Claves para entender la crisis

Expertos analizan presente y futuro del sistema financiero

JOSÉ ANTONIO ALONSO

LA CRISIS FINANCIERA: SU IMPACTO Y LA RESPUESTA DE LAS AUTORIDADES
Analistas Financieros Internacionales
ISBN-978-84-89378-59-9

Barry Eichengreen, conocido especialista, señalaba con sorna que la única economía capaz de eludir las crisis financieras era aquella que carecía de mercados financieros. Su ironía desvela una opinión compartida: los mercados financieros son por naturaleza inestables. El proceso de expansión financiera reciente no ha hecho sino acentuar esa inestabilidad al amplificar el contraste entre el elevado grado de interdependencia, sofisticación y complejidad de los mercados y la limitada capacidad de respuesta regulatoria a escala internacional. La secuencia de crisis y contagios que jalonaron las últimas décadas ilustra bien esta simetría.

No obstante, las crisis también propiciaron experiencias desde las que erigir las respuestas reformadoras posteriores. La tarea no es sencilla, ya que se trata de encontrar un marco que atenúe la incertidumbre sin ahogar el proceso de expansión e innovación financiera. En esa búsqueda, las crisis precedentes han actuado como un doloroso aprendizaje. Nos enfrentamos ahora a la crisis de mayor alcance e impacto de las vividas en las últimas siete décadas: bueno es que se dediquen esfuerzos a analizar sus causas y a extraer enseñanzas de futuro. Tal es lo que se propone la publicación que ahora se presenta.

Promovido por Analistas Financieros Internacionales (AFI), una institución de referencia en el estudio de las finanzas, el libro convoca a cinco expertos procedentes de otras tantas instituciones clave en nuestro sistema financiero. La obra comienza con una clarificadora introducción de Emilio Ontiveros en la que de forma comprimida se presentan los rasgos singulares de la presente crisis: su distinto origen, morfología, alcance y resistencia frente a terapias extremas forman parte de esos rasgos.

Las causas de la crisis y sus vías de propagación son estudiadas de forma más detenida por Santiago Fernández de Lis (AFI), que explora las consecuencias del nuevo modelo de "originar y distribuir" que está en la base de los problemas financieros actuales. Su capítulo integra una sugerente relación de los futuros desafíos a los que se enfrenta la gestión de la liquidez y las tareas de prestamista de última instancia de los bancos centrales.

En el segundo capítulo, Javier Alonso Ruiz de Ojeda (Banco de España) somete a comparación el comportamiento de la Reserva Federal norteamericana y del Banco Central Europeo a lo largo de la crisis. De su análisis se extraen algunas lecciones valiosas, subrayando la nueva atención que los reguladores deben prestar a los requerimientos de liquidez de las entidades.

Fernando Restoy (Comisión Nacional del Mercado de Valores), en el capítulo tercero, fija su mirada sobre cuatro aspectos especialmente afectados por la tormenta financiera: las prácticas de transparencia informativa de las entidades, el papel de las agencias de *rating*, los criterios de provisión de liquidez y los sistemas de supervisión de los mercados. Por último, en el cuarto capítulo José Manuel González Páramo (Banco Central Europeo) discute el papel del proceso de titulización sobre la eficiencia del mercado y la exposición al riesgo de las entidades, los problemas de liquidez no resueltos y las respuestas ofrecidas por las autoridades monetarias. Su balance apunta a la necesidad de que los bancos centrales sopesen el necesario respaldo al sistema financiero ante perturbaciones serias de liquidez con una más detenida consideración de los problemas de riesgo moral que encierran sus actuaciones.

El libro incorpora, además, en forma de anexos dos importantes documentos: el informe del Foro de Estabilidad Financiera ante los ministros de Economía y gobernadores de los bancos centrales del G-7, de abril de 2008, y la Declaración de la Cumbre del G-20, de noviembre de 2008. A todas luces, una oportuna y valiosa publicación, clave no sólo para entender la crisis, sino también para imaginar el sistema financiero del futuro. ■

José Antonio Alonso es director del Instituto Complutense de Estudios Internacionales (ICEI).

LA SOLEDAD DEL TRABAJADOR GLOBALIZADO
Juan José Castillo
Catarata
ISBN-978-84-8319-406-5

El fenómeno de la globalización nos está forzando a una enorme contradicción: mientras más crecen las posibilidades de comunicación con el desarrollo de las nuevas tecnologías, más nos vamos aislando de nuestro entorno laboral y social. El catedrático de Sociología Juan José Castillo desgrana en esta obra los resultados de varias investigaciones que muestran cómo la globalización crea trabajadores aislados y con poca capacidad de acción colectiva y socialización. Frente a ello, aboga por practicar la sociología del trabajo. ■

CONTABILIDAD DE SOCIEDADES
Isidoro Guzmán y Antonio Puerto
Lid Editorial Empresarial
ISBN-978-84-83560976

