

ANEXO 1

Actualización de 30.4.08

AUTOR: Leopoldo Abadía Sr.

RECTIFICACIONES

1. PUNTO 20 b iv. La rebaja del rating de Caixa Galicia ha sido de A+ a A
2. PUNTO 18 h ii. Un hijo mío me hizo notar que meter en el mismo saco a Renta Corporación y a otras empresas con problemas no estaba bien, porque RC es una empresa que se dedica a otro tipo de negocio y que tiene un historial largo y correcto. Por eso he eliminado su nombre de este punto.

¡PERDÓN POR LOS DOS ERRORES!

CRISIS 2007-2008. La historia es la siguiente:

1. 2001. Explosión de la burbuja Internet.
2. La Reserva Federal de Estados Unidos baja en dos años el precio del dinero del 6.5 % al 1 %.
3. Esto *dopa* un mercado que empezaba a despegar: el mercado inmobiliario.
4. En 10 años, el precio real de las viviendas se multiplica por dos en Estados Unidos.
5. Durante años, los tipos de interés vigentes en los mercados financieros internacionales han sido excepcionalmente bajos.
6. Esto ha hecho que los Bancos hayan visto que el negocio se les hacía más pequeño:
 - a. Daban préstamos a un bajo interés
 - b. Pagaban algo por los depósitos de los clientes (cero si el depósito está en cuenta corriente y, si además, cobran Comisión de Mantenimiento, pagaban “menos algo”)
 - c. Pero, con todo, el Margen de Intermediación (“a” menos “b”) decrecía
7. A alguien, entonces, en América, se le ocurrió que los Bancos tenían que hacer dos cosas:
 - a. Dar préstamos más arriesgados, por los que podrían cobrar más intereses
 - b. Compensar el bajo Margen aumentando el número de operaciones (1000 x poco es más que 100 x poco)
8. En cuanto a lo primero (créditos más arriesgados), decidieron:
 - a. Ofrecer hipotecas a un tipo de clientes, los “**ninja**” (*no income, no job, no assets*; o sea, personas sin ingresos fijos, sin empleo fijo, sin propiedades)
 - b. Cobrarles más intereses, porque había más riesgo
 - c. Aprovechar el *boom* inmobiliario.
 - d. Además, llenos de entusiasmo, decidieron conceder créditos hipotecarios por un valor superior al valor de la casa que compraba el *ninja*, porque, con el citado *boom* inmobiliario, esa casa, en pocos meses, valdría más que la cantidad dada en préstamo.

- e. A este tipo de hipotecas, les llamaron “**hipotecas subprime**”
 - i. Se llaman “**hipotecas prime**” las que tienen poco riesgo de impago. En una escala de clasificación entre 300 y 850 puntos, las hipotecas prime están valoradas entre 850 puntos las mejores y 620 las menos buenas.
 - ii. Se llaman “**hipotecas subprime**” las que tienen más riesgo de impago y están valoradas entre 620 las menos buenas y 300, las malas.
 - f. Además, como la economía americana iba muy bien, el deudor hoy insolvente podría encontrar trabajo y pagar la deuda sin problemas.
 - g. Este planteamiento fue bien durante algunos años. En esos años, los *ninja* iban pagando los plazos de la hipoteca y, además, como les habían dado más dinero del que valía su casa, se habían comprado un coche, habían hecho reformas en la casa y se habían ido de vacaciones con la familia. Todo ello, seguramente, a plazos, con el dinero de más que habían cobrado y, en algún caso, con lo que les pagaban en algún empleo o chapuza que habían conseguido.
9. *Comentario: creo que, hasta aquí, todo está muy claro y también está claro que cualquier persona con sentido común, aunque no sea un especialista financiero, puede pensar que, si algo falla, el batacazo puede ser importante.*
10. En cuanto a lo segundo (aumento del número de operaciones):
- a. Como los Bancos iban dando muchos préstamos hipotecarios, se les acababa el dinero. La solución fue muy fácil: acudir a Bancos extranjeros para que les prestasen dinero, porque para algo está la **globalización**. Con ello, el dinero que yo, hoy por la mañana, he ingresado en la Oficina Central de la Caja de Ahorros de San Quirico de Safaja puede estar esa misma tarde en Illinois, porque allí hay un Banco al que mi Caja de Ahorros le ha prestado mi dinero para que se lo preste a un *ninja*. Por supuesto, el de Illinois no sabe que el dinero le llega desde mi pueblo, y yo no sé que mi dinero, depositado en una entidad seria como es mi Caja de Ahorros, empieza a estar en un cierto riesgo. Tampoco lo sabe el Director de la Oficina de mi Caja, que sabe -y presume- de que trabaja en una Institución seria. Tampoco lo sabe el Presidente de la Caja de Ahorros, que sólo sabe que tiene invertida una parte del dinero de sus inversores en un Banco importante de Estados Unidos.
11. *Comentario: la globalización tiene sus ventajas, pero también sus inconvenientes, y sus peligros. La gente de San Quirico no sabe que está corriendo un riesgo en Estados Unidos y cuando empieza a leer que allí se dan hipotecas subprime, piensa: “¡Qué locuras hacen estos americanos!”*
12. Además, resulta que existen las “*Normas de Basilea*”, que exigen a los Bancos de todo el mundo que tengan un Capital mínimo en relación con sus Activos. Simplificando mucho, el Balance del Banco de Illinois es:

ACTIVO	PASIVO
Dinero en Caja	Dinero que le han prestado otros Bancos
Créditos concedidos	Capital
	Reservas
TOTAL X millones	X millones

Las *Normas de Basilea* exigen que el Capital de ese Banco no sea inferior a un determinado porcentaje del Activo. Entonces, si el Banco está pidiendo dinero a otros Bancos y dando muchos créditos, el porcentaje de Capital sobre el Activo de ese Banco baja y no cumple con las citadas *Normas de Basilea*.

13. Hay que inventar algo nuevo. Y eso nuevo se llama **Titulización**: el Banco de Illinois “empaqueta” las hipotecas -prime y subprime- en paquetes que se llaman **MBS (Mortgage Backed Securities, o sea, Obligaciones garantizadas por hipotecas)**. O sea, donde antes tenía 1.000 hipotecas “sueltas”, dentro de la Cuenta “Créditos concedidos”, ahora tiene 10 paquetes de 100 hipotecas cada uno, en los que hay de todo, bueno (*prime*) y malo (*subprime*), como en la viña del Señor.

14. El Banco de Illinois va y vende rápidamente esos 10 paquetes:

a. ¿Dónde va el dinero que obtiene por esos paquetes? Va al Activo, a la Cuenta de “Dinero en Caja”, que aumenta, disminuyendo por el mismo importe la Cuenta “Créditos concedidos”, con lo cual la proporción *Capital/Créditos concedidos* mejora y el Balance del Banco cumple con las *Normas de Basilea*.

b. ¿Quién compra esos paquetes y además los compra rápidamente para que el Banco de Illinois “limpie” su Balance de forma inmediata? ¡Muy buena pregunta! El Banco de Illinois crea unas entidades filiales, los **conduits**, que no son Sociedades, sino *trusts o fondos*, y que, por ello no tienen obligación de consolidar sus Balances con los del Banco matriz. Es decir, de repente, aparecen en el mercado dos tipos de entidades:

i. El Banco de Illinois, con la cara limpia

ii. El Chicago Trust Corporation (o el nombre que le queráis poner), con el siguiente Balance:

ACTIVO

PASIVO

Los 10 paquetes de hipotecas

Capital:

lo que ha pagado por esos paquetes

15. Comentario: Si cualquier persona que trabaja en la Caja de Ahorros de San Quirico, desde el Presidente al Director de la Oficina supiera algo de esto, se buscaría rápidamente otro empleo. Mientras tanto, todos hablan en *Expansión de sus inversiones internacionales, de las que ya veis que no tienen la más mínima idea*.

