

LAS VENTAJAS DE LA CRISIS

Ante la expansión del caos económico pueden perderse de vista las repercusiones a largo plazo. En particular, es comprensible la atención que el sector de servicios financieros ha puesto en la crisis. Varias de las principales instituciones de banca y seguros del mundo han quedado en el camino. Se estima que más de 100 mil profesionales habrán perdido sus empleos a finales de año. La mayoría de los ahorradores del planeta han perdido partes importantes de sus pensiones y ahorros de retiro.

Los gobiernos están a prueba, y hay presión sobre los gobernantes para que intervengan. Los rescates financieros y otras respuestas desplegadas hasta ahora, aunque benéficas, desviarán recursos hacendarios y de los contribuyentes que podrían haberse utilizado en infraestructura y en apoyar el crecimiento económico.

El actual nivel de volatilidad del mercado no se había visto desde el desplome de la bolsa en 1987. El tamaño del sector financiero estadounidense, la naturaleza interconectada de los mercados financieros y la inmediatez con que las noticias y los rumores se divulgan alrededor del mundo han agravado la velocidad y el impacto de la crisis.

Sin embargo, ésta no es todavía una crisis financiera, ni una debacle en los fundamentos económicos de todas partes. No hay riesgo sustancial de moratoria en ninguna de las principales economías del mundo. Por otra parte, los efectos de la crisis no serán uniformes. Cierto, muchos bancos e instituciones financieras están siendo castigados por asociación; sufren de falta de crédito y de confianza de los inversionistas. Pero estos efectos disminuirán. A medida que gobiernos y bancos centrales aíslan las instituciones problemáticas, cierta calma y confianza retornarán a los mercados.

LOS EFECTOS NEGATIVOS QUE PADECEN MUCHOS BANCOS SE VERÁN DISMINUIDOS

Muchas instituciones de servicios financieros sorteán la crisis sin caer en el caos. Y tienen la oportunidad histórica de capitalizar los acontecimientos de los seis meses pasados y resurgir en mejores condiciones que nunca. Pero deberán desarrollar nuevos modelos de negocios y renovar prácticas de dirección para obtener un éxito perdurable en el mundo posterior a la crisis. La incertidumbre actual les proporciona bases para futuras ventajas.

Así, para quienes están en la industria de servicios financieros no es tiempo de reacciones irreflexivas. Estos tiempos reclaman que los líderes financieros y políticos vean con tranquilidad la realidad para adoptar medidas que tomen en cuenta los funda-



La crisis estadounidense deja una dura lección no sólo para las instituciones financieras, sino para el comercio en general ■ Foto Reuters

mentos económicos y establezcan una plataforma para el éxito en la nueva era.

Habrà que recordar que esta crisis no la crearon los fundamentos económicos o geopolíticos, sino la imprudente administración de instituciones de servicios financieros particulares. En los sistemas bancarios de EU y Europa occidental, una combinación de incentivos y señales de mercado —incremento de los activos, deducibilidad fiscal de los intereses hipotecarios, hipotecas sin recurso (en las que los acreedores no pueden reclamar responsabilidad personal contra los deudores después de un remate), y

altas comisiones por ventas en bienes inmuebles— habían relajado el crédito al consumidor e inflado el poder adquisitivo.

Las instituciones financieras, al perseguir su cuota de mercado en un mercado alcista, habían usado variedades cada vez más complejas de títulos representativos de capital para financiar su operación. Las aseguradoras, las agencias calificadoras y las instituciones reguladoras propiciaron el relajamiento. Las autoridades reaccionaron con lentitud y a veces actuaron sin la información necesaria (por ejemplo, la respuesta del gobierno alemán al posible desplome de la

financiera Hypo Real Estate). En algunos casos, factores estructurales retrasaron la respuesta eficaz: ciertas medidas de la Reserva Federal estadounidense, como la reducción de las tasas de financiamiento, se vieron atenuadas por los volúmenes de dinero vinculados a instrumentos de muy largo plazo, como las hipotecas a tasa fija.

Mientras sobreviene el desenlace, aparecen tres conjuntos de oportunidades: una para las instituciones financieras de las economías desarrolladas, otra para los bancos e industrias de servicios financieros en economías emergentes (los denominados merca-

dos BRIC: Brasil, Rusia, India y China), y una más para los reguladores gubernamentales.

Quizás el efecto más profundo y duradero de la crisis será la muerte del modelo de negocios que surgió hace 75 años con la ley Glass-Steagall en EU. Los mercados se concentrarán más en depósitos y activos; las instituciones de banca comercial y de inversión serán concurrentes. Esto propiciará que los modelos bancarios de inversión dependan menos del apalancamiento, y ya propicia la aparición de bancos más pequeños que atienden un nicho particular de mercado, que funcionan alejados de la cultura de la “gran institución” y requieren capitales restringidos.

Los servicios financieros sobrevivientes en los países desarrollados parecen ser los bancos minoristas y las empresas de administración de recursos, los cuales han ganado una importante proporción del mercado, atrayendo a la clientela que busca seguridad y calidad, y aprovechando oportunidades de adquisición.

