

**> FONDOS DE INVERSIÓN**

# El baile de las deudas

**Por Víctor Alvargonzález**

**Y**o en los sesenta estaba naciendo, así que no tuve tiempo de ir al estreno de una película que luego ví de mayor y que recuerdo que era francamente angustiosa: se trataba de un concurso en el que el premio se lo llevaba la pareja que aguantara más tiempo sin parar de bailar, y no se trataba de horas, sino de días. Para darle más dramatismo, los participantes eran gente muy pobre –o muy endeudada– que necesitaba el dinero del premio para sobrevivir. Ni que decir tiene que el asunto empezaba de forma muy alegre y acababa fatal.

A mí, la situación actual de las economías avanzadas –que, por cierto, deberían llamarse «economías endeudadas»– me recuerda mucho a esa película. Todas decidieron que la fórmula para enfrentarse a la crisis inmobiliaria y financiera consistía en emitir deuda. Gente brillante estos políticos. Se emite deuda y listo. Algunos especialmente ocurrentes decidieron que iban a utilizar el mismo recurso para garantizarse la paz social o fusionar cajas de ahorros. No sé cuánto tiempo dedicaron a encontrar esta solución tan imaginativa, pero no se percataron de que en economía, como en medicina, las medidas que se aplican para curar a un enfermo suelen tener efectos secundarios. Los médicos lo saben desde hace tiempo. Los políticos lo van a aprender este año.

Salieron alegres y confiados a la pista del baile de las deudas, pero según pasan los días se van dando cuenta de que el premio –financiación barata en los mercados– es solo para los ganadores. La pareja griega cayó eliminada en el primer vals. La española también cayó en el vals, aunque aguantó con algo más de dignidad gracias a que hace algunos años llegó a estar en muy buena forma. Pero al final ambos países han quedado eliminados de la financiación preferente, y queda por ver si no serán eliminados también del *Club Social El Euro*. Y no son los únicos que van a caer. El efecto secundario del endeudamiento masivo es un realineamiento generalizado de los diferenciales de crédito. Dicho de otra manera, es como si el director de una sucursal bancaria (el mercado) decide revisar el tipo de interés que aplica a todos sus clientes (los países que emiten deuda). A ti, tipo preferente. A ti, normal. Tú no tienes crédito, etc.

La pareja británica mira con desprecio a los PIGS (Portugal, Irlanda, Grecia y España), pero ellos tampoco van a ganar, porque están endeudados hasta las cejas. Un par de *rock&rolls* y se quedan sin la triple A. ¿Y EEUU? Aguantará más, incluso seguramente estará en el podio. Pero no va a ganar. Es posible que conserven su calificación triple A, porque, al contrario que, por ejemplo, España, tienen planes creíbles para reducir el défi-

cit. Pero con esos michelines (déficits) no se gana el concurso.

Porque luego vendrán los bailes de técnica más elaborada y mayor resistencia física. A ver cómo aguanta la pareja norteamericana cuando llegue el tango o la capoeira. La pareja alemana tiene posibilidades, salvo que por solidaridad acaben intercambiando pareja con los griegos o los españoles. Cosas del euro.

Pero quienes vienen realmente bien preparados y con el peso adecuado son otros. Si las economías avanzadas son como aristócratas arruinados que viven alegremente por encima de sus posibilidades, los países emergentes son los nuevos ricos. No tienen gusto para decorar sus palacetes, pero tienen dinero para pagarlos. Son los que van a ganar el concurso, porque ganar es pasar de que el banco no les deje dinero o les cobre tipos de interés prohibitivos a que el director venga a verles a casa para ofrecerles créditos a tipo preferencial.

Y una buena noticia para los inversores: en este concurso, como en las carreras de caballos, puede haber varios ganadores: los jinetes que se suben al podio y los espectadores que apuestan y aciertan. En el proceso de realineamiento de los tipos de interés, concurso en el que participan todas las empresas y países del mundo y que no sólo afecta a los mercados de crédito sino también a las bolsas, se pueden hacer apuestas. Y el inversor bien informado/asesorado no solo puede evitar perder dinero. También puede ganarlo. Anímese y participe. El baile no ha hecho más que empezar.

Víctor Alvargonzález es consejero delegado de PROFIM.