16. ¿Cómo se financian los conduits? En otras palabras, ¿de dónde sacan dinero para comprar al Banco de Illinois los paquetes de hipotecas? De varios sitios:

a. Mediante créditos de otros Bancos (*4º Comentario: La bola sigue haciéndose más grande*)

b. Contratando los servicios de Bancos de Inversión que pueden vender esos MBS a Fondos de Inversión, Sociedades de Capital Riesgo, Aseguradoras, Financieras, Sociedades patrimoniales de una familia, etc. (Comentario: *fijaos que el peligro se nos va acercando, no a España, sino a nuestra familia, porque igual, animado por el Director de la oficina de San Quirico, voy y meto mi dinero en un Fondo de Inversión*)

c. Lo que pasa es que, para ser “*financieramente correctos*”, los conduits o MBS tenían que ser bien calificados por las agencias de *rating*, que dan calificaciones en función de la solvencia. Estas calificaciones dicen: “a esta empresa, a este Estado, a esta organización se le puede prestar dinero sin riesgo”, o “tengan cuidado con estos otros porque se arriesga usted a que no le paguen”.

d. Incluyo aquí lo que decía el vocablo “**Rating**” de este Diccionario, para que lo tengáis todo en el mismo bloque:

RATING. *Calificación crediticia de una Compañía o una Institución, hecha por una agencia especializada. En España, la agencia líder en este campo es Fitch Ratings.*

Los niveles son:

AAA, el máximo
AA
A
BBB
BB
Otros, pero son muy malos

En general:

Un Banco o Caja grande suele tener un rating de AA
Un Banco o Caja mediano, un rating de A

El 3.3.08, Fitch ha mantenido el rating del Ayuntamiento de Barcelona en AA+

- e. Las Agencias de rating otorgaban estas calificaciones o les daban otros nombres, más sofisticados, pero que, al final, dicen lo mismo:

Llamaban:

Investment grade a los MBS que representaban hipotecas prime, o sea, las de menos riesgo (serían las AAA, AA y A)

Mezzanine, a las intermedias (supongo que las BBB y quizá las BB)

Equity a las malas, de alto riesgo, o sea, a las subprime, que, en este tinglado, son las protagonistas

- f. Los Bancos de Inversión colocaban fácilmente las mejores (*investment grade*), a inversores conservadores, y a intereses bajos.
- g. Otros gestores de Fondos, Sociedades de Capital Riesgo, etc, más agresivos . pretendían obtener, a toda costa, rentabilidades más altas, entre otras razones porque esos señores cobran el bonus de final de año en función de la rentabilidad obtenida.
- h. Problema: ¿Cómo vender MBS de los malos a estos últimos gestores sin que se note excesivamente que están incurriendo en riesgos excesivos?
- i. Comentario: La cosa se complica y, por supuesto, los de la Caja de Ahorros de San Quirico siguen haciendo declaraciones en *Expansión* felices y contentos, hablando de la buena marcha de la economía y de la *Obra Social* que están haciendo.
- j. Algunos Bancos de Inversión lograron, de las Agencias de Rating una recalificación (un **re-rating**, palabra que no existe, pero que sirve para entendernos)
- k. El *re-rating* es un invento para subir el *rating* de los MBS malos, que consiste en:
 - i. Estructurarlos en tramos, a los que les llaman **tranches**, ordenando, de mayor a menor, la probabilidad de un impago, y con el compromiso de priorizar el pago a los menos malos. Es decir:
 1. Yo compro un paquete de MBS, en el que me dicen que los tres primeros MBS son relativamente buenos, los tres segundos, muy regulares y los tres terceros, francamente malos. Esto quiere decir que he estructurado el paquete de MBS en tres *tranches*: el relativamente bueno, el muy regular y el muy malo.
 2. Me comprometo a que si no paga nadie del *tranche* muy malo (o como dicen estos señores, si en el tramo malo incurro en **default**), pero cobro algo del *tranche* muy regular y bastante del relativamente

bueno, todo irá a pagar las hipotecas del *tranche* relativamente bueno, con lo que, automáticamente, este *tranche* podrá ser calificado de AAA.

3. Comentario: En los “Comentarios de Coyuntura Económica del IESE”, de Enero 2008, de los que he sacado la mayor parte de lo que os estoy diciendo, le llaman a esto “magia financiera”.
 - ii. Para acabar de liar a los de San Quirico, estos MBS ordenados en *tranches* fueron rebautizados como **CDO** (*Collateralized Debt Obligations, Obligaciones de Deuda Colateralizada*), como se les podía haber dado otro nombre exótico.
 - iii. No contentos con lo anterior, los magos financieros crearon otro producto importante: los **CDS** (*Credit Default Swaps*) En este caso, el adquirente, el que compraba los CDO, asumía un riesgo de impago por los CDO que compraba, cobrando más intereses. O sea, compraba el CDO y decía: “*si falla, pierdo el dinero. Si no falla, cobro más intereses.*”
 - iv. Siguiendo con los inventos, se creó otro instrumento, el **Synthetic CDO**, que no he conseguido entender, pero que daba una rentabilidad sorprendentemente elevada.
 - v. Más aún: los que compraban los Synthetic CDO podían comprarlos mediante créditos bancarios muy baratos. El diferencial entre estos intereses muy baratos y los altos rendimientos del Synthetic hacía extraordinariamente rentable la operación.
17. Al llegar aquí y confiando en que no os hayáis perdido demasiado, quiero recordar una cosa que es posible que se os haya olvidado, dada la complejidad de las operaciones descritas: que **todo está basado en que los ninjas pagarán sus hipotecas y que el mercado inmobiliario norteamericano seguirá subiendo.**
18. **PERO:**
 - a. A principios de 2007, los precios de las viviendas norteamericanas se desplomaron.
 - b. Muchos de los *ninjas* se dieron cuenta de que estaban pagando por su casa más de lo que ahora valía y decidieron (o no pudieron) seguir pagando sus hipotecas.
 - c. Automáticamente, nadie quiso comprar MBS, CDO, CDS, Synthetic CDO y los que ya los tenían no pudieron venderlos.
 - d. Todo el montaje se fue hundiendo y un día, el Director de la Oficina de San Quirico llamó a un vecino para decirle que bueno, que aquel dinero se había esfumado, o, en el mejor de los casos, había perdido un 60 % de su valor.
 - e. Comentario: *Vete ahora a explicar al vecino de San Quirico lo de los ninjas, el Bank de Illinois y el Chicago Trust Corporation. No se le puede explicar por varias razones: la más importante, porque nadie sabe dónde está ese dinero. Y al decir nadie, quiero decir NADIE.*
 - f. Pero las cosas van más allá. Porque nadie -ni ellos- sabe la porquería que tienen los Bancos en los paquetes de hipotecas que compraron, y como nadie lo sabe, los Bancos empiezan a no fiarse unos de otros.
 - g. Como no se fian, cuando necesitan dinero y van al **MERCADO INTERBANCARIO**, que es donde los Bancos se prestan dinero unos a otros, o no se lo prestan o se lo prestan caro. El interés a que se prestan dinero los Bancos en el Interbancario es el **Euribor** (Europe Interbank Offered Rate, o sea, Tasa de Interés ofrecida en el mercado

interbancario en Europa), tasa cuya evolución (en general, hacia arriba) podéis ver en el vocablo **EURIBOR** de este Diccionario.