Tres factores los han favorecido. Uno, evitaron los excesos del crecimiento rápido y más bien se concentraron en construir franquicias sólidas. Entre ellas, las empresas de seguros no sólo confiaron en los rendimientos de la inversión, sino también en innovadores modelos de operación. Los bancos minoristas y comerciales mantuvieron prácticas sanas de administración de riesgos y capital. Los bancos de inversión mantuvieron su exposición bajo control, cerca de sus activos subyacentes.



En los difíciles momentos por los que cruza la economía mundial no todo es tristeza. Por ejemplo, por las calles de Cayo Hueso, Florida, el mes pasado se pudo observar una parodia del desastre financiero ■ Foto Reuters

► Dos, estas instituciones sobrevivientes han mantenido posiciones de capital sólidas y han diversificado sus fuentes de financiamiento. Tienen altos niveles de depósitos y fuertes flujos de caja, más una gama de fuentes de financiamiento, a corto y largo plazo, en diversos mercados. Además, han mantenido abiertos canales de comunicación con otras posibles fuentes de financiamiento, como fondos de riqueza soberanos, o con instituciones de mercados menos afectados, como Japón y Medio Oriente.

Tres, se han comunicado con eficacia con sus consejos de administración y el mercado. Incluso los actores con sólidos fundamentos pueden sufrir si se contaminan de percepciones negativas. Los participantes más sólidos lo han evitado.

Estas instituciones de servicios financieros reestructuran activamente sus negocios para aprovechar al máximo sus nuevas oportunidades. Se desprenden de activos para elevar su capital, impulsan sus posiciones en los mercados emergentes, se capitalizan a través de la emisión de acciones, simplifican sus carteras, aumentan su productividad y funcionamiento, y vigilan de manera muy estrecha sus prácticas de manejo de riesgos. Y es posible esperar mayor consolidación.

Economías emergentes

En el rápido crecimiento de las economías BRIC, los desafíos y oportunidades dependen del lugar. La mayoría de los grandes bancos de estos mercados han sorteado los peores efectos de la crisis. En algunos países, como Rusia, las instituciones financie-

ras afrontan desafíos sustanciales debido a debilidades en sus mercados nacionales. Pero en la mayoría de las naciones emergentes los bancos han estado poco expuestos al tipo de activos involucrados en la crisis, y no están en gran riesgo de que Europa occidental o EU los contamine.

Además, la mayor parte de estas instituciones han experimentado un rápido desarrollo gracias al crecimiento económico real de sus países y a la numerosa clientela que utiliza servicios bancarios por primera vez. Desde luego, durante el próximo año o dos este crecimiento puede disminuir su velocidad. La débil economía global podría causar menores índices de exportación y reducir el crédito y la liquidez. En China se han aplazado varias ofertas de acciones bancarias.

Pero por primera vez, países como China, India, y Brasil tienen fuertes mercados internos y un sólido aparato institucional regulador. Las instituciones financieras de estos países resistirán más que en otros tiempos. Su mayor diversificación económica de los años recientes y la ventaja estructural competitiva en materias primas disminuirá sus perfiles corporativos de riesgo.

Por el momento, las instituciones financieras más fuertes de estos mercados retornarán al financiamiento local, a menudo enfocándose en la banca minorista. A la vez que consolidan sus ambientes de rápido crecimiento de créditos, mejorarán sus controles de riesgo y mecanismos de gobierno. Las más inteligentes colaborarán con los gobiernos en el desarrollo de nuevos marcos reguladores que propicien la seguridad del mercado y su crecimiento. Algunas, a medida que crezcan y mantengan la capitali-



La mayoría de los bancos asiáticos han logrado sortear los efectos negativos de la crisis mundial ■ Foto Reuters

zación de los mercados, se diversificarán e internacionalizarán, aprovechando sus fuertes posiciones de capital para fusionarse con instituciones financieras de otras partes del mundo, o bien para adquirirlas.

Gobiernos: nuevas normas

Los mercados de capitales han cambiado de manera fundamental. La globalización no se ha detenido; de hecho, es probable que se acelere después de esta crisis. Nueva York y Londres perderán su supremacía ante Shanghai, Dubai y Singapur. Los inversionistas que antes eran considerados de poca importancia —en

especial los fondos soberanos y los inversionistas de países ricos en petróleo— son ahora quienes facilitan la recapitalización de las empresas y economías del mundo. Las principales instituciones financieras de las nuevas economías se han fortalecido en esta crisis, y tienen la evidente ambición de convertirse en importantes actores financieros.

