

En el ojo del huracán: la crisis de la deuda en la Unión Europea

Segunda parte: La gran liquidación de títulos griegos¹

Eric Toussaint entrevistado por el CADTM

Entre julio y septiembre de 2011, por todo el mundo, las bolsas de nuevo sufrieron una violenta sacudida. La crisis se profundiza en la Unión Europea, y en particular respecto a sus deudas. El CADTM entrevistó a Eric Toussaint con el objetivo de descodificar los diferentes aspectos de esta nueva fase de la crisis.

CADTM: Dices que desde la crisis desencadenada en mayo de 2010, Grecia no puede pedir préstamos a los mercados con un plazo de 10 años. ¿Entonces, qué significa que los mercados exijan a Grecia un rendimiento de cerca del 15 % o más para sus títulos a 10 años?²

Eric Toussaint: Es porque eso influye sobre el precio de venta de antiguos títulos de la deuda griega, que se cambian en el mercado secundario o en el mercado de OTC. A esto hay que agregarle otra consecuencia, mucