, frente a una pérdida neta de US$ 1.500 millones hace un año. Buffett indicó que los resultados de la compañía muestran que la economía mundial está mostrando por primera vez señales significativas de recuperación. La utilidad operativa alcanzó US$ 2.200 millones, revirtiendo una pérdida de US$ 3.200 millones en el primer trimestre del año anterior, dijo Buffett, y añadió que las divisiones individuales de la compañía mostraron signos considerables de mejora en marzo, tras los ligeros avances de los meses previos.

“Lo que hasta hace unos meses fue una recuperación renqueante adquirió fuerza en marzo y abril”, dijo Buffett. “Estamos viendo un repunte bastante significativo”.

Los comentarios de Buffett sobre Goldman tuvieron una tibia acogida entre los asistentes. Si bien varios comentarios del responsable de Berkshire fueron recibidos con fuertes ovaciones del público -en su gran mayoría accionistas de Berkshire-, sus comentarios sobre Goldman se vieron acompañados principalmente de silencio.

“Me sorprendió su gran apoyo (a Goldman) desde el primer minuto y que no fuera más crítico de la cultura de Wall Street”, dijo Justin Fuller, socio de la firma Midway Capital Research & Management, que analiza de cerca los resultados de Berkshire.

En su demanda, la SEC alega que Goldman defraudó a sus inversionistas cuando creó un vehículo de inversión hipotecaria con la ayuda de un fondo de cobertura sin revelar que el fondo apostaba en contra del sector de bienes raíces. La demanda es de especial relevancia para Buffett, una persona conocida por sus estándares éticos. Desde su época en la que era un gerente de cartera en un pequeño pueblo de Omaha, localidad donde ha vivido casi toda su vida, el inversionista ha criticado las tácticas agresivas e interesadas de la élite bancaria de Wall Street.

Buffett, que invirtió US$ 5.000 millones en Goldman en el punto álgido de la crisis financiera, dijo que no creía que Goldman había actuado indebidamente. En su opinión, las contrapartes involucradas en las operaciones, cuyo valor se desplomó con el colapso del mercado de la vivienda en 2007, deberían ser responsables de sus propias acciones.

Buffett también dijo que una firma que había actuado de intermediaria en el acuerdo, ACA Management, había pasado de asegurar bonos municipales al negocio más arriesgado y complicado de financiamiento estructurado. Además, calificó de irrelevante el hecho de que Paulson & Co., el fondo de cobertura neoyorquino que colaboró con Goldman y ACA para estructurar el acuerdo de Abacus, estuviera al otro lado de la operación.

Otro fraude de Goldman: de Abacus a Hudson Mezzanine Funding (sigue el baile)

*“Goldman Sachs pone un circo y le crecen los enanos. El supuesto fraude orquestado por el banco de inversión en relación con la venta de paquetes y titulizaciones sobre créditos hipotecarios de alto riesgo (CDOs) a través del fondo Abacus, tiene un nuevo capítulo. El regulador estadounidense, (SEC por sus siglas en inglés) está investigando un nuevo caso relacionado con otro fondo, Hudson Mezzanine Funding, que no forma parte de la acusación presentada contra Goldman en el mes de abril, según informaba ayer The Financial Times”...* Más sobre Goldman: la SEC investiga otro fraude en la compra de CDS sobre su fondo Hudson Mezzanine (El Confidencial - **10/6/10**)

La liebre sobre este fondo de 2.000 millones de dólares en deuda ha saltado durante la investigación sobre la acusación de fraude a los inversores de Abacus. Así, la SEC estaría llevando a cabo un estudio más amplio sobre las actividades en el mercado de seguros frente al impago (Credit Default Swaps) de los bancos de Wall Street.

De momento, el primer material recopilado no es suficiente para abrir nuevas acciones judiciales contra Goldman Sachs, que serían independientes del proceso de Abacus ya que las operaciones fueron anteriores.

De esta manera, Goldman creó y vendió Hudson Mezzanine, que contenía bonos hipotecarios de su propio balance a finales de 2006 a la vez que el banco se ponía “corto” en el fondo comprando CDS por el valor total del mismo, según ha encontrado el regulador en documentos internos de la entidad. Dieciocho meses después estalla la burbuja inmobiliaria en Estados Unidos y el rating de Hudson Mezzanine es rebajado hasta bono basura lo que supuso cuantiosas pérdidas a los inversores mientras que Goldman Sachs cobraba los seguros.

SEC: Goldman acuerda pagar una “multita” por “un error de marketing” (y a otra cosa)

*“La Comisión de Bolsa y Valores de Estados Unidos, o SEC, alcanzó un acuerdo conciliatorio de US$ 550 millones con Goldman Sachs Group Inc. que resolverá su demanda contra la firma en la que la acusa de haber engañado a los inversionistas en un producto vinculado a hipotecas de alto riesgo, o subprime, anunció el jueves la entidad reguladora”...* Goldman Sachs acuerda pagar US$ 550 millones a EEUU para resolver una demanda de fraude (The Wall Street Journal - **15/7/10**)

La SEC demandó a Goldman en abril, acusándola de fraude en la comercialización de un complejo producto financiero denominado Abacus 2007-AC1 que usaba como base valores respaldados por hipotecas, conocidos como MBS. La demanda es la de mayor perfil dentro de una serie de pesquisas que realizan las autoridades sobre las obligaciones de deuda colateralizadas sintéticas.

En su acuerdo con la SEC para pagar la mayor multa impuesta a una firma de Wall Street, Goldman también reconoció que sus materiales de marketing para el producto subprime contenían información incompleta, señaló la SEC.

Goldman negó haber hecho algo indebido en la demanda de la SEC, pero ha enfrentado presión de los accionistas para llegar a un acuerdo en la demanda de fraude y en otras pesquisas de la SEC.

Los papeles de conciliación presentados en un corte de Nueva York contienen la siguiente declaración de Goldman: “Fue un error que los materiales de marketing de Goldman declaren que el portafolio de referencia fue “seleccionado por” ACA Management LLC sin divulgar el papel de Paulson & Co. Inc. en el proceso de selección del portafolio y que los intereses económicos de Paulson eran adversos a los de inversionistas en obligaciones de deuda colateralizada. Goldman lamenta que los materiales de marketing no hayan contenido esa divulgación”.

“Este acuerdo representa una dura lección para las firmas de Wall Street de que ningún producto es demasiado complejo, y ningún inversionista demasiado sofisticado, como para evitar un alto precio si una firma viola los principios fundamentales de tratamiento honesto y acuerdos justos”, afirmó Robert Khuzami, director en la SEC de la división de cumplimiento ley.

Las acciones de Goldman de Sachs concluyeron con un alza de 4,4% a US$ 145,22, se negociaban tras el cierre con un alza de 5,7% a US$ 153,43.

Goldman continúa pagando multas (para que todo siga igual)

*“Goldman Sachs Group Inc. acordó pagar una multa de casi 20 millones de libras esterlinas (US$ 31 millones) dentro de una investigación del regulador financiero del Reino Unido que comenzó poco después de que la Comisión de Bolsa y Valores de Estados Unidos (SEC) acusara de fraude a la firma en abril”...* Goldman Sachs pagará una multa tras un acuerdo con un regulador británico (The Wall Street Journal - **8/9/10**)

Fuentes familiarizadas con el asunto dijeron que se espera que Goldman reconozca que cometió un error al registrar al operador Fabrice Tourre, un empleado con sede en Londres de la firma demandado por la SEC por presunta estafa a inversionistas con una deuda colateralizada llamada Abacus 2007-AC1.

El regulador británico de Servicios Financieros, o FSA por sus siglas en inglés, concluyó tras una investigación de cuatro meses a la filial de Goldman en el Reino Unido que al registrar al Tourre en la agencia reguladora la compañía no informó que el ejecutivo estaba siendo investigado por la SEC en relación al caso Abacus, señalaron fuentes cercanas a la situación.

La multa sería una de las mayores en la historia de la FSA tras multar en junio con 33,3 millones de libras a una filial de J.P. Morgan Chase & Co. por no separar el dinero de sus clientes de las cuentas de la firma.

Demasiado grandes para quebrar o ¿demasiado grandes para acatar la ley?

- Se exagera al decir que son instituciones “demasiado grandes para quebrar” (Project Syndicate - **2/9/10**)

(Por Adair Turner)

Londres.- Obviamente, la crisis financiera mundial de 2008-2009 fue en parte una crisis de bancos y otras instituciones financieras específicas de importancia sistémica como la AIG. En respuesta, existe un intenso debate sobre los problemas que surgen cuando se dice que estas instituciones son “demasiados grandes como para quebrar.”

A nivel político, ese debate se centra en los costos de los rescates y los esquemas fiscales diseñados para “recuperar nuestro dinero.” Para los economistas, el debate se focaliza en el peligro moral creado por las expectativas ex ante de rescate, que reduce la disciplina del mercado en cuanto a las tomas excesivas de riesgo -así como de la ventaja injusta que dichas garantías implícitas ofrecen a los actores grandes sobre sus competidores cuyo tamaño pequeño es suficiente para llevarlos a la quiebra.

Actualmente se debaten varias opciones de política para abordar este problema. Entre ellas, se incluyen coeficientes de capital más altos para los bancos de importancia sistémica, una supervisión más estricta, límites a las actividades bursátiles, planes de solución y recuperación diseñados con anticipación e impuestos que no estén orientados a “recuperar nuestro dinero” sino a internalizar las externalidades - es decir, a hacer que quienes cometan faltas paguen los costos sociales de su conducta- y crear mejores incentivos.

Estoy convencido de que es necesario encontrar respuestas al problema que supone el ser demasiado grande para quebrar - en efecto, es la cuestión principal que está estudiando el Comité Permanente del Consejo de Estabilidad Financiera (FSB por sus siglas en inglés) que yo presido. Pero no debemos confundir “necesario” con “suficiente”. Se corre el riesgo de que una concentración excesiva en las instituciones que son demasiado grandes para quebrar distraiga nuestra atención de cuestiones más básicas.

A ojos del público, concentrarse en esas instituciones parece justificado por los enormes costos del rescate financiero. Pero cuando analicemos esta crisis dentro de, digamos, diez años, lo que podría ser sorprendente es lo reducidos que parecerán los costos directos del rescate. Resultará que muchas de las garantías de financiamiento gubernamental no habrán tenido costo alguno: el apoyo de liquidez proporcionado por los bancos centrales a tasas de mercado o punitivas frecuentemente darán rendimientos, y las inyecciones de capital se recuperarán parcialmente y en ocasiones totalmente cuando se vendan las participaciones.

Los cálculos que están surgiendo de los costos fiscales totales del rescate varían de un país a otro, pero generalmente son de apenas algunos puntos del PIB. No obstante, como resultado de esta crisis la relación deuda pública-PIB en el Reino Unido y en los Estados Unidos probablemente aumentará entre 40 y 50 puntos porcentuales, y otros indicadores más importantes de daño económico -crecimiento previsible del PIB, desempleo adicional y las pérdidas de riqueza e ingresos privados- también se incrementarán.

Todo esto implica que el problema crucial no es el costo fiscal del rescate, sino la volatilidad macroeconómica provocada por una oferta de crédito precaria - que primero se proporcionó con demasiada facilidad y después se restringió con mucha severidad. Además, es posible -en efecto, pienso probable- que esos problemas de oferta de crédito existirían incluso si se resolviera eficazmente el problema de ser demasiado grande como para quebrar.

Durante esta crisis, los bancos regionales de los Estados Unidos concedieron préstamos hipotecarios comerciales profusos. Si esos bancos quiebran la Corporación Federal de Seguros de Depósitos (FDIC por sus siglas en inglés) se ocupa de resolver los problemas normalmente, y esta siempre ha sido la expectativa ex ante del mercado. De manera similar, en el Reino Unido hemos tenido problemas con bancos hipotecarios de tamaño mediano y con préstamos hipotecarios comerciales imprudentes concedidos por las sociedades hipotecarias, además de los problemas con dos bancos grandes. Irlanda se enfrenta a problemas económicos muy graves provocados por el auge del mercado hipotecario comercial impulsado por bancos que son relativamente pequeños según los estándares globales.

Por lo tanto, existe el riesgo de que una concentración excesiva en las instituciones que son demasiado grandes como para quebrar pudiera convertirse en una nueva forma de la creencia de que si pudiéramos identificar y corregir alguna falla crucial del mercado podríamos, finalmente, obtener un sistema estable y que se estabilizara a sí mismo. Muchos de los problemas que condujeron a la crisis -y que podrían generar otras en el futuro si no se les atiende- tuvieron otros orígenes.

(Adair Turner es presidente del Organismo de Servicios Financieros de Gran Bretaña. Copyright: Project Syndicate, 2010)

**Como dijo Charles Prince, el principal “irresponsable” del Citigroup durante la crisis subprime “mientras la orquesta siguiera tocando, había que salir a bailar. Y seguimos bailando”. Cínico pragmatismo e sugerente prospectiva… La fiesta continúa…**

**“Hay que retirar el ponche cuando la fiesta se anima”. Con esta frase resumía William McChesney Martin, presidente de la Reserva Federal (Fed) de los EEUU (1951- 1970), la tarea de un banco central para evitar las burbujas económicas. Se refería a la necesidad de subir los tipos de interés a medida que la economía de un país se va calentando para evitar espirales inflacionistas y recalentamientos excesivos.**

**Los anfitriones (Fed y Banco Central Europeo) de la fiesta a la que fueron invitadas las economías de Estados Unidos y la Eurozona fue la contraria. El burbujeante cóctel que servían, compuesto de bajos tipos de interés y dinero a espuertas, era tremendamente atractivo. Uno de los maestros de ceremonias, Alan Greenspan, llegó a poner nombre a los efectos que provocaba: exuberancia irracional de los mercados.**

**Los banqueros actuaban como camareros. Tuvieron la gran idea de animar el ‘fiestón’ con todo tipo de bebidas espirituosas, compuestas por créditos para todos y para todo, especialmente para comprar inmuebles sobrevalorados, y por otros contenidos exóticos (titulización, derivados y esquemas Ponzi) de los que ni ellos sabían la fórmula. Su remuneración subiría con el número de borrachos. Algunos de ellos, especialmente los más gigantones, vendían las bondades de las copas que dispensaban y se tragaban unas cuantas. Si se embriagaban en exceso, disponían de coche y chófer gratis (los fondos públicos de rescate) para ir a casa y recuperarse.**

**A este guateque, los menores (España entre ellos), con sus ganas de probarlo todo, estaban más que invitados. Vive rápido, muere joven y harás un cadáver bonito, que diría James Dean. Los porteros (los reguladores financieros) se habían apuntado al sarao y no pedían documentación. La recompensa por no hacerlo era muy apetitosa. Los encargados de analizar las bebidas que se consumían en el banquete (las agencias de calificación de riesgos) habían hecho la vista gorda. Al fin y al cabo, eran los camareros quienes pagaban por calificar los productos como aptos para el consumo. China, ávida por recibir dólares para mantener su moneda infravalorada, tuvo su papel. Los asiáticos que vendían latas de cerveza a la salida de la orgía querían contribuir a la melopea.**

**Como consecuencia de todo ello padecemos una monumental resaca. Al igual que James Dean con “The little bastard” (“Pequeño bastardo”, el Porsche en el que se mató), algunos se han estrellado (Islandia o Grecia). Otros tienen órganos vitales dañados por el alcohol (de manera notable, Estados Unidos, Reino Unido, Portugal, Italia y España). Los cuadros clínicos de los pacientes reflejan grandes carencias de vitaminas necesarias para crecer (déficits presupuestarios y exteriores) y fuerte anemia (desempleo).**

Nouriel Roubini, el economista norteamericano apodado Dr. Doom (Doctor Muerte o Doctor Perdición) por haber predicho la crisis en 2005, ha descrito, con Stephen Mihm, esta pantagruélica juerga en Cómo salimos de ésta. Publicado este verano (2010) en Nueva York y Londres, el contenido del libro responde mejor a su título original Crisis Economics (Economía de crisis) y presenta un compendio de actuaciones de los gobiernos (principalmente el de los EEUU) en épocas de crisis así como una perspectiva del escenario global. Roubini afirma que estas fiestas que desembocan en crisis son inherentes al sistema capitalista. No son cisnes negros (eventos altamente improbables según Nassim Taleb) sino blancos. Vamos, que nos va la marcha.

Mihm y Roubini, en su afán por sintetizar las políticas de la escuela austríaca, partidaria de la no intervención del gobierno en la economía, y su antagonista, la escuela keynesiana, proponen una “destrucción creativa” (término acuñado por Joseph Schumpeter, discípulo de los centroeuropeos) que esté controlada. Los activos tóxicos o de altísimo riesgo y las entidades financieras más expuestas a ellos, incluyendo algunas de las catalogadas como demasiado grandes para quebrar, deben identificarse y eliminarse. Hay que redactar nuevas regulaciones (resucitar leyes como la Glass-Steagall) y reforzar las instituciones financieras internacionales dando un mayor papel a países emergentes y muy en especial a China.

Los autores recomiendan la fragmentación de los grandes bancos. Dirigen su foco hacia Citigroup (¿cuántas veces más habrá que rescatarlo? Ya van cuatro) y Goldman Sachs, quien tras beneficiarse de las ayudas públicas vuelve a los beneficios y bonificaciones record. Aconsejan reformar el sistema retributivo de los altos ejecutivos bancarios (los ‘amos del universo’) y el de las agencias de calificación de riesgos, introduciendo más competencia y resolviendo el conflicto de interés que resulta de vender sus servicios a los emisores de deuda. Otros pasos a dar incluyen enfrentarse a los derivados (a los que Warren Buffet llamó “bombas de relojería para el sistema”) y reforzar tanto los requisitos de capital mínimo de la banca (directrices de Basilea) como el papel de los directores de riesgos, ninguneados desde hace décadas pues obstaculizaban la carrera hacia el máximo beneficio a corto.

**Mientras tanto, sin ningún tipo de autocrítica, espíritu de enmienda o deseo de rectificación, Ben Bernanke (en su perenne ilusión) invita a una “segunda ronda” (paga la casa) de “quantitative easing”, que duplicaría la anterior. El coma etílico será insalvable.**

**- El “vacilón” de Basilea y otras maniobras de distracción (sin ilusión, ni confianza)**

**¿Reforma financiera o incubadora de la próxima “high frecuency crisis”?**

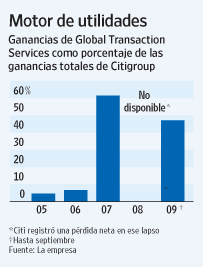
*“Otra victoria como ésta y volveré solo a casa”, dijo una vez Pirro, rey de Epiro, tras la batalla de Heraclea en el año 280 a.C., donde obtuvo una costosa victoria ante los romanos.*

**1 - EEUU: La reforma que no fue (Il Gattopardo se instala en el Capitolio)**

80 gobiernos nacionales y alrededor de 60 bancos centrales dependen de GTS-Citigroup

*“En momentos en que Washington trata de controlar a los mayores bancos de Estados Unidos, una parte gigantesca de Citigroup Inc. se sigue expandiendo... con la ayuda del gobierno”…* EEUU quiere bancos más pequeños, pero hay excepciones: el caso de Citigroup y GTS (The Wall Street Journal - **12/1/10**)

La división de Servicios de Transacciones Globales, GTS por sus siglas en inglés, administra todos los días más de US$ 3 billones (millones de millones) en todo el mundo para cientos de empresas y decenas de gobiernos y agencias, incluida la propia Reserva Federal.



Según ejecutivos de Citigroup, más de 80 gobiernos nacionales y alrededor de 60 bancos centrales dependen de GTS para administrar su efectivo, realizar pagos, transferir fondos a otros países y convertir divisas. Entre sus muchas labores internacionales, GTS distribuye pensiones gubernamentales a trabajadores rurales franceses y beneficios de desempleo en México y Polonia. En EEUU, maneja alrededor del 90% de las transacciones del Banco de la Reserva Federal de Nueva York en 180 países y 90 monedas, alrededor de US$ 23.000 millones en pagos en 2009.

Los vientos políticos, no obstante, soplan contra los grandes bancos y el gobierno ha exhortado a Citigroup a emprender una reducción radical. La Cámara de Representantes acaba de aprobar un proyecto de ley que le concedería a Washington la facultad de dividir a los grandes bancos, aunque sean saludables, si pueden llegar a presentar un riesgo para el sistema financiero

Sin embargo, el rol clave que desempeña GTS como una especie de sistema de plomería financiera del comercio mundial muestra lo complicado que podría ser reducir los colosos financieros. En muchas partes del mundo, Citigroup es la única institución financiera sofisticada disponible para trabajar con empresas extranjeras, gobiernos y otras organizaciones. GTS, asimismo, está tan entrelazada con el resto de Citigroup que separarla dejaría a algunos gobiernos y empresas en una posición vulnerable. “Nos ayudan a llegar a partes de los mercados emergentes que no podemos alcanzar por nuestra cuenta”, indica Georgina Baker, quien lidera la división de instituciones financieras de International Finance Corp., una filial del Banco Mundial.

Otis Otih, el tesorero del fabricante de golosinas Mars Inc., utiliza GTS para manejar la mayoría de los pagos a empleados y vendedores de las operaciones de la compañía en 68 países. “Citibank es la única empresa verdaderamente global para nosotros, no veo otra alternativa”, asegura.

Una subsidiaria asiática de una multinacional europea, por ejemplo, puede depositar fondos en Citigroup de forma local y el dinero aparecerá de forma instantánea en los libros contables de la casa matriz. El sistema facilita la gestión de las finanzas y muchas empresas y gobiernos dejan una amplia gama de tareas financieras en manos de GTS.

Citigroup llamó la atención del gobierno sobre este tema en noviembre de 2008, cuando estaba contra las cuerdas. Sus ejecutivos les dijeron a funcionarios del Departamento del Tesoro y la Fed que la tecnología y la presencia de GTS en más de 100 países hacía que fuera demasiado peligroso para EEUU dejar que Citigroup colapsara. El Tesoro inyectó al banco US$ 20.000 millones seis semanas después de una infusión de US$ 25.000, en parte como reconocimiento de la importancia de GTS para el sistema financiero, según fuentes del gobierno y la empresa.

El gobierno estadounidense luego tranquilizó a los clientes de GTS y les aseguró que seguiría funcionando con normalidad. Es más, especialmente luego de que EEUU asumiera en febrero una participación de 34% en Citigroup (posteriormente reducida a 27%), varios brazos del gobierno le dieron más trabajo a la unidad de Citigroup una y otra vez. La cantidad de ingresos que GTS obtiene de parte del gobierno de EEUU se ha más que duplicado desde mediados de 2008, afirman ejecutivos. Eso ha vuelto al gobierno y a Citigroup más dependiente el uno del otro que nunca antes.

A fines del año pasado. Citigroup devolvió US$ 20.000 millones de la ayuda que recibió.

Aunque Citigroup es más conocido por sus negocios de banca minorista y tarjetas de crédito, GTS es una parte cada vez más esencial. Los clientes que mueven fondos a través de GTS dejan mucho dinero depositado en la unidad, que los canaliza a otras partes del conglomerado. La capacidad de GTS para captar depósitos se ha vuelto más importancia desde que estalló la crisis financiera y la división ahora representa alrededor del 40% de los US$ 800.000 millones de depósitos de Citigroup.

GTS ha sido una fuente de ingresos constantes y de bajo riesgo durante un período tumultuoso. En los primeros nueve meses de 2009, la unidad generó 10% de los ingresos de Citigroup y casi la mitad de sus US$ 6.000 millones en ganancias. Vikram Pandit, el presidente ejecutivo de Citigroup, describió en septiembre a GTS como “la piedra angular de nuestro negocio global”.

Por eso, Citigroup se disculpa pero no acepta su culpa (demasiada piedra angular)

- Los antiguos titanes de Citigroup se disculpan ante el Congreso de EEUU pero no aceptan su culpa (The Wall Street Journal - **8/4/10**)

(Por Michael R. Crittenden)

*“Dos ex altos ejecutivos de Citigroup Inc. se disculparon el jueves por el rol que tuvo el banco en la crisis financiera, al mismo tiempo que se eximieron personalmente de haber jugado algún papel en los problemas que llevaron a que la empresa fuera rescatado por los contribuyentes”...* Los antiguos titanes de Citigroup se disculpan ante el Congreso de EEUU pero no aceptan su culpa (The Wall Street Journal - **8/4/10**)

El ex presidente ejecutivo Charles Prince y el ex miembro de la junta directiva y ex secretario del Tesoro de Estados Unidos Robert Rubin expresaron pesar por los problemas del banco. Prince abrió sus declaraciones ante la Comisión de Investigación de la Crisis Financiera diciendo: “lo siento”. Sin embargo, ambos también sugirieron no haber tenido conocimiento de los problemas con las obligaciones de deuda colateralizada que eventualmente fueron asumidas como pérdidas, y que ascendieron a alrededor de US$ 30.000 millones.

“Dada la percepción universal de que estas “posiciones súper senior” eran extremadamente de bajo riesgo, para mí es difícil culpar a los operadores que tomaron la decisión de retener esas posiciones”, dijo Prince.

Rubin ofreció un argumento similar al sugerir que no supo hasta septiembre del 2007 sobre la exposición del banco a la deuda colateralizada, la cual dijo “parecía tener el riesgo mínimo de incumplimiento”.

“Tengo confianza en que el personal relevante creyó de buena fe que una consideración a un nivel más alta de estas posiciones particulares era innecesaria”, señaló.

Los miembros de la comisión -integrada por 10 miembros de los partidos republicanos y demócratas y creada por el Congreso para investigar las causas de la crisis financiera- pusieron en tela de juicio la idea de que los ejecutivos asumieron una posición tan relajada en la supervisión de un riesgo que causó tantos problemas al banco.

“Su argumento es que no sabía”, dijo el ex representante republicano por California, Bill Thomas, quien además criticó duramente el argumento de los ejecutivos de que Citigroup no fue la única en Wall Street en verse envuelta en productos financieros riesgosos.

“No iban a ser que el lemming que se detuvo y dijo “no quiero seguir caminando” (hacia el precipicio)”, indicó.

Prince destacó que incluso las autoridades reguladoras federales asignadas al banco no expresaron dudas sobre los productos que condujeron a los problemas de Citigroup.

“Creo que el error que cometieron todos sobre el valor de estos instrumentos también fue fundamentalmente cometido por lo reguladores”, señaló Prince.

Rubin, por su parte, indicó que, tras la crisis financiera, las autoridades necesitan implementar medidas para reducir el apalancamiento y vigilar de mejor manera los mercados de derivados.

Algo debe cambiar para que todo siga igual (la trampa está en la letra pequeña)

*“Presentamos a Goldman Sachs, aerolínea internacional. No hay comisiones por equipaje, está a prueba de volcanes y sólo ofrece clase business”. Así ironiza David Callaway, redactor jefe de MarketWatch, sobre lo fácil que sería para el banco de inversión denunciado por la SEC aprovechar las lagunas que un Congreso “sobrecalentad” ha dejado en su último intento para regular el mercado de derivados”...* La reforma de los derivados puede quedar en nada por las excepciones (El Economista - **23/4/10**)

Según Callaway, el Congreso ha escogido la vía intermedia de las tres posibles para regular a la banca. La más suave (la “mamá oso” como dice Callaway haciendo un juego de palabras con el significado bajista de la palabra oso en inglés) sería la famosa norma Volcker, que pretende prohibir el trading por cuenta propia. Pero esa operativa representa sólo una pequeña parte de los beneficios de la banca, con lo que no afectaría mucho a su negocio.

Por eso Obama quiere más. La opción más dura (el “papá oso”) sería la división forzosa de los seis grandes bancos de inversión en distintas unidades independientes, lo que devastaría los mercados y el papel de EEUU como centro financiero mundial.

La vía intermedia (el “bebé oso”) consiste en requerir a los bancos de inversión desinvertir en sus enormemente rentables mesas de derivados y que toda la operativa de futuros se realice en mercados transparentes como los de materias primas.

A Callaway le parece una idea razonable para arrojar luz en el oscuro mundo de los derivados y productos estructurados OTC (a medida, no estándares), tales como los famosos CDO en los que se centra el fraude de Goldman. Incluso podría evitar la ingeniería financiera que ha llevado al desastre a Wall Street.

El problema es que estas intenciones se quedan en nada porque los políticos corren a proteger sus intereses antes de que la tinta de la ley se seque. Así que la norma que se va a aprobar (23/4) incluye un montón de excepciones por las que las empresas no bancarias pueden usar derivados para cubrirse del movimiento de los precios de los recursos que necesitan. Esas excepciones incluyen aerolíneas, industria, empresas comerciales y fondos de pensiones. Es decir, que una Enron estaría incluida.

Así que Goldman Sachs y los demás bancos de inversión sólo tienen que registrarse como línea aérea o gestoras de pensiones para seguir operando con derivados como si nada. Parece una tontería, pero es precisamente lo que Goldman y otros bancos hicieron en 1981 para poder seguir operando salvajemente en futuros sobre materias primas, cuando se registraron como empresas de alimentación.

Ahí es donde se va a centrar la batalla sobre la ley de derivados en los próximos días (abril-mayo). Cuantas más excepciones tenga la norma, más posibilidades para seguir operando. “Y la gente de Wall Street no es precisamente estúpida”, afirma Callaway. Él propone que, para que la regulación de los derivados funcione, el Congreso y Obama deben evitar cualquier excepción y, en vez de eso, centrarse en una alianza global en el G20 para crear un mercado transparente con cámaras de liquidación y un sistema de negociación organizado.

Esto haría más barata la operativa para los clientes y facilitaría la supervisión de los reguladores. Y también permitiría a los bancos seguir participando en un negocio vital para la economía global, para que las empresas, países y particulares tengan acceso al crédito. “Nos guste o no, los bancos son los principales prestamistas y se les debe permitir hacer negocios”, concluye.

Con la “colaboración” de Il Gattopardo, el Senado de EEUU aprueba la reforma

*“El Senado de Estados Unidos aprobó en la noche de este jueves la ley de reforma financiera, un proyecto con el que se busca aumentar significativamente los controles sobre Wall Street y que supone la primera gran reforma del sector desde los años treinta”...* El Senado de Estados Unidos aprueba la ley de reforma financiera (Cinco Días - **21/5/10**)

Con 59 votos a favor y 39 en contra, la Cámara dio luz verde al proyecto, una victoria para el presidente de Estados Unidos, Barack Obama, quien había prometido endurecer las leyes para prevenir que las entidades bancarias y los mercados del capital puedan provocar una nueva crisis financiera como la iniciada en 2007, que generó una fuerte recesión y obligó a utilizar enormes cantidades dinero público en planes de rescate para la industria y las entidades financieras.

Fuentes políticas indicaron que se espera que la versión final del proyecto llegue a la Casa Blanca para su promulgación antes del 4 de julio, Día de la Independencia de EE UU.

Durante los últimos meses el presidente Obama llevó a cabo una intensa campaña para pedir al Congreso la aprobación de la reforma que, según afirmó, ayudará a impedir “los abusos y excesos” que llevaron a lo que calificó como la peor crisis de las últimas generaciones.

Según ha señalado, las nuevas normas que involucra la reforma permitirán un funcionamiento justo de los mercados y el control de ciertas prácticas de la industria financiera.

La iniciativa propone nuevas formas de supervisar el sistema financiero e incluye la creación de un organismo que se encargará de proteger los derechos de los consumidores.

Asimismo, establecería controles sobre las operaciones interbancarias y exigiría un cumplimiento exhaustivo de los requisitos para quienes soliciten préstamos hipotecarios para no arriesgar el incumplimiento de pagos.

“Nuestro objetivo no es castigar a los bancos sino proteger al pueblo de Estados Unidos de los altibajos que hemos visto en los últimos años”, manifestó Obama después de que el Senado eliminara la última barrera que se presentaba para la aprobación del proyecto.

Tanto hoy como en sus anteriores discursos sobre la reforma, Obama señaló que la industria financiera había gastado millones de dólares en publicidad para impedir la aprobación.

Según el senador republicano Richard Shelby, que votó en contra de la aprobación, una vez promulgada la ley de reforma financiera tendrá un enorme impacto en la vida de los estadounidenses. “El juicio final no estará en los comunicados autocomplacientes sino en el mercado, y el mercado no otorga crédito nada más que por tener buenas intenciones”, manifestó.

Entre los puntos fundamentales de la reforma, que está llamada a potenciar el papel supervisor de las agencias estatales y establecer más controles sobre Wall Street, destacan los siguientes:

--REGULACIÓN FINANCIERA: En lugar de las siete agencias con responsabilidades de supervisión sobre diferentes áreas del sistema financiero, la legislación crea un consejo único de reguladores y otorga a la Reserva Federal nuevas atribuciones sobre las mayores compañías financieras.

Se elimina la Oficina de Supervisión de Bancos de Ahorro cuyas funciones quedan absorbidas por la Contraloría de la Moneda.

--AUTORIDAD PARA MANEJAR LAS CRISIS: La legislación concentra la autoridad reguladora y da al Gobierno más atribuciones para la intervención, fragmentación y/o liquidación de instituciones bancarias o financieras al borde del colapso, sin mecanismos de salvamento a costa de los contribuyentes.

El Departamento del Tesoro y la Corporación Financiera de Seguro de Depósitos manejarán el cierre de las entidades en problemas y los accionistas y acreedores no asegurados cargarán con las pérdidas.

--CONSEJO DE ESTABILIDAD FINANCIERA: El nuevo Consejo de Supervisión de la Estabilidad Financiera, integrado por varias agencias reguladoras y presidido por el secretario del Tesoro, vigilará los riesgos sistémicos causados por las entidades financieras más grandes y complejas.

Este consejo de nueve miembros puede recomendar que la Reserva Federal imponga reglas más estrictas sobre capital, o la fragmentación de las firmas financieras.

--NORMAS PARA BANCOS GRANDES: Los bancos con activos de más de 250.000 millones de dólares quedarán sujetos a normas más altas sobre riesgos y requisitos de capital.

--PROTECCIÓN DEL CONSUMIDOR: Se crea una Oficina de Protección Financiera del Consumidor, que estará dentro de la Reserva Federal pero cuyo director será designado independientemente por el presidente de EEUU, y que tendrá fondos propios. Esta agencia supervisará los bancos con más de 10.000 millones de dólares en activos, y podrá elaborar y aplicar nuevas reglas sobre hipotecas y otros instrumentos financieros.

--DERIVADOS: La legislación, en una de sus estipulaciones más controvertidas, pone límites a las operaciones que los bancos pueden hacer con “instrumentos derivados”, como los paquetes de títulos hipotecarios y los canjes de seguros de impago (CDS por su sigla en inglés) a los cuales se atribuye buena parte de la crisis financiera reciente.

La legislación también obliga a que estos “derivados” se negocien en cámaras de compensación y mercados de valores a la vista del público, y no entre bancos o entre bancos y clientes, como ocurría hasta ahora.

--FONDOS DE INVERSIÓN ESPECULATIVOS: Se requerirá que los fondos de alto riesgo (Hedge Funds) que manejan más de 100 millones de dólares (más de 79 millones de euros) se registren ante la Comisión de Valores (SEC por su sigla en inglés) como asesores de inversiones y revelen a la agencia información sobre sus transacciones y portafolios.

--RIESGO HIPOTECARIO: Se requerirá que las firmas que convierten las hipotecas y otros préstamos en instrumentos derivados retengan una porción del riesgo en sus propias hojas de balance.

--SEGUROS: Se creará dentro del Departamento del Tesoro una nueva Oficina Nacional de Seguros que vigilará a las firmas aseguradoras.

--CALIFICADORAS DE CRÉDITO: La SEC designará miembros de una nueva agencia que reglamentará el funcionamiento de las calificadoras de crédito para evitar los conflictos de intereses. Los inversionistas podrán demandar a las agencias de crédito. EFECOM.

Comienza el “laminado” de la Ley Volcker (del proprietary trading a los hedge funds)

*“El Senado de EEUU va a introducir cambios en el proyecto de reforma financiera encaminados a suavizar la llamada “Ley Volcker”. Estos cambios permitirán a los bancos invertir pequeñas cantidades de su capital en hedge funds internos o en mesas de trading por cuenta propia, las dos actividades inicialmente prohibidas por dicha norma al considerarse las más arriesgadas”...* El Senado abre un agujero del tamaño de Citigroup en la reforma financiera (El Economista - **24/6/10**)

Todavía no se había determinado el 23/4 exactamente cuál será la cantidad que podrán destinar a estas operaciones. Según algunas informaciones, se podría permitir a las entidades destinar el 2% de su capital en hedge funds o en la operativa por cuenta propia. El lobby de Wall Street ha presionado para alcanzar una cifra de hasta el 5%, un nivel que permitiría a muchos bancos esquivar completamente esta norma.

Y es que, en función de cuál sea ese porcentaje, los legisladores pueden estar permitiendo de forma inintencionada que los bancos que necesitaron el mayor rescate de la historia eludan las limitaciones a su operativa más peligrosa. Al mismo tiempo, los bancos más prudentes pueden verse obligados a segregar estas actividades en nuevas unidades independientes.

La intención de esta norma, promovida por el ex presidente de la Fed Paul Volcker, pretendía evitar que los bancos mantengan operaciones complejas y arriesgadas que puedan provocar unas pérdidas que requieran una nueva oleada de rescates.

El problema es que no está claro qué porcentaje de capital invierten actualmente las entidades en estos negocios, aunque sí se conocen los ingresos que les proporcionan anualmente estos negocios.

Citigroup, que recibió una inyección de 45.000 millones de dinero público para evitar su quiebra, apenas se vería afectado por una Ley Volcker que permitiera destinar el 2% o el 3% de su capital al “proprietary trading”. Si se añaden los hedge funds y el capital riesgo, la cifra es un poco más alta, pero sin superar el 3%.

Bank of America, que también recibió 45.000 millones, se encuentra en una situación similar, según informa la CNBC. Cualquier excepción a la norma le permitiría seguir actuando como si nada.

Por el contrario, JP Morgan Chase, que se comportó mucho mejor durante la crisis financiera, tendría más que perder si la excepción se queda en un porcentaje muy bajo. Aunque se estima que genera menos del 1% de sus ingresos de la operativa por cuenta propia, también opera el mayor hedge fund del mundo. Con una excepción del 5% no le pasaría nada, pero un nivel inferior le obligaría a vender parte de su negocio de fondos alternativos

Finalmente, Goldman Sachs, otro de los mejor parados de la crisis, señala que genera en torno al 10% de sus ingresos del “prop trading”. Es decir, que aunque la excepción finalmente aprobada sea generosa, se pasaría de todas formas y tendría que segregar alguno de estos negocios o bien renunciar a su estatus de banco con acceso a la ventanilla de descuento de la Fed.

Los legisladores de EEUU aprueban la reforma financiera

- EEUU da luz verde a la mayor reforma financiera desde la Gran Depresión (El Economista - **25/6/10**)

El Senado y la Cámara de representantes de EEUU se han puesto al fin de acuerdo y han aprobado la mayor reforma del sistema financiero desde la década de 1930, arrojando algo de luz sobre los rincones más oscuros de Wall Street. Los miembros de las Cámaras debatieron durante 20 horas para dar las últimas pinceladas y el visto bueno a una norma que cambiará notablemente el mercado de derivados y las operaciones en mercado con recursos propios de las entidades (proprietary trading). Sólo queda un último paso para su puesta en marcha.

Además, los congresistas y senadores han conseguido cerrar acuerdos sobre algunos de los puntos más sensibles de la intrincada ley como las medidas para reducir el tamaño de firmas cuya envergadura pueda poner en peligro la estabilidad de los mercados, el coto a los fondos de inversión libre (hedge funds) y mayores facilidades para que los inversores puedan demandar a las firmas que otorgan calificaciones crediticias.

En concreto, el acuerdo salió adelante por 20 votos a favor y 11 en contra entre los miembros de la Cámara de Representantes, y obtuvo 7 sufragios favorables y 5 en contra por parte de los senadores.

De este modo, el proyecto de ley al completo será sometido a votación la próxima semana en el Congreso y podría ser promulgada por el presidente el próximo 4 de julio, señala Europa Press.

“Esta va a ser una ley muy potente, mucho más fuerte de lo que casi todo el mundo había predicho, incluido yo mismo”, aseguró el presidente del Comité de Servicios Financieros (House Financial Services Committee), Barney Frank, en declaraciones recogidas por Bloomberg. Estas son las principales directrices de la norma:

1) Control del “proprietary trading”

Una de las cosas más llamativas es que se ha suavizado la llamada Ley Volcker, tal como solicitaba el Senado. En un principio se abogaba por prohibir el proprietary trading a los bancos, pero al final se les permitirá invertir en hedge funds y firmas de capital riesgo, aunque sin aportar más del 3% de capital de los mismos.

Tampoco podrán invertir más del equivalente al 3% de su ratio de capital Tier 1.

2) Traspaso de operaciones con derivados a subsidiarias

Probablemente, uno de los mayores desafíos de esta reforma era la parte relativa al mercado de derivados. Es la primera vez que se establece una estructura regulatoria para este mercado, que mueve unos 615 billones de dólares.

Lo que se ha acordado es la obligación de que los bancos traspasen parte de sus operaciones con derivados a sus subsidiarias. Consideran que el riesgo para el contribuyente se diluye si estas operaciones ya no se hacen desde un depositario que cuente con respaldo del Gobierno.

3) Más poder para la Reserva Federal

La nueva legislación creará un nuevo regulador para proteger al consumidor dentro de la Reserva Federal que se encargará supervisar a los bancos y empresas de servicios financieros en cuanto al negocio hipotecario y de tarjetas de crédito. Este punto contaba con la oposición de los republicanos y la industria financiera.

4) Un nuevo “súperregulador” para la estabilidad financiera

Dentro de la reforma también se creará el Financial Stability Oversight Council (Consejo de Supervisión de la Estabilidad Financiera), un súperregulador que vigilará a las grandes firmas de Wall Street y otros actores del mercado para controlar y responder a los riesgos sistémicos. Estará controlado por el Departamento del Tesoro, con miembros de otras instituciones como la Fed o la SEC.

El consejo de este supervisor podrá imponer mayores requerimientos de capital a las entidades o podrá decidir poner a bróker o hedge funds bajo la autoridad de la Fed. Además, podrá forzar a las compañías a realizar desinversiones si su estructura supone una “grave amenaza” a la estabilidad financiera.

5) Tasa de 19.000 millones de dólares

Las entidades financieras y los hedge funds tendrán que pagar multas por valor de hasta 19.000 millones de dólares durante los próximos cinco años como compensación de los programas que ha tenido que poner en marcha para salvar al sector. El dinero obtenido se dedicarás a reducir la deuda federal.

Diluido Volcker, siguen las rebajas: el Congreso de EEUU elimina la tasa bancaria

*“Los miembros del Congreso estadounidense que negocian la reforma financiera acordaron hoy eliminar una tasa bancaria que suponía 19.000 millones de dólares destinados a financiar la ley, en un intento por alcanzar un consenso en torno a la reforma”...* El Congreso de EEUU elimina la tasa bancaria del proyecto de reforma financiera (Cinco Días - **30/6/10**)

El Comité de Servicios Financieros informó de que los legisladores acordaron, después de una sesión negociadora, retirar la propuesta incluida en el texto presentado la semana pasada que tendrá que ser consensuado y aprobado por ambas cámaras.

El impuesto se planteó como una de las fuentes de financiación de la reforma, que supone el mayor cambio a los reglamentos que rigen a Wall Street desde la Gran Depresión de la década de 1930.

La nueva regulación trata de controlar los riesgos del sector, pero tardará años en concretarse y su cumplimiento queda a discreción de los supervisores

*“A la Reforma Financiera, conocida como Ley Dodd-Frank de reforma de Wall Street y protección a los consumidores, se le ha dado la bienvenida como a la más comprensiva regulación del sector desde los años treinta. Desde luego, pone un punto y final e invierte el proceso de desregulación en EEUU que se disparó a partir de los años ochenta y que al finalizar la primera década del siglo XXI abrió unas profundas heridas, aún por cicatrizar, en las economías avanzadas. Para Douglas Elliot, analista del centro de estudios Brookings Institution, desde un punto de vista realista “hay razones para felicitarse. Es imposible alcanzar la perfección legislativa cuando se está transformando un sector tan importante de la economía”...* EEUU se da tiempo para controlar al sector financiero (Cinco Días - **3/7/10**)

Ahora bien, el juicio sobre hasta dónde llega la nueva regulación, que promete más vigilancia del riesgo, más supervisión (se forzará a los grandes hedge funds a registrarse en la SEC) y protección al consumidor, no va a poder empezar a hacerse hasta dentro de dos años, cuando se haya hecho la mayor parte del desarrollo legislativo por parte de los reguladores y se hayan completado los más de 100 análisis sobre la conveniencia de ciertas estipulaciones. Los reguladores, responsables de la aplicación y supervisión, también lo serán del desarrollo reglamentario de una ley que ahora apenas se recoge en 3.200 páginas que posiblemente se multipliquen por 10 cuando se desarrolle. En esa reglamentación, en la que los reguladores dispondrán de mucha autonomía, se encontrarán la mayoría de los detalles que ahora están sólo enmarcados.

No obstante, para dar ese paso hay que promulgar la ley. Se esperaba que pudiera ocurrir en la simbólica fecha del 4 de julio pero se ha tenido que retrasar porque en el Senado el reciente fallecimiento del senador demócrata Robert Byrd ha complicado la mayoría de este partido que ahora necesita un voto republicano. Uno de los pocos conservadores favorables a la reforma, Scott Brown, dice que va a pensarse dar el “sí” durante el pleno. Brown objetó una tasa de 19.000 millones de dólares ya aprobada que se impondría a la banca y los hedge funds para pagar los costes de transición. La tasa se eliminó. A los republicanos, que echan de menos que no se haya tocado las hipotecarias Fannie Mae y Freddie Mac, no les gusta la ley y su líder en la cámara Baja, John Boehner, ha dicho que es como “matar a una hormiga con armas nucleares”.

Muchos demócratas y analistas como Simon Johnson, profesor del MIT, no se han quedado satisfechos con la ley y echan en falta que no se haya puesto un punto y final definitivo a la realidad de que hay entidades demasiado grandes como para dejarlas caer. Ciertamente, la ley podría haber sido más dura, y muchas de sus estipulaciones, como regla Volcker se han diluido.

Pese a que el tiempo dará una imagen más detallada del impacto de la ley Dodd-Frank, los analistas de la gran banca ya han hecho los primeros cálculos del impacto de la reforma. Jason Goldberg, analista de Barclays, calcula que afectará al 14% de los beneficios netos de la banca en 2013. La reducción de las comisiones, las restricciones, entre otras de capital y los costes regulatorios y de implementación, explica Goldberg en una nota a inversores serán los causantes de este impacto. En la misma nota, especifica, que podía haber sido peor. He aquí algunas de sus iniciativas más importantes.

1 La huella de Volcker

Una de las novedades es iniciativa del ex presidente de la Reserva Federal, Paul Volcker. La idea es que los bancos no puedan usar su dinero propio para intermediar en los mercados o de hacer lo que en EEUU se conoce como “proprietary trading”.

El concepto en sí mismo es abstracto y puede llevar a confusión, por ejemplo con operaciones con las que se asegura el riesgo. Su definición queda en las manos de los reguladores, que tienen que desarrollar una regla menos dura de lo que quiso Volcker en un inicio. Porque frente a la prohibición total, la ley permite que los bancos inviertan hasta el 3% de su capital considerado Tier 1 (el de más calidad) en hedge funds y fondos de capital riesgo. Su aplicación no será inmediata. Hay un periodo hasta dos años para deshacer operaciones y puede haber extensiones. Analistas y abogados aún no tienen claro cuántos años habrá de margen, y el periodo de adaptación puede extenderse casi una cómoda década. Es un periodo excepcionalmente largo, lo que aliviará a Goldman Sachs, la firma más afectada por esta regla ya que deriva hasta el 10% de sus ingresos de estas operaciones.

2 Una nueva era en derivados

Donde no había un mercado y una regulación, se crea nueva. Se trata del mercado de derivados. Contratos realizados sobre un volumen de activos de 620 billones de dólares con una mínima transparencia, puesto que se pueden cerrar con llamadas telefónicas. La ley Dodd-Frank obliga a la banca a segregar las mesas de negociación de derivados a entidades más capitalizadas, para evitar que sus riesgos contagien al resto de la entidad comercial que está asegurada por el Fondo de Garantía de Depósitos. Además, los productos que se consideren estandarizados se negociarán en un mercado abierto, regulado, con transparencia de precios y cautelas en la transacción.

Pero igual que con la regla Volcker, la dureza inicial de la ley se ha ido rebajando para permitir que la banca mantenga bajo su paraguas societario operaciones con las que cubra sus propios riesgos en materia de cambio de divisas, tipos de interés y algunas cotizaciones de materias primas como el oro y la plata. Es decir, la mayor parte de los derivados.

3 Guardián del consumidor

Uno de los cambios fundamentales es la creación de una Agencia de Protección al Consumidor que, desde el inicio de la discusión de la ley, ha puesto en guardia a la banca y su lobby. La crisis financiera, la sofisticación bancaria y los abusos han derivado en esta agencia, con poder para escribir normas y supervisar su cumplimiento, y uno de los pilares de la reforma. Pero no será una institución autónoma sino que se enmarcará dentro del organigrama de la Fed aunque su presidente será nombrado por la Casa Blanca y la última palabra sobre lo que haga la tendrá un Consejo de Estabilidad Financiera de nueva creación.

Además de esta agencia, se crean otros órganos supervisores y consultivos y sólo se elimina una de las actuales (la Oficina de Supervisión del Ahorro). La Fed, que operará con más transparencia, gana en poderes. Supervisará las instituciones financieras más importantes con mayor potencial de riesgo sistémico sino que mantendrá este mismo poder sobre la banca pequeña.

4 Muy grandes para caer

JP Morgan Chase es, de facto y después de lo peor de la crisis, JP Morgan Chase Bear Stearns Washington Mutual. Los grandes bancos de EEUU son más grandes mientras que los bancos más pequeños tendrán más dificultades para competir como alegan sus lobbies y los gestores de estos. Tras la crisis no ha habido división de entidades demasiado grandes o interconectadas como para que el Estado pueda permitir que caigan ya que su colapso afectaría a la economía. Y tampoco ocurrirá. Lo ley crea una nueva autoridad reguladora federal que puede intervenir si es necesario para evitar la desastibilización del sistema sin que se precise dinero de los contribuyentes más que como adelanto. Una vez que se haya intervenido la entidad, por parte del Fondo de Garantía de Depósitos, se recaudará una tasa para pagar la operación a los bancos que tengan más de 50.000 millones en activos. La ley crea el Consejo de Estabilidad Financiera, compuesto por los presidentes de las agencias de supervisión y del secretario del Tesoro, cuya misión es vigilar el crecimiento del riesgo en el sector privado y las burbujas. Este consejo puede recomendar líneas de actuación a la Fed para que exija más capital a ciertas firmas o disminuir el apalancamiento, entre otras acciones.

5 Calificar al calificador

Las agencias de crédito, que han tenido un papel fundamental en la burbuja financiera, han salido del proceso legislativo menos reguladas de lo que se preveía y si hay cambios fundamentales no llegarán hasta dentro de dos años. La SEC va a tener este periodo para estudiar los posibles conflictos de competencias entre las agencias y los emisores de deuda (que suelen contratar a la agencia que les da mejores ratings). Tras el estudio se puede crear una autoridad que distribuya el trabajo entre las agencias sin necesidad de que sea los emisores los que decidan quién calificará su deuda. La ley habilita a los inversores demanden a las firmas por errores a sabiendas y la SEC podrá supervisarlas y multarlas en caso de infracción.

Capitalización, a la espera de Basilea

Uno de los cabos que quedan sueltos es lo que, a la postre, depende de una regulación global: la capitalización y la liquidez de la banca. En este apartado, el protagonismo de Washington cede ante Basilea III y los acuerdos que haya sobre estandarización de contabilidad internacional, algo que no hace más que retrasarse y ya el G20 ha eludido pronunciarse hasta noviembre. (En principio).

En cuanto al capital, se prohíbe que se consideren Tier 1 unas titulizaciones conocidas como trust-preferred (TruPS, unos convertibles híbridos a largo plazo) que se contabilizan como capital y tributan como bonos. La transición para eliminarlos puede durar cinco años para la gran banca.

Goldman Sachs y AIG, una zona cero de la crisis

Mientras en Washington se termina de completar la reforma financiera, un comité que depende del Congreso pero no está formado por legisladores, trata de arrojar luz sobre qué ha provocado el abismo financiera para evitar caer en él de nuevo, en la medida de lo posible. Se trata de la Comisión de Investigación de la Crisis Financiera.

Las conclusiones de esta comisión no llegarán hasta diciembre (2010) y, puesto que no van a influir en el proceso legislativo de reforma, algo para lo que llega tarde, podrán informar durante el desarrollo reglamentario. Por esta razón, y por el hecho de que está destapando cómo ha funcionado Wall Street, el trabajo de este panel se puede salvar de caer en la irrelevancia.

Especialmente significativas son las evidencias sobre las relaciones entre AIG y Goldman Sachs, uno de los epicentros del terremoto financiero. Los ejecutivos de Goldman Sachs ya han sido cuestionados en varias ocasiones sobre sus conflictos de intereses por apostar contra unos activos que ellos mismos vendieron a sus clientes. Esta semana sus declaraciones se oyeron en la misma sala en la que también prestó testimonio, Joe Cassano, la persona al frente de la división de productos financieros de AIG, el agujero negro de la aseguradora.

Lo revelado en la comparecencia indica que la batalla entre ambas entidades pudo ser uno de los motivos por los que se aceleró el desmoronamiento desordenado del sector financiero. Buena parte de la culpa de partida fuera de AIG, que asumió mucho más riesgo de lo que habría debido, según admitió el ex director de riesgos, Robert Lewis. A través de la venta de productos derivados, AIG había asegurado contra la quiebra miles de millones de derivados ligados a hipotecas, sin contar con que los precios de las casas simplemente podían dejar de subir. Goldman era quien compraba esta protección, y cuando el sector hipotecario empezó a entrar en impago, fue el banco que más agresivamente reclamó las coberturas contratadas a la aseguradora.