- h.** Por tanto, los Bancos ahora no tienen dinero. Consecuencias:
- i. No dan créditos
 - ii. No dan hipotecas, con lo que las Colonial, Habitat, etc. lo empiezan a pasar mal, MUY MAL. Y los accionistas que compraron acciones de esas empresas, ven que las cotizaciones de esas Sociedades van cayendo vertiginosamente.
 - iii. **El Euribor a 12 meses**, que es el índice de referencia de las hipotecas, ha ido subiendo (v. Vocablo **EURIBOR A 12 MESES** en este Diccionario), lo que hace que el español medio, que tiene su hipoteca, empieza a sudar para pagar las cuotas mensuales.
 - iv. Como los Bancos no tienen dinero,
 1. Venden sus participaciones en empresas
 2. Venden sus edificios
 3. Hacen campañas para que metamos dinero, ofreciéndonos mejores condiciones
 - v. Como la gente empieza a sentirse apretada por el pago de la hipoteca, va menos al Corte Inglés.
 - vi. Como el Corte Inglés lo nota, compra menos al fabricante de calcetines de Mataró, que tampoco sabía que existían los ninja.
 - vii. El fabricante de calcetines piensa que, como vende menos calcetines, le empieza a sobrar personal y despide a unos cuantos.
 - viii. Y esto se refleja en el índice de paro, fundamentalmente en Mataró, donde la gente empieza a comprar menos en las tiendas.
19. Esto es un Diccionario de vocablos. Lo que pasa es que el vocablo “**Crisis 2007-2008**” es muy serio. El título puede inducir a error, pensando que la crisis se va a acabar en 2008. Ahora viene otra pregunta: “¿Hasta cuándo va a durar esto?”
20. Pues muy buena pregunta, también. muy difícil de contestar, por varias razones:
- a. Porque se sigue sin conocer la dimensión del problema (las cifras varían de 100.000 a 500.000 millones de dólares) **El 8.4.08, el FMI (FONDO MONETARIO INTERNACIONAL) ha dicho que la crisis alcanza el billón (americano) de dólares.**

Comentario: Ya sé que un billón americano (mil millones) no es como un billón español (un millón de millones), pero como agujero no está mal.
 - b. Porque no se sabe quiénes son los afectados. No se sabe si mi Banco, el de toda la vida, Banco serio y con tradición en la zona, tiene mucha porquería en el Activo. Lo malo es que mi Banco tampoco lo sabe.

8.4.08. El FMI anima a los Bancos:

- i. **a desvelar los préstamos de dudosa claridad relacionados con la crisis;**
- ii. **a aceptar que han perdido el dinero y a captar capital para sanear sus Balances.**
- iii. El 19.2.08, Fitch rebajó el rating de Caixa Laietana de A- a BBB+, debido a “*la creciente exposición al sector inmobiliario en los últimos tres años*”.

- iv. Un día antes había rebajado el rating de Caixa Galicia, de A+ a A, con argumentos similares.
 - v. 21.3.08. El Banco de España ha sugerido a las Cajas de Ahorros que intenten reducir su exposición al mercado inmobiliario.
 - vi. **30.4.08. Moody's, que es otra Agencia de rating, ha bajado el rating a varias Cajas españolas y les ha dicho a otras que está revisando su calificación. (La Caja de Ahorros de San Quirico, por ahora, se está librando de la tormenta.)**
La CECA (Confederación Española de Cajas de Ahorros) ha dicho que lo de Moody's le parece una exageración.
- c. Cuando, en América, las hipotecas no pagadas por los ninja se vayan ejecutando, o sea, los Bancos puedan vender las casas hipotecadas por el precio que sea, algo valdrán los MBS, CDO, CDS y hasta los Synthetic.

d. Mientras tanto, nadie se fia de nadie.

21. Comentario:

- a. *Alguien ha calificado este asunto como "la gran estafa"*
- b. *Otros han dicho que el Crack del 29, comparado con esto, es un juego de niñas en el patio de recreo de un convento de monjas*
- c. *Bastantes, quizá muchos, se han enriquecido con los bonus que han ido cobrando. Ahora, se quedarán sin empleo, pero tendrán el bonus guardado en algún lugar, quizá en un armario blindado, que es posible que sea donde esté más seguro y protegido de otras innovaciones financieras que se le pueden ocurrir a alguien.*

8.4.08. El FMI anima a los Bancos a vincular la remuneración de los directivos a objetivos a largo plazo. (O sea, usted ha inventado una cosa buenísima, increíble. Usted cobrará un incentivo dentro de 10 años, cuando se demuestre que es verdad, que los que se lo creyeron han ganado dinero, que aquello que usted ha inventado es fenomenal. Quizá 10 años son muchos. Pongamos 5.)

Otra buena idea sería pagarles el bonus a los inventores de los instrumentos estructurados (MBS, CDO, etc.) con instrumentos estructurados que ellos mismos hayan inventado. Suena bien.

- d. *Las autoridades financieras tienen una gran responsabilidad sobre lo que ha ocurrido. Las Normas de Basilea, teóricamente diseñadas para controlar el sistema, han estimulado la TITULIZACIÓN hasta extremos capaces de oscurecer y complicar enormemente los mercados a los que se pretendía proteger.*
- e. *Los Consejos de Administración de las entidades financieras involucradas en este gran fiasco, tienen una gran responsabilidad, porque no se han enterado de nada. Y ahí incluyo el Consejo de Administración de la Caja de Ahorros de San Quirico.*
- f. *Algunas agencias de rating han sido incompetentes o no independientes respecto a sus clientes, lo cual es muy serio*

22. Fin de la historia (por ahora): los principales Bancos Centrales (el Banco Central Europeo, la Reserva Federal norteamericana) han ido inyectando liquidez monetaria para que los Bancos puedan tener dinero.

