

ECONOMÍA / PORTADA

Inversores acorralan a Grecia en la negociación sobre la deuda

El Ciudadano · 27 de enero de 2012





Bancos, fondos e instituciones internacionales juegan entre sí para ver quién saldrá ganando en las negociaciones sobre la quita de la deuda griega. A nadie le conviene que Grecia quiebre, pero todos quieren sacarle el máximo de recursos.

Los grandes bancos internacionales se han levantado de la mesa donde negociaban las condiciones para una condonación de la deuda griega y anuncian volver a sentarse sólo si pueden obtener un trato más favorable. En el callejón sin salida en el que las instituciones financieras internacionales han metido al Gobierno griego parece haber sólo dos alternativas: una quita (rebaja) de la deuda o la quiebra del Estado; y en este momento la quiebra ha vuelto a ser el escenario más probable.

La quita, por su definición, es un convenio entre un acreedor y su deudor por el que éste paga una parte de la deuda y el primero renuncia a su derecho sobre el resto. El problema es que los acreedores del Estado griego no están convencidos. Las entidades financieras francesas y alemanas, en particular, tienen miles de

millones de bonos del Tesoro de Grecia y harán lo posible para que esos títulos no se devalúen aún más.

La quita, según llevan meses diciendo Unión Europea y Fondo Monetario Internacional, tendría que ser la salida del círculo vicioso en el que se encuentra Atenas. Pero en las negociaciones sobre la deuda de Grecia la meta se aleja cada vez más: en julio los acreedores habían pactado un “descuento” del 21%; en octubre el porcentaje había subido hasta el 50%; ahora el Gobierno griego presiona para que los inversores acepten un canje con una quita de más del 50%. El objetivo, fijado por Bruselas, es reducir el nivel de deuda de Grecia al 120% del PIB de aquí a 2020. Lástima que las medidas impulsadas por la misma Unión Europea, junto con el Fondo Monetario Internacional, hayan empeorado aún más la situación: la economía griega no crece y así el fardo del débito resulta aún más pesado e imposible de reembolsar.

¿QUITA O QUIEBRA?

Al acecho están las agencias de calificación crediticia, el trío todopoderoso compuesto por [Standard&Poor's](#), [Moody's](#) y [Fitch](#). Según sus finos analistas –los mismos que no fueron capaces de entender que Lehman Brothers en 2008 estaba a punto de quebrar – una quita tan grande es igual que una quiebra. Así, las negociaciones han desencadenado interrogantes y temores sobre la activación de los pagos de los CDS (Credit Default Swaps). Los CDS son similares a una póliza de seguros que toma un inversor para cubrirse del riesgo de impago por parte de un emisor de deuda, ya sea un país o una empresa. La idea es que el titular de un bono pueda protegerse contra la eventualidad de una bancarrota o un impago.

En este marco sólo si la quita de la deuda griega fuera voluntaria, consentida por los acreedores, se evitaría que se desencadenara el mecanismo de los seguros. Este mecanismo es temido por las grandes instituciones financieras ya que los vendedores de CDS son las mismas aseguradoras y bancos que, en muchos de los casos, resultan acreedores de Grecia. Es un cortocircuito: mientras las agencias de calificación crediticia van por su cuenta, las grandes instituciones financieras no pueden permitirse que Grecia quiebre porque esto implicaría devaluar una montaña de títulos y pagar una cantidad extraordinaria en concepto de seguros sobre el impago del país.

A pesar de las apariencias los bancos comparten con la UE y FMI los mismos intereses: no les sirve de nada dejar que Grecia quiebre, lo mejor es sacarle cuanto más se pueda. El objetivo común es entonces encontrar la manera para que el deudor siga vivo y coleando de manera que las entidades financieras puedan seguir cobrando. Los griegos, lejos de las mesas de negociaciones tendrán que tragarse nuevos impuestos, recortes al Estado de bienestar y ventas de activos públicos.

LOS FONDOS DE INVERSIÓN

Mientras las instituciones financieras y la Unión Europea juegan cada una su papel con el objetivo de encontrar un acuerdo sobre la quita que sea ventajoso para todos, hay alguien que amenaza con romper la baraja. Son los principales hedge fund de Nueva York y Londres, que tratan de sacar partido a la negociación

con bonos helenos, a medida que la banca europea trata de reforzarse de las pérdidas ante un probable canje de deuda. Estos fondos de inversión, que han comprado bonos con un fuerte descuento cuando nadie los quería, apuestan abiertamente por la quiebra. Para ellos sería la ocasión de cobrar el seguro representando por los CDS y multiplicar sus ganancias: en la práctica es como comprarse un coche viejo y, una vez que alguien lo haya robado, cobrar el seguro como si se tratase de un coche nuevo. La mesa de negociaciones sobre la quita de la deuda griega parece en fin como una gran partida de poker. Muchos juegan sus cartas esperando obtener la mejor oferta y otros, sobre todo los gestores de fondos, dicen que tienen pocos incentivos para aceptar el canje y buscan el pago completo a través de un seguro.

LA PARADOJA DE LA DEUDA ALEMANA

Mientras las entidades financieras intentan reducir la quita sobre la deuda griega para no perder dinero, al mismo tiempo se someten a una quita preventiva y voluntaria comprando deuda alemana. Los bonos del Tesoro de Berlín, que llevan tiempo siendo el refugio por excelencia de los inversores, han llegado por primera vez a tener un tipo de interés negativo. Significa que en lugar de recibir una recompensa por haber prestado dinero al Estado alemán, las entidades financieras (y algunos otros inversores) le pagan a Berlín un premio para que custodie su dinero. El pasado 9 de enero el Ejecutivo germano subastó 4.000 millones en letras a seis meses: el interés resultó ser del -0,012%. La paradoja es evidente: el inversionista pretende que los deudores griegos, sin un duro, paguen todo lo que puedan, pero a los ricos alemanes les paga para que se queden con su dinero. Un pensamiento tan retorcido como difuso: mientras se jugaba con la quiebra de Atenas en la última subasta de bonos alemanes la demanda casi ha llegado a ser el doble de la oferta.

Giuseppe Bottazzi

[Diagonal](#)

***Foto: Plaza Syntagma de Atenas durante la protesta del día 13 de octubre de 2011. Foto de Chris Monaghan**

Fuente: [El Ciudadano](#)