Goldman daba por sentado que AIG no podría sobrevivir para pagar las obligaciones contraídas en el mercado de derivados, algo que se convirtió en una profecía autocumplida. La agresividad de Goldman para reclamar su dinero, mayor que la de otros bancos con los mismos contratos con AIG, fue uno de los motivos que puso a la aseguradora al borde de una quiebra. La debacle no ocurrió porque el Gobierno intervino con más de 182.000 millones de dólares, 12.900 de ellos para pagar el 100% de sus obligaciones con Goldman.

Ante los investigadores, Goldman se ha presentado como un gestor celoso del riesgo que se supo anticipar a la crisis y trató de rentabilizarla con posiciones cortas sobre títulos que antes colocó en los mercados y AIG aseguró. Cassano, que en menos de una década ha ganado más de 280 millones de dólares, se presentó como una víctima, discrepó con su jefe de riesgos diciendo que nunca comprometió los estándares de la firma, y lamentó no haber tenido la oportunidad de negociar un rescate más barato para los contribuyentes.

Una visita al “quiosco” de la prensa (algunos comentarios sobre la reforma)

- El Congreso estadounidense aprueba reforma que reescribe las bases del mercado financiero (The Wall Street Journal - **16/7/10**)

(Por Damian Paletta y Aaron Lucchetti)

En lo que representa la mayor expansión del poder estatal sobre la banca y los mercados desde la Gran Depresión, el Congreso de Estados Unidos aprobó el jueves una amplia reforma regulatoria que alcanza todos los rincones del sector financiero, desde los cajeros automáticos a los corredores de Wall Street.

El proyecto de ley, que será promulgado pronto por el presidente Barack Obama, representa una posible ola de cambios para la industria de servicios financieros en EEUU Gigantes como J.P. Morgan Chase & Co., Goldman Sachs Group Inc. y Bank of America Corp. enfrentan modificaciones en casi todos sus segmentos, desde las tarjetas de débito al corretaje de derivados y la capacidad de invertir en fondos de cobertura.

El proyecto de ley fue aprobado el jueves en el Senado con 60 votos a favor y 39 en contra, luego de haber pasado por la Cámara de Representantes el mes pasado.

La legislación ahora otorga a 10 agencias reguladoras la discreción de redactar cientos de normas financieras. En lugar de la ley en sí, será este proceso, acompañado de una ofensiva de lobby de los bancos, el que determinará los contornos precisos del entorno financiero, qué tan estrictas serán las nuevas regulaciones y si tienen éxito en su propósito. Las decisiones serán tomadas por funcionarios de nuevas agencias, otras poco conocidas y, en algunos casos, entidades acusadas de haber fallado en los momentos previos a la crisis.

La Comisión de Corretaje de Futuros de Commodities ha designado a 30 “líderes de equipo” para empezar a implementar su amplia autoridad sobre los derivados y ha solicitado US$ 45 millones para contratar nuevo personal. La Reserva Federal, la Corporación Federal de Seguro de Depósitos y la Comisión de Bolsa y Valores de EE.UU. también están tomando medidas para comenzar la implementación.

J.P. Morgan, uno de los mayores bancos estadounidenses en términos de activos, ha asignado más de 100 equipos diferentes para examinar varias partes de la legislación.

Los demócratas aseguran que la ley mitigará la posibilidad de otra crisis financiera y ayudará a responder mejor cuando surja la próxima. También sostienen que restaurará la confianza en los mercados financieros estadounidenses, protegerá a los consumidores e impulsará el crecimiento económico. Funcionarios de la Casa Blanca dicen que la ley pondrá fin a los rescates de bancos financiados por los contribuyentes, en referencia a las secuelas de la crisis financiera de 2008.

Entre sus elementos centrales, la legislación crea un consejo de reguladores para monitorear los riesgos económicos, establece una nueva agencia para supervisar los productos financieros para los consumidores y fija nuevos estándares para el corretaje de derivados.

“Estas reformas beneficiarán a los prudentes y restringirán a los imprudentes”, afirmó el secretario del Tesoro de EEUU, Timothy Geithner. “Los bancos sólidos y los innovadores financieros bien administrados se adaptarán y prosperarán bajo las nuevas reglas”.

Los republicanos indicaron que la legislación podría hacer peligrar la recuperación económica al restringir el crédito y obstaculizar a la industria bancaria, y criticaron la expansión del poder del gobierno.

La ley “es un monstruo legislativo de 2.300 páginas... que expande el alcance y los poderes de burocracias inefectivas”, dijo el senador republicano Richard Shelby.

Esta es la más reciente de varias leyes de amplio alcance aprobadas por el actual Congreso estadounidense. De todos modos, la reforma financiera, la ley de estímulo de 2009 y la reestructuración del sistema de salud de este año -grandes logros legislativos se mire por donde se mire- no se han traducido en respaldo para la Casa Blanca. Los índices de aprobación de la gestión de Obama han caído a sus niveles más bajos en algunas encuestas en medio de un sombrío panorama económico y crecientes dudas sobre la efectividad de sus políticas económicas.

- Cambio de reglas en Wall Street (El País - **18/7/10**)

La reforma de “lo posible” deja muchos insatisfechos y problemas sin resolver

(Por Sandro Pozzi)

“No más Lehman Brothers, no más AIG”, cantaba a los cuatro vientos Timothy Geithner en un intento por dar con los votos que necesitaba para sacar adelante en el Senado las nuevas reglas que gobernarán Wall Street. Pero era, sobre todo, un golpe de mesa del responsable del Tesoro de Estados Unidos ante las críticas por cómo quedó la versión final de la reforma financiera. Unos, los conservadores, porque va demasiado lejos. Otros, a la izquierda, por las omisiones. ¿Pero servirá para acabar con los excesos que llevaron a la crisis?

El presidente Barack Obama no quería que llegara el segundo aniversario del terremoto financiero sin reglas que eviten una quiebra caótica como la de Lehman, que forzó a las autoridades públicas -Tesoro, Reserva Federal (Fed) y Fondo de Garantía de Depósitos (FDIC)- a inyectar 11,5 billones de dólares en el sistema para evitar que cayera por el precipicio, saliendo al rescate de colosos como la aseguradora AIG, los conglomerados Bank of America y

Citigroup o las hipotecarias Fannie Mae y Freddie Mac.

Tras un año de negociación, la reforma salió adelante el jueves. Se vende como el mayor cambio en la estructura de supervisión desde la Gran Depresión. Geithner la resume en una frase, en la que afirma que la nueva legislación “restringirá la asunción de riesgos, limitará el nivel de apalancamiento de las entidades y forzará requerimientos de capital y de liquidez mucho más conservadores, para que las entidades sean mucho menos vulnerables frente a los errores, muchos más capaces de soportar los choques”.

Es decir, en sus palabras, se atacará al “imprudente”. La firma Deloitte lo condensa en la información remitida a sus clientes en dos objetivos relativamente simples. El primero, rebajar el riesgo en el sistema financiero, limitando las actividades de riesgo en las que se embarcan las firmas individuales y ampliando el abanico de organizaciones que estarán bajo el control de la red de supervisión. Segundo, reforzar la protección del consumidor.

En la práctica, esto se traduce en que los reguladores tendrán más margen de maniobra para poner fin a comisiones abusivas en las tarjetas de crédito hasta desmantelar un banco cuya situación financiera ponga en riesgo al conjunto de la economía. Y al arrojar luz en las esquinas más oscuras de mercados como los derivados, en última instancia afectará al precio de la gasolina o la leche.

Estos son, en síntesis, los puntos principales de una reforma en la que la Casa Blanca promete que “remodelará” la manera en la que se hace negocio en Wall Street y “redefinirá” el papel de los reguladores, para que el público confíe en el sistema y se sienten las bases “para el crecimiento económico y la creación de empleo”. Eso sí, una reforma de 2.323 páginas con las debidas concesiones para que la gran banca se adapte sin sobresaltos:

- Protección del consumidor: se crea en el seno de la Reserva Federal una agencia con la autoridad y la independencia necesarias para asegurar que el consumidor reciba una información clara y veraz sobre los términos asociados a productos financieros como hipotecas, tarjetas de crédito o préstamos a estudiantes. Se trata de evitar abusos y costes ocultos. Excluye los relacionados con la automoción.

- Alerta temprana: el Tesoro de Estados Unidos formará un consejo que identificará los riesgos potenciales al sistema que pueden amenazar la economía. Con el secretario del Tesoro presidiendo, estará integrado por los 10 reguladores del sistema financiero (entre ellos la Fed, la FDIC y la SEC), un experto independiente en seguros y cinco representantes de la industria financiera.

- El gran vigilante: la Fed conservará la autoridad de supervisión sobre la gran banca y tendrá voz ante las miles de pequeñas firmas financieras locales (community banks). El Congreso de Estados Unidos realizará una única auditoría relativa a los programas de emergencia activados durante la crisis. El sector financiero ya no podrá elegir a los presidentes de los bancos regionales que integran la Fed.

- Liquidación ordenada: se establece un mecanismo que permitirá a la FDIC desmantelar entidades problemáticas. Es el fin del principio “demasiado grande para quebrar”, para evitar que el contribuyente pague rescates como el de AIG. Para no llegar a ese extremo, y limitar el tamaño de las entidades, se imponen requisitos más estrictos de capital y un mayor colchón de liquidez. Las grandes firmas someterán un “plan de su funeral” que marque una hoja de ruta para el caso en que deba ser intervenida.

- Productos exóticos: los bancos deberán escindir en filiales algunos de sus negocios más rentables y de más riesgo en el mercado de los derivados, como los que tumbaron a AIG. Para dar transparencia, la mayoría de estos productos -incluidos los seguros de impago de deuda (CDS)- se negociarán en cámaras de compensación centralizadas o en mercados organizados bajo la supervisión de la CFTC (regulador de futuros).

- La Regla Volcker: la legislación restringe que los bancos inviertan sus recursos propios en operaciones especulativas a través de fondos de alto riesgo (hedge funds) y firmas de capital riesgo (private equity). Esas inversiones estarán limitadas al 3% de sus fondos propios (Tier 1). No podrán negociar por cuenta propia con los depósitos, salvo que lo hagan en nombre de sus clientes.

- Agencias de calificación: los árbitros del riesgo se someterán a un mayor control del regulador del mercado de acciones (SEC), que a su vez ve ampliado su papel con autoridad sobre los hedge funds y los private equity. Se les da mandato para elaborar un estudio sobre posibles conflictos de interés, lo que podría llevar en el futuro a reforzar la supervisión.

- Accionistas: la legislación da más voz entre bastidores a los inversores, al facilitar al pequeño accionista la nominación de representantes en los consejos de administración de las entidades. También podrán pronunciarse sobre las remuneraciones a ejecutivos y empleados de las firmas financieras, aunque, en este caso, el voto del accionista no será vinculante.

El presidente Barack Obama ya dijo antes de que se produjera el voto final en el Senado que estas medidas “pondrán fin a la era de irresponsabilidad que llevó a perder ocho millones de empleos y billones de dólares en riqueza”. La reforma, uno de los pilares de su primer mandato, “es buena para las familias, es buena para los negocios, es buena para el conjunto la economía”.

Básicamente, la mayor transformación tendrá lugar entre los supervisores. La estructura reguladora creada en la legislación ayudará a las agencias a detectar y esquivar potenciales crisis, como la que se le escapó a la Reserva Federal con el colapso del mercado hipotecario. Y en el caso de que fracasaran, contarán con los instrumentos legales para responder cuando comience.

Harry Reid, líder de los demócratas en la Cámara, explica que el objetivo último es “asegurarnos de que los grandes bancos no juegan con nuestro futuro”. O dicho con palabras que llegan mejor al electorado de Nevada (que debe decidir en noviembre si Reid les seguirá representando en Washington), la reforma “va a limpiar Wall Street” y “arreglar el sistema que causó la recesión”. “Se acabó este casino que les enriqueció”, afirma.

¿Compra el público el mensaje? Una reciente encuesta de Bloomberg reveló que cuatro de cada cinco estadounidenses mostró poca o nada de confianza en la reforma. Es más, opinan que está diseñada más para ayudar a la industria financiera que a la gente de la calle, la denominada Main Street. Es lo que piensa también el senador Tom Coburn. Y para ello se remite a una afirmación del consejero delegado de Goldman Sachs, Lloyd Blankfein, en la que dijo que “el gran beneficiario de la reforma es el propio Wall Street”.

En este sentido, el líder de la minoría republicana en el Senado, Mitch McConnell, cree sospechoso “que los grandes bancos apoyen la legislación y que no guste a los pequeños ni al público”. Es más, considera que la Casa Blanca y sus aliados demócratas en el Capitolio están fracasando con esta legislación a la hora de atajar las causas reales de la crisis financiera, y lo que consiguen en su lugar es “crear más burocracia”.

Más allá de la retórica política, Brian Bethune, economista de IHS Global Insight, cree que la reforma “afronta importantes puntos de vulnerabilidad” en la estructura financiera actual que actuaron como detonante de la crisis. El más destacado, opina, son las medidas para limitar la especulación en los derivados y que se someta a las agencias de calificación a un mayor control. Pero sobre todo, valora el mecanismo para liquidar entidades sistémicas.

Simon Johnson, antiguo economista jefe del Fondo Monetario Internacional (FMI), cree que el paquete legislativo diseñado por Barney Frank y Christopher Dodd va a conseguir un cambio fundamental en la forma de operar de la banca, equiparable al que hace 120 años se logró con la Ley Sherman de Antimonopolios, por la que se constriñó por primera vez el poder que debían tener las grandes corporaciones en el mundo de los negocios.

Sin embargo, lo bueno y lo malo de la reforma dependen de la perspectiva desde la que se examinen los detalles de la legislación. Hasta el propio Paul Volcker, ex presidente de la Fed y asesor de Barack Obama, le pone un “suficiente raspado”. El enfado de Volcker tiene lógica, porque se diluye la iniciativa que lleva su nombre para evitar que los bancos especulen con el dinero de sus clientes. Están también los que la califican de inadecuada e irrelevante por las omisiones.

En la recta final de la negociación cayó el impuesto a la banca y los grandes hedge funds, con el que la Casa Blanca esperaba recaudar 19.000 millones de dólares en 10 años para financiar la liquidación ordenada de las entidades en apuros. Fue el peaje que pagaron los demócratas para conseguir el voto de tres republicanos. A cambio, la FDIC elevará la prima de seguro a la banca y se liquidará el fondo de rescate bancario (TARP).

Russ Feingold fue el demócrata que más se opuso a la reforma, porque dice que no es lo suficientemente progresista. Las nuevas reglas son tan tímidas, añade, que teme que haga más daño que beneficio. Su argumento es que no habrá un cambio mayor en la estructura de Wall Street, salvo por las exigencias de la Regla Volcker, y eso podría permitir a los más grandes hacerse con más poder, a pesar de los límites que se imponen.

Se mire como se mire, lo cierto es que la legislación no es tan dura como la vendió hace un año la Administración de Obama a la hora de levantar ese muro que proteja a Main Street de los excesos en Wall Street. Los bancos contarán con un amplio margen de tiempo para adaptar sus modelos y podrán mantener buena parte de las operaciones con derivados, como seguir contratando coberturas de divisas y permutas de tipos de cambio.

Y está por ver, además, cómo reaccionarán Goldman Sachs y Morgan Stanley, a los que se animó a que se transformaran en holdings para acercarlos más a la banca comercial y darles acceso a los fondos de rescate. Ahora podrían plantearse volver al estatus de banca de inversión para evitar, precisamente, las restricciones. Los grandes perdedores serán los grandes supermercados financieros como JP Morgan Chase, Bank of America y Citigroup.

Como explica Deloitte, el impacto se notará en toda la industria de los servicios financieros, no solo en la bancaria. Pero, en concreto, en las firmas que, como las antes citadas, tengan que separar las operaciones más arriesgadas. Y apuntan que los nuevos requisitos de liquidez conllevarán un margen de beneficio menor en el futuro de las actividades especulativas que ahora son más rentables.

Pero el área más importante a la que no hace frente esta reforma es la referida al sistema hipotecario, y en concreto, las firmas semipúblicas Fannie Mae y Freddie Mac, que incentivaron a los bancos a ofrecer préstamos a gente que no se los podía permitir. Es uno de los puntos que destaca el FMI en su análisis de la economía estadounidense. Un sistema que considera “costoso, ineficiente y complejo” y que ha demostrado ser “insostenible”.

El senador republicano Judd Gredd, otro de los miembros más activos durante la negociación, también insiste en este punto como uno de los aspectos más “negativos” de la reforma, porque dice que se “está fracasando a la hora de afrontar un problema que explica gran parte de lo sucedido en el pasado y que seguiremos teniendo en el futuro”. El Tesoro admite que es necesaria una reforma de Fannie y Freddie, pero no en este momento.

Más allá de estas omisiones, el Fondo considera que en términos generales la reforma pactada en EEUU es un paso “mayor” en la buena dirección, que corregirá algunas de las “lagunas” que destapó la crisis en la regulación y en la supervisión. Sin embargo, también cree que “se pierde la oportunidad” para reducir el número de agencias actuales. El reto está ahora, añade, en aplicarla sin que “limite” el crédito, “para no minar el repunte”.

Y eso es lo que temen en el mundo de los negocios. No es tanto el contenido de la legislación, sino el momento en el que empiezan aplicarse las nuevas reglas en el sistema financiero y el impacto que tendrán en una economía muy débil, donde el crédito a las pequeñas y medianas empresas y las familias brilla por su ausencia. Y también por su efecto combinado con otras de las legislaciones bandera de la Administración de Obama, como la de la reforma sanitaria o la futura normativa energética.

La Business Roundtable -asociación que agrupa a los principales ejecutivos de las mayores corporaciones- teme que esta triple batería legislativa cree aún más incertidumbre y desanime a las empresas a contratar. Desde la Cámara de Comercio, su presidente, Bruce Josten, cree que el gran problema es que nadie entiende realmente cómo las nuevas reglas cambiarán el juego. Eso hará “que el capital se mantenga al margen durante años”, dice. “Menos capital disponible y más caro”, indica el republicano Robert Corker.

Timothy Geithner dejó constancia de que la Administración de Obama tiene claro que “se necesitan bancos que asuman riesgos para que los negocios crezcan y sean prósperos”. Pero también dijo que corresponde al Gobierno asegurar “que esos riesgos no amenacen la salud de la economía en su conjunto”. Y en este sentido insiste en que la reforma “ayudará a que los bancos sirvan a las necesidades de sus clientes, no para tomar ventaja de ellos”.

Otra de las dudas concierne al peso de Wall Street como centro de negocios si los socios del G-20 no imponen reglas similares. Los analistas de IHS Global Insight no creen que la reforma vaya a suponer una seria desventaja competitiva para las grandes firmas estadounidenses en el mercado financiero global, porque “al final se impuso un hilo de sentido común, algo que fue difícil de detectar al inicio de la negociación”.

Lo que preocupa a Judd Gregg y a algunos analistas es que para evitar todas estas restricciones, como en los derivados o las operaciones con recursos propios, los grandes bancos con presencia internacional “hagan estas actividades restringidas en el extranjero”. Eso, añade, supone una desventaja competitiva para las firmas más pequeñas que concentran su negocio en EEUU y limitará el acceso de los estadounidenses al crédito.

A pesar del rechazo casi frontal de los republicanos tanto en el Senado como en la Cámara de Representantes, el paquete final que esta semana será firmado por Barack Obama incluye enmiendas propuestas por el ala conservadora, orientadas a proteger las pequeñas entidades. Pero Richard Shelby, el negociador en la oposición, opina que “esto no es una reforma real”. “Es ineficiente, anticompetitiva y amplía la burocracia”, dice.

Christopher Dodd admite que “no es perfecta”. Y explica que tuvo “que anteponer lo posible a lo deseable”. Para el demócrata, lo esencial es que se crea una arquitectura, con una nueva generación de reguladores, con instrumentos “que minimizarán los riesgos”. “No se puede legislar la integridad, pero sí se pueden crear los mecanismos para protegernos y que nunca más pasemos por lo que hemos pasado durante los últimos dos años”.

Su compañero de filas Byron Dorgan destacó que se trata de un punto de partida, “no de un punto final”. De hecho, ahora arranca otra fase en la que legisladores y supervisores deben transformar las miles de páginas en regulaciones específicas. La labor de lobby de Wall Street se espera intensa en este proceso, que puede durar entre 12 y 18 meses. Se trata de entender lo que significa la legislación y de limar asperezas que puedan ser contraproducentes.

Ese esfuerzo por llevar la reforma del papel a la realidad, como dicen los analistas, es una labor titánica. Y ponen como ejemplo de la dificultad la nueva oficina de protección del consumidor, que, según la legislación adoptada, debe estar funcionando en un año. ¿Cómo se define su autonomía cuando va estar integrada en la Reserva Federal y financiada con sus recursos? ¿Y a quién deberá designar el presidente para dirigirla?

Otro ejemplo es el desmantelamiento de la Oficina de Supervisión del Ahorro (OTS, por sus siglas en inglés), cuyas responsabilidades serán integradas en el Controlador de la Moneda (OCC, por sus siglas en inglés). Solo fundir las dos plantillas es todo un reto. Pero, sobre todo, será interesante ver cómo se define su nueva misión sin que eso cree duplicidades con el trabajo que hará la SEC y con el nuevo consejo de riesgos sistémicos. “Tenemos ya a grupos de trabajo planificando”, indican desde la OCC.

En total, habrá que llevar a la práctica 243 regulaciones incluidas en la ya bautizada como Ley Frank-Dodd. Son el triple que las que requería la Sarbanes-Oxley. Los reguladores deberán realizar a su vez 67 estudios, y los comités del Congreso, redactar casi un centenar de informes. Y a esto se sumarán las recomendaciones de la comisión independiente que investiga las causas que llevaron a Wall Street a crecer sin control.

A Mike Konczal, miembro del Instituto Roosevelt, no le extraña que la legislación cree tanto escepticismo, porque al final, dice, no hay reglas verdaderamente duras. En su lugar, señala, se encarga a los reguladores hacer estudios, sobre los que se basarán para decidir dónde pondrán los límites cuando vean una amenaza a la estabilidad. Y a la vista de lo sucedido con

AIG y Lehman Brothers, eso no es muy alentador, opina.

Es ese margen de maniobra que se da a los reguladores para ir en diferentes direcciones lo que podría crear más incertidumbre ahora a los bancos. Austan Goosbee, consejero de la Casa Blanca, explica que lo que establece la legislación “son unos principios básicos para áreas en las que queremos unas reglas más justas”. “Habrá costes para la banca, claro, pero, aquí, de lo que se trata es de proteger el sistema y al contribuyente”, explicó.

Comentando los informes del Comité de Estabilidad Financiera y el Comité de Basilea

- El precio de la prevención de las crisis (Project Syndicate - **23/9/10**)

(Por Jean Pisani-Ferry)

Bruselas.- Han pasado dos años desde que estallaron las crisis financieras y apenas empezamos a darnos cuenta del elevado costo que pueden llegar a representar. Andrew Haldane del Banco de Inglaterra estima que el valor actual de las pérdidas correspondientes en la producción futura bien podría alcanzar el 100% del PIB mundial.

Este cálculo puede parecer asombrosamente alto, pero es relativamente conservador porque supone que sólo una cuarta parte de la crisis inicial dará como resultado una reducción permanente de la producción. De acuerdo con los verdaderos pesimistas, que piensan que la mayor parte de la crisis, sino es que el total, tendrá un efecto permanente en la producción, las pérdidas totales podrían ser dos o tres veces más elevadas.

Un año de PIB mundial asciende a 60 billones de dólares, lo que corresponde a cinco siglos de asistencia oficial para el desarrollo o, para ser más concretos, a 10.000 millones de aulas en aldeas africanas. Por supuesto, esto no representa un costo directo para los presupuestos públicos (el costo total de los paquetes de rescate bancario es mucho menor), pero estas pérdidas en la producción son el costo que más importa cuando se está pensando en cómo reducir la frecuencia de las crisis.

Asumamos que, sin medidas preventivas adecuadas, una crisis que cueste el equivalente a un año de PIB mundial se presenta cada 50 años (un supuesto inexacto pero no exagerado). Entonces sería lógico que los ciudadanos de todo el mundo pagaran una prima de seguro, siempre que su costo no rebase el 2% del PIB (100%/50).

Una manera simple de reducir la frecuencia de las crisis es hacer que los bancos dependan más del capital y menos de la deuda de modo que puedan soportar mayores pérdidas sin quebrar -una medida que actualmente se analiza a nivel global. Gracias a los informes recientemente publicados por el Comité de Estabilidad Financiera y el Comité de Basilea -uno de ellos sobre las implicaciones de largo plazo de exigir a los bancos un coeficiente capital-activos, más elevado, y otro sobre los efectos transitorios de la introducción de estos requisitos- ahora sabemos más sobre el probable impacto de esa reglamentación.

En el primer informe se señala que, empezando por el reducido nivel actual de capitalización bancaria, el incremento de un punto porcentual en los coeficientes de capital reduciría permanentemente la frecuencia de las crisis en una tercera parte, mientras que las tasas de interés se incrementarían en aproximadamente 13 puntos de base (los bancos tendrían que aumentar sus cargos porque les cuesta más obtener capital que emitir deuda). En otras palabras, el precio de perder un año de ingresos cada 75 años en lugar de cada 50 conduciría a los bancos a incrementar las tasas de un crédito de 4% a 4,13%. Este aumento insignificante tendría como efecto máximo que algunos clientes bancarios buscaran fuentes alternativas de financiamiento, lo que probablemente no tendría un efecto perceptible en el PIB.

Es sorprendente saber que una reglamentación puede tener efectos tan positivos a tan bajo costo -mucho menor que en varias otras áreas en las que las políticas públicas imponen requisitos de seguridad económicamente costosos. Pensemos, por ejemplo, en los sectores del ambiente o la salud pública, en los que el principio de precaución guía la toma de decisiones.

Dejemos el largo plazo. El asunto que actualmente se debate acaloradamente es si la transición para imponer reservas obligatorias más elevadas supondría costos excesivos de corto plazo (ya que probablemente los bancos incrementarían los diferenciales y reducirían el volumen de los créditos). Sujetar a los bancos, algunos de los cuales aún están debilitados, a la nueva reglamentación podría inducirlos a restringir el crédito aún más, lo que desaceleraría más el ritmo de la recuperación económica. Se necesita analizar inteligentemente cuál es el momento adecuado para imponer las restricciones reglamentarias y la rapidez con la que deben aplicarse.

En el segundo informe se señala que un incremento de un punto porcentual en los coeficientes de capital de los bancos, si se introduce gradualmente a lo largo de cuatro años, disminuiría el PIB en aproximadamente 0,2%. Puesto que a menudo se habla de aumentos de tres puntos porcentuales, el efecto total podría ser de 0,6%.

Sin embargo, abundan las dudas. Un dato inesperado del informe señala que aumentar la meta de coeficientes de capital tendría un efecto significativamente más adverso en los Estados Unidos que en la eurozona, a pesar de que ésta recurre más al financiamiento bancario. Además, en el informe se asume que la política monetaria puede compensar en parte la sacudida, lo que podría no ser cierto cuando las tasas de interés cercanas a cero ya son predominantes -o en la eurozona donde los esfuerzos pueden variar de un país a otro mientras que la política monetaria es uniforme. Así pues, el impacto de la nueva reglamentación en países donde los bancos están significativamente subcapitalizados bien podría ser cuatro o cinco veces mayor que la cifra principal -es decir, cerca de un punto porcentual en un periodo de cuatro años.