22.1. Un amigo mío me ha preguntado: *¿De dónde saca el dinero el Banco Central Europeo?* Para no complicar la explicación de la Crisis, he añadido un vocablo nuevo en este Diccionario: **BCE, BANCO CENTRAL EUROPEO.**

23. Hay expertos que dicen que sí que hay dinero, pero que lo que no hay es confianza. O sea, que la crisis de liquidez es una auténtica crisis de no fiarse del prójimo.
24. Mientras tanto, los **FONDOS SOBERANOS**, o sea, los Fondos de inversión creados por Estados con recursos procedentes del superávit en sus cuentas, (procedentes principalmente del petróleo y del gas) como los Fondos de los Emiratos árabes, países asiáticos, Rusia, etc., están comprando participaciones importantes en Bancos americanos para sacarles del atasco en que se han metido.
25. Lógicamente, seguirá la historia en las actualizaciones mensuales de este Diccionario.
26. Las actualizaciones vienen a continuación:
27. **ASEGURADORAS DE DEUDA**. Actúan como avalistas en todas las emisiones de Deuda. Como sólo se dedican a eso, se les llama **MONOLINE**. Comenzaron asegurando Deuda Pública de Instituciones oficiales de Estados Unidos y hace 5 años decidieron ampliar su negocio y lanzarse a las emisiones privadas. Avalan cualquier tipo de bono o vehículo estructurado (como los que hemos citado más arriba), lo que les ha convertido en las grandes víctimas del terremoto actual. Las aseguradoras más importantes y que ahora lo están pasando mal, son: Ambac, MBIA y ACA Capital.
28. La Reserva Federal norteamericana ha bajado los tipos de interés al 2.25 %, porque lo que más le preocupa es el crecimiento (quiere evitar la recesión.) Esto equivale a TIPOS DE INTERÉS NEGATIVOS, porque la inflación ha sido del 4 %. O sea, el coste real del dinero en USA es de $2.25 - 4 = -1.75$ %.
29. Lo que pasa es que se le está empezando a disparar la inflación, por aquello del dinero fácil.
30. El Banco Central Europeo ha mantenido los tipos de interés en el 4 %, porque lo que más le preocupa es la inflación.
31. *Warren Buffet*, financiero importante, ha lanzado un plan de ayuda a las *monoline*, para evitar su bajada de *rating*. Una bajada de *rating* en una aseguradora de riesgos es fatal. Equivale a decir: “*Usted asegura los riesgos, pero no nos fiamos. ¿Quién le asegura a usted?*” La contestación ahora es clara: *Warren Buffet*.
3.3.08. Pues no. Warren Buffet ha retirado su oferta. **PERO** un grupo de Bancos europeos y americanos han anunciado un plan para recapitalizarlas.
9.3.08. El Estado de California ha vendido una emisión de bonos sin asegurarla en las Monoline, porque dice que están tan mal que no merece la pena gastarse el dinero en pagar el seguro.
32. Varios Bancos estadounidenses, como el Bank of America, JP Morgan y Wells Fargo, han lanzado un plan, llamado “**PROYECTO LÍNEA DE VIDA**” cuyo objetivo principal es ampliar los plazos del procedimiento de impago de las personas que tienen hipotecas y están en situación delicada. Se trata de dar un tiempo de respiro a los *ninjas* para que puedan intentar poner sus deudas en orden.
33. Comentario: *Supongo que “Línea de vida” es la traducción española de “lifeline”, que, según un diccionario que tengo, quiere decir “cable que se echa al agua para intentar salvar a alguien que se está ahogando”. O sea, “Proyecto Línea de Vida” quiere decir “Proyecto echar un cable”.*
34. Las cuatro grandes auditoras (*Deloitte, Ernst & Young, KPMG y PricewaterhouseCoopers - PwC-*) están en un momento clave para mantener su reputación.
35. El otro día se reunió en Tokio el Comité Técnico de la **ORGANIZACIÓN INTERNACIONAL DE COMISIONES DE VALORES (IOSCO)** y tomó la decisión de que las agencias de *rating* no podrán diseñar ni calificar Activos. Es decir, no podrán inventar cosas como los MBS, lo CDO, etc., y, además, calificarlos, o sea, decir que son de fiar.
36. **Y AHORA, ¿QUÉ VA A PASAR?**

37. *Para hacerme una idea, he estado en dos sesiones en el IESE (muy buenas, por cierto) y he leído los Comentarios de Coyuntura Económica, del IESE, de Febrero 2008, La Vanguardia, Expansión, Actualidad Económica y Time Magazine. Lo que he entendido es lo siguiente:*

38. **EUROPA (NO OLVIDAR QUE ESPAÑA ESTÁ EN EUROPA)**

38.1. ÍNDICES

- De confianza de los consumidores. Muy bajo, y bajando por 7º mes consecutivo.
- De confianza dentro del sector industrial. Descenso muy marcado. En España, más que en la media europea.
- Ventas al por menor, o sea, lo que tú yo compramos cuando salimos de compras. Bajando significativamente a lo largo del año, y mucho más en los últimos meses. O sea, que la gente (tú y yo) empieza a tener miedo y dice: *“este traje que llevo aún puede aguantar un poco más”*.
- Indicador Sintético de Actividad. Avanza, con 6 meses de antelación, el comportamiento general de la economía:
 - Licitaciones de obra
 - Consumo de cemento
 - Matriculaciones
 - Ocupación laboral
 - Confianza dentro del sector industrial
 - Facturación de grandes empresas
 - Ventas al por menor
 - Etc.

Lleva un perfil descendente desde el cierre de 2006.

38.2. FANTASMAS

- La crisis inmobiliaria
- El sector de la construcción
- Saber cómo están los Bancos, porque no acaban de aclararse. En una reunión del Banco de Pagos Internacionales, que se ha celebrado en Basilea, se ha pedido una mayor transparencia y que nos enteremos todos de la verdadera situación de los Balances de los Bancos. *(Los Bancos españoles están en mejor posición que los de otros países, porque el Banco de España les obligó a hacer provisiones anticíclicas, mayores que las que se hacen en otros países. Éstas son las “provisiones genéricas”, no asignadas a ningún moroso, sino hechas “por si acaso”. Algunos han hecho, además, provisiones extraordinarias por su cuenta, también por si acaso.) (El 28.2.08, Bernanke, Presidente de la Reserva Federal de USA, dijo que hay Bancos americanos que podrían quebrar por el negocio inmobiliario)*
- **27.4.08. He leído que numerosas entidades bancarias han pedido al Banco de España que les permita hacer uso de las “provisiones genéricas”, usándolas directamente o pasándolas a “provisiones específicas”, o sea, las efectuadas para cubrir créditos dudosos.**
- **Comentario: Mi mujer y yo, de recién casados (a pesar de la sequía, ha llovido mucho desde entonces) hacíamos lo mismo: repartíamos el sueldo en sobrecitos, con títulos: “Comida”, “Transportes”, “Diversiones”, “Ahorro”. Y luego, cuando no nos llegaba para comer, pasábamos a “Comida” lo del “Ahorro”, después lo de las “Diversiones” y procurábamos mantener lo de los “Transportes” para no tener que ir andando a todas partes. Quizá fuimos los inventores de las provisiones genéricas/específicas.**

