



6: DINERO



PEDRO
ALONSO

Consejería

palonso@financieropersonal.com

En Europa, efectivamente hay riesgo de contagios

■ Francia vio reducida por Moody's su calificación crediticia.

La *Consejería* del viernes pasado la dedicó a escribir sobre Europa, con la idea que por más que el "sabor del mes" o del bimestre y algo más sea el tema fiscal de Estados Unidos, no podemos perder de vista otros asuntos que son de importancia para la toma de decisiones en los mercados y en los negocios, en general.

Sobre todo cuando sabemos que el tamaño de Europa como región económica es enorme y está tan emproblemada, que cualquier cosa que ocurra tendrá repercusiones en todos lados. Y no menores.

Ayer por la tarde la empresa calificadora Moody's anunció que reducía la calificación crediticia de los bonos soberanos de Francia de Aaa (uso la nomenclatura de la calificadora) a Aa1, manteniendo la perspectiva negativa que ya tenía. Un movimiento similar sobre estos títulos de crédito fue realizado en enero pasado por S&P.

El ministro de finanzas francés, **Pierre Moscovici**, dijo que lo que había hecho Moody's era lo mismo que había hecho Standard & Poor's y que, aun así, han podido vivir -y financiarse- con

bajas tasas de interés desde entonces. Una vez más, es la clásica reacción que toma un político que piensa que es más poderoso que los mercados.

Y no es que piense que las empresas calificadoras representan al mercado, ni mucho menos. Pero me enferma la soberbia de los políticos y me preocupa su muy pequeño ángulo de visión.

Si las evidencias acusan debilidad estructural, no hay lugar para la soberbia.

No soy "fan" de las calificadoras, pero tampoco un acosador irredento de las mismas, como seguro los hay. En primer lugar, porque tengo muchas cosas que hacer antes de ser perseguidor de oficio de lo que sea, al menos en el plano profesional, y en segundo, porque creo que entiendo cuál es su función.

Sé que han cometido errores, que en muchos casos han sido graves, que formaron parte del desmadre de los orígenes de la crisis actual y que perdieron credibilidad con ello.

Pero si en el extremo tengo que decidir por su existencia, prefiero que existan a que no. Y la razón es que no les creo a ojos cerrados, pero pienso que la información que proporcionan es útil, si se le observa más allá de las letras y los números con que califican la calidad crediticia de un emisor. Y esa es tarea de los analistas y el público en general.

El comunicado con el que Moody's anuncia su decisión de disminuir la calificación crediticia de los bonos soberanos de Francia expresa de manera más ordenada, amplia y contundente lo que expresé en mi *Consejería* del viernes pasado: algo está ocurriendo en Europa, en el sentido que los problemas atribuidos a los llamados países periféricos empiezan a tener repercusión en los países de la "zona fuerte" de la región.

Mi escrito del viernes partía de lo que está ocurriendo con el

crecimiento y expresé mi preocupación por un posible "contagio". El comunicado de Moody's se extiende -y profundiza- hacia temas como el nivel de endeudamiento público (superior a 90% del PIB); imagine lo que ocurriría si la tasa de interés sube en el mercado, lo que no es nuevo por los desórdenes que hemos visto en meses recientes. Las tasas suben para todos, para unos más que para otros; pero nadie se salva.

Otros aspectos son la exposición al riesgo de su tenencia de deuda de otros países (de los que tienen finanzas públicas y crecimiento con problemas, empezando por Italia), sus problemas estructurales dada la rigidez de sus mercados de trabajo, bienes y servicios, lo que deriva en pérdida de competitividad y la limitada capacidad de reacción que tendría ese país y su sistema financiero ante un eventual agravamiento de la crisis financiera de Europa, toda vez que es muy posible que carecieran de apoyo del Banco Central Europeo y de los diversos fondos europeos en caso de esta posible contingencia, ya que antes los recursos disponibles habrían sido usados para apoyar a países con debilidades mayores.

Usted y yo podemos hacer caso de los comunicados de las empresas calificadoras -en la idea que no nos conformamos con las letras y los números- y tomar nuestra decisión.

Pero creo que el ministro francés de finanzas y cualquiera que tenga responsabilidad sobre el manejo de recursos, propios o de terceros, no podemos adoptar una posición simplista -y soberbia- para decir que no pasa nada y que incluso las cosas pueden ser mejores.

No hay que olvidar a los europeos que, como escribí el viernes pasado, están levantando la mano y no es precisamente para saludar, sino para llamar la atención... y pedir ayuda. O para que otros nos protejamos. Suerte.