Esto puede seguir pareciendo poco, pero no es en absoluto una cantidad insignificante dadas las perspectivas de crecimiento a corto plazo en el mundo desarrollado. En un momento en el que el crecimiento es demasiado lento para reducir el desempleo masivo, cada punto decimal cuenta.

Reducir el crecimiento en esta magnitud cuando el sector privado no ha terminado su ciclo de desapalancamiento -y cuando los gobiernos están iniciando los suyos- significa correr el riesgo de un período prolongado de estancamiento, que podría convertir el desempleo inducido por la crisis en desempleo estructural. Además, es probable que a lo largo de un período prolongado, las normas de crédito más estrictas afecten en forma desproporcionada a las empresas con poco efectivo y rápido crecimiento, lo que tendría consecuencias en la innovación, la productividad y, finalmente, en el potencial de crecimiento.

Nada de lo anterior significa que haya que darle a los bancos un respiro en lo que se refiere a la reglamentación y olvidarse de la necesidad de recapitalizar. Pero sí indica, en primer lugar, que los plazos son importantes. Los encargados del diseño de políticas deben cuidarse de imponer un choque reglamentario al mismo tiempo que un choque fiscal. Por este motivo, una estrategia sensata es aprobar ahora normas reglamentarias con plazos lejanos.

En segundo lugar, la existencia y la magnitud de los costos de transición significan que no todo lo que reduce la probabilidad de las crisis financieras es recomendable. Para los políticos que están obsesionados con las dificultades actuales, el que la próxima crisis suceda en 50 o 75 años puede parecer de importancia secundaria. Como resultado, las reformas en materia de reglamentación deben diseñarse de modo que el costo a corto plazo se minimice.

Los coeficientes de capital y de liquidez más elevados son sólo una de varias opciones para hacer que el sistema financiero sea más seguro. Puede ser interesante considerar otras medidas -por ejemplo los seguros de capital o la reforma de los límites en la industria financiera al estilo de Paul Volcker.

No hay duda de que vale la pena pagar el precio a largo plazo para asegurarse contra las crisis; pero ello no significa que la reforma no deba ser lo más rentable que se pueda.

(Jean Pisani-Ferry es director de Bruegel, un grupo de expertos europeo. Copyright: Project Syndicate, 2010)

**Muchas de las reformas financieras que hemos visto (el “shopping” normativo) pueden resultar condición necesaria, pero no suficiente. Sigue sin resolverse “el pecado monetario de Occidente” ese extraño privilegio por el que algunos países pueden “comprar sin pagar, dar sin tomar, prestar sin pedir prestado y acumular déficits comerciales sin sufrir las consecuencias”.**

**¿Está el sistema financiero en condiciones de darse tanto tiempo luego de la peor crisis desde la década de los 30? No, pero “FED&BIS” continúan con los sofismas.**

**Una de las lecciones menos atendidas de la última crisis es que la salud del sector financiero no puede estar desvinculada de la llamada economía real.**

**Mucho dependerá del resultado de estas reformas, pero lo cierto es que, sin un crecimiento de la economía real, las ganancias del sistema financiero sólo pueden basarse en las arenas movedizas de la especulación, es decir, en un festival de instrumentos financieros opacos y de alto riesgo, similar al que llevó al estallido de 2008 (renovando la fe en el Frankenstein financiero).**

**El sistema está roto mientras la FED y el BIS sólo atinan a “ponerle tetas”.**

**Anexo I: “Con un par”… el “helicóptero” de los hermanos Marx (¡más madera!)**

**Con reformas de baja intensidad (made in USA o modèl Basilea III) o, sin reformas profundas (como las propuestas por Volcker), Wall Street acabará con la Reserva Federal (y, de paso, con los demás bancos centrales “rescatadores”). Cuando la “madera” avive el fuego, las circunstancias determinarán el yo. Entonces, se agotará el tinglado de la farsa. ¿Se puede decir algo más cínico y escatológico que “alivio cuantitativo”?. Es fácil imaginar sobre quien se “alivian”.**

**Al final de tanta política monetaria acomodaticia, cuando el presidente de la Reserva Federal (y como él, los gobernadores de bancos centrales de otros países , cooperadores necesarios, y prevaricadores petulantes) haga recuento de sus efectivos le brotará, como a César yacente bajo la estatua de Pompeyo, aquellas palabras inmortales: “¿Tú también Bruto, hijo mío?”. Y como hizo el conquistador de la Galia se cubrirá el rostro con la túnica y recibirá de su más próximo la puñalada letal. Y su panteón será una cátedra vitalicia en la Princeton University (o semejantes). Y aquí paz y después gloria, aunque con un país en barrena (y con él, todos).**

**A continuación les presento los últimos “cantos de sirena” y dejo a la inflación, QE2, QE3 (o hiperinflación, QE4…) como pronóstico. Juzguen ustedes mismos…**

**Anexo II: Business as usual (tanguedia: “heridas que no cierran y sangran todavía”)**

- El día que Wall Street compró el Gobierno de Estados Unidos (El Confidencial - **11/9/10**)

(Por Juan Parea)

Cinco mil millones de dólares (3.950 millones de euros). Esa es la cifra que durante la década 1998-2008 invirtió el sector de servicios financieros (bancos comerciales y de inversión, aseguradoras, firmas auditoras y otras) de los Estados Unidos para ‘desregular’ o conseguir una regulación favorable para su industria. Una cifra a la que habría que añadir lo que se llevaba gastado en comprar favores políticos desde mediados de los ochenta (administraciones Reagan, Bush padre y Clinton) para derribar leyes que obstaculizaban la expansión financiera y no estaban en línea con la predominante ideología neoliberal.

Poco o nada tiene que ver el término neoliberal con el pensamiento liberal, si bien es cierto que el primero ha corrompido el significado del segundo apropiándose del concepto del libre mercado y proponiéndose como su máximo defensor frente al intervencionismo del estado. En realidad, quienes se definen con el engañoso calificativo de neoliberales tan solo pretenden disimular su intención de conseguir que el Estado se quite de en medio (para lo cual “convencerán” convenientemente a unos cuantos políticos de cualquier signo y condición) y tener barra libre para concentrar todo el poder en unas pocas manos. Y es que, como ya dijo Adam Smith en su obra maestra La riqueza de las naciones, “todo para nosotros y nada para los demás, tal ha sido la ruin máxima de los amos de la humanidad en las diversas épocas de la historia”.

En 1999, y tras dedicar unos 500 millones (395 millones de euros) a comprar voluntades políticas a través de los poderosos lobbies, la Ley Glass-Steagall fue finalmente abolida. Dicha ley fue promulgada en 1933, al iniciar la presidencia Franklin D. Roosevelt. Perseguía separar la banca comercial de la de inversión pues el ejercicio conjunto de ambas actividades contribuyó en gran manera al crack de 1929.

El primer gran paso para tumbarla se dio cuando la Reserva Federal (la Fed) permitió la ‘megafusión’ (ilegal en aquel momento) de Citicorp (banca comercial) con Travelers (seguros y títulos). Greenspan (presidente de la Fed), Rubin (secretario del Tesoro) y el presidente Clinton aplaudieron la operación. En 1999, y de manera menos que poco decorosa, Rubin (ex vicepresidente de Goldman Sachs) se convirtió en alto ejecutivo del gigante financiero, grupo que llego a presidir (desastrosamente) y del que salió en 2009 con 130 millones dólares (102 millones de euros) en el bolsillo. Hoy, ¡pásmense!, su influencia en destacados miembros de la administración Obama es notoria.

La lucha que Roosevelt entabló contra los monopolios financieros y la banca irresponsable que comenzaba a considerar al gobierno de los EEUU como un apéndice de sus asuntos, acabó en victoria pírrica. Y hoy sabemos, como él dijo, que “el gobierno del dinero organizado es tan peligroso como el gobierno del populacho organizado”. Ese gobierno del dinero es el que ha provocado y permitido que se desencadenará el cataclismo financiero que ahora sufrimos. En ese gobierno, Paulson (secretario del Tesoro con Bush hijo) ocupó otro de los papeles estelares. Paulson fue presidente de Goldman Sachs y su fortuna personal se calcula en más de 700 millones de dólares (550 millones de euros).

Hoy, casualmente, Goldman Sachs (banco de inversión descrito en la revista Rolling Stone como “un gran calamar gigante enroscado en la cara de la humanidad, metiendo implacablemente su ventosa en todo lo que huela a dinero”, en un juego de palabras con el acrónimo GS del banco y de giant squid, calamar gigante) tiene menos competencia que nunca como comercializador de deuda norteamericana. En 2009 anunció los dividendos más altos de su historia y ya vuelve a ganar 100 millones de dólares al día (79 millones de euros), ¡después de haber recurrido a las ayudas que ofreció el gobierno de los EE.UU. para rescatar bancos! ¿Quién lo entiende?

A la desregulación le siguió una orgía de dinero barato y creatividad financiera y contable que acabó en el desastre económico en el que estamos inmersos. Sus impulsores no han salido mal parados. Son los mayores beneficiarios de los planes de ayuda a la banca de los gobiernos occidentales y que suman 14 billones de dólares (11 billones de euros), la cuarta parte del PIB mundial. Han obtenido rentabilidades obscenas y siguen influyendo de manera descarada en las nuevas medidas que pretenden contener la ruina que han causado y evitar que vuelva a ocurrir. Da vergüenza oír las declaraciones de los banqueros contra los mecanismos de control que tratan de imponerles (tras el consabido “yo no he sido”). Y asusta constatar las conexiones entre quienes conforman el Grupo Larosière (cuyo informe para regular el sistema financiero en la UE fue aprobado por el Consejo Europeo) y la gran banca.

Susan George, sus crisis y nuestras soluciones

Todo esto lo narra de manera magistral Susan George en Sus crisis, nuestras soluciones, libro que recomiendo a todo aquel que no se conforme con seguir en la cárcel en la que la clase dominante, los amos de la humanidad o la casta de Davos, pretende confinarnos. Esta clase, depredadora donde las haya, “saca un extraordinario provecho del statu quo, se mantiene unida y quiere que no cambie nada”, dice George, filósofa, analista política, vicepresidenta de ATTAC (Asociación por la Tasación de las Transacciones y por la Ayuda a los Ciudadanos, movimiento internacional “altermundista” que promueve el control democrático de los mercados financieros y las instituciones encargadas de su control) y autora del exitoso Informe Lugano.

Han construido una penitenciaria vigilada por personal muy preparado y de la que sólo podremos escapar si conseguimos revertir el orden impuesto. Bajo éste, todo queda al servicio de las finanzas. El planeta, sometido a un abuso constante, está al servicio de una sociedad cada vez más injusta y desigual. En la mayoría de países desarrollados las diferencias salariales se han ampliado (llegando a una proporción de 500 a 1 dentro de una misma empresa) en los últimos años, mientras que la progresividad fiscal termina en tipos máximos del 35% o 45% (algo poco significativo para los llamados ‘ultra-ricos’, personas con más de 30 millones de dólares que, además, cuentan con mecanismos para saltarse las leyes fiscales locales). 78.000 de ellos tienen activos de más de ¡13 billones de dólares!, cifra equivalente al PIB de la UE.

El planeta, sometido a un abuso constante, está al servicio de una sociedad cada vez más injusta y desigual

A su vez, en este mundo al revés, la sociedad está sometida a una economía también injusta y que genera inmensas desigualdades, y la economía subyugada a las altas finanzas internacionales, para lo que ha degenerado en la llamada “economía de casino”. Los amos de estas finanzas y de la humanidad, que siguen el lema de “todo para nosotros y nada para los demás”, han ideado sofisticados (es decir, incomprensibles para el común de los mortales) instrumentos financieros (SIVs, CDOs, CDSs) cuyas astronómicas cifras multiplican en varias veces el PIB mundial (en una semana circula en los mercados financieros internacionales el equivalente en dinero al PIB de Francia) y son incontrolables para los reguladores nacionales y supranacionales (regulaciones como las de Basilea sobre capital bancario y riesgos son inútiles frente a las ingentes cantidades de activos fuera de balance). Ahora los Estados quiebran por culpa de los bancos. Sólo dándole la vuelta al irracional orden impuesto en Davos (es decir, poniendo las finanzas al servicio de la economía, y ésta al de una sociedad que sirve y cuida al planeta) podremos ganarnos nuestra libertad.

Los desechos del sistema

Susan George propone acabar con los estudios sobre la pobreza (la verdad es que cuantos más estudios hay, más crecen la miseria, el hambre y la desigualdad en el mundo) y comenzar a estudiar de cerca a los ricos y sus peligrosos juegos financieros con fugas de capitales y paraísos fiscales incluidos. El resultado más dramático de estas maniobras se da en forma de miseria y hambre. En 2009 había en el mundo unos mil millones de hambrientos de los cuales 115 se habían añadido en dos años. La FAO teme que otros 100 millones se incorporen (algunos en países del primer mundo) este año debido a la crisis financiera. Son, junto con el creciente número de parados de larga duración, los ‘desechos del sistema’.

Al fin y al cabo, como dijo Andrew Carnegie, uno de los mayores “ultra-ricos” de todos los tiempos (los bajos salarios que pagaba también hicieron historia) y gran filántropo (donado principalmente a bibliotecas y universidades), “el precio que la sociedad paga por la ley de la competencia es grande; pero las ventajas son más grandes aún, pues a ella le debemos nuestro fabuloso desarrollo material… Damos la bienvenida a una gran desigualdad respecto al medio, a la concentración de actividad industrial y comercial en manos de unos cuantos y a la competencia entre ellos, considerando que no sólo son beneficiosas sino esenciales para el progreso de la raza”. Le faltó decir que, a veces, de tanto concentrar, desaparece la competencia, uno se queda solo.

Hoy hablaríamos de la concentración financiera y de la connivencia entre políticos y amos del universo financiero. ¿Qué tiene esto que ver con el libre mercado? El alter ego de Carnegie en el siglo XXI sería Bill Gates (su riqueza supera la suma de lo que tiene el 17% más pobre de la población mundial, unos mil millones de seres humanos) cuya fundación y su programa AGRA (Alliance for a Green Revolution for Africa, Alianza para una Revolución Verde en África) que fomenta un “entorno político favorable a la agricultura impulsada por el mercado y orientada a la exportación” (léase agricultura de latifundio y transgénicos) ha conseguido arruinar a multitud de pequeños agricultores (acaban en los barrios bajos urbanos o embarcados en pateras hacia Europa) que han sido sustituidos por baratísimos empleados de los gigantes Cargill, Monsanto, Dupont, Syngenta, Archer Daniels Midland o Yara.

George da razones para demostrar que las sociedades democráticas más igualitarias presentan mejores índices de bienestar, solidaridad y creatividad. En la segunda parte de su libro ofrece soluciones para salir de la crisis, lo cual se convierte en un asunto de vital importancia pues el modo tradicional de escapar de los malos ciclos económicos ha sido la guerra. La gran crisis que comenzó en 1929 no concluyó hasta la Segunda Guerra Mundial. La actual es más profunda. En el año 2010 un conflicto de esas características supondría el fin de nuestra especie…

En un anterior Paper **-** “**Goldman Sachs: El “vampiro” de la crisis”**, publicado el **15/3/10**, decía:

**- El “rostro inaceptable” del capitalismo (de la “relajación cuantitativa” a la “relajación cualitativa”)**

**La caída del “muro” de Wall Street… ¿Cuál muro?... ¿Qué especuladores?... ¿Son éstos los “Sabios de Sión” o los “Gnomos” de Wall Street? (tanto monta monta tanto). Alfabetos enredados…**

(…)

Adagio non troppo: Too big or not to be (that is the question…)

La industria recibe cinco billones en apoyos de las arcas públicas

Hasta octubre de 2009, sujetar el sistema financiero mundial ha supuesto para los Gobiernos instrumentar más de 5 billones de euros de ayudas de todo tipo: inyecciones de fondos, compra de acciones o participaciones preferentes, adquisiciones temporales de activos, oferta de avales para emitir deuda corporativa…

Y la impresionante factura corresponde tan sólo a once países examinados por el Banco de Pagos de Basilea, el organismo que fija las recomendaciones en materia de capital seguidas voluntariamente por casi el conjunto de la banca mundial.

Para los mercados estudiados -obviamente incluye los más activos en rescates- la mareante cifra equivale al 18,8% del Producto Interior Bruto (PIB). Algo menos de la mitad, 2 billones de euros, es inoculación directa de fondos procedentes de las arcas públicas.

En Reino Unido las inyecciones de capital representan un 44,1% de la riqueza nacional (PIB) y en Holanda el 16,6%. Frente a ellos, Japón apenas utiliza un montante equivalente al 0,10%, e Italia el 0,6%.

¿Por qué el auxilio?

Tal hemorragia de fondos a favor de la banca ha despertado cierta perplejidad entre los ciudadanos. De no haber asistido a los grupos financieros, el riesgo de colapso del sistema era tan evidente que los gobiernos acordaron el auxilio para evitar que una cadena de quiebras rompiese el sistema que sustenta los pagos y cobros en toda economía y garantiza la financiación de hogares y tejido productivo.

Intervinieron para evitar que el miedo al colapso provocase una retirada masiva del ahorro de los ciudadanos, afectando en última instancia a la economía real.

“Too big to fail” (muy grande para caer) era el criterio aplicado en las primeras intervenciones para decidir o no a los bancos en dificultades. Se trataba de evitar colapsos con riesgos de hacer tambalear al conjunto del sistema, que salvaron de la quema a las hipotecarias Fannie Mae o Freddie Mac, a la aseguradora AIG y a bancos como Fortis, Bear Stearns…

Lehman Brothers fue la excepción que cuestionó la regla. Su quiebra puso al límite la resistencia de la banca. Era el 15 de septiembre de 2008. Luego se agolparon las ayudas a mayor discreción…

La crisis divide a los colosos bancarios en posibles compradores y vendedores

El tsunami financiero y la recesión económica dividen, como si se tratase de dos equipos enfrentados, a los titanes de la liga bancaria: unos debilitados por la situación u obligados a reestructurarse por exigencia del guión si precisaron el auxilio de fondos públicos, cuelgan carteles de “se vende” a negocios, filiales y divisiones. Otros, los que evitaron inyecciones del erario y tuvieron el acierto de no sucumbir a las antes tentadoras rentabilidades de las subprime que hoy devoran los balances o lo hicieron con mesura, saltan a las quinielas como potenciales compradores.

A largo plazo, los analistas dan por seguro que asistiremos a una avalancha o goteo masivo de desinversiones en negocios, redes o filiales, que aprovecharán los más fuertes

Mientras tanto la banca ha incrementado su colchón de liquidez con el objetivo de afrontar futuros problemas de recursos susceptibles de ocurrir aún en la fase de salida de la crisis económica. La estrategia es pedir dinero en exceso al BCE o a la FED y mantenerlo en liquidez. Su coste es muy bajo: sólo del 1% o menos. Luego pueden invertir los fondos en deuda pública y conseguir una rentabilidad superior, con la máxima solvencia de los títulos públicos.

La confección de un colchón de liquidez a base del endeudamiento supone la mejor manera de lograr el objetivo. Existen otras dos vías para lograrlo: reducir el nivel de crédito y la recapitalización preventiva. Pero reducir el crédito puede implicar que se impida la realización de proyectos rentables o riesgos para la banca si se decide a proceder a una venta masiva de activos. En lo que se refiere a las recapitalizaciones preventivas, entrañan el riesgo de generar distorsiones de competencia: entre los bancos ayudados con recursos públicos y el resto.

De la “relajación cuantitativa” a la “relajación cualitativa”

Ante el excesivo endeudamiento y las malas inversiones acometidas en la etapa del auge, los gobiernos y bancos centrales han decidido no facilitar un proceso deflacionario que implicara la liquidación de esas malas inversiones, y el desapalancamiento generalizado, por miedo a los efectos que esto podría generar. Sin embargo, tarde o temprano, ese proceso tiene que suceder, si se quiere salir de la recesión y entrar de nuevo en la senda del crecimiento.

Los agentes económicos vivieron durante años adictos al dinero fácil y abundante, pensando que esas condiciones durarían para siempre. Desde 2007 se han visto los efectos de esas políticas expansivas en forma de crisis, pero se ha preferido no reconocer la realidad, y mantener al adicto sistema al dinero con altas dosis, generadas por la banca central.

En lugar de quitarle la botella de whisky al alcohólico y dejarle pasar una inevitable, necesaria pero dolorosa resaca, se ha elegido inyectarle por vena nuevas dosis de whisky, con la vana esperanza de que desaparezcan de forma mágica los efectos del exceso de alcohol.

Primero le apagaron el fuego “gratis” a la banca (agregándoles madera, de ser necesario, para que calmaran sus ansiedades pirómanas), luego le modificaron los reglamentos para exculparla del incendio, después le prestaron dinero a bajo costo para que compraran la madera quemada y finalmente le pagan intereses más altos para que mantengan la madera guardada en los depósitos fiscales. Es el mayor rescate de la Historia del sector privado con fondos del contribuyente. O sea, con nuestros impuestos.

La consecuencia primera y principal de los hercúleos esfuerzos de los gobiernos de todo el mundo por rescatar sus economías ha sido una socialización masiva del riesgo y una privatización de los beneficios. ¡Manos arriba!, esto es un banco. Cosa de locos… ¿o de película?

Don Regan, consejero delegado de Merrill Lynch, permanece al lado del presidente Reagan mientras éste pronuncia un pequeño discurso. Pero debe estar demorándose más de la cuenta, por lo que Don, que comienza a impacientarse, se acerca al presidente de los EEUU con cara seria y le espeta con tono firme: “Date prisa”. Ronald Reagan asiente y procede, con aire obediente, a agilizar su intervención. La escena puede verse en la última película de Michael Moore, Capitalismo, una historia de amor, que se estrenará el próximo 20 de noviembre en España, y donde el cineasta la utiliza como metáfora de la relación entre el poder financiero y el poder político: unos mandan, otros obedecen.

Pero no se trata sólo de la opinión vertida por un director de cine. Más al contrario, se trata de una creencia que está consolidándose entre amplias capas de la población occidental, especialmente a partir de la crisis y de sus planes de rescate. Desde entonces, son frecuentes las noticias que resaltan las intensas uniones entre los poderes político y económico. Así, medios estadounidenses han resaltado cómo el gobierno económico de Reagan estuvo directamente inspirado por las doctrinas que emanaban de Merril Lynch, cómo muchos altos cargos de los últimos tiempos provienen de Goldman Sachs (es el caso de Henry Paulson, Lawrence Summers o Mark Patterson), cómo hay que haber trabajado en los más influyentes grupos financieros para acceder a un puesto en la Reserva Federal (ocurre con Rick Rubin, Ben Bernanke o Tim Geithner) o cómo las políticas nacionales están siendo dirigidas más para beneficiar a actores concretos que al propio país. En ese orden, la empresa estrella de las críticas es Goldman Sachs, no sólo por el número de ex directivos suyos que han pasado a formar parte del gobierno de Estados Unidos sino porque se le ha atribuido un papel principal en esta crisis. En un artículo en Rolling Stone, el periodista Matt Taibbi afirmaba que Goldman Sachs ha jugado siempre al mismo juego: situarse en medio de una burbuja especulativa, atrayendo los recursos de la clase media para invertirlos en bienes que sabe que se depreciarán. Y sacando además partido del ciclo contrario: cuando la burbuja explota, presta dinero con interés para remontar la crisis. Lo que ocurre, y en esto radicaba la gravedad de las afirmaciones de Taibbi, es que Goldman lo hacía no sólo gracias a la complicidad del regulador sino con su participación necesaria. Sin el cambio de las normas promovido por los políticos no hubiera sido posible ni la creación de grandes conglomerados bancarios como AIG, Citigroup o Bank of America ni el gran margen de actuación del que gozaron. En definitiva, estaríamos ante hechos que demostrarían cómo, en nuestro mundo, el poder financiero se afirma muy por encima del político.

Finale presto: Goldman & God-man (en busca del dinero “prometido”)

**Goldman ha alcanzado el cénit de su influencia de la mano del que fuera su presidente Hank Paulson, a la sazón Secretario de Tesoro norteamericano hasta el desembarco de Tim Geithner como parte del equipo de Obama. Tras el colapso financiero, el dinero parecía haberse evaporado. La cacería de Goldman necesitaba nuevas piezas que abatir. Y sólo las podía encontrar allá donde seguro había capital del que alimentarse: las arcas públicas Es en el mayor rescate de la Historia donde la entidad va a hacer patente su influencia. De hecho, no sólo consiguió posicionar a uno de sus chicos en la gestión del Fondo de Rescate sino que se benefició de una serie de decisiones que le han permitido salir casi de rositas de la coyuntura actual. Como entendió perfectamente en su momento Warren Buffett, verdaderamente Goldman is too big to fail. No es de extrañar que haya sido su principal apuesta bancaria en la crisis.**

**Y los de Wall Street tienen todos los incentivos necesarios para seguir jugando al mismo juego. Las enormes primas que Goldman continúa repartiendo ponen de manifiesto que las empresas de altos vuelos del sector financiero siguen funcionando según el sistema de que si sale cara ellas ganan y si sale cruz otros pierden.**

**Ello en gran parte se debe al enorme poder político que los grandes intereses financieros ejercen sobre el sistema.**

El “tráfico” viene de lejos…

“Pregunta: ¿Qué tienen en común el artífice del dólar fuerte de los 90 con el hombre al que George W. Bush encargó el martes que reactive su agenda económica? ¿Y el encargado de que el Banco de Italia recupere el prestigio que aniquiló Antonio Fazio con el directivo que el jueves lanzó la mayor consolidación bursátil de la Historia? ¿Y todos ellos con el máximo responsable de la agenda política del presidente de Estados Unidos? Respuesta: Todos ellos han llegado a sus actuales cargos desde el banco de inversión Goldman Sachs.”. Goldman Sachs, semillero de líderes mundiales (El Mundo - **4/6/06** - Por Pablo Pardo / Washington)

Resulta difícil que pasen dos o tres días sin que algún ex Goldman salga en la primera página de la prensa internacional. El martes, el presidente del banco, Henry M. Paulson anunció que se marcha para convertirse en Secretario del Tesoro. Era inevitable comparar la decisión de Paulson con la de Robert Rubin, que en 1994 hizo exactamente el mismo viaje y se convirtió en el inventor del dólar fuerte, que llevó a la divisa estadounidense a rozar las 200 pesetas de la época (un 56% más de lo que hoy vale). La agencia de noticias Bloomberg calificó el nombramiento como la segunda venida de Rubin.

Rubin ha salido hace poco en la primera página de Financial Times, ya que ha lanzado un programa para que los demócratas retomen la iniciativa en política económica. Un plan que, de tener éxito, pondría en aprietos a Joshua Bolten, que desde que en 2000 dejó Goldman Sachs en Londres para asesorar al entonces candidato a la presidencia George W. Bush no ha dejado de ascender en el mundo político, hasta que el 28 de marzo se convirtió en el jefe del gabinete del presidente de EEUU y empezó a dirigir un giro al centro en el Gobierno, cuyo último paso ha sido el nombramiento de Paulson.