- Comentario: lo que acabo de escribir es el inicio de un nuevo Anexo, sobre los PRESUPUESTOS GENERALES DEL ESTADO, que me parece que ya lo he entendido. A VER SI CONSIGO ESCRIBIRLO PARA LA PRÓXIMA ACTUALIZACIÓN, de 31.5.08.
- La falta de liquidez. El crédito se ha puesto difícil porque los Bancos no tienen dinero para prestar y, si lo tienen, intentan ser prudentes, como nos pasaría a muchos.
- Comentario: Si salís a la calle, veréis la cantidad de campañas bancarias que hay ahora para captar dinero. Lo que pasa es que el señor de San Quirico del que hablábamos antes está un poco mosca y sigue dudando si lo mejor es guardar el dinero en un calcetín, como le recomendaba su abuelo.
- Además, en España, los Bancos y Cajas de Ahorro han prestado mucho dinero a las promotoras inmobiliarias (alrededor del 60 % de sus Activos), lo que supone una concentración muy alta de riesgo.
- Comentario: El abuelo del citado vecino de San Quirico le solía decir que no hay que poner todos los huevos en la misma cesta. Fíjate por dónde resulta que el abuelo no tenía estudios, pero tenía razón.
- Lo de que el crédito se ha puesto difícil quiere decir que, o no te lo dan, o si te lo dan, las condiciones no son muy cariñosas, y, para algunos sectores, francamente antipáticas. Cerrando el círculo, habréis adivinado que la construcción y el sector inmobiliario son dos de estos sectores.
- La crisis financiera ha afectado a los fondos de private equity (capital riesgo), que basaban buena parte de su estrategia en comprar con mucho dinero prestado. Walter Scherk, en La Vanguardia de 16.3.08, dice que “sólo así pudieron pagar verdaderas fortunas por algunas empresas, haciendo muy felices (y ricos) a los afortunados vendedores”. En España hay ejemplos muy recientes.

38.3. LAS CONSECUENCIAS DE LOS FANTASMAS

- El parón de la construcción tiene malas consecuencias. Por ejemplo:
 - Los precios de las viviendas bajan.
 - Muchas personas se encuentran con hipotecas que valen más que la vivienda que tienen hipotecada. Eso quiere decir que, si esas personas hacen su Balance, quedaría así:

ACTIVO

Vivienda, que se podía vender por 200 y que hoy vale 100

PASIVO

Hipoteca sobre esa vivienda 200

Activo menos Pasivo = Fondos propios = -100. Eso se llama quiebra técnica.

Lo que pasa es que esa persona tenía unos ahorrillos, unas joyas de la abuela y unos parientes que, vista la situación y sabiendo que es una persona honrada, le echarán una mano. (Si fuera un ninja, ni ahorrillos ni joyas ni parientes.)

- Lógicamente, esa persona no se permitirá muchas alegrías en el consumo.
- Pero hay más:
 - Gran parte del empleo generado en los últimos años se había producido en la construcción.

- Esto quiere decir que vendrá -está viniendo- un aumento del desempleo en este sector. No será difícil despedir a bastantes personas, porque hay muchos contratos temporales.
- Muchas de estas personas serán inmigrantes, que tienen la ventaja de la flexibilidad laboral.

Comentario: Esto quiere decir que, si a ti y a mí, que somos unos señoritos, nos dicen que vayamos a trabajar a Teruel porque nuestra empresa cierra en Santa Perpetua de la Mogoda, pondremos muy mala cara. Al inmigrante, que viene de Quevedo, que, como todos sabemos, está en Ecuador, lo mismo le da Santa Perpetua que Castejón de Monegros. (He puesto Quevedo, porque TODO ecuatoriano con el que me encuentre, me dice que es de Quevedo.)

- Lo que pasa es que:
 - Siguen viniendo personas de fuera de España, atraídos por las antiguas promesas de un trabajo mínimamente digno.
- Todo esto trae consigo que consumirán más recursos del Estado.
- Y que el Gobierno, sea del color o colores que sea, deberá ser muy prudente, aunque tengamos dinero, porque todos sabemos que el dinero se suele acabar. Y, además, con una cierta velocidad.

39. DEFINICIÓN DE OPTIMISMO

Aunque parezca que no viene a cuento, pongo aquí una definición de OPTIMISMO, que siempre me ha gustado mucho: Sacar el mayor partido posible de una situación concreta.

Y ahora estamos en una situación concreta.

40. LO QUE HAY QUE HACER...

- Lógicamente, si hasta ahora la construcción tiraba de la economía, parece que habría que buscar algún otro que tirase. Este otro podría ser:
 - El sector exterior. O sea, aumentemos nuestras exportaciones. ¿A dónde?
 - A las economías emergentes, que están echando humo (China, India, por ejemplo)
 - A Europa o Estados Unidos.
 - Por lo que dicen, nosotros sabemos exportar a Europa y Estados Unidos, que no están ahora para tirar cohetes. y exportamos peor a China, India, etc., seguramente porque nuestros precios no son los mejores.
 - Además, el dólar está infravalorado respecto al euro, lo que quiere decir que podemos comprar barato en USA y les vendemos caro. El 17.3.08 llegó a 1,5905 \$ por euro. El 28.3.08 estaba en 1,5838 \$.
 - Como, además, los chinos han decidido que su moneda va pegada al dólar, con ellos nos pasa lo mismo.
 - Dentro del capítulo de Optimismo:
 - Renta Corporación ha aprovechado los buenos precios en USA y ha comprado un edificio de oficinas en Broadway.

- Creo que Amancio Ortega también ha comprado edificios por allí.
- Y, aprovechando cualquier puente, todo español que se precie se va de compras a Nueva York.
 - Además, si los países emergentes siguen emergiendo, compran muchas materias primas y mucho petróleo y mucho cemento y esto ayuda a que los precios se mantengan altos. (V. **SOFT COMMODITIES EN EL CUERPO CENTRAL DEL DICCIONARIO.**)
- Bueno, pues que ayude el Estado. Pero resulta que los Estados europeos no tienen una situación fiscal boyante, a excepción de España, que lo puede estropear si inventa compromisos de gasto que hay quien dice que rozan lo populista.
 - Además, los Presupuestos Generales españoles para 2008 estaban basados en previsiones muy optimistas de crecimiento e inflación.
 - En el vocablo “CRÉDITOS BLANDOS” que está ligado con el vocablo “ICO, INSTITUTO DE CRÉDITO OFICIAL”, se habla de una posible intervención del Estado español para ayudar al sector inmobiliario. Pero me parece que esto es ilegal, desde el punto de vista de la UE, que ve con muy malos ojos las ayudas oficiales al sector privado. Con tan malos ojos que, a veces, obliga a devolverlas.
 - El Gobierno inglés ha decidido nacionalizar el Northern Rock, Banco que está en muchísimos apuros.
 - Por cierto, incorporo un nuevo vocablo al **DICCIONARIO: ROGUE TRADERS**, que son los que han ganado varios centenares de millones de libras corriendo en el Reino Unido la noticia de que el Banco HBOS tenía problemas de solvencia. Los rumores casi han provocado su bancarrota (*supongo que la gente se ha puesto en cola para sacar su dinero*) y han forzado al Supervisor británico (*que no sé quién es. Quizá la FSA, que es como la CNMV de España*) a llamar personalmente a los Directores de los principales medios de comunicación para desmentir esos rumores. (V. Expansión, 26.3.08, última página, artículo “*Canallas vendedores*”, de Fernando Fernández.)
- Otra posibilidad: que las empresas inviertan. Pero cuando la gente tiene un poco de miedo, dice: “*Bueno, vamos a esperar un poco*”.
- Otra posibilidad: que el BCE (Banco Central Europeo) haga algo. “*Hacer algo*” quiere decir que baje los tipos de interés y se preocupe más del crecimiento y menos de la inflación. Pero el BCE está preocupado por la inflación, que se le dispara y su Presidente, Trichet ha dejado entrever que hasta podría subir los tipos de interés.
- Comentario: *El otro día leí que alguien se hacía la pregunta: “¿Quién tiene razón: Bernanke (Reserva Federal USA, que baja los tipos de interés) o Trichet, (BCE, que no los baja)?”*