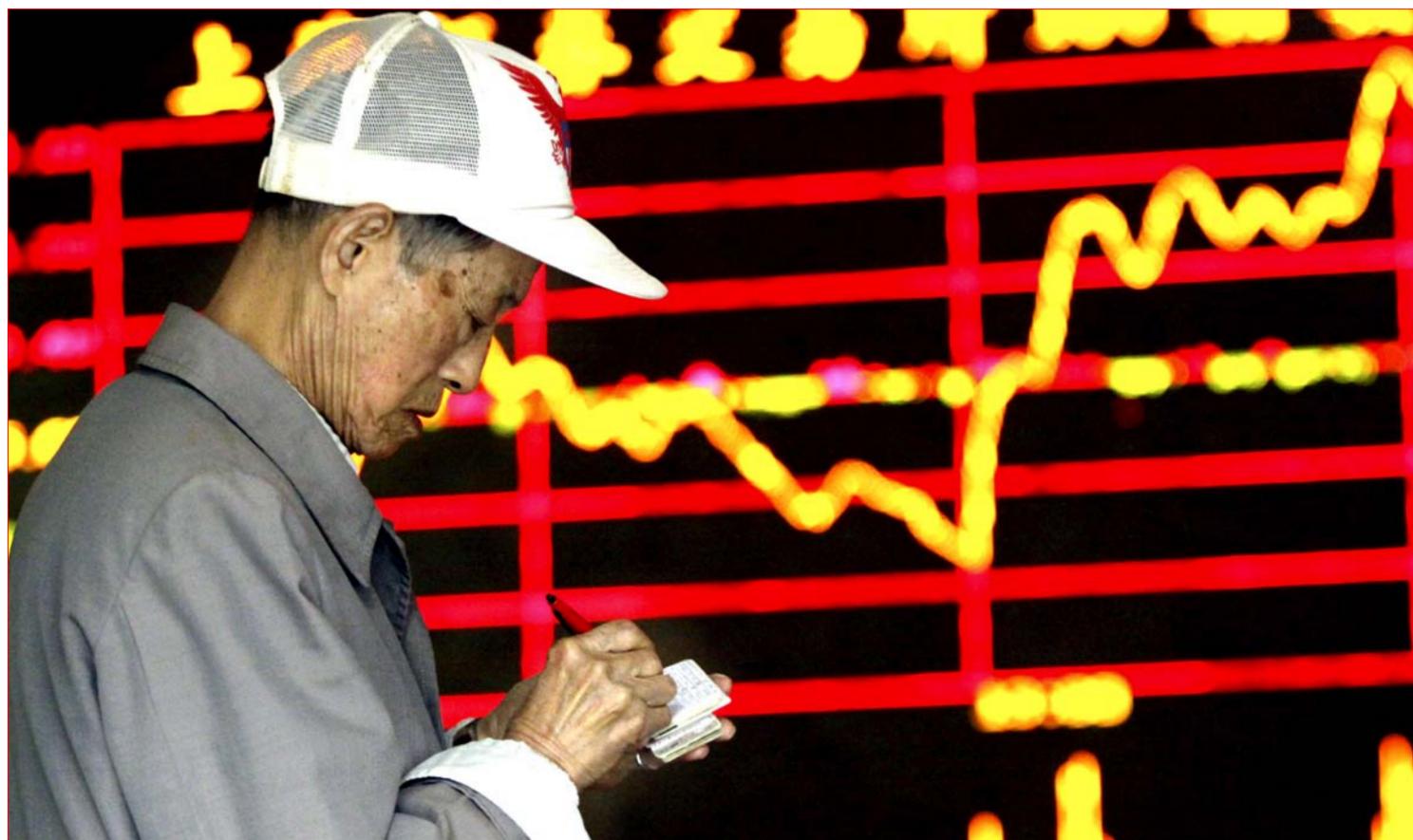
Los sistemas financieros del futuro cambian también. El volumen de comercio disminuirá a medida que disminuya el apalancamiento de los mercados, la especulación en derivados y los mercados de fondos de cobertura. El mercado será menos redituable; no contribuirá en la

misma medida al empleo total y al PIB. Los empleados buscarán empleo en otras industrias, y los gobiernos se enfocarán más en la industria y el comercio que en el mercado de valores en busca de ingresos fiscales.

El papel de gobierno también cambiará. Políticos y gobiernos se interesarán tanto en conseguir flujos de inversión como en el comercio global. Adaptarán sus regímenes fiscales, regularán la inversión extranjera y se involucrarán más en propiedades extranjeras y flujo de capitales. Su objetivo: evitar futuras crisis y supervisar el financiamiento que han inyectado en los mercados. Los acuerdos internacionales se basarán más en pragmáticas “reglas generales” y menos en complicados modelos analíticos. Las entidades reguladoras estarán abiertas a recibir propuestas que apoyen la construcción de las instituciones de este nuevo mundo.

En última instancia, la crisis constituirá un saludable exhorto a realizar cambios y mejoras en el mundo financiero, en particular en la administración de riesgos, el gobierno de las instituciones y las normas. Las empresas de servicios financieros que se enfoquen en reestructurar sus negocios, colaborar constructivamente con las entidades reguladoras, estrechar el control de riesgos y fortalecer su capital podrán desempeñar un papel activo en el rediseño de la industria global. Para muchas, esto representará una evolución natural a partir del papel que han desempeñado en esta crisis. Ahora deberán aplicar las mismas habilidades y capacidades para cambiar de una estrategia a corto plazo hacia la construcción de la siguiente plataforma a largo plazo de un régimen sustentable de servicios financieros globales.

FUENTE: EIU



Según especialistas, en estos momentos surgen nuevas oportunidades para algunos mercados, principalmente para los emergentes ■ Foto Ap