Entretanto, el jueves por la noche, la Bolsa de Nueva York, cuyo consejero delegado es John Thain, anunciaba la compra de Euronext, es decir, de las bolsas de París, Ámsterdam, Bruselas y Lisboa, y del mercado de futuros de Londres. Thain había sido el predecesor de Paulson en la presidencia de Goldman Sachs. A su vez, Thain llegó a la dirección del banco cuando el anterior presidente, John Corzine, dejó el cargo para entrar en política. El 17 de enero, Corzine juró el cargo de gobernador del Estado de Nueva Jersey.

HENRY PAULSON ha convertido a Goldman Sachs en “el epitome del sistema financiero moderno” y con “un poder mágico”, según The Economist. Su reto ahora es lograr el mismo éxito en el Tesoro de EEUU.

JOSHUA BOLTEN llegó de Goldman en Londres a la política estadounidense, y se ha convertido en la mano derecha de Bush. Ha llevado a cabo un drástico giro al centro, aunque no ha logrado que la popularidad de Bush deje de caer.

MARIO DRAGHI, el nuevo gobernador del Banco de Italia tiene la difícil misión de recuperar el crédito perdido por su antecesor, el polémico Antonio Fazio. Draghi era vicepresidente de Goldman International desde 2002.

JOHN A. THAIN asumió las riendas del NYSE en pleno escándalo por la remuneración de su presidente, Richard Grasso. Ha dirigido las dos mayores fusiones de Bolsas del mundo, con Archipelago y con Euronext.

Como dijo una vez Paulson, “Goldman es un sitio duro para que te admitan, un sitio duro para que te promocionen y un sitio duro para estar”. Eso sí, los que resisten pueden aspirar a ser secretarios del Tesoro.

Olvidémonos de las habituales conspiraciones. Lo que dirige el mundo no es un monje albino del Opus Dei asesinando a la gente, como sugiere el éxito cinematográfico El código da Vinci, sino La firma (The Firm), que es el nombre informal del venerable banco de inversión fundado en 1869 por el inmigrante judío alemán nacido Marcus Goldman, en el que 23 años después entró su yerno, Sam Sachs.

“Goldman Sachs, JP Morgan y Credit Suisse están emergiendo de los escombros de la recesión global como los grandes ganadores en la banca de inversión, seguidos de cerca por Deutsche Bank y Barclays Capital. Este nuevo grupo de entidades encamina sus pasos hacia los grandes beneficios y no titubea a la hora de robar los talentos que se hallan estancados entre las plantillas de directivos de las compañías rivales”. Nuevos Reyes en Wall Street: Goldman Sachs, JP Morgan, Credit Suisse, Deutsche Bank y Barclays (El Economista - **27/6/09** - Por Iain Dey / Sunday Times)

Los analistas creen que en los próximos dos años estos cinco bancos dirigirán la súper liga de los gigantes financieros, obteniendo miles de millones por las continuas tensiones de los mercados financieros. De hecho, a estos bancos no se les ha dudado en apodar como los nuevos reyes de Wall Street. “Aquellos bancos que han salido de esta crisis con sus marcas intactas, la reputación de su gestión intacta y sin ser propiedad del gobierno, se han encontrado con una enorme ventaja”, asevera un alto directivo de uno de los bancos más grandes del mundo.

Lloyd Blankfein, presidente de Goldman Sachs, pasó un humilde memorándum entre sus directivos la semana pasada, después de confirmar que el banco iba a devolver los 10.000 millones de dólares que se vio obligado a tomar prestados del Gobierno americano, justo en el momento álgido de la crisis crediticia el pasado otoño.

Aunque Goldman nunca había necesitado efectivo de emergencia, Blankfein reconoció que la empresa estaba “agradecida” por todo lo que el Gobierno había hecho por estabilizar el sistema. “Pero la estabilidad real sólo puede volver si nuestra industria acepta que ciertas prácticas no eran saludables”, escribió el presidente de la firma.

Blankfein podría permitirse semejante crítica, sobre todo porque Goldman anunció un aumento de beneficios del 20% en el primer trimestre de 2009, estimulado por un rendimiento sin precedentes de sus ingresos fijos, divisas y negocios de comercio de materias primas. Y de hecho, hay indicios de que el segundo trimestre la situación continuará en la misma línea.

… pero de muy lejos

“En su edición del mes de julio, la revista Rolling Stone recoge una pieza absolutamente demoledora acerca del papel jugado por Goldman Sachs en la formación y posterior estallido de las distintas burbujas que se han producido en los mercados a lo largo del último siglo, desde la Gran Depresión a nuestros días. Y no sólo eso. El artículo, firmado por Matt Taibbi y que se ha filtrado antes de su publicación, constata el poder acumulado con el paso del tiempo por los distintos banqueros de la Casa, estratégicamente situados hoy día en puestos de influencia financiera alrededor del Planeta; ahonda en el aprovechamiento en interés propio de los sucesivos fenómenos de pánico y euforia, a cuya gestación el banco de inversión habría decididamente contribuido; y alimenta las sospechas acerca del protagonismo que está jugando la entidad en la gestación del siguiente gran descalabro… para todos menos para ella.” Goldman Sachs, vampiro del Capitalismo (El Confidencial - **30/6/09** - Por S. McCoy)

El documento es extraordinario y no deja lugar a dudas de su posicionamiento desde el primer párrafo, donde califica a la firma de vampiro que clava sus colmillos allá donde hay un dólar que ganar. Se extiende a lo largo de doce páginas, que no tienen desperdicio. Así, el autor no duda en afirmar que mientras América da vueltas alrededor del sumidero, Goldman Sachs ha encontrado el camino para ser él mismo ese sumidero: un desafortunado agujero en el sistema capitalista democrático occidental que nunca imaginó que, en una sociedad pasivamente gobernada por la libertad de mercado y de elección, la ambición organizada siempre prevalece sobre la democracia desorganizada. Un análisis interesante que pudiera parecer reduccionista, toda vez que carga las tintas sobre la desmedida avaricia de los banqueros y se olvida de otros responsables de la situación actual como políticos, reguladores, agencias de rating, banqueros centrales e, incluso, los propios ciudadanos. No es de extrañar cuando se considera a gran parte de tales actores como parte del universo Goldman.

Su crítica no queda ahí, sino que aterriza desde lo genérico en lo específico: todo el dinero que usted pierde va a algún sitio y, tanto en sentido literal como figurativo, se puede decir que el destinatario es Goldman. El banco se ha convertido en una gigantesca y sofisticada máquina de convertir la riqueza de la sociedad en beneficio para sus arcas (…) La fórmula es relativamente simple: el banco de inversión se posiciona en mitad de una burbuja especulativa, y vende productos que sabe que son basura. Con la ayuda de una Administración adecuadamente engrasada con sus donativos, consigue cantidades ingentes de dinero de los incautos inversores. Cuando estalla la situación se presenta como aquel benefactor que puede aliviar la difícil situación de los sufridos ciudadanos.

Así, Taibbi enumera hasta cinco ocasiones en las que la actuación de Goldman habría sido, cuando menos, cuestionable… para lucro de sus directivos y/o empleados. En primer lugar, el reportero habla de la participación de Goldman en los Investment Trust que tan de moda estuvieron en los felices años 20 y cuyo colapso acentuó la caída bursátil de finales de la década. 475.000 millones de agujero a valor de hoy. Tras un impasse de cerca de 70 años, en los que la entidad adopta un modelo de banca a largo plazo, es con la llegada de su empleado Robert Rubin a la Casa Blanca, y con el cambio que impulsa de las reglas que hasta entonces regían los mercados financieros, que Goldman vuelve a orientarse hacia el pan para hoy, con independencia de lo que traiga el mañana. Una tarea a la que contribuyeron otros reputados miembros de la firma, citados adecuadamente a lo largo del texto.

A partir de ese momento el banco vive sus momentos de mayor esplendor, según el autor: manipulando valoraciones y precios en las OPVs de los años dorados de las compañías de Internet (cinco billones de dólares de riqueza evaporada sólo en el Nasdaq), gracias a la violación de la norma no escrita que limitaba las salidas a bolsa a empresas rentables; fomentando la titulización y aseguramiento de hipotecas de baja calidad con el despegue del mercado inmobiliario, a la vez que apostaba por su hundimiento hasta el punto de ser de las pocas sociedades que se beneficiaron con su caída mediante la utilización de instrumentos derivados; alentando la inversión financiera en materias primas como el petróleo -cuyo precio se disparó hasta cerca de los 150 dólares gracias a que un barril se negociaba en 2008 hasta 27 veces, de media, antes de que fuera entregado y consumido- que tomaban como referencia índices creados por la propia Goldman, actividad que explotó igualmente gracias a un cambio normativo.

Una panoplia de actuaciones que pondrían de manifiesto el poder oculto de Goldman y su influencia en la construcción de la peor cara del capitalismo financiero, rostro sobre el que ahora se quiere verter una pesada capa de maquillaje de carácter social y de adecuación a su fundamento originario que es la economía productiva. Grave responsabilidad que, sin embargo, no le ha hecho perder ni un ápice de su relevancia.

La importancia actual de Goldman en la gestión de la crisis y en la, a juicio de Taibbi, siguiente burbuja que está por llegar y que ya se está gestando. Un modo de actuación que define de modo brillante Simon Johnson, al que cita Taibbi, en The Atlantic como El Golpe de Estado Silencioso, análisis éste de imprescindible lectura.

Señala el reportero que Goldman ha alcanzado el cénit de su influencia de la mano del que fuera su presidente Hank Paulson, a la sazón Secretario de Tesoro norteamericano hasta el desembarco de Tim Geithner como parte del equipo de Obama. Tras el colapso financiero, el dinero parecía haberse evaporado. La cacería de Goldman necesitaba nuevas piezas que abatir. Y sólo las podía encontrar allá donde seguro había capital del que alimentarse: las arcas públicas Es en el mayor rescate de la Historia donde la entidad va a hacer patente su influencia. De hecho, no sólo consiguió posicionar a uno de sus chicos en la gestión del Fondo de Rescate sino que se benefició de una serie de decisiones que le han permitido salir casi de rositas de la coyuntura actual. Como entendió perfectamente en su momento Warren Buffett, verdaderamente Goldman is too big to fail. No es de extrañar que haya sido su principal apuesta bancaria en la crisis.

Maquillaje de resultados gracias al aparcamiento de pérdidas en meses fantasma, por cambio de calendario de publicación, como diciembre de 2008; conversión en banca comercial que les permite recalar bajo la supervisión de otro ex Goldman, Stephen Friedman; beneficios extra derivados del rescate de AIG que evita que tenga que provisionar sus contrapartidas, mientras que se deja morir a un competidor directo como Lehman; sospechas de información privilegiada en relación con los stress tests; uso de tasas impositivas sorprendentemente bajas, etcétera, son la pléyade de acusaciones documentadas que el texto recoge y que evocan, a juicio de distintos agentes del mercado consultados por Taibbi, que se ha perdido el pudor y se ha pasado de una ayuda implícita comúnmente aceptada, y derivada de la incorporación del talento creado en el seno de la entidad a las finanzas públicas, a otra explícita que tiene por objeto consolidar la posición del banco de inversión y conservar su capacidad de maniobra.

Pero Goldman no duerme. No puede hacerlo, concluye el autor. Así, sus empleados se convirtieron en los principales donantes privados de la campaña electoral a la presidencia de Estados Unidos de Obama con cerca de un millón de dólares. Tras haber atravesado el campo de minas del rescate bancario de manera exitosa, Goldman ha vuelto una vez más a sus viejos hábitos y trata de colocar a sus peones dentro de la Administración a fin de beneficiarse de los agujeros que, en la renovada actividad pública, se puedan vislumbrar (…) Y la nueva apuesta de la entidad se llama derechos de emisión o carbon credits, un mercado de un billón de dólares que apenas existe a día de hoy pero que forma parte principal de la Ley Energética aprobada por el Congreso el pasado viernes. Con una particularidad, señala: el hecho de que el límite de derechos a subastar fijado por el Gobierno caiga anualmente implica que Goldman ni siquiera se va a tener que pringar en hacer que los precios suban.

De momento, de acuerdo con Taibbi, la firma financiera habría ido engrasando la maquinaria con las oportunas contribuciones a los diferentes lobbies, la inversión directa en compañías productoras de energías renovables, la adquisición del 10% del Mercado de Chicago en el que los derechos se van a negociar, la compra de un pequeño trader que se dedica ya a tal actividad y así sucesivamente. Cualquiera podría afirmar que se trata de un ejercicio de buena gestión, de anticipación de cara al futuro, pero a estas alturas de la película el autor ya no concede a la entidad el beneficio de la duda. Puede incluso que al final la actividad real, como ocurre en Europa, sea mucho menos que la inicialmente predicada y que los precios se mantengan bajo mínimos. No importa, de lo que se trata es de denunciar el papel del banco y añadir argumentos a su condena. Su conclusión, de hecho, no admite dudas: Así es como funcionan las cosas.

Con todo esto, ¿a alguien le extraña la inversión de Buffett en la compañía? Es fácil comprender, a la luz de esta lectura, de qué va este negocio, condición primera y principal impuesta por el Oráculo de Omaha para cometer cualquier inversión. Y en finanzas, Goldman es y ¿será? la apuesta ganadora.

Este es el mundo en que vivimos, donde algunos tenemos que respetar las reglas mientras que otros no sólo se ven excusados de ajustarse a ellas sino que reciben dinero por hacerlo. Un esquema mafioso en el que uno no se puede fiar de los precios y donde hay peajes ocultos en cada dólar de impuestos que pagas. Quizá no podamos pararlo pero, al menos, tenemos la obligación de denunciarlo.

Un alegato demoledor que pone en tela de juicio las prácticas llevadas a cabo por la entidad a lo largo del último siglo de actividad financiera y que cuestiona el enorme poder acumulado por la firma con el paso del tiempo y, en especial, desde la incorporación de su directivo Robert Rubin a la Administración Clinton en la década de los 90.

¿Es para tanto?

Veamos lo que dice Paul Krugman:

“La economía de EEUU sigue en situación precaria, con uno de cada seis trabajadores en paro o subempleado. Aun así, Goldman Sachs acaba de anunciar beneficios trimestrales históricos, y se prepara para repartir enormes primas, comparables a las que pagaba antes de la crisis. ¿Qué nos dice este contraste?

Primero, que Goldman es muy buena en lo que hace. Desgraciadamente lo que hace es malo para Estados Unidos. Segundo, demuestra que los malos hábitos de Wall Street (sobre todo, el sistema de compensación que contribuyó a generar la crisis financiera) no han desaparecido. Tercero, demuestra que, al rescatar el sistema financiero sin reformarlo, Washington no ha hecho nada para protegernos de una nueva crisis y, además, ha hecho que sea más probable que se vuelva a producir”. La alegría de Goldman Sachs (El País - **19/7/09** - Por Paul Krugman)

El profesor de Economía de Princeton y premio Nobel de Economía en 2008, sostiene que durante la generación anterior (desde la liberalización de la banca de los años de Reagan), la economía estadounidense ha estado financiarizada. La importancia del negocio de mover el dinero, de rebanar, trocear y reenvasar activos financieros, ha subido vertiginosamente en comparación con la de la producción real de cosas útiles. Eso que se ha dado en llamar oficialmente sector de “seguros, contratos de mercancías e inversiones” ha crecido muy deprisa, desde sólo un 0,3% del PIB a finales de los años setenta hasta el 1,7% en 2007.

Dicho crecimiento sería estupendo si ese carácter financiero realmente cumpliese sus promesas (si las empresas financieras ganasen dinero dirigiendo el capital hacia sus usos más productivos y desarrollando formas innovadoras de repartir y reducir los riesgos). Pero, ¿puede alguien, en este momento, afirmar eso sin inmutarse? Las empresas financieras, como sabemos ahora, han dirigido enormes cantidades de capital hacia la construcción de casas invendibles y de centros comerciales vacíos. Han hecho aumentar el riesgo en vez de reducirlo y lo han concentrado en vez de repartirlo. En la práctica, el sector ha estado vendiendo peligrosos medicamentos patentados a consumidores crédulos.

El papel de Goldman en ese cambio de EEUU ha sido similar al de otros actores, salvo por una cosa: Goldman no cayó en su propio lazo. Otros bancos invirtieron muchísimo dinero en la misma basura tóxica que vendían a los ciudadanos de a pie. Es bien sabido que Goldman ganó un montón de dinero vendiendo seguros respaldados por hipotecas de alto riesgo y luego otro montón más vendiendo en descubierto seguros respaldados por hipotecas, justo antes de que su valor se hundiese. Todo esto era perfectamente legal, pero el resultado neto fue que Goldman obtuvo beneficios tomándonos al resto por bobos.

Y los de Wall Street tienen todos los incentivos necesarios para seguir jugando al mismo juego. Las enormes primas que Goldman pronto repartirá ponen de manifiesto que las empresas de altos vuelos del sector financiero siguen funcionando según el sistema de que si sale cara ellas ganan y si sale cruz otros pierden.

Lo que está claro es que Wall Street en general, con Goldman sin duda incluida, se ha visto enormemente beneficiada por la red de seguridad financiera ofrecida por el Gobierno (una garantía de que rescatará a los principales actores financieros si las cosas salen mal). La consecuencia es que el pasivo del sistema financiero está ahora respaldado por una garantía implícita del Gobierno.

Pero la última vez que se produjo una ampliación comparable de la red de seguridad financiera, la creación del seguro federal de depósitos en los años treinta, fue acompañada de una regulación mucho más estricta, para garantizar que los bancos no abusaban de sus privilegios. Esta vez, las nuevas normativas están todavía en fase de borrador (y el grupo de presión financiero ya está oponiéndose a las más elementales garantías para los consumidores).

(…)

El “círculo” de Geihtner

“Algunos de los ayudantes más cercanos de Timothy Geithner, secretario del Tesoro, han ganado millones de dólares al año trabajando para bancos como Citigroup y Goldman Sachs, hedge funds y firmas de capital privado como Blackstone, según recoge Bloomberg. Y han accedido al cargo sin pasar por el escrutinio del Senado.

Entre estos asesores, que cobran del Tesoro pero que no necesitan ser confirmados por el Senado, se encuentra Gene Sperling, que el año pasado cobró 887.727 dólares de Goldman Sachs y 158.000 más de otras compañías financieras a las que ofreció charlas, firmas entre las que se encontraba la del estafador Allen Stanford. Otro de los ayudantes de Geithner, Lee Sachs, cobró un salario de más de 3 millones de dólares de Mariner Investment, un hedge fund de Nueva York”. Geithner se rodea de ex empleados de Wall Street en el Tesoro (El Economista - **14/10/09**)

Como parte del grupo de asistentes de Geithner, Sperling y Sachs también supervisan los 700.000 millones de dólares de ayuda a los bancos y deciden sobre las normas sobre los pagos a los ejecutivos y la reforma financiera que quiere implantar el Tesoro.

Aunque es habitual que funcionarios del Tesoro vengan de la industria financiera, choca con las declaraciones de Obama y su gobierno, acusando a Wall Street de prácticas que han provocado la crisis financiera. Además, el presidente ha prometido cambiar Washington alejando a los “lobbystas”.

Aparte de Sperling y Sachs, dentro del círculo de consejeros de Geithner se encuentra Lewis Alexander, antiguo economista jefe de Citigroup. Además, en otros cargos que no requieren confirmación se encuentran Matthew Kabaker, que trabajaba para la firma de capital privado Blackstone y Mark Patterson, “lobbysta” de Goldman Sachs.

Alexander dejó Citigroup en marzo para unirse al Tesoro y recibió 2,4 millones del banco en 2008 y los primeros meses de 2008. Es asesor de Geithner en economía e investiga los mercados financieros. Kabaker trabaja en política financiera doméstica y ha participado en el plan para que los bancos se deshicieran de sus activos tóxicos, y ganó 5,8 millones en Blackstone en 2008 antes de incorporarse al Tesoro a finales de enero de 2009.

Sperling, por su parte, complementó su salario en Goldman con una gran variedad de trabajos de consultor, asientos en consejos y otros, hasta ganar 2,2 millones de dólares en los 13 meses anteriores a enero. Entre otras trabajó para el Philadelphia Stock Exchange, para dos hedge funds (Brevan Howard Asset Management y Sterling Stamos Capital Management) y para la agencia Bloomberg, donde era columnista y aparecía en la televisión de la agencia financiera.

Goldman le pagaba 887.727 por ser consejero en temas benéficos, mientras que Patterson, que es jefe de personal de Geithner, recibió 637.492 dólares del banco de inversión por su trabajo de “lobbysta” a tiempo completo.

Este grupo de financieros están aplicando el plan de rescate que aprobó el antecesor de Geithner, Henry Paulson, y están diseñando las reformas que determinarán el futuro de Wall Street en los próximos años. Varios senadores han acusado a Geithner de estar beneficiando a una industria que considera como propia.

El pasado noviembre, en el Congreso, y durante su comparecencia frente al Grupo de Fiscalización del fondo de rescate bancario, Geithner tuvo que soportar que un grupo de personas mostraran carteles contra el empleo del dinero de los contribuyentes para dichos rescates: “Devuélvenos la pasta”.

Geithner ha llegado a negar de forma explícita que beneficie a Goldman Sachs en particular. “Hemos sido obligados a hacer cosas extraordinarias y agresivas para ayudar a salvar a la economía”, dijo Geithner en una entrevista al diario estadounidense Wall Street Journal y a Digg, una página web donde millones de usuarios comparten y califican artículos.

“Estoy completamente seguro de que ninguna de esas decisiones (...) tuvieron nada que ver con los intereses específicos de ninguna empresa individual, mucho menos con Goldman Sachs”, dijo Geithner.

En más de una ocasión Geithner ha garantizado la completa integridad que se exige a los oficiales de las agencias públicas. Éstos, “gente honorable” que, como Henry Paulson -anterior Secretario del Tesoro-, hicieron “grandes cosas para el país” y actúan siempre por el interés de la comunidad financiera, y no de empresas concretas. Pese a ello, Geithner se excusó diciendo que éstos son trabajos muy complicados, y más aún en tiempos de crisis financiera.

A pesar de la confianza que Geithner deposita sobre los oficiales públicos, el secretario del Tesoro no quiere hablar de una auditoria a la Reserva Federal por el reparto de los fondos públicos. Rechazó en varias ocasiones la resolución del Congreso promovida por Ron Paul, que abogaba por una auditoría y supervisión exhaustiva de la Reserva Federal. Esta iniciativa había cosechado gran éxito no sólo en el mismo Congreso de EEUU, sino entre diversos movimientos ciudadanos y civiles.

El amor en los tiempos de “cólera”

“Para bien o para mal, de vez en cuando una empresa es elegida por el destino para representar “el rostro inaceptable del capitalismo”, un término acuñado por el fallecido primer ministro británico Edward Heath. Para mucha gente, Goldman Sachs es hoy ese rostro.

Los chistes más suaves se refieren a la legendaria firma de inversión como “Gobierno Sachs”, debido a sus conexiones con el ex secretario del Departamento del Tesoro de Estados Unidos Henry Paulson (que en su momento fue presidente ejecutivo de Goldman) y otros ex alumnos, quienes, al desempeñarse como funcionarios en Washington, participaron en el rescate financiero del año pasado. Algo menos amable, un periodista de la revista Rolling Stone comparó a Goldman con un “gran calamar vampiro que envuelve la cara de la humanidad y que dirige sus tentáculos de forma implacable hacia cualquier cosa que huela a dinero”. Goldman Sachs, una historia de amor y odio (The Wall Street Journal - **20/10/09** - Por Holman W. Jenkins Jr.)

De los cinco mayores bancos de inversión que existían hace poco más de un año, sólo sobreviven dos: Goldman y Morgan Stanley. Lehman está muerto; Bear Stearns y Merrill fueron absorbidos por bancos comerciales. Incluso al sobrevivir, el precio en reputación para Goldman fue sin dudas, y oscuramente, mayor que para el otro sobreviviente.

Sentado en su oficina en el piso 30 de la sede central de la empresa en Manhattan, el presidente ejecutivo de Goldman, Lloyd Blankfein, asegura estar más perplejo que lastimado por las críticas. Es de suponer que su serenidad se debe a que los hechos de los que hablamos -el coqueteo de Goldman con la muerte- parecen haber quedado en el pasado.

Defiende todo lo que considera ejemplar sobre su firma: su disciplina para correr riesgos; que el 90% de sus ingresos y ganancias proviene de servicios a los clientes; que no es sólo un fondo de cobertura gigante; que juega un rol social vital para enlazar a quienes tienen capital y quienes lo necesitan; que sus altos ejecutivos se suelen jubilar jóvenes y dedicarse a la filantropía o el servicio público.

Sí, admite, que la presencia de tantos ex ejecutivos de Goldman en puestos altos del gobierno a algunos les da la impresión de que la firma está moviendo conexiones (algo que él desmiente). “Pero”, señala, “apuesto a que cuando las aguas se calmen, volverá a considerarse como algo positivo que la gente deje de lado su búsqueda de riqueza personal y se dedique al servicio público”.

Sin embargo, la pregunta de si él y sus colegas le deben sus fortunas -que se han vuelto a expandir- al rescate gubernamental, no es fácil, ni para él ni para nosotros (dice el reportero del periódico citado).

Blankfein afirma que agradece las intervenciones del gobierno que estabilizaron la crisis, pero se resiste a llegar al corolario obvio, que se ha vuelto aún más evidente en medio de las recientes revelaciones sobre cuán vigorosos fueron los esfuerzos de Washington para mantener vivo a Goldman.

El corolario: por ahora, Washington considera que Goldman es “demasiado grande para quebrar”, y puso una garantía efectiva con dinero de los contribuyentes tras la firma, bonificaciones opulentas incluidas.

Si el sistema financiero hubiera colapsado, Blankfein admite sin dudarlo, “nos hubiéramos desbarrancado con el resto. Sería ridículo decir lo contrario. Como miembros del sistema, todos corríamos peligro... Si usted hubiera sabido lo que yo sabía, habría estado tan asustado como yo” (le dice al autor de la nota). Pero insiste que Goldman no estaba en un riesgo particular.

Lo que llama la atención hoy es la importancia acumulativa de esos esfuerzos. Al intentar salvar al sistema, el gobierno buscaba salvar a Goldman; al intentar salvar a Goldman, buscaba salvar al sistema. Goldman = sistema, es un buen resumen.

Blankfein prefiere enfatizar el rol de las iniciativas de auto-ayuda de Goldman, como acelerar las gestiones para que la firma actuara como un holding bancario y pasara de la órbita de regulación de la Comisión de Bolsa y Valores (SEC) a la de la Reserva Federal.

Dos días después de lograrlo, Blankfein captó US$ 5.000 millones de Warren Buffet, seguido de una venta de US$ 5.000 millones en acciones de Goldman en el mercado bursátil. El impacto en la confianza de los clientes e inversionistas, agrega Blankfein, fue “enorme” e instantáneo.

Luego está el tema de AIG, fuente de recriminaciones incluso entre los hermanos de Goldman en Wall Street. Si AIG, un jugador enorme en toda clase de mercados, hubiera quebrado, el impacto en la economía hubiera sido incalculable. Al día de hoy, se afirma que el rescate de AIG era un rescate encubierto de Goldman.