Pues a mí me parece que tienen razón los dos:

- *Tiene razón Bernanke porque la economía americana ha subido un 0.6 % en el último trimestre de 2007 y quiere evitar que el país entre en recesión (dos trimestres seguidos con crecimiento negativo).*
- *Tiene razón Trichet porque la economía europea crece, menos que antes, pero crece, mientras que la inflación empieza a enloquecer. (Últimos datos: 3.1 %*

*para la zona euro, 4.4 % para España y 3.1 % para Alemania.) Trichet ha dejado entrever que incluso podría subir los tipos de interés, si la inflación no baja. Alex Weber, Gobernador del Banco Central Europeo, ha dicho que la inflación tiene un nivel “**alarmantemente alto**”.)*

41. ¿ENTRARÁ ESPAÑA EN RECESIÓN?

- Dicen que no, que es muy difícil que una economía que está creciendo, de la noche a la mañana decrezca.
- Pero también dicen que el crecimiento del PIB en USA era del 4.9 % en el tercer trimestre de 2007 y cayó al 0.6 % en el cuarto.

42. O SEA

- Que no estamos en el mejor momento. Los Cuadernos de Coyuntura Económica del IESE, de Febrero 08, hablan de “El año que vamos a vivir peligrosamente”.

43. PERO

- **Wal Mart**, que es como el Corte Inglés pero me parece que más grande,
 - Ha vendido en el último trimestre de su Ejercicio fiscal 2007, un 9.5 % más que en 2006.
 - Ha ganado un 4 % más.

Esta no es la única noticia buena que aparece en los periódicos. Lo que pasa es que hay que fijarse. Y se encuentran bastantes cada día. Por ejemplo:

- El 28.2.08, César Alierta, Presidente de **Telefónica**, presentó un beneficio de 8.906 millones de euros, convirtiéndose en la operadora que más ha ganado en el mundo, por delante de ATT (8.733), France Télécom (6.300), Verizon (4.038) y Deutsche Telekom (3.165). Anunció que repartirá un dividendo de 1 euro por acción, y como hay mucha gente que tiene acciones de Telefónica, cada uno de ellos habrá multiplicado el número de acciones por 1 euro, le habrá deducido las retenciones y las comisiones y habrá pensado: “*Hombre, tal como están las cosas, no está mal*”.
- Lehman Brothers, Goldman Sachs y Morgan Stanley han presentado mejores resultados de lo que se esperaba, aunque lo mejor es no comparar con el año pasado:
 - **Lehman** ha ganado 309 M € en su primer trimestre fiscal (Diciembre 07-Febrero 08), lo que representa un 57 % menos que en el mismo trimestre del Ejercicio anterior.
 - **Goldman** ha ganado 929 M € en su primer trimestre, un 53 % menos.
 - **Morgan Stanley** ha ganado en el primer trimestre 995 M €, un 42 % menos que el año anterior.
- 12.3.08. **Caterpillar**, el mayor fabricante mundial de maquinaria de obras públicas, ha elevado un 20 % sus previsiones de ventas para 2008.
- 12.3.08. **JCDecaux** ha ganado un 9.8 % más en 2007 que en 2006, gracias al buen comportamiento de su División de Publicidad en Transportes.
- 14.3.08. **Nestlé** anuncia unas previsiones de aumento de ventas y beneficios, gracias al crecimiento orgánico. (**V. CRECIMIENTO ORGÁNICO o LIKE-TO-LIKE en el DICCIONARIO**)

- 19.3.08. Visa ha salido a Bolsa con un buen éxito.
- 21.3.08. Como si me agradeciera la ayuda, José Antonio Fernández Hódar, en su sección “Desde mi pantalla”, de Expansión, dice: “*Quien tenga una buena noticia, que la dé*”.
- Para animarnos en lo del Optimismo, leí lo que Jeremy Siegel, Profesor de Finanzas en la Wharton School de la Universidad de Pennsylvania, escribió el 25.2.08 en Time Magazine: “*Certainly over the past few years there was much foolish lending that had led to severe losses, and the economy will suffer in the short run. But actions by central banks will assure that this credit crisis does not morph into a full-blown recession or worse. And in the long run, saner lending and more reasonable home prices will lead to a stronger economic recovery*”.
- Y para que no os paséis de optimistas, copio lo que dice Kenneth Rogoff, Profesor de Economía en Harvard en Time Magazine de 31.3.08: “*The best-case scenario is a mild recession and a slow recovery. That’s the best outcome we can hope for*”.
- **28.4.08. Y siguiendo con ser optimistas, pero no pasarse, Joseph Stiglitz, Premio Nobel de Economía, ha dicho: “Hablar de que Europa se desconectará de Estados Unidos, es un mito. Un dólar débil golpeará a la economía europea”.**

Comentario: esto del desconectarse es lo que en el Cuerpo central del Diccionario llamábamos “Desacoplamiento” o “Decoupling”, o sea, que allá los americanos con sus cosas. El Sr. Stiglitz dice que todo está muy ligado y si no, que se lo pregunten al fabricante de calcetines de Mataró que no puede vender en USA porque sus precios son muy caros (porque el americano tiene que pagar 1.59 \$ más o menos, según los días, por cada euro que cuesta el calcetín.) Sin embargo, el señor de San Quirico que va a una tienda que ha traído calcetines americanos, los debería encontrar más baratos, porque, por cada dólar, el que los ha traído ha pagado 1 € dividido por 1.59, o sea, 0.63 €.

Otro comentario: ya sé que para saber esto no hace falta ser Premio Nobel.

44. LAS ELECCIONES ESPAÑOLAS

Aparte de los caramelitos que tiran los políticos para que la gente los coja, ya se ve que la situación es lo suficientemente seria como para hacer tonterías. El otro día oí que a los políticos debíamos exigirles que pensasen a largo, a lo que una persona, de gran nivel económico y experiencia política, le contestó: “*A los políticos les pagamos para que piensen a corto*”.

Esa misma persona (Alfredo Pastor), en un artículo de 24 de Febrero, decía: “*Como debe ser...en una sociedad rica como la nuestra, lo que distingue un programa político de otro no es tanto la propuesta económica como la concepción de la sociedad. Ahí debería centrarse el debate que decidirá el resultado electoral*”.

Comentario. Y a mí me parece que, en el fondo, ahí se decide. Creo que muchos no examinamos los programas políticos, sino los valores que hay detrás de ellos.

Comentario final (por ahora): Y yo creo que el resultado de las elecciones lo ha confirmado.)

Cosas que suceden

45. **3.4.08. He apuntado que ha habido 12 Compañías inmobiliarias que han presentado suspensión de pagos (Que ahora se llama “CONCURSO VOLUNTARIO DE ACREEDORES”).**

Comentario: Y todos pensaréis: claro, tal como están las cosas, es lo normal. Sí, pero hay más:

Resulta que la Ley Concursal, de 10.7.03, dice lo siguiente: “El deudor deberá solicitar la declaración de concurso (la suspensión de pagos, para que lo entendamos bien), dentro de los dos meses siguientes a la fecha en que hubiera conocido o debido conocer su estado de insolvencia”.