El plan de contabilidad que entró en vigor el pasado año pone a prueba a las empresas españolas, que necesitan adaptarse a sus nuevas pautas. Isidoro Guzmán y Antonio Puerto explican con un enfoque muy práctico, que incluye supuestos, las consecuencias y los cambios a que tienen que hacer frente tanto sociedades anónimas como limitadas a la hora de constituirse, reducir su capital social, cuando sus socios son morosos o en la aplicación de los nuevos criterios de valoración. ■

LA EMPRESA EN LA 'WEB' 2.0
Javier Celaya
Gestión 2000 y EAE
ISBN-9-788498-750089

La crisis económica ha impulsado en un 16% la utilización de las redes profesionales *online* como LinkedIn, Xing, Viadeo... El impacto de las redes sociales y las nuevas formas de comunicación por Internet en la empresa es el objeto de esta obra en la que su autor adelanta las implicaciones que pueden tener en el modelo de negocio del futuro. Celaya propone incorporar las *web* 2.0 a las estrategias de *marketing* y comunicación, a la política organizativa y de recursos humanos para, en suma, mejorar la visibilidad y reputación de las empresas. ■

QUÉ ES... Hard landing

Aterrizaje brusco en materia económica

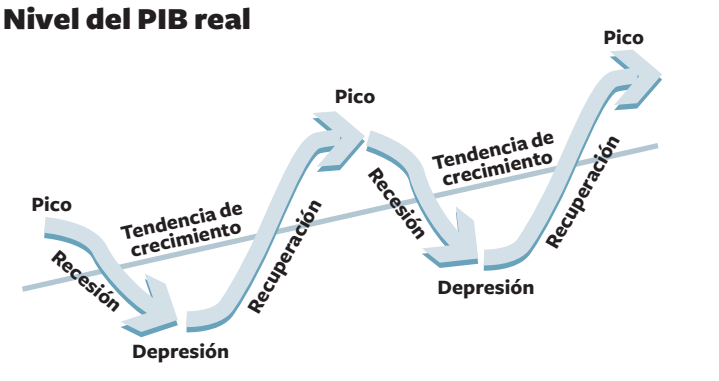
MARTA ALONSO

Esta palabra está tomada de un tecnicismo de la aviación. En lenguaje financiero se puede traducir por un "aterrizaje brusco" de la economía. Dentro de la teoría de los ciclos, se considera que cuando la economía pasa de una fase de expansión a una fase de recesión nos encontramos en un periodo de aterrizaje que puede ser brusco o suave, no dependiendo de la duración, sino de la intensidad del mismo. Una ralentización económica mayor de lo esperado que puede acabar en recesión. De forma cuantitativa, se podría traducir en caídas del crecimiento entre el 1% y el 2%.

Un aterrizaje brusco en el ciclo económico supone que la economía pasa rápidamente del crecimiento robusto a crecer de forma muy lenta o incluso a tener crecimiento negativo a medida que se acerca a la recesión, normalmente causada por los intentos de las autoridades para reducir la inflación. Este periodo de decrecimiento tiene lugar cuando la política monetaria es más restrictiva de lo que debería.

Se distingue de un aterrizaje suave en que la tasa de crecimiento de la economía disminuye lo suficiente para controlar la inflación, pero permanece bastante alta para evitar una recesión. Los criterios para distinguir entre un aterrizaje brusco y uno suave son numerosos y subjetivos.

Nivel del PIB real



Fuente: Cultural Economics EL PAÍS

¿Qué signos demuestran que nos encontramos ante un aterrizaje brusco? Los datos que lo evidencian son unas expectativas de crecimiento a la baja, una caída considerable de las exportaciones y un aumento de la tasa de desempleo. A todo esto se une un consumo doméstico prácticamente parado o con tasas negativas, el deterioro de la inversión empresarial, numerosas reestructuraciones y un elevado déficit por cuenta corriente.

Los términos aterrizaje brusco y suave se pueden utilizar también para describir caídas en el precio o el valor de mercado, con una disminución suave, lenta y controlada generalmente considerada más deseable que un desplome duro, rápido e imprevisible del valor. En un aterrizaje brusco, los valores defensivos en Bolsa se comportarían mejor que los cíclicos, ya que los inversores huyen hacia los mercados refugio. Además, el crecimiento de los beneficios sería negativo, y con ellos, los rendimientos de la renta variable. Entre los valores defensivos, los de telecomunicaciones podrían comportarse sustancialmente mejor. Los valores cíclicos, financieros y los relacionados con las materias primas claramente se comportarán peor. Los mercados emergentes tendrían peor comportamiento que los desarrollados.

En 2007, y dados los datos que empezaban a publicarse, ningún experto apostaba por el escenario del aterrizaje brusco; al contrario, la mayoría optaba por la opción del aterrizaje suave tras varios años de exuberancia económica. Doce meses después, la hipótesis de un aterrizaje brusco en la economía en 2009, que parecía inimaginable hasta hace poco tiempo, está ganando terreno entre los analistas más críticos. ■

Marta Alonso es analista de Atlas Capital.