AIG había emitido gran cantidad de garantías respaldadas por hipotecas de alto riesgo; Goldman había comprado gran cantidad de esas garantías. AIG fue rescatada, aunque eso quiso decir que el dinero de los contribuyentes, en cierto sentido, fue a parar al bolsillo de Goldman para cumplir con las obligaciones de colateral de AIG.

Las teorías de la conspiración siempre surgen cuando ocurren eventos de grandes consecuencias. No cabe duda que Blankfein estaba cuidando su firma y que Paulson y compañía intentaban evitar un colapso económico. Lehman, Bear, AIG, y otras firmas estaban al mando de ejecutivos con fortunas significativas ligadas a sus acciones en las empresas. Y aun así explotaron. Mientras, los acreedores fueron rescatados, es decir los mismos que aportaron el apalancamiento que permitió que los bancos crecieran demasiado para caer, y quizá lo volverían a hacer. Goldman no tiene la culpa de eso. Sólo Washington puede hacer algo al respecto.

Al final, hasta el abuelito de Heidi nada con los tiburones

“Berkshire Hathaway Inc. de Warren Buffett se asoció con Goldman Sachs Group Inc. en el intento del banco de inversiones por adquirir US$3.000 millones en créditos tributarios de la firma hipotecaria de propiedad del Gobierno estadounidense Fannie Mae, indicaron personas con conocimiento del tema”. Goldman y Buffett se asocian para comprar créditos de Fannie Mae (The Wall Street Journal - **4/11/09** - Por Susanne Craig, Christina S.N. Lewis y Damian Paletta)

El ingreso de Buffett agrega un nuevo factor a la operación ya políticamente sensible. El Departamento del Tesoro está considerando bloquear cualquier posible venta debido a que no beneficiaría a los contribuyentes. El dinero que recibiría Fannie Mae sería contrarrestado por la caída en el ingreso tributario del Gobierno.

El Gobierno tomó el control de Fannie Mae y Freddie Mac el año pasado y el Departamento del Tesoro ha invertido cerca de US$100.000 millones en los gigantes hipotecarios.

Los créditos prácticamente no tienen valor para Fannie Mae y requieren que la compañía asuma pérdidas en cada trimestre a medida que su valor disminuye. Compañías como Berkshire Hathaway y Goldman Sachs podrían usarlos para contrarrestar gastos de impuestos federales.

Al que roba al ladrón… ¿cien años de perdón?

Serguey Aleynikov fue interceptado el 3 de julio en el aeropuerto internacional de Newark por varios agentes del FBI. Este inmigrante ruso con residencia en Nueva Jersey fue arrestado bajo la acusación de robar códigos informáticos de alto secreto. Pero ni los secretos eran militares ni su destino, aparentemente, era una potencia extranjera. Aleynikov era un empleado de Goldman Sachs y está acusado de haberse llevado el código que utilizan los programas automáticos de inversión de esta firma.

Esta historia de espías ha llevado a primera línea de actualidad algo que se comentaba con asiduidad en los círculos financieros desde hace meses: el cada vez mayor peso de las operaciones automáticas en la Bolsa. Según la New York Stock Exchange, hay semanas en las que la mitad del negocio lo hacen ordenadores, sin que intervenga la mano del hombre. Ellos observan el mercado, ellos miran, ellos deciden y ellos compran. Y después venden. En cuestión de milisegundos. Según fuentes del mercado, la participación de las máquinas en el negocio bursátil llega al 70% si se suman las operaciones llevadas a cabo en las Bolsas no tradicionales. Y se gana mucho dinero. Joe Saluzzi, bróker estadounidense de la firma Themis Trade, calcula que el par de cientos de firmas que hacen intermediación de alta frecuencia pueden ganar unos 21.000 millones de dólares al año.

Los programas captan la información de mercado que pueda ser relevante. A través de complicados algoritmos matemáticos buscan pautas de comportamiento y, en consecuencia, operan. Aunque lo hacen a través de pequeños paquetes de acciones -para ocultar las huellas-, mueven grandes cantidades de dinero. Así, por minúscula que sea la variación de precio, quien se adelante a los demás gana mucho dinero. Y el abanico de operaciones realizadas es tan amplio y complejo como cabe esperar de la imaginación de un ejército de matemáticos millonarios armados con superordenadores.

Ahora bien, los ordenadores ganan dinero sólo si tienen una ventaja sobre su competencia, que no son los humanos, sino otros ordenadores. Dicha ventaja se obtiene bien por la infraestructura (mejores máquinas y más rápidas) como por la sofisticación de los programas que operan. Es una verdadera carrera armamentística, y como en cualquier carrera de armamentos, la información es poder. Por eso el robo del programa parece sacado de una película de espías.

“Es donde se gana todo el dinero ahora”, comentó a The New York Times William Donaldson, ex presidente de la SEC, supervisor de los mercados, “si un inversor no tiene medios, está en una gran desventaja”. En realidad, si el pequeño inversor tiene poco que hacer frente a los profesionales, éstos no tienen mucho más futuro frente a las máquinas. Los programas automáticos entran o salen del mercado en milisegundos, para volver a entrar si detectan que los parámetros siguen siendo favorables. Por ejemplo, ante una noticia o un flujo de órdenes ven una pauta alcista, compran y venden a un precio, unos céntimos más alto. Los inversores tradicionales llegan más tarde, pero compran igualmente, y el programa automático puede seguir penalizando a los que lleguen más tarde. Otros programas, según señalaba esta semana The Economist, generan volatilidad artificial en las acciones para elevar el precio de las opciones. Otros están preparados para reaccionar a las noticias que envían las agencias de noticias y responder a éstas antes que los intermediarios humanos. Y hay programas que están pensados para detectar las operaciones de otros sistemas y contraprogramar operaciones...

La asimetría de información y de oportunidades es algo que siempre se ha dado en la Bolsa. Pero las estrategias destapadas por el caso Aleynikov despiertan algunas preguntas que sobrepasan el ámbito de la inversión pura y dura. Y, paradójicamente, ha sido el fiscal del caso, Joseph Facciaponti, quien ha hecho algunos apuntes inquietantes: “El banco ha señalado la posibilidad de que alguien que sepa usar este programa pueda hacerlo para manipular los mercados con intenciones maliciosas”. Una frase quizá no demasiado afortunada, pues el ultrasecreto programa ya era utilizado profusamente por Goldman.

(…)

¿Goldman hace el trabajo de Dios…o de Yahveh? ¿Será por la “contabilidad creativa”?

“El presidente ejecutivo de Goldman Sachs, Lloyd Blankfein, defendió la política de bonus de los banqueros y afirmó que el regreso a los grandes beneficios debería ser bien recibido por la gente, como prueba de que la economía se está recuperando”. El jefe de Goldman Sachs: “Los banqueros hacen el trabajo de Dios” (Libertad Digital - **11/11/09** - Por Ángel Martín)

La percepción popular de las grandes entidades financieras no ha salido bien parada tras la crisis. De manera justa o no, buena parte de las culpas de los problemas actuales se atribuyen a la irresponsabilidad y avaricia de grandes ejecutivos y banqueros estadounidenses, que jugaron con fuegos altamente peligrosos y finalmente no sólo se quemaron ellos, sino que difundieron el fuego hacia todo el país, y en consecuencia hacia todo el mundo.

Goldman Sachs es uno de esos casos, especialmente si unimos el hecho de que hay amplias sospechas de su estrecha relación entre el Tesoro norteamericano y la Reserva Federal de Nueva York para recibir fondos públicos a costa del contribuyente. Sin embargo, al principal responsable de la entidad no parece importarle demasiado la mala imagen pública, a tenor de sus últimas declaraciones al Times británico, donde muestra escasa sensibilidad diplomática.

El diario británico Telegraph se hacía eco de estas declaraciones: “El jefe de Goldman Sachs: ‘los banqueros hacen el trabajo de Dios’”, titulaba, nada más y nada menos, este rotativo. Lloyd Blankfein, CEO de la compañía, no tuvo ningún reparo en afirmar que la vuelta a los grandes beneficios y a los bonus para los banqueros debería ser bien recibido por la gente, como prueba de que la economía se está recuperando.

En este sentido se manifestó recientemente otro alto cargo de la compañía, Lord Griffiths, quien sostuvo que “no deberíamos estar avergonzados de ofrecer compensaciones” a los banqueros, añadiendo su opinión al debate acerca de la legitimidad y deseabilidad de los bonus.

No obstante, los grandes beneficios de los bancos podrían estar, en buena parte de los casos, inflados y no basados en la realidad. Esta “contabilidad creativa” parcialmente se debe a las reformas recientes en los estándares contables a nivel internacional, mediante las cuales se sustituía el coste histórico por el llamado valor razonable (algo así como el valor de mercado) en la valoración de los activos. De esta manera, si los pisos subían un 50%, los activos de los bancos se revalorizaban en la misma proporción.

Esta reforma fue criticada por eminentes economistas, como el caso del catedrático de economía política Jesús Huerta De Soto, quien ya en 2003 alertaba sobre los efectos pro-cíclicos de esta reforma. Tras el estallido de la crisis se ha reafirmado en su posición en recientes artículos.

Tampoco parece excesivamente acertado el ejecutivo de Goldman Sachs cuando afirma que la economía se está recuperando. En el caso de EEUU, los datos positivos se deben principalmente al gasto público, y la angustia en la economía norteamericana apenas se ha reducido, además de que numerosos analistas alertan del empeoramiento de las condiciones económicas en un futuro cercano.

Un elemento de notable preocupación es la salud del balance de la Reserva Federal, que a fuerza de salvar a los bancos privados comprándoles activos malos, ella misma está ahora en una posición muy delicada.

En declaraciones a The Sunday Times, Blankfein daba gran importancia a los bancos como motor del crecimiento económico al ayudar a las empresas a captar capital y así generar riqueza: “Nosotros tenemos un propósito social”, afirmaba. Y aunque decía entender el enfado de la gente ante los bancos, no se cortó y dijo que “Todos deberían estar felices. Las compañías están creciendo de nuevo y captando dinero”, aunque reconocía que “El sistema financiero puede habernos conducido a la crisis pero él nos sacará”.

La entidad ha capeado mejor que otros competidores la crisis financiera y las turbulencias bancarias, aunque algunos apuntan a que las administraciones públicas les han echado una generosa mano. Tan buena parece ser la posición de Goldman Sachs, que, recientemente, consideraron donar 1.000 millones de dólares a caridad, con el objetivo de acallar las críticas que penden sobre ella.

La web de análisis Daily Bell respondía a las declaraciones de Blankfein con severas críticas. Situaba éstas en el contexto de anteriores afirmaciones en el mundo bancario, como la de altos cargos del Banco de Inglaterra al culpar del desastre económico a la fusión entre los bancos de inversión y comerciales, o las de John Reed, anteriormente en Citigroup, quien se lamentó de haber construido una firma financiera tan grande. Para estos analistas lo que hace Goldman Sachs es mantener y “operar en el centro del mercantilismo americano”. Un particular sistema en el que “grandes empresas líderes usan las relaciones con el Gobierno para eliminar la competencia y ganar ventajas competitivas que de otra manera no serían capaces de asegurarse”.

Así, esta firma se beneficia, no por casualidad, de las leyes y relaciones con el Gobierno, hipótesis que apoyan con la recurrente presencia de importantes miembros de Goldman en altos cargos en el Tesoro y otras plazas del Ejecutivo estadounidense.

Además de aprovechar estas ventajas, también les acusan de beneficiarse y favorecer las expansiones crediticias de los bancos centrales, causando un auge artificial e insostenible que reporta pingües beneficios, especialmente, a las firmas financieras como Goldman Sachs.

En cambio, cuando llegan los tiempos malos, los gobiernos y bancos centrales suelen acudir en su ayuda, haciendo así que las ganancias sean privadas mientras que las pérdidas se distribuyan entre los contribuyentes. Un negocio redondo para cualquiera con cierta perspicacia y no demasiados escrúpulos morales.

**(…)**

**- Y los Reguladores… siguen como Tarzán (en bolas y por las ramas)**

Los socios del silencio

“Un juzgado federal de Manhattan dictamina que la Reserva Federal de EEUU (FED) deberá desvelar las ayudas financieras concedidas a los bancos de la primera potencia mundial. Bloomberg demandó a la FED y al Tesoro por ocultar estos datos”. Un tribunal de EEUU tumba la Ley del Silencio impuesta por Bernanke (Libertad Digital - **25/8/09**)

La prensa de EEUU ha ganado la batalla judicial a la FED. Un tribunal federal dictamina que la Reserva Federal deberá hacer públicas las ayudas concedidas a los grandes bancos y compañías de EEUU que han participado en su programa de rescate financiero.

La juez Loretta Preska rechazó el argumento esgrimido por la FED, consistente en que la divulgación de estos datos podría perjudicar a las empresas que fueron auxiliadas por el banco central

La FED lleva meses ocultando el nombre de los beneficiarios de su programa de rescate, así como el importe de los préstamos y ayudas concedidas o los activos que han servido de colateral para el otorgamiento de tales créditos extraordinarios, bajo la excusa de que la publicación de estas cifras podría inquietar a los accionistas de las entidades beneficiadas e, incluso, provocar una pánico bancario (retirada de depósitos) en EEUU.

Por el contrario, la agencia de noticias Bloomberg alegó que, tras emplear un volumen de recursos públicos sin precedentes para rescatar a empresas y bancos, la ciudadanía tenía “derecho a conocer” en detalle el rescate financiero aplicado por la FED desde 2007, mediante sus diversos programas de inyección de liquidez al sistema, y que asciende a más de 2 billones de dólares.

La polémica saltó a finales de 2008, cuando el entonces secretario del Tesoro de EEUU, Henry Paulson, y el presidente de la Reserva Federal, Ben Bernanke, defendieron ante la Cámara de Representantes su plan inicial de auxilio financiero de 700.000 millones de dólares (el conocido como Plan Paulson).

Bloomberg denunció entonces a la FED y al Tesoro de EEUU por negarse a identificar a los beneficiarios de los casi 2 billones de dólares de los contribuyentes estadounidenses que repartió el banco central.

La agencia denunció el pasado 7 de noviembre a la Reserva Federal en virtud del principio de Libertad de Información para que aportara todos los detalles sobre sus 11 programas de crédito extraordinario puestos en marcha desde el inicio de la actual crisis. Sin embargo, los organismos públicos dieron la callada por respuesta, imponiendo una Ley del Silencio que, ahora, ha sido tumbada por un tribunal federal.

“Estará al frente de la Reserva Federal cuatro años más. El presidente de EEUU prefirió no dar alas a las especulaciones y eliminar toda incertidumbre posible, con la reelección, cuatro meses antes de lo previsto, de Ben Bernanke al frente de la autoridad monetaria de la primera economía del mundo”. Al frente de la Fed Bernanke encara, tras su reelección, el “más difícil todavía” (Negocios - **26/8/09**)

El ex profesor de Princeton puso los cimientos para evitar que se repitiera la Gran Depresión de los años 30. Ahora tiene otro mandato con desafíos a cuál más difícil.

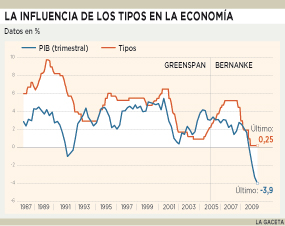
“Ahora, Bernanke tiene que estabilizar al enfermo. Ha logrado sacarle de la UVI y trasladarle a planta, pero sigue monitorizado”. Con este símil hospitalario, José Carlos Díez, de Intermoney, se refiere a que el peligro deflacionista, si bien se ha conseguido evitar, aún no ha desaparecido del todo, lo que, unido al creciente desempleo, puede desembocar en una crisis a la japonesa que sería desastrosa para la economía mundial.

En definitiva, ha sacado la economía de un profundo abismo, pero ahora tiene que reflotarla y evitar volver a caer en él. A esta ardua tarea se sumará otra no menos complicada: desmantelar los extraordinarios planes de liquidez al mercado. Los expertos no parecen preocupados en el cómo. “Será gradual”, asegura Díez. Primero, deberá dejar expirar los planes de compra de hipotecas titulizadas por 1.250 millones de dólares y de las agencias Freddie Mac y Fannie Mae por 200.000 millones, así como agotar en octubre el paquete de 300.000 millones de dólares destinados a adquirir bonos del Tesoro.

Después, vendrán las subidas de los tipos de interés. El problema, por lo tanto, no es la forma sino el timing: cuándo estará la economía estadounidense lo suficientemente recuperada para seguir al alza de forma autónoma.

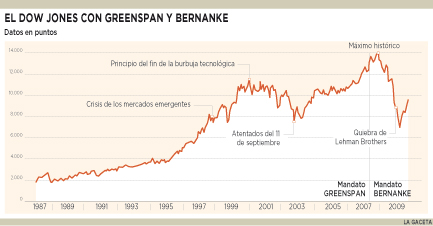
Tampoco hay que olvidar que, aunque en estos meses se han puesto los cimientos de la reforma financiera, está claro que el sistema bancario estadounidense no será el mismo en unos años. “Con el programa de reformas de Obama, la Fed va a salir reforzada, lo que contribuirá a conducir de forma más segura el profundo saneamiento que necesita el sistema financiero de EEUU”, afirma un experto.

Hablar de los esfuerzos de Ben Bernanke para atajar la crisis crediticia en EEUU al frente de la Reserva Federal conlleva recordar quién estuvo detrás de la crisis. Alabado por propios y extraños (me excluyo), Alan Greenspan -que estuvo 19 años al frente de la entidad- fue señalado como impulsor de una burbuja que estalló con unas consecuencias nunca vistas en 70 años.



Los críticos (me incluyo) le achacan haber mantenido el precio del dinero en niveles demasiado bajos durante demasiado tiempo tras los atentados del 11 de septiembre contra el World Trade Center, una circunstancia que habría desatado la locura por el mercado de bonos.

Pero este factor ha hecho olvidar otros hitos del octogenario ex presidente de la Fed. Su famosa frase acerca de la ‘exuberante irracionalidad del mercado’ fue, a posteriori, todo un adelanto de la sobrevaloración que por aquél entonces, en plena burbuja tecnológica, presentaban las bolsas. Tampoco hay que olvidar la rapidez y la decisión a la hora de bajar los tipos tras los atentados de Nueva York en 2001.



Intentando continuar con el manto de silencio: “La Reserva Federal ha pedido a la jueza Loretta Preska que retrase la ejecución de su decisión del pasado lunes que pedía que se hicieran públicas antes del 31 de agosto los nombres de las entidades que recibieran préstamos de emergencia de la institución, ya que podrían dañar a los bancos y no permitiría a la Fed presentar sus apelaciones”. Fed: revelar los bancos ayudados les dañaría irreparablemente (El Economista - **27/8/09**)

“La inmediata publicación de estos documentos destruirá las peticiones de exención del consejo y el derecho de apelar”, según el organismo dirigido por Ben Bernanke. “Las instituciones cuyos nombres e información sean publicadas sufrirán también un daño irreparable”. Así, el banco central quiere que Preska espere a que la Corte de Apelación de EEUU en Nueva York pueda examinar el caso, aunque todavía no ha dicho cuando presentará la apelación.

Además, la capacidad de la Fed “para gestionar la actual crisis financiera y cualquier otra futura se vería dañada”, según el organismo, que añade que “heridas significativas recaerían también sobre la economía en general de EEUU”.

La Fed se ha negado hasta ahora a nombrar a las instituciones financieras a las que ha prestado dinero o a publicar los activos que han sido puestos como colateral en los programas de emergencia, argumentando también que su revelación podría provocar un huida de los clientes e inversores.

(…)

Mientras tanto, SuperObama premia… a los culpables (?)

“Un estudio revela que el Gobierno de EEUU ha otorgado 21.000 millones de dólares en ayudas públicas a los bancos de EEUU líderes en la concesión de créditos subprime durante la burbuja inmobiliaria”. Obama premia a los bancos líderes en créditos subprime (Libertad Digital - **29/8/09**)

Un estudio del Center for Public Integrity (CPI, grupo de investigación de asuntos públicos financiado principalmente por fundaciones caritativas) concluye que quienes protagonizaron la mayor parte de los préstamos subprime están recibiendo suculentas sumas de dinero público. Y mientras, curiosamente, otras entidades son amonestadas por los reguladores financieros de EEUU por no conceder préstamos a gente de dudosa solvencia.

Este dinero proviene del programa que la Administración Obama, bajo el nombre de Making Home Affordable Program (MHAP, Haciendo asequible la vivienda), puso en marcha el pasado febrero para “estabilizar el mercado inmobiliario” y ayudar a quienes no pudieran pagar su hipoteca, con el fin de evitar nuevos embargos masivos.

Entre las dos actividades principales de este plan, una consiste en hacer modificaciones de las condiciones de las hipotecas (Home Affordable Modifications). Con un presupuesto de 75.000 millones de dólares, este programa otorga subsidios públicos a los prestamistas (bancos) que cumplan ciertos requisitos, para que éstos rebajen las cuotas de las hipotecas de los prestatarios en apuros y relajen las condiciones hipotecarias.

Según el estudio del CPI, de los 25 participantes en el programa, al menos 21 de ellos se especializaron en revisar o incluso crear préstamos subprime, y éstos recibirán más de 21.000 millones de dólares del bolsillo de los contribuyentes. Al contrario que los anteriores planes de rescate de la banca, en este programa de prevención de los embargos, no habrá ningún retorno sobre el dinero de los contribuyentes.

Buena parte “de este dinero está yendo directamente a las mismas instituciones financieras que en primer lugar contribuyeron a crear el desastre de las hipotecas subprime”, comenta Bill Buzenger, director ejecutivo del centro de análisis. En la siguiente figura se muestran las 5 entidades que más fondos públicos han recibido del programa:

1. Countrywide Home Loans Servicing LP, Simi Valley, California: 5.200 millones de dólares.

2. J.P. Morgan Chase Bank NA, Lewisville, Texas: 2.700 millones.

3. Wells Fargo Bank NA, Des Moines, Iowa: 2.400 millones.

4. American Home Mortgage Servicing Inc., Coppell, Texas: 1.300 millones.

5. CitiMortgage Inc., O’Fallon, Missouri: 1.100 millones.

Estas cinco entidades estuvieron entre las 25 instituciones líderes en préstamos subprime desde 2005 a 2007, según la lista que realizó el mismo CPI. De hecho, Countrywide también lideró esa otra lista, con alrededor de 97.200 millones de dólares en créditos basura.

En la actualidad, Countrywide es propiedad de Bank of America, quien también posee otras entidades que recibirán fondos adicionales del MHAP. Wells Fargo y J.P. Morgan estuvieron en los lugares 8º y 12º de la lista subprime, respectivamente.

Según The Washington Post, el informe ha salido a la luz mientras la Administración Obama está empujando a los prestamistas a que ayuden activamente a los prestatarios. Según estimaciones del Departamento del Tesoro publicadas en el mes de agosto, menos del 10% de los prestatarios morosos que cumplieron los requisitos para las ayudas han recibido algún tipo de alivio a través del programa de Obama. La Administración persigue duplicar el número de prestatarios que reciban ayudas del programa antes de Noviembre.

No es de extrañar que este estudio haya causado estragos entre la industria prestamista. El máximo representante de uno de los lobbies más importantes de esta actividad, Scott Talbott, afirmó que se han simplificado excesivamente las causas de la crisis inmobiliaria, y se soslayado la complejidad de los mercados actuales.

Según Talbott, los prestamistas están trabajando duro para ayudar a los millones de propietarios de viviendas, tanto a través del programa federal MHA como de otros esfuerzos de prevención de embargos.

Otros analistas, como el investigador Mark Calabria, director de estudios sobre regulación financiera del Cato Institute, se preguntan si estos programas de modificación de las condiciones hipotecarias, pueden llegar a ser efectivos y ser una solución para los problemas actuales del sector inmobiliario y la economía norteamericana: “Una parte de los prestamistas saldrá adelante de todos modos. Otra, incluso con las modificaciones, probablemente quebrará de nuevo”.

"Es probable que no sean más de un tercio de los prestatarios quienes experimentarán las modificaciones y finalmente resultarán sostenibles”. Su escepticismo acerca de los resultados le hace ser reacio al plan de Obama: “Vamos a estar gastando miles de millones de dólares sin una clara guía de cuántos embargos vamos a evitar realmente”, apostilla Calabria.

En este sentido, analistas de The Business Insider recuerdan que la modificación de las hipotecas es esencialmente caer en el mismo error de los préstamos subprime que causaron la presente crisis financiera.

Joe Wiesenthal lo expresa sin ambages en su titular: Of Course Predatory Lenders Have Returned As Loan Modifiers (Por supuesto los prestamistas predatorios han vuelto como modificadores de préstamos). Además de esto, “es frustrante ver a compañías como las subsidiarias de AIG y Lehman recibiendo más pasta del contribuyente”, apuntan.

Las recompensas públicas de la mala gestión parecer estar a la orden del día. La FED recibe amplios poderes adicionales y disfruta de elevada discrecionalidad tras generar la burbuja y la consiguiente crisis, Obama renueva a Bernanke como presidente de la FED, el Tesoro de EEUU amplía la línea de crédito al FDIC después de su incompetencia y mala previsión, el Gobierno norteamericano otorga suculentas sumas de dinero a los prestamistas subprime… ¿Qué será lo próximo?

(…)

**- Melancólico final (good for nothing)**

Los acontecimientos relatados anteriormente son una prueba contundente de lo que ocurre cuando a ciertos agentes económicos se les permite lo que no se pueden permitir (y no es un juego de palabras). A los especuladores se les permite hacer mayores negocios de los que se pueden permitir (tirar con pólvora del Rey o el dinero de todos). Llegar a la luna en globo… Good for nothing. Para reír o no parar de llorar.

Lo que no se puede consentir es que encima alguien pretenda vender el desastre como un éxito, como es el caso del presidente ejecutivo de Goldman Sachs, Lloyd Blankfein cuando sostiene que “los banqueros hacen el trabajo de Dios” (sic); un personaje que a su incuria añade una falta de escrúpulos monumental.

Lo que no se puede tolerar es que a la humillación el señor presidente ejecutivo de Goldman Sachs añada la burla.

“Estamos observando el final de una Era en dos áreas muy específicas: primero, la desregulación descontrolada de los mercados financieros globales; segundo, el compromiso inconsciente de recursos humanos y financieros a la titulización ha alcanzado su apogeo y se contraerá continuamente en el futuro”. Estas palabras proceden de un banquero de Wall Street entrevistado en... ¡1987!, unas pocas semanas después del lunes negro. Su escaso poder predictivo nos hace plantear dudas sobre las, a veces, indocumentadas profecías que hoy en día se plantean sobre el futuro financiero.