Y para estropearlo más, dice: “Se presume la existencia de dolo o culpa grave...cuando el deudor...hubiera incumplido el deber de solicitar el concurso”.

Y si queréis acabar de abriros las venas, dice que esto podría traer consigo inhabilitaciones de hasta 15 años.

Como podéis suponer, esto ayuda a que los miembros de los Consejos de Administración de las Compañías que lo están pasando mal se den prisa en presentar el concurso de acreedores, por si las moscas.

46. 4.4.08. George Soros, que, por lo que dicen, es, a la vez, financiero, especulador y filántropo, ha dicho:

- a. Que la Crisis ha desvelado todas las debilidades del sistema
- b. Que las autoridades siempre han actuado después de los hechos
- c. Que un 40 % de los 6 millones de hipotecas subprime serán declaradas insolventes en los próximos dos años.

Comentario. A este señor, cuando se pone alegre, no hay quien le aguante.

47. 7.4.08. Siguiendo con el optimismo, el Decreto que desarrolla la nueva Ley del Mercado Hipotecario permite a las entidades financieras exigir al ciudadano español que hipoteque otros bienes si el precio de la vivienda hipotecada se reduce en más de un 20 %.

Comentario. Imaginaos la cara del vecino de San Quirico cuando el de la Caja de Ahorros, amigo de toda la vida, que le dio una hipoteca para hacer allí unos apartamentos, le llama y le dice que resulta que le han dicho de la Central que tiene que hipotecar también su piso de Barcelona. El vecino de San Quirico, que tenía fama de ser un hombre muy comedido, pierde la fama instantáneamente, y el pueblo, se divide automáticamente en dos bandos que se odian a muerte: los amigos del Director de la Caja (su mujer y sus hijos, únicamente) y el resto.

Este Decreto lleva fecha de 11 de Marzo, y estaba sometido a consulta pública hasta el 25 de Abril. No sé en qué ha quedado.

La OCU (Organización de Consumidores y Usuarios) ha dicho que sería un atropello. El de San Quirico dice cosas mucho peores

48. 9.4.08. Para que estéis tranquilos y no tengáis complejo de inferioridad porque no entendéis nada, os copio lo que ha dicho Jaime Caruana, ex Presidente del Banco de España, Director de un Departamento del FMI (Fondo Monetario Internacional) y responsable de un equipo del FMI que ha elaborado un informe sobre la crisis. Habla del peligro de la expansión imparable de instrumentos financieros con “estructuras cada vez más complejas y difíciles de entender”.

Comentario: Ya veis que lo que os pasa a vosotros pasa en las mejores familias.

49. Y hablando de soluciones, un grupo de 12 expertos que se ha reunido el otro día ha dicho que “La única solución que se prevé en el entorno es dar tiempo al tiempo”.

50. En resumen (por ahora): el mejor comentario que he oído ha sido: “Señor, dame paciencia...pero ¡¡YA!!”

Más cosas que suceden

51. Como he puesto más arriba, el dólar está muy débil. Ha llegado a estar a 1,6 \$ por euro. El 26.4.08 estaba a 1,5555.

Comentario: Y a mí me parece que es natural. Porque recordaréis que la preocupación de la Reserva Federal americana es el crecimiento y evitar que el país entre en recesión. Esto hace que baje los intereses para que la gente se anime. El 31.4.08 los ha vuelto a bajar, al 2 %.

Por otra parte, la preocupación del Banco Central Europeo es que haya inflación. Esto hace que suba los intereses, o, por lo menos, que no los baje.

Si al señor de San Quirico, que ya está bastante escaldado con esto de la globalización, le preguntan “¿Dónde pondrías el dinero, donde te dan más interés (UE) o donde te dan menos (USA)?”

Pues seguramente querrá ponerlos donde le dan más, porque el de San Quirico será de pueblo, pero tonto, no. Entonces, irá a una Caja de Ahorros fuera de su pueblo (recordad que está reñido con el Director) y le pedirá que le invierta dinero en Bonos o lo que sea europeos, que le darán un interés más aceptable.

52. Al llegar a este punto, me puse a discurrir por mi cuenta y se me ocurrió que lo que había que hacer era rebajar los intereses en Europa, y, si hay inflación, pues a divertirse. Pero Yves Mersch, el Gobernador del Banco Central de Luxemburgo, dijo al día siguiente: “Estoy de verdad sorprendido al ver que aún quedan analistas financieros que apuestan por una opción que no tiene nada que ver con el entorno actual, es decir, una bajada de tipos de interés”.
53. Yo no soy analista financiero y, gracias a Dios, no he dicho nada, pero no sé si este señor me ha adivinado el pensamiento y se me lo ha cargado. Y ya veis que se le entiende perfectamente.

Las medidas económicas

54. Como es natural, el Gobierno está tomando medidas económicas, que, también como es natural, al Gobierno le parecen buenas y adecuadas y a la oposición, malas e inadecuadas.
55. Estoy apuntando las medidas que leo en los periódicos. Seguro que la lista está incompleta, pero a mí me ha ayudado a discurrir. Ya la iré completando, a medida que me entere de más cosas.
56. He intentado ponerlas del siguiente modo:
- La medida en sí
 - Qué quiere conseguir el Gobierno con esa medida
 - Quién notará sus efectos
 - Cuándo los notará

Y pienso que cuando haya hecho esto, podré decir si me parecen buenas, malas o regulares.

57. Pues empiezo, haciendo notar que cuando pongo “Medida 1, 2, etc.”, no lo hago por orden de importancia, sino tal como las voy leyendo en los periódicos.
- MEDIDA 1 Suprimir el Impuesto de Patrimonio
 - Qué quiere conseguir el Gobierno:
 - que la gente que tiene Patrimonio no pague por tenerlo y se le queden unos euros en los bolsillos para poder ir por la vida con más tranquilidad (gastando, ahorrando o invirtiendo.)
 - ponerse al día, porque parece que este Impuesto está defasado y en bastantes países no existe. De hecho, en Europa va sólo está vigente en Francia.
 - Quién notará sus efectos:

i. Positivos: el que tenga Patrimonio, o sea, bastantes de nosotros, porque quien más, quien menos, tenemos un piso, unas acciones que nos recomendaron comprar, etc.

ii. Negativos:

1. Los Presupuestos Generales del Estado, que notarán que la cifra de Ingresos baja algo.

Comentario: Cuando hablo de Presupuestos Generales del Estado, también pueden ser Presupuestos de las Comunidades Autónomas, si es que tienen transferidos esos impuestos. Como no sé lo que está transferido y lo que no, pongo “Presupuestos Generales del Estado” y ya está.

Este Comentario sirve para todas las medidas en las que cito los Presupuestos Generales del Estado.

c. Cuándo se notarán sus efectos.

Cuando tengamos que hacer la Declaración, o sea, de aquí a un año. (Me parece que en la declaración de este año, la que hemos empezado a hacer, todavía existe este Impuesto. No estoy seguro. Si se elimina ya ahora, pues mejor.)

