

## La Unión Monetaria Europea bajo sospecha (El Financiero 16/02/10)

La Unión Monetaria Europea bajo sospecha (El Financiero 16/02/10) Jean-Bernard Jardine / NSC Asesores Martes, 16 de febrero de 2010 Considerado como el principal instrumento de diversificación en términos de divisas frente a un dólar confrontado a fundamentales que se empeoran más cada año, el euro decepcionó a los inversionistas con una pérdida de casi 10 por ciento frente a la divisa estadounidense en las diez últimas semanas. La razón se encuentra en el hecho de que un laxismo fiscal exagerado por parte de Grecia sirvió de catalizador para que los inversionistas analizaran, con más circunspección, los desequilibrios públicos de cinco naciones usuarias de la moneda única y emisores de títulos de deuda ampliamente repartidos en los portafolios de inversionistas institucionales. Se encuentran en el banco de los acusados España, Portugal, Italia e Irlanda, que tienen altos déficit presupuestales, pero es Grecia que detiene el récord con un déficit para 2009 de por lo menos 12.7 por ciento del PIB, y la necesidad de financiar este año mediante deuda unos 53 mil millones de euros, mucho dinero por un país que representa sólo 2.7 por ciento de la economía del bloque entero. Se desencadenó automáticamente el acto segundo de esta tragedia griega contemporánea; es decir, la intervención de la especulación internacional en busca de una ganancia segura. Aunque se nos enseña en las universidades que en los mercados financieros no hay desayuno gratis (free lunch en su expresión anglosajona), porque cualquier posibilidad de ganancia fuerte va de par con un riesgo igualmente fuerte, el gremio invierte grandes sumas en investigación y recompensas para quienes encuentran y llevan a buen fin una operación de alta ganancia, pero de poco riesgo. Así que parecería que los denominados gnomos de Zurich, vaqueros de Wall Street y otros gentlemen de la city sacaron sus armas tradicionales, que van de la genérica venta en corto de la divisa involucrada, en este caso el euro, hasta la compra de CDS (credit default swaps) sobre instrumentos específicos, los títulos de deuda de los países en dificultad. Como lo hizo notar un exasesor del difunto Fondo de Inversión Long Term Capital Management, los CDS se pueden considerar como un seguro que tiene esta maravillosa peculiaridad de que uno puede protegerse contra la pérdida de valor de un bien que uno ni tiene. Así que, más el bien pierde valor, más alto el seguro que va cobrando sin ningún daño colateral, porque usted no está propietario del bien dañado. Algunos analistas sospechan que las declaraciones catastrofistas oídas la semana pasada sobre inevitables default soberanos y una posible desagregación de la zona euro pueden tener su origen en grupos que se beneficiarían de esta tormenta. Por el otro lado, es cierto que los planes drásticos de austeridad que se deben aplicar tienen altos riesgos sociales implícitos y que, además de estos planes, es necesario que los otros miembros de la comunidad favorezcan las economías de sus miembros con problemas, para que éstos puedan aguantar su debilidad interna gracias a sus exportaciones. Esta doble meta es políticamente complicada de alcanzar y se agrega a la dificultad en sí de manejar una moneda única con 16 diferentes políticas fiscales. Así que la conclusión lógica es que el euro es efectiva y definitivamente una divisa en problemas. Pero el precio de una divisa se determina a fuerza en relación con otra, y como le comentó diplomáticamente JC Trichet, gobernador del Banco Central Europeo, la situación del euro es mejor que la del dólar o el yen, para no decir que la situación de estas monedas es mucho peor que la del euro. Resulta que vender el euro contra estas divisas no es precisamente una operación sin riesgo. Para los que buscan el famoso free lunch, sería mejor mirar del lado del oro. Aunque cuesta un poco de almacenamiento, éste se pudiera considerar muy barato si se toma en cuenta el tamaño del riesgo contra el que uno resulta protegido. El anterior reporte no representa necesariamente la opinión de NSC Asesores. Esta información no debe ser tomada como recomendación ni base para cualquier decisión de inversión. Las elecciones deben hacerse después de un análisis completo de riesgos y oportunidades.