En palabras de un ilustrado banquero, experto en solvencia bancaria:

“Por este comportamiento, las infinitas crisis bancarias que históricamente han acaecido en el mundo nunca se han solucionado del todo. El patrón de comportamiento es el siguiente: banca asume riesgos y termina quebrando cuando el ciclo se da la vuelta; pide ayuda a Estado que acude al rescate para evitar males mayores en la economía; el Estado le pide a futuro a la banca mayor prudencia y endurece algo el control y la regulación, pero sin excesiva rigidez; una vez solucionada la crisis, el mensaje para la banca ha sido que si todo va bien gana mucho dinero y cuando se tuerzan las cosas, el Estado le rescatará, por lo que el incentivo de la misma está orientado hacia la máxima toma de riesgos (riesgo moral creciente); unos años después, la crisis vuelve a llegar, y el Estado vuelve a rescatar a la banca, con la diferencia de que esta vez el riesgo tomado fue mayor y por ello el dinero puesto por el contribuyente para rescatarla también; el riesgo moral vuelve a crecer de modo que a lo largo de la historia, se observa que donde ha habido crisis bancarias, éstas han sido cada vez mayores con el paso del tiempo y el Estado ha tenido que aportar una proporción creciente del PIB para rescatar a la banca. Es simplemente un tema de riesgo moral, la banca actúa con racionalidad económica (si sube gano, si baja pierden accionistas, acreedores y contribuyentes), los políticos y reguladores, con racionalidad de comportamiento.”

En 1987 los profetas acusaron (verazmente) de la crisis al trading automatizado y a la venta automática de futuros por parte de modelos una vez que saltaban límites máximos de riesgo. Cuando todas las máquinas vendieron a la vez estos futuros se produjo el famoso lunes negro. Sin embargo, hoy en día ambas técnicas no es que estén popularizadas en la gestión; son universales. En 1987 muchas voces pidieron la separación entre banca comercial y banca de inversión, una nueva regulación de Glass Steagall, pero sin embargo lo que quedaba de esta norma fue abolido en 1999 debido a su dificultad de implementación.

Hace falta más de un crash para cambiar el mundo.

(…)

**(No comment) Lo que caracteriza este período de la historia es la subordinación sistemática de la verdad a los intereses y la conveniencia. Los ciudadanos tenemos un alto nivel de aclimatación a la mentira, a la doble moral, a la hipocresía, que nos hace muy tolerantes con formas que sabemos vacías de cualquier contenido, con la mendacidad, el disimulo, el fingimiento y la figuración. Por ello, ni se desprecia ni se detesta al mentiroso, sino que, en el fondo, se le admira la habilidad para vivir del cuento. Así estamos…**

En un Paper anterior - **“El “legado vital” de la globalización: del malestar económico al populismo emocional e irreflexivo (de aquellos polvos, estos lodos)” (Parte I),** publicado el **17/1/17**, decía:

(…)

**Y el resultado es... Donald Trump (ya no se puede negar la evidencia)**

Esperando bailar sobre su tumba: los intelectuales orgánicos, tontos útiles del “establishment”, han vuelto a fallar.

“Un orden liberal que parecía haber emergido después de la Segunda Guerra Mundial parece desvanecerse de nuestra memoria”, ha escrito John Gray en un artículo titulado “El cierre de la mente liberal”. El lenguaje sentencioso puede ser más útil para ganar elecciones que para describir el mundo, pero 2016 es un año desconcertante: el referéndum del Brexit, los problemas para alcanzar un acuerdo entre la Unión Europea y Canadá, las intervenciones de Rusia en el extranjero, el ascenso de la derecha xenófoba en numerosos países europeos y la incorporación de su discurso a las fuerzas mainstream. “De pronto -dice Gray- la locura de las masas ha sustituido a la sabiduría de la multitud como el tema dominante del discurso educado”, escribe Daniel Gascón en su artículo: El año que votamos peligrosamente (Vozpópuli - **10/11/16**)

La victoria de Donald Trump puede resultar grotesca: un millonario que se presenta como enemigo de las élites, que presume de su ignorancia y de no pagar impuestos, que emplea el racismo y enfrenta a unas comunidades con otras, que defiende la tortura, calumnia, propone medidas inconcretas, imposibles o incompatibles entre sí. Tiene tan poco control de sus impulsos que su equipo decidió impedirle que utilizara Twitter. Pierde los debates, reclama que un gobierno extranjero ataque informáticamente a su competidor electoral, se mofa de mujeres, veteranos y discapacitados, recibe acusaciones de acoso sexual, insinúa que su derrota implicaría un fraude y amenaza con meter a su rival en la cárcel. Frente a él tenía a una candidata que representaba el establishment. Pero que también tenía más preparación y experiencia que ningún candidato anterior. Era la primera mujer con opciones de llegar a la presidencia. Su campaña tenía mucho más dinero. Trump consiguió muchos minutos de televisión gratis gracias a sus exabruptos, pero la prensa ha desvelado muchos escándalos del candidato.

Con el tiempo se podrá entender mejor cómo se ha producido una victoria que pocos esperaban: se han señalado factores como la ansiedad económica, el tribalismo partidista y la diferencia entre campo y ciudad. Antes de las elecciones Paul Berman señalaba la crisis institucional y la debilidad de los periódicos de referencia, y Douglas Massey hablaba del pánico de los blancos a perder la hegemonía: esta sería una lucha contra la demografía. Mariano Gistaín ha escrito: “El voto a personajes delirantes, peligrosos, fuera de control, hay que considerarlo una impugnación al sistema. El voto populista es un atentado legal contra algo que se considera que no tiene remedio (y que, encima, insiste en que ya se ha remediado)”.

En Monkey Cage sacaban cinco lecciones: las primeras previsiones eran correctas (y no las últimas), la importancia de la lealtad al partido, los candidatos y las campañas han parecido importar menos de lo esperado, la política identitaria puede ayudar a cualquiera de los dos bandos, el carácter cíclico de la política.

Bradford De Long se preguntaba si Trump sería una especie de Schwarzenegger (un famoso inteligente e indisciplinado, que intentaría gobernar pero no lo lograría y conduciría a una parálisis), un Berlusconi (alguien que saquee el país, beneficie a sus amigos con políticas que oscilen entre la arbitrariedad y la búsqueda del beneficio propio: el resultado son diez años de parálisis económica) o un Mussolini (la posibilidad menos probable pero, como recordaba De Long, el propósito inicial del político italiano no era ser un dictador fascista terrible).

Federico Steinberg aventuraba que la administración será “proteccionista en materia comercial y expansiva en materia fiscal”. Tyler Cowen ha escrito: “creo que su instinto natural será buscar victorias rápidas para satisfacer a sus partidarios y la búsqueda de la popularidad de masas con muchas ayudas gubernamentales, deuda y la idea de que las cosas salen gratis. No creo que su presidencia sea especialmente conservadora o derechista”. Cowen imaginaba una pérdida comercial, pero -como Anne Applebaum- pensaba que los mayores riesgos eran en política internacional: su presidencia podría inaugurar una “era de inestabilidad en el Pacífico, los países bálticos, y quizá en otros lugares. Eso dañaría el orden económico mundial y volvería Estados Unidos hacia sí mismo, dañaría la libertad global y perjudicaría a la república estadounidense”.

En su artículo, discutible en muchos puntos pero muy interesante, John Gray reprocha una ceguera al liberalismo partidario de la globalización.

Una sociedad posliberal es una en la que la libertad y la tolerancia reciben la protección de un Estado fuerte. En términos económicos, esto entraña descartar la noción de que el principal objetivo del gobierno es el avance de la globalización. En el futuro, los gobiernos tendrán éxito o fracasarán según su capacidad de producir prosperidad y gestionar al mismo tiempo la disrupción social que produce la globalización. Obviamente, será un equilibrio complicado. Hay un riesgo de que la desglobalización sea demasiado potente y pierda el control. Nuevas tecnologías perturbarán patrones establecidos de trabajo y vida, al margen de lo que hagan los gobiernos. Las demandas populares no pueden afrontarse por completo, pero los partidos que no dobleguen el mercado siguiendo los intereses de la cohesión social están condenándose al agujero de la memoria. El tipo de globalización que se ha desarrollado a lo largo de las últimas décadas no es políticamente sostenible.

Según Gray, sus defensores no solo sienten que el orden liberal se funde, sino que desaparece su propio lugar en la historia. Esos liberales son incapaces de renunciar o matizar sus proyectos y para ellos, “lo que se necesita es más de lo mismo: una infusión más fuerte de idealismo, una inflexible determinación a prolongar los proyectos del pasado”.

Vivimos en una era reaccionaria, ha escrito Mark Lilla, que señala que “la esperanza puede verse decepcionada. La nostalgia es irrefutable”. Las noticias sobre el fin del mundo tal como lo conocíamos pueden ser exageradas, pero según Gray, en este momento, “lo único que queda del liberalismo es el miedo al futuro”.

Otras opiniones de cabotaje (a pie de urna): “Clinton no logró sacar a votar a tantos de entre sus bases como debería (no se pasaba por Wisconsin desde abril), mientras que la campaña de Trump hizo los deberes allá donde tenía que hacerlos, aunando una porción suficiente del voto de la clase obrera blanca a la coalición conservadora”… “la diferencia entre el voto rural y el urbano, que también fue un factor en el Brexit”... “la polarización y el estrés económico”... “quienes aspiran a impulsar las contradicciones del sistema, y de la actitud narcisista de quien se niega a votar lo bueno o menos malo porque solo quiere lo mejor; entre los llamados perdedores de la globalización, quizá la percepción de la situación económica cuente más que su realidad”... “la importancia del lenguaje, la herencia de la contracultura y el tremendismo: si repetimos que el sistema está podrido, prestigiamos al insurrecto y despreciamos al reformista; el intelectualismo, el conocimiento de los problemas o la conciencia de la inevitabilidad de las renuncias y los compromisos se convierten en elementos aburridos o directamente sospechosos”...

Estados Unidos es un nuevo ejemplo de que las condiciones económicas pueden influir claramente en las preferencias de los votantes. En situaciones de precariedad económica, aquellos que la sufren tienden a observar con interés y esperanza propuestas vacuas y vaporosas, en un contexto dialéctico que termina enfrentando y dividiendo la sociedad entre una casta o “establishment” y unos perdedores o “pueblo”.

Europa no es ajena a esta tendencia. En los últimos años una parte considerable de los ciudadanos han entregado su confianza a un **discurso populista** que en otras circunstancias quizás no hubiera tenido tanto eco como hoy indudablemente sí tiene. Aunque de nuevo pueden existir razones variadas para tal entrega, el deterioro de las condiciones económicas ha sido un preciado caldo de cultivo para ciertos aduladores que han atraído hacia su causa a quienes depositan sus esperanzas en un gran cambio de rumbo de las decisiones políticas y económicas del país.

“Cuenta Ben Bernanke en sus memorias que en una ocasión, cuando estaba explicando en la televisión lo que estaba haciendo el Gobierno para reconstruir Nueva Orleans tras el paso del huracán Katrina, recibió la mejor lección de economía. Un espectador llamó al programa en directo y le espetó: “A ustedes les preocupan tanto los números que se han olvidado de la gente”, señala Carlos Sánchez - El Confidencial - **20/11/16**)

“La dirección del viento político ha rolado bruscamente. Donald Trump, el próximo presidente de EEUU, es ese barómetro que no puede ser ignorado porque pone de relieve que se avecina un cambio radical del tiempo político, un cambio que afectará en mayor o menor medida al resto de las democracias occidentales y muy particularmente a la UE, carente de un relato actualizado e ilusionante. Bruselas y Juncker, su encarnación, son un trasunto de esa Hillary Clinton, remota, de discurso robótico de pías frases políticamente correctas, que no conectan con el humor de estos tiempos ni con las preocupaciones del ciudadano medio”, dice Ignacio Nart en su artículo: Trump: un roto en el universo “yuppie” (El Economista - **23/11/16**).

Hoy la clase política americana, republicana y demócrata, se está preguntando cómo un personaje con una retórica infame y un aspecto que deja en buen lugar incluso a Nixon, ha conseguido primero desbancar al aparato republicano, y hacerse con su liderazgo, para después acceder a la Presidencia. Pero una máquina, por más potente que sea, poco puede hacer contracorriente y Trump ha sabido leer el viento y la marea y ha dado voz en su discurso político al profundo malestar del americano medio, desmoralizado ante una deslocalización de sus puestos de trabajo, el conchabismo político-financiero de su clase política y una inmigración incontrolada y culturalmente ajena a los valores sobre los que se asienta su país; un tema que los nuevos beatos de la corrección política habían amordazado e ignorado en su acomplejada visión de un mundo vegano.

Lo realmente sorprendente, lo que indica la profundidad del descontento existente es cómo a pesar de una retórica extravagante y narcisista su relato ha resonado en una sociedad profundamente hastiada con su clase política. Descalificar a los votantes de Donald Trump como ignorante basura blanca (obviando que un 46% de sus votantes eran mujeres, muchas con educación superior, además de latinos y negros) solo sirve para poner de relieve y afianzar esa desconexión entre una gran parte de la ciudadanía, sus representantes y los medios. Un electorado que una vez más tuvo ocasión de constatar cómo sus preocupaciones y opiniones no eran valoradas ni tampoco encontraban eco, ignoradas por un cenáculo ideológico que desde la política y los medios anatematiza y silencia todo lo que no corresponda a esos impecables valores que se exhiben en el escaparate mientras en la trastienda se los pasan por el forro entre el alegre tintineo de la caja registradora.

En la Europa de los años 60, ante la escasez de la mano de obra y las consiguientes subidas salariales, los grandes intereses decidieron que la inmigración era la mejor forma de moderar salarios. Lo consiguieron: la participación en el PIB de la masa salarial decayó a la par que aumentaban los beneficios empresariales. Se prefirió el camino fácil y cortoplacista y al diablo con las consecuencias. En vez de propiciar y subvencionar una política familiar que fomentara una tasa de natalidad adecuada se optó por importar mano de obra barata de nuestras antípodas culturales. Un cosmopolitismo impuesto a la clase obrera; un cosmopolitismo en los suburbios y escuelas públicas del que las elites quedaban a salvo.

Los intelectuales orgánicos del mundo yuppie, que otrora ejercieron de tontos útiles del modelo neoliberal, han vuelto a fallar una vez más en el único papel que los legitima: el ejercer de tábano socrático que toda ortodoxia instalada necesita. Un intelectual que no esté dispuesto a sufrir el ostracismo y beber la amarga cicuta de la disidencia no pasa de ser un lacayo al servicio de la moda, de lo que se lleva, de lo que se debe decir y sobre todo de lo que se debe callar. Nos han vendido un mundo yuppie alejado de la realidad de un universo que siempre acaba por aniquilar a los débiles y a los ilusos.

Así que, si no queremos caer en manos de populismos y populistas, es imperativo que políticos y sobre todo los medios comiencen a conectar de una vez por todas con la gente común legitimando y dando voz a sus inquietudes y recelos por mucho que atenten contra el buen gusto de lo correcto.

Y la sistemática violación de nuestras fronteras, la invasión incontrolada de 1.000 y 2.000 personas diarias a la que estamos asistiendo es una auténtica bomba de relojería. En las democracias lo que se ignora, lo que se calla, siempre acaba por emerger, pero emponzoñado y virulento. Y si no, al tiempo.

**Un Berlusconi WASP (tranquilos señores, el “casino” sigue abierto): sin pánico**

Mal que me pese, mirando los orígenes y el comportamiento de Trump (así como la personalidad de algunos de los principales “donantes” de la campaña, Adelson y adláteres), creo que el “juego de tahúres” está asegurado. En Las Vegas, Atlantic City, Macao, Mónaco, Wall Street, London Stock Exchange, seguirán “corriendo” los dados.

Será interesante ver un CEO al mando de Washington S.A.. Al fin, un “empresario” se pone al frente de la mayor corporación de negocios del mundo: EEUU. Basta de políticos de plastilina (empleados), la empresa (Washington S.A.) debe ser dirigida por sus auténticos propietarios (empresarios). Al fin, “uno de los nuestros” toma el control.

Hoy por hoy estamos ante un caso (que podría suponerse singular) de “puerta giratoria inversa”. Falta ver cómo evoluciona el “monopoly del poder”, que consiste en tratar de adivinar dónde llegan las tentaciones de cada cual y hacia qué lado vence la balanza de la capacidad de influencia. En definitiva, quién controla a quién.

**“Heil Trump”: el “bunga bunga” de Donald y sus “Barbies” siliconadas**



Esta “familia” nos va a dar días de gloria… y mucho, muchísimo, material de análisis.



Desde la época de Ronald Reagan que no llegaba a la Casa Blanca, un miembro del mundo del espectáculo (Hollywood) o del juego (Atlantic City - Las Vegas). Lástima que ya no puedan estar Frank Sinatra (uno de los nuestros) y Marilyn Monroe (Happy Birthday, Mr. President), para “amenizar” el primer baile de investidura oficial.

Desde el “Versalles” (o el “Kremlin”) de la Torre Trump, o desde el “despacho oval” (tanto monta, monta tanto), esta especie de remake yankee de Berlusconi, es muy probable (lamentablemente) que interprete un papel similar al del “artista” italiano. Una ópera bufa, con música country. Lo mismo da un Don mafioso, que un CEO de casino.

Histrionismo, simulación, fuegos artificiales, bufonería, comedia, y… negocios oscuros.

Nada nuevo (tristemente) para los ojos de los europeos, hastiados de ver pasar tantos (y tantos) “payasos” (con perdón de los cómicos) por puestos políticos relevantes.

Como el caso de Berlusconi, en Europa hay muchos “gorilas en la niebla”, que protegen sus negocios y los de sus “amigos”, o blindan lo más posible su horizonte penal, encaramándose a la presidencia de sus países o, cuando menos, a la presidencia de algún club importante de futbol. En España se los conoce por el nombre de los “florentinos” (por Florentino Pérez, presidente del Real Madrid), aunque también vale para los presidentes del F. C. Barcelona o de cualquier otro club importante; hasta al “insignificante” Deportivo Las Palmas, llegó un “presi”, en busca del paraguas penal.

Es otra forma de constatar la “argentinización” de la política europea (y ahora, por lo que se ve, también de la norteamericana), donde este “invento” (como tantos otros, hechos delictuosos, fraudulentos o criminales) tiene “copy wright” argentino. Hace ya muchos años (más de 60) que “ínclitos” empresarios se protegen de la justicia ocupando la presidencia de algún importante club de fútbol (Boca Juniors, River Plate…). Blindados, intocables, expectables… Mauricio Macri, es el ejemplo más reciente.

Tal vez, al final, Trump tenga la suerte de Reagan, “haga lo que le digan” (ordenen) y se conforme con interpretar el papel más importante de su carrera artística: personificar al Presidente de los Estados Unidos. Los “escribas” del establishment, han sido muy generosos con Reagan y han aplaudido con las orejas, la “política economía” de los 80. Y si no, siempre le quedará al “sistema” la “solución” Kennedy. O sea…

Trumponomics… Trumpadas… Trumplies… Trumpicones… el tiempo lo dirá.

Por el momento, y no es poca cosa, los “angry american” han dicho “yes, we Trump”…

Una **“plantilla” del arquetipo populista** - El mayor “hedge fund” del mundo alerta: el populismo dirige la política económica (El Confidencial - Bridgewater - **29/3/17**)

* Promete el poder para el ciudadano común (“la gente”).
* Mediante la táctica de atacar al sistema, las élites y los poderosos.
* Surgen por las diferencias de riqueza y oportunidades, la xenofobia y la hartura del pueblo con unos gobiernos que no resuelven los problemas.
* Lo cual lleva al surgimiento de un líder fuerte para servir a la gente y hacer que el sistema sea más eficaz.
* Proteccionismo.
* Nacionalismo.
* Militarismo.
* Más conflictividad.
* Grandes intentos para influir en los medios de comunicación o controlarlos.

**- La nueva era Trump: albornoz, Big Mac, mucha tele (y “el casino sigue abierto”)**



Negociador fracasado, líder abandonado, agenda descarrilada, sistema de salud inestable, base legislativa molesta, electorado desilusionado… recetas para un desastre electoral… son algunas de las frases que se leen en la prensa a finales de marzo (2017).

Otros analistas (¿adictos?) dicen que ha sido “una derrota triunfal” (sic), que Trump ha quedado como un líder dialogante y moderado que ha sufrido un revés por confiar en los líderes de su propio partido, y los demócratas tienen que apechugar con un sistema que no funciona.

Final del formulario

El proyecto, denominado informalmente RyanCare por su principal promotor, “speaker” republicano Paul Ryan, contaba con el respaldo expreso de Trump, quien dio luz verde a Ryan para que lo presentara en votación. Los demócratas están haciendo la ola, celebrando un triunfo; con el**fracaso estrepitoso del RyanCare**, el sistema sanitario de los demócratas parece estar aquí para quedarse.

Entonces, **¿por qué parece Trump tan contento?** ¿Por qué apenas consigue disimular una sonrisa de oreja a oreja?

Veamos lo que los analistas (¿encamados?) dicen que gana Trump con esa aparatosa derrota. Lo primero puede verse a las claras en el nombre oficioso del proyecto: RyanCare. **Paul Ryan** ha sido una piedra en el zapato del presidente desde el mismo día en que presentó su candidatura a las primarias republicanas. El “speaker”, representante del aparato del partido -lo que se conoce como GOPe o “GOP establishment”-,  destacó a lo largo de la campaña por criticar acerbamente todas las declaraciones de Trump al mismo ritmo y casi con las mismas palabras que los “medios de prestigio”.

Pero Ryan, que se presentó en el “ticket” de **Mitt Romney** como candidato a la vicepresidencia en las elecciones anteriores, estaba demasiado alto y era demasiado poderoso como para que el entonces candidato Trump, con una mayoría de “popes” republicanos en su contra, pudiera eliminarlo. Tras la victoria, Ryan presentó a Trump la rama de olivo y ambos hombres hicieron las paces. Aparentemente.

Aparentemente, porque ni Trump olvida ni Ryan ha dejado de complotar para boicotear la presidencia del magnate inmobiliario. Y, ahora, opinan algunos observadores cercanos al presidente, Trump ha dado a Ryan cuerda suficiente para ahorcarse, por así decir. Para empezar, a muchos resultaba misterioso que el presidente respaldara públicamente un proyecto tan impopular, conocido sotto voce por muchos republicanos como “Obamacare 2.0”. Ya puestos, también era un misterio por qué un líder del que difícilmente puede decirse que la modestia sea su principal virtud dejara encantado que la iniciativa que había de coronar su obra recibiera otro nombre que el suyo.

Lo ha logrado, con la inestimable colaboración entusiasta de sus enemigos a muerte, la oposición demócrata. Por decirlo de un modo evidente, no ha sido el “TrumpCare” el que ha salido derrotado, sino el “RyanCare”, o, lo que es lo mismo, Paul Ryan, cuyo futuro político queda completamente a merced de la magnanimidad del presidente. Salió del Congreso derrotado, e incluso se negó a responder a los periodistas en las escaleras del Capitolio. Trump-1, GOPe-0.

Trump puede alegar siempre que puso todo de su parte, que respaldó el plan, que no puso pegas a ninguno de sus puntos clave. Sus enemigos se han hundido ellos solitos. Es el viejo principio napoleónico -¿o es de Sun Tzu?- de no distraer al enemigo cuando se está equivocando.

Trump llamó por teléfono al periodista del Washington Post Robert Acosta para una entrevista improvisada sobre la cuestión que Acosta transcribe en el diario. Repite hasta cuatro veces Trump “no culpo a Paul”, que es la manera más artera de dejar claro quién ha perdido. Por lo demás, y después de calificar a la prensa de “los tipos más mentirosos que hay”, ¿tendría algún otro sentido que el presidente tomase la iniciativa del llamar a un periodista del Post para alardear de su derrota? No casa demasiado bien con el personaje, ¿verdad?

Anulada, por el momento, la “oposición interna” del Partido Republicano, queda la externa. Y aquí el panorama es aún mejor. El Obamacare es un desastre, lo fue desde el primer día, combinando lo peor del intrusismo y la imposición estatal con lo peor del capitalismo de amiguetes de la iniciativa privada, un puñado de gigantescas aseguradoras médicas que tienen clientela asegurada por ley. Y todo lo que siga funcionando mal con el Obamacare será culpa de los demócratas, no de Trump.

¿Qué viene ahora? Esa es la parte más interesante de todo esto, según los periodistas de cámara. Trump podría contentar al ala conservadora del partido diseñando un**sistema de corte, digamos, más “liberal”,** más en línea con los principios del libre mercado.

Queda por saber (dilucidar): ¿Estaremos ante un “Maquiavelo” 4.0, con más cintura que “Nicolino Locche” y más trompada que “Cassius Clay”? ¿Nos habremos equivocado los que creemos que Donald Trump, es un Berlusconi (bis) de Atlantic City?

¿Hará lo mismo con la banca? ¿Tendrá tanta cintura para eludir los golpes de Wall Street? ¿Tendrá una pegada tan fuerte para mandar a los “global players” a la lona?

¿Será el Hamelin que encantará a los banqueros con su música mientras los lleva hacia el río (primero a los tribunales y finalmente, la cárcel)?

¿Podrá demostrar que su gobierno, más que un sistema de “puertas giratorias inversas”, es un “tiovivo” (calesita) y dejará claro quién es el “Tío vivo” y quién tiene la “sortija”?

Basado en la idea anglosajona de “checks and balances” y pensado por Montesquieu, el principio de controles y contrapesos busca prevenir que alguna de las tres ramas de gobierno concentre demasiado poder, con límites que le imponen las otras.

Los padres fundadores de EEUU utilizaron esa idea como un pilar de la organización del Estado, siempre con el objetivo de garantizar la libertad e impedir la tiranía.

Varios preveían que este mecanismo pasaría por una prueba especial bajo la presidencia de Trump, a quien suelen atribuirle impulsos autoritarios y actitudes populistas, xenófobas, anti establishment.

Por el momento (**28/3/17**), estos son algunas de las “oscuras realidades alternativas”:

* [Renuncia el asesor de seguridad nacional de Donald Trump, Michael Flynn, por contactos con Rusia](http://www.bbc.com/mundo/noticias-internacional-38964631).
* [Dos jueces federales suspenden temporalmente el nuevo veto migratorio de Donald Trump](http://www.bbc.com/mundo/noticias-internacional-39287646).
* Los [republicanos retiran el proyecto de ley de reforma de salud de Trump que debía sustituir al Obamacare](http://www.bbc.com/mundo/noticias-internacional-39386582).
* Jared Kushner, yerno del presidente y unos de sus principales asesores, comparecerá ante un comité del Senado en el marco de la investigación sobre la injerencia de Rusia en las elecciones.

¿Puede hablarse de contundente fracaso del inquilino de la Casa Blanca en sus primeros intentos de controlar al establishment? Parecería que el señor Trump ha tenido una educación muy rápida, sobre la diferencia entre ser el CEO de una empresa de familia y ser el presidente de Estados Unidos.

Todo indica entonces que el sistema de controles y contrapesos pronto podría enfrentar nuevos retos. Pero muchos consideran que las primeras 10 semanas de gobierno de Trump dejaron lecciones claras sobre los límites del poder para un presidente que, antes de asumir, lideraba un enorme grupo de compañías privadas con su nombre.

Hasta aquí la política (con sus intrigas, trampas, filibusterismo, hipocresía y cinismo), ahora veamos cómo están reaccionando “los mercados” (“la mano que mece la cuna”):

*“De sector odiado a sector fetiche, ¿qué ha pasado para que los mercados vuelvan a mirar a la banca? Aumento de los tipos, del crédito, buenas valoraciones y rentabilidad”…* Y los mercados aprendieron a amar a la banca (El Confidencial - **28/3/17**)

Miren [esta encuesta de BofAML](https://twitter.com/jsblokland/status/844213350288580609). ¿Cuál es el sector de moda?... Sobran las palabras.