▪ MEDIDA 2. Deducción de 400 € en el IRPF

a. Qué quiere conseguir el Gobierno:

i. que la gente pague menos en el IRPF (IMPUESTO SOBRE LAS RENTAS DE LAS PERSONAS FÍSICAS) y les queden unos euros en los bolsillos para poder ir por la vida con más tranquilidad (seguramente, gastando. A esto le llaman ESTIMULAR LA DEMANDA, o sea, decirnos: “¡Gaste un poco más, hombre, que las tiendas se lo agradecerán!”)

b. Quién notará sus efectos:

i. Positivos:

1. los que hacemos Declaración para el IRPF, o sea, bastante gente

2. los dueños de las tiendas, que algo les llegará

ii. Negativos:

1. Los Presupuestos Generales del Estado, que notarán que la cifra de Ingresos baja algo.

c. Cuándo se notarán sus efectos. Cuando tengamos que hacer la Declaración, o sea, de aquí a un año. (Me parece que en la Declaración de este año, la que hemos empezado a hacer, todavía no se aplica esta deducción. No estoy seguro. Si se aplica ya ahora, pues mejor.)

▪ MEDIDA 3. Incentivos fiscales para la rehabilitación de viviendas

a. Qué quiere conseguir el Gobierno:

i. Supongo que lo mismo de antes: que la gente tenga unos euros más en el bolsillo

ii. Que los empleen en rehabilitar su vivienda

b. Quién notará sus efectos:

i. Positivos:

1. Los que rehabiliten sus viviendas
2. Los que tengan o trabajen en empresas que se dediquen a la rehabilitación de viviendas

ii. Negativos:

1. Los Presupuestos Generales del Estado, que notarán que la cifra de Ingresos baja algo.

c. Cuándo se notarán sus efectos. Cuando tengamos que hacer la Declaración, o sea, de aquí a un año. (Me parece que en la Declaración de este año, la que hemos empezado a hacer, todavía no existe este incentivo. No estoy seguro. Si existe, pues mejor.)

▪ MEDIDA 4. Las empresas podrán solicitar la devolución del IVA mensualmente (hasta ahora, era anual)

a. Qué quiere conseguir el Gobierno:

- i. Que las empresas tengan más dinero líquido a lo largo del año, sin tener que esperar al final del mismo. Así, podrán tener menos agobios de tesorería. Se estima que eso representará adelantar 6.000 M € de liquidez en el mercado.

b. Quién notará sus efectos:

i. Positivos:

1. Las empresas
2. Los proveedores de las empresas, a quienes les podrán comprar más y pagar en plazos más breves.

ii. Negativos:

1. Los Presupuestos Generales del Estado, que notarán que no podrán sacar el rendimiento financiero de ese dinero.

c. Cuándo se notarán sus efectos. A partir de 2009

▪ MEDIDA 6. Las personas que deseen ampliar el plazo de pago de su hipoteca, para reducir la carga mensual, se ahorrarán unos 330 € en costes fiscales, notariales y registrales.

a. Qué quiere conseguir el Gobierno:

- i. Que las personas en apuros puedan tener menos apuros.

b. Quién notará sus efectos:

i. Positivos:

1. Las personas en apuros

2. Las entidades financieras (me parece), porque supongo que, al final, cobrarán más intereses.

ii. Negativos:

1. Los Presupuestos Generales del Estado, en la parte correspondiente a costes fiscales.
2. Los Notarios, en la parte correspondiente a los costes notariales.
3. Los Registradores, en la parte correspondiente a los costes registrales

- c. Cuándo se notarán sus efectos. A partir de Mayo 2008, o sea, ahora mismo.

▪ MEDIDA 7. EL ICO (INSTITUTO DE CRÉDITO OFICIAL) avalará la titulización de los créditos de vivienda protegida.

a. Qué quiere conseguir el Gobierno:

- i. Injectar liquidez al sistema, o sea, que las entidades financieras puedan dar créditos hipotecarios por valor de 2.000 M € para la compra de VPO (VIVIENDAS DE PROTECCIÓN OFICIAL).
- ii. Recordaréis que lo de la titulización es, en el fondo, lo de empaquetar las hipotecas y vender los paquetes. Lo que pasa es que ahora, esos paquetes vendrán garantizados por el Estado.

b. Quién notará sus efectos:

i. Positivos:

1. Las personas que quieran comprar una VPO.
2. Las entidades financieras, que podrán dar nuevos créditos y cobrarán intereses.
3. Los promotores y constructores de VPO.
4. Las personas que trabajan en las empresas promotoras y constructoras.

- c. Cuándo se notarán sus efectos. No lo sé, pero supongo que inmediatamente.

▪ MEDIDA 8. Se amplían en 2.000 M € los avales del Estado (supongo que también a través del ICO) para la titulización de los créditos concedidos a las PYMES (PEQUEÑAS Y MEDIANAS EMPRESAS).

a. Qué quiere conseguir el Gobierno:

- i. Injectar liquidez al sistema, o sea, que las entidades financieras puedan dar créditos a las Pymes por valor de 2.000 M €.

b. Quién notará sus efectos:

i. Positivos:

1. Las pymes
 2. Los empleados de las pymes
 3. Los proveedores de las pymes
 4. Las entidades financieras, que podrán dar nuevos créditos y cobrarán intereses.
- c. Cuándo se notarán sus efectos. No lo sé, pero supongo que inmediatamente.
- MEDIDA 9. Se elimina la retención fiscal que hasta ahora se practicaba en los títulos de renta fija que se adquirirían desde paraísos fiscales.
- a. Qué quiere conseguir el Gobierno:
- i. Invectar liquidez al sistema, o sea, que las entidades financieras puedan buscar dinero fuera de España, colocando Deuda. Me parece que esto de “colocar Deuda” quiere decir que si tú me debes 100 € a mí, yo voy a las Bahamas y le digo a un bahamés: “Oiga, le vendo esta deuda que tiene ese señor conmigo. Mire, es una buena persona y estoy seguro de que pagará. Es un señor de San Quirico, de los de toda la vida”. El de las Bahamas se lo cree y me compra esa Deuda al contado por 90 euros. Como Hacienda también tiene derecho a comer, de ese dinero me retiene una parte. Bueno, pues esa es la parte que ahora el Gobierno ha decidido suprimir.
- Comentario: No sé si esto es así, pero a mí me parece que tiene una cierta lógica. Si no lo he entendido bien, alguien me lo explicará y lo corregiré en la próxima actualización.
- b. Quién notará sus efectos:
- i. Positivos:
 1. Las entidades financieras, que conseguirán liquidez y podrán hacer negocio con su materia prima, que es el dinero.
 2. Tú yo, que podremos pedir créditos y, además, hasta nos los pueden conceder.
- c. Cuándo se notarán sus efectos. No lo sé, pero supongo que inmediatamente.
58. Hasta aquí he llegado.
59. Alguien me ha preguntado dónde estaba la ÉTICA en el proceso detallado en esta nota, puntos 1 al 59. SI SE ME OCURRE ALGO, LO ESCRIBIRÉ PARA LA PRÓXIMA ACTUALIZACIÓN, DE 31.5.08.
60. Seguirán las actualizaciones.