¿Ustedes presienten que Goldman Sachs está haciendo (otra vez) “el trabajo de Dios”?

¿Seguirán siendo los mismos (Main Street) quienes deberán asumir las pérdidas de las apuestas al casino de la banca (Wall Street)? Asesinos inocentes y asesinados culpables.

“El Gobierno debe de ser dirigido como una gran empresa americana”, declaró Kushner a “The Washington Post” (**29/3/17**). “Nuestra esperanza es conseguir éxitos y eficiencia para nuestros clientes, que son los ciudadanos”. Kushner destaca que su equipo está formado por gente del mundo corporativo con poca o ninguna experiencia de gobierno, como los secretarios de Estado, Tesoro, Educación, Comercio, o como el presidente,

El equipo, que se reúne dos veces por semana, está formado por Gary Cohn, expresidente de Goldman Sachs; Dina Powell, expresidenta de la Fundación Goldman Sachs; Chris Liddell, antiguo director financiero de General Motors, Microsoft e International Paper, y el magnate inmobiliario Reed Cordish. Pesos pesados como Tim Cook, CEO de Apple, Bill Gates o Elon Musk hacen de consultores.

La Administración Trump suele recibir en la Casa Blanca a empresarios de diferentes sectores para escuchar sus demandas. Muchos de ellos, citados por la agencia Reuters, reconocen estar impresionados por la atención y el buen trato que les dispensa, en privado, el presidente. Otros elogian el interés de su Gobierno en trabajar con el mundo corporativo, en contraste con la postura más distante de la Administración Obama.

Mientras Donald Trump (¿Maquiavelo, Napoleón, Il Gattopardo, Berlusconi?), ahí sentado en el “despacho oval”, vivo, sano y contento con su “trabajo”, examinando con diversión sarcástica e impasibilidad olímpica, gráficos y estadísticas (imágenes abstractas) del sufrimiento humano y el desastre económico, confiando en encontrar casos interesantes en los que intervenir. Un cómplice de toda esta inmundicia.

**Goldman Sachs “dixit et pixit”: tal vez Trump sea un “errático loco” (H. de P.), pero es “nuestro” errático loco (H. de P.)… Por ahora, lo mío es una cata ciega. Habrá que esperar y ver**. **El tiempo dará o quitará razón.**

**- Anexo: La conspiración de los necios (la historia se repite la primera vez como tragedia -2008- y la segunda como farsa -¿2017?-)**

****

### - La toma del poder por Wall Street y el próximo colapso financiero (ATTAC - 6/6/10)

**(Por Juan Hernández Vigueras**- Consejo Científico de ATTAC España)

El viernes 27 marzo 2009 en la Casa Blanca, el Presidente Obama reunía a 13 presidentes ejecutivos de los grandes bancos (Citigroup y Goldman Sachs, entre otros) para solicitar su colaboración, diciéndoles “ayúdenme y se ayudarán”; y todos los presentes repitieron como un mantra: “ en eso estamos todos juntos”. Porque gracias al dinero del contribuyente y a los préstamos ilimitados facilitados por la Reserva Federal a bajo interés, se había impedido que los bancos allí representados cayeran como el Bear Stearns o el Lehman Brothers. Obama quería aprovechar la crisis de Wall Street para lograr concesiones; pero ya en los meses siguientes quedó claro que no había logrado su cooperación, iniciándose una batalla que dura hasta hoy.

Aprobado en enero 2010 un proyecto legal en el Senado y otro, paralelamente, en la Cámara de representantes, una comisión interpartidaria del Congreso se afana en ahora en refundir ambos textos que, en cualquier caso, se alejan mucho de las ideas de reforma expuestas en las declaraciones del Presidente. Sin embargo, la gran banca no muestra gran inquietud porque su influencia sobre Washington es sólida. Christopher Dodd, presidente del comité de banca del Senado, recibió legalmente 2,9 millones $ de la industria financiera en 2007-2008, menos que el candidato Obama pero más que cualquier otro senador. Y esa misma industria fue el primer donante para Barney Frank, el presidente del comité de servicios financieros de la Cámara. Son ejemplos concretos de los instrumentos sobre los que se asienta la gran influencia política de Wall Street sobre Washington, que se desarrolló y afianzó durante la etapa de Clinton; al imprimir un giro histórico al partido demócrata alejándolo de los sindicatos y aproximándolo a la gran banca.

Esos y muchos otros datos y su análisis político son el contenido del libro del profesor Simon Johnson, del Instituto de Tecnología de Massachusetts (MIT) y ex economista jefe del FMI, y de James Kwak de la consultora McKinsey, publicado bajo el título 13 Bankers. The Wall Street takeover and the next Financial Meltdown. (Pantheon Books. Nueva York, 2010) Un documento lúcido de gran eco en los EEUU, y de interés para comprender la situación actual, en particular en Europa, aunque sus referencias históricas se focalizan en las reformas bancarias de Franklin Delano Roosevelt tras la crisis de los años treinta y en las reformas de su antecesor, Teodoro Roosevelt, que destruyó los monopolios industriales a principios del siglo XX.

La tesis central que se desarrolla ya la adelantó Simon Johnson en su breve ensayo “El golpe (de Estado) tranquilo” publicado en la revista The Atlantic, acerca del poder incontrolado de las finanzas, que en los últimos treinta años ha logrado que los bancos se hayan convertido en uno de los sectores más ricos y en una de las fuerzas políticas más poderosas, alcanzando un consenso político en Washington basado en que lo que es bueno para Wall Street es bueno para los EEUU. Y su peso en la política ha generado un entorno de “laissez faire” que ha hecho a los grandes bancos cada vez más grandes y con mayor riesgo, llegando en 2008 a poner en peligro el sistema financiero mundial tomando como rehén a la economía real.

“Los bancos de Wall Street son la oligarquía de la nueva América, un grupo que gana poder político por razón de su poder económico y luego utiliza ese poder político para su propio beneficio” (p.6). Los rápidos beneficios y los bonus de los ejecutivos se transforman en poder político mediante contribuciones para las campañas electorales y el atractivo de la ida y vuelta de la política a la gran banca y viceversa; algo que - sostienen los autores- refuerza la credibilidad y la influencia de Wall Street. Para resumir, “en los últimos años el sector financiero de los EEUU y su influencia política son un serio riesgo para el bienestar económico y sin cambios significativos no hay razón para creer que no experimentaremos el próximo auge, la próxima quiebra y el próximo presidente explicará al pueblo americano que tiene que rescatar la gran banca (Wall Street) con el fin de salvar a la gente (Main Street). Y el cambio significativo requerirá abordar la desproporcionada riqueza y poder de un puñado de grandes bancos en el pináculo del sector financiero” (p.190). Son afirmaciones que suscribe un renombrado economista que dirigió los equipos técnicos del FMI.

Como dice un comentarista de este libro, resulta difícil entender por qué mientras la labor conjunta de la administración pública, los fabricantes de aviones y las líneas aéreas ha logrado un sistema de transporte aéreo muy complejo, eficiente y cada vez más seguro; por el contrario, nuestros bancos y reguladores han creado un sistema financiero menos eficiente y mucho más peligroso; y que, además, se resiste a su reforma y a su control.

¿Quién les teme a los bancos feroces? (Crítica de Libros - Finanzas y Desarrollo - FMI - **Junio de 2010**)

13 Bankers The Wall Street Takeover and the Next Financial Meltdown Pantheon Books, Nueva York, 2010, 320 págs.

“Hoy día, nuestro objetivo es cambiar la óptica convencional sobre los grandes bancos”. Esa es la conclusión de los autores hacia el final de su cautivante y provocativo libro. Del texto se desprende una pregunta que está dejando perplejas a las autoridades encargadas de formular las políticas económicas: ¿qué se debe hacer para que el sistema financiero sea más seguro y evitar que se repitan las enormes intervenciones del Estado necesarias para prevenir un colapso del sistema financiero? Los autores se centran en los aprietos generados por las instituciones financieras que se consideraban demasiado grandes para quebrar. Los problemas de riesgo moral son bien conocidos, y Johnson y Kwak opinan que hay un trasfondo siniestro -rayando en la corrupción de los mecanismos políticos e institucionales que han dado forma a los sistemas financieros internacionales y los supervisan- que favorece a las grandes instituciones financieras.

Los autores narran una historia interesante, con una buena dosis de villanos y algún que otro héroe. Entre los villanos más importantes se encuentran las principales instituciones bancarias. Retratadas como las nuevas oligarcas, ejercen un exceso de poder económico e influencia política y han cosechado los beneficios de su condición de “demasiado grandes para fracasar”, corriendo todo el tiempo riesgos excesivos con la esperanza de que los contribuyentes les sacarán las castañas del fuego. La popularidad y el apoyo a la liberalización económica, una cultura similar a una puerta giratoria que transporta a personas influyentes desde el sector público hacia las principales instituciones financieras y nuevamente al lugar de origen, así como la presencia de un puñado de personas en puestos clave del Tesoro y la Reserva Federal de Estados Unidos, ayudaban a lubricar las ruedas de la explotación. El FMI no escapa a esta crítica.

Sin embargo, los autores deberían reconocer que hubo una época en que muchos de los villanos fueron considerados los héroes que manejaron las anteriores crisis financieras y ayudaron a promover un crecimiento económico sólido. Es innegable que se cometieron errores, y si pudiéramos retroceder en el tiempo, es indudable que no se habrían tomado ciertas decisiones. Un buen ejemplo es la decisión que se subraya en el libro sobre la regulación de las transacciones extrabursátiles de derivados. En el libro se sugiere que estas decisiones pueden reflejar el poderoso interés de unos pocos para dominar a la mayoría, pero tal vez solo hayan sido la consecuencia de errores de criterio e ignorancia. Los hechos nos volvieron más prudentes.

La publicación del libro no pudo ser más oportuna. Las autoridades de todo el mundo están discutiendo sobre la mejor manera de reformar el marco regulatorio de las finanzas mundiales, y actualmente se están elaborando propuestas detalladas sobre la reforma regulatoria. Lo valioso de este libro es su perspectiva independiente. Una tesis central es que casi todos los que intervienen en la regulación financiera son presa de la naturaleza del proceso y probablemente enfoquen las reformas favoreciendo a las principales instituciones financieras. Si este argumento fuera cierto, sería un mal augurio para una reforma fundamental que conduzca a mejoras duraderas. Todavía se está deliberando sobre el tema, y no cabe duda de que los responsables de elaborar las reformas objetarán las opiniones de los autores.

La sección final del libro, en donde se proponen soluciones, es la menos elaborada, lamentablemente, pues esta es la parte que podría influir sobre el debate de política económica. Los autores son partidarios de limitar el tamaño de las instituciones financieras y prohibir que superen cierto porcentaje del PIB. Para las instituciones más riesgosas proponen límites todavía más estrictos. Estos límites serían añadidos al resto de las numerosas iniciativas que se están considerando (en materia de capital, liquidez, etc.). Sin embargo, el libro no entra en detalles sobre las ventajas y desventajas de utilizar límites al tamaño en lugar de (o además de) proponer la forma de tratar las instituciones de importancia sistémica imponiendo cargos sobre el riesgo sistémico, fijando límites a las operaciones bursátiles por cuenta propia, y mejorando los mecanismos de resolución de las instituciones de gran tamaño. No se indica la manera de formular los límites propuestos ni las instituciones abarcadas. Un análisis más a fondo de estos aspectos hubiera aumentado el valor operacional de este estimulante libro y hubiera reforzado el argumento de incluir las recomendaciones en las reformas.

(R. Barry Johnston Director Adjunto Departamento de Mercados Monetarios y de Capital del FMI)

13 Bankers

(Johnson, Simon y Kwak, James (2010), 13 Bankers: The Wall Street takeover and the next financial meltdown, New York, Pantheon Books, 304 pp.)

Tema: La influencia política y económica de los bancos más grandes de Estados Unidos

Idea principal:

En marzo de 2009 los trece banqueros de las instituciones financieras más grandes del país, se reunieron en la Casa Blanca con el presidente Barack Obama. Una vez terminada la reunión, en rueda de prensa, la mayoría declaró “estamos todos juntos en esto”. Era claro que los trece necesitaban al gobierno, pues únicamente la intervención masiva de este podía salvarlos de la bancarrota o de ser adquiridos (p. 4).

Pero, ¿por qué el gobierno necesitaba de estos bancos? Cualquier economía moderna necesita de un sistema financiero, pero la administración de Obama decidió que necesitaba este sistema en particular, el cual estaba dominado por estos trece banqueros, que habían jugado un papel central al causar la crisis financiera y la recesión al utilizar sus enormes hojas de balance para colocar apuestas en mercados financieros recién creados. A pesar de ello, el gobierno creía que el crecimiento del país dependía de estos bancos (p. 4).

Realmente Obama intentaba tomar ventaja de la crisis por la que atravesaba Wall Street para ganar ciertas concesiones de los banqueros. Pero pronto se volvió claro que había fallado en su intento. En cuanto las megabancos reportaron ganancias que jamás se había alcanzado con anterioridad, la industria utilizó todo lo que tenía a su disposición para luchar en contra de las moderadas reformas que la administración estaba proponiendo (p. 5).

¿Cómo es que, estando cerca del colapso del sistema financiero y de su desesperado rescate, el gobierno falló en tener una ventaja real sobre los bancos más grandes? (p. 5).

En marzo de 2009 los bancos de Wall Street eran más que un grupo de interés. Durante los últimos treinta años se habían convertido en una de las industrias más ricas en la historia económica de Estados Unidos, y además unas de las fuerzas políticas más poderosas en Washington. La ideología de Wall Street se convirtió en la posición con más consenso en Washington (p. 5).

La influencia política de Wall Street ayudó a crear el entorno laissez-faire, en el cual los bancos se volvieron más grandes y riesgosos. Pero la influencia política también permitió que cuando el gobierno rescató al sistema financiero lo hiciera en términos que le fueran favorables a los bancos. Entonces, el “estamos todos juntos en esto” realmente significó que los bancos más grandes estaban enlazados al corazón del sistema político, y el gobierno había decidido que necesitaba a los bancos al menos tanto como los bancos necesitaban al gobierno (p. 6).

Los bancos de Wall Street son la nueva oligarquía estadounidense. Las ganancias fuera de control y las bonificaciones en el sector financiero fueron transmutadas en poder político, a través, por ejemplo, de las contribuciones para campañas electorales. Pero esas ganancias y esas contribuciones también reforzaron la credibilidad y la influencia de Wall Street (p. 6).

Ya anteriormente la industria de derivados había luchado ante la amenaza de una regulación. En 1994, grandes pérdidas en el intercambio de derivados condujo a numerosas demandas y a una investigación por parte del congreso. Gracias a las demandas se descubrió que los vendedores de derivados estaban mintiendo a sus clientes. Ante una potencial amenaza de una legislación por parte del congreso, la industria, junto con su grupo de presión (lobbying group), luchó en contra de esta, apoyados además por sus amigos dentro del gobierno. La amenaza de regulación fue evitada, y la industria regresó a inventar derivados incluso más complejos para mantener sus márgenes de ganancia (p. 8).

Para 1998 cuando se comenzó a cuestionar las finanzas modernas y la regulación financiera, los ejecutivos de Wall Street ya tenían mucha simpatía dentro del gobierno e importantes responsables políticos (policymakers) estaban inclinados a seguir sus consejos. Las finanzas ya se habían vuelto complejas, y de las cuales solo los banqueros de Wall Street y los académicos comprendían. En ese entonces la mayoría de la élite de Washington ya pensaba que lo que era bueno para Wall Street era bueno para Estados Unidos (p. 9-10).

La falla de regular, no solo los derivados, sino también muchas innovaciones financieras, hizo posible una larga década de frenesí financiero que terminó creando la peor crisis financiera y la más profunda recesión desde la Segunda Guerra Mundial (p. 10).

Los derivados Over the counter (OTC) (1) crecieron por encima de los $ 20 billones de dólares para 2008; Los contratos de permuta de cobertura por incumplimiento crediticio (Credit default swaps, CDS) (2) crecieron por arriba de $ 3 billones de dólares, contribuyendo a inflar la burbuja hipotecaria; cuando la burbuja estalló, el colapso en el valor de las garantías basadas en el mercado de la vivienda, desencadenó la crisis financiera. La economía estadounidense se contrajo 4 por ciento, las instituciones financieras tuvieron pérdidas arriba de un billón de dólares, y el gobierno de Estados Unidos y otros gobiernos rescataron sus sectores bancarios con paquetes de rescates con valor de cientos de miles o billones de dólares (p. 10).

Las decisiones de rescatar el sector bancario también tuvieron implicaciones significativas para la sociedad estadounidense y la economía global. No sólo decidieron rescatar el sistema financiero, sino que además lo hicieron extendiéndoles un cheque en blanco a los bancos más grandes y poderosos en su momento de más necesidad. El gobierno decidió no imponer condiciones que permitieran reformar la industria. Decidió mantenerse con los bancos que tenía (p. 11).

Cuando llegó la crisis de 2008, tanto la administración de George Bush y de Obama estaban ampliamente manejadas por personas que venían de Wall Street o que habían construido políticas a favor de estos. No había un intento serio de romper los grandes bancos o de reformar la regulación financiera. La reforma fue puesta sobre la mesa cuando los bancos más poderosos ya se habían hecho más grandes, volvieron a ser rentables y recuperaron su influencia política (p. 11).

Puede que la reforma tenga algunas mejoras -como una mejor protección a los consumidores contra las prácticas abusivas de las instituciones financieras-, pero el núcleo del problema -que son “demasiado grandes para quebrar” y suficientemente poderosos para inclinar el panorama político a su favor- se mantendrá en tanto que Wall Street regrese al negocio tal y como antes (p. 12).

Los bancos más grandes fueron los que más ganaron con la crisis financiera. JPMorgan Chase, Bank of America, y Wells Fargo compraron a sus rivales para hacerse incluso más grandes. Los bancos más grandes aumentaron sus acciones de mercado en todo, desde la emisión de tarjetas de crédito hasta la emisión de acciones de nuevas compañías (p. 12).

Si las condiciones básicas del sistema financiero que crearon la crisis financiera y la recesión global siguen siendo las mismas, el resultado será el mismo, incluso si los detalles difieren. Las condiciones traerán otra crisis, donde los efectos podrían ser peores debido a que el sistema bancario está más concentrado que antes y que además tiene una sólida garantía gubernamental (p. 13).

La alternativa es reformar el sistema financiero, hacer regulaciones bancarias, tales como las de los años treinta, que protejan el bienestar del sistema financiero por los siguientes cincuenta años. Un pilar central de esta reforma debe ser romper los megabancos que dominan el sistema financiero (p. 13).

(1) Contratos en los cuales dos partes apuestan en el movimiento de los precios de los activos, tales como divisas, acciones o bonos (Johnson, Simon y James Kwak (2010), 13 Bankers : The Wall Street takeover and the next financial meltdown, New York, Pantheon Books, p. 10).

La característica de estos mercados es que la negociación se lleva a cabo directamente entre dos partes, sin que entre en juego ningún organismo regulador o de control del mercado (http://www.rankia.mx/blog/contratos-por-diferencias/2159257-nueva-regula...).

“The phrase “over-the-counter” can be used to refer to stocks that trade via a dealer network as opposed to on a centralized exchange. It also refers to debt securities and other financial instruments such as derivatives, which are traded through a dealer network” (http://www.investopedia.com/terms/o/otc.asp#ixzz3ol3ULfZj)

(2) Swap: “The exchange of one security for another to change the maturity (bonds), quality of issues (stocks or bonds), or because investment objectives have changed” (http://www.investopedia.com/terms/s/swap.asp)

“A credit default swap is a particular type of swap designed to transfer the credit exposure of fixed income products between two or more parties. In a credit default swap, the buyer of the swap makes payments to the swap’s seller up until the maturity date of a contract. In return, the seller agrees that, in the event that the debt issuer defaults or experiences another credit event, the seller will pay the buyer the security’s premium as well all interest payments that would have been paid between that time and the security’s maturity date”

(<http://www.investopedia.com/terms/c/creditdefaultswap.asp>)

Datos cruciales:

A marzo de 2009, la bolsa de valores estadounidense cayó 40% en siete meses, mientras que su economía perdió 4.1 millones de empleos. La producción mundial total se contraía por primera vez desde la Segunda Guerra Mundial (p. 3).

En 2009 las acciones de Citigroup se negociaban por debajo de $ 3 dólares por acción, cerca del 95% debajo de su punto más alto; y las acciones de Bank of America habían perdido 85% de su valor (p. 3).

En 1983, Citibank tenía $ 14 mil millones de dólares en activos, es decir 3.2 por ciento del Producto Interno Bruto (PIB) de Estados Unidos. En 2007, nueve instituciones financieras eran en relación de la economía estadounidense más grande que lo que fue Citibank en 1983. En 2009 los activos de Bank of America eran 16.4 por ciento del PIB, seguido por JPMorgan Chase con 14.7 por ciento y Citigroup con 12.9 por ciento (p. 12).

- La vida eterna de los megabancos estadounidenses (Project Syndicate - **24/4/10**)

Washington, DC.- La economía mundial se enfrenta a un problema de proporciones: los grandes bancos de los Estados Unidos siguen siendo “demasiado grandes para quebrar”, lo que significa que si uno o varios de ellos estuvieran en graves problemas, el gobierno tendría que salvarlos porque las consecuencias de la inacción son demasiado sombrías.

Muchos reconocen este problema: no sólo autoridades de gobierno, sino los mismos directivos de los bancos. De hecho, hay casi unanimidad en torno a que corregirlo es asunto de máxima prioridad. Hasta Jamie Dimon, el poderoso presidente del muy grande JP Morgan Chase, recalca que hay que poner fin al “demasiado grande para quebrar.”

Lamentablemente, el enfoque que ha propuesto la administración Obama para poner punto final a este problema (que ahora ha de abordar el Congreso estadounidense) está condenado al fracaso.

La atención legislativa se centra en la actualidad en el proyecto de ley de reforma financiera del Senador Christopher Dodd, que la ha hecho llegar al Comité de Asuntos Bancarios del Senado y que probablemente se debata pronto en la cámara alta. El proyecto de Dodd crearía una “autoridad resolutiva”, es decir, una entidad de gobierno con poder legal para intervenir y cerrar las instituciones financieras fallidas.

Quienes proponen el proyecto argumentan que su enfoque se basa en el éxito de la Corporación Federal de Seguros de los Depósitos Bancario (FDIC), que tiene un largo historial de cierre de bancos de tamaños pequeño y medio en los EU, causando un mínimo de perturbaciones y sin pérdidas para los depositantes. En este contexto “resolutivo” significa que se despide a los gerentes del banco, se borra de un plumazo a los accionistas y los acreedores que no cuentan con seguros pueden sufrir pérdidas. En esencia, ésta es una forma de bancarrota, aunque con un mayor nivel de discreción administrativa (y, supuestamente, más protección para los depositantes) del que sería posible en un proceso supervisado por los tribunales.

Aplicar este proceso a bancos de gran tamaño y a instituciones financieras que no son formalmente bancos (y que no tienen depósitos de particulares asegurados) se lee bien en el papel. Sin embargo, en la práctica implica dificultades insuperables.

Piénsese en el momento crítico en que haya que tomar la decisión, cuando un megabanco, como JP Morgan Chase (con una hoja de balance de cerca de 2 billones de dólares) pueda estar al borde de la quiebra. Usted es una autoridad de alto nivel, quizás el Secretario del Tesoro y un asesor clave del Presidente de los Estados Unidos, porque allí es donde debe cortarse el cable.

Tiene entre sus armas la Autoridad Resolutiva del Senador Dodd y entra a una reunión decisiva, firmemente decidido a no salvar al banco en apuros o, en el peor de los casos, a salvarlo con un recorte (es decir, pérdidas) sustanciales para los acreedores no asegurados. Entonces, alguien le recuerda que JP Morgan Chase es una compleja institución financiera global.

La Autoridad promovida por Dodd permite al gobierno estadounidense únicamente determinar los términos de una intervención oficial dentro de EU. En decenas de otros países donde JP Morgan posee filiales, sucursales y otros tipos de negocios, sería una bancarrota hecha y derecha, y varios gobiernos entrarían al juego con distintas disposiciones ad hoc.

Las consecuencias de esta combinación de respuestas sin coordinar serían amplias, espeluznantes y cercanas al caos, exactamente lo que ocurrió con la quiebra de Lehman Brothers en septiembre de 2008, y cuando el gobierno estadounidense tomó el control de AIG (de hecho, en una estructura de tipo resolutivo que implicó pérdidas para los acreedores) dos días más tarde

La existencia de una autoridad resolutiva estadounidense no ayuda a contener el temor ni a limitar el pánico que ocasiona un gran banco global en problemas. La quiebra de un banco así se manejaría de manera más ordenada si se utilizara una entidad resolutiva trasnacional. Sin embargo, no existen mecanismos de este tipo, ni perspectivas de que se cree alguno en el futuro cercano. Las autoridades responsables de otros países del G-20 son muy claras al respecto: nadie va a acordar de antemano una manera específica de manejar la caída de ningún banco de gran tamaño.

En el momento en que JP Morgan Chase -o cualquiera de los seis grandes bancos de Estados Unidos- caiga, la opción será la misma de septiembre de 2008: ¿Se lo rescata, o se lo deja caer, enfrentando el riesgo de que se desate el caos en los mercados y se repita la Gran Depresión?

¿Qué decidirá el presidente? Puede que haya prometido, incluso públicamente, que los acreedores han de ser quienes sufran las pérdidas, pero al borde del precipicio, ¿qué le va a recomendar el acosado asesor? ¿Realmente va a argumentar que debe dar el salto, y lanzar al abismo los empleos y las viviendas de millones de personas y sus familias? ¿O dará un paso atrás y encontrará alguna nueva e ingeniosa manera de salvar el banco y proteger a sus acreedores con dineros públicos, la Reserva Federal, o algún otro poder de emergencia?

Con toda probabilidad, dará un paso atrás. Cuando ya se han hecho las apuestas, es mucho menos atemorizante salvar un megabanco que dejarlo caer.

Por supuesto, los mercados crediticios lo saben, así que les prestan a menor interés a JP Morgan Chase y a otros megabancos que a los bancos de menor tamaño que realmente pueden terminar en la quiebra. Y esto hace que los grandes crezcan todavía más. Y mientras más grandes son, más a salvo están los acreedores... ya podemos ver hacia dónde va todo esto.

El proyecto del Senador Dodd, tal como está redactado hoy, no pondrá fin al “demasiado grande para quebrar”. Como se puede inferir del título de mi nuevo libro, cuya autoría comparto con James Kwak, 13 Bankers: The Wall Street Takeover and the Next Financial Meltdown (13 bancos: La toma de control de Wall Street y el próximo desastre financiero), las consecuencias globales serán muy serias.

(Simon Johnson, ex economista en jefe del FMI, es cofundador de un importante blog sobre economía, http://BaselineScenario.com, profesor en el MIT Sloan y miembro senior del Instituto Peterson de Economía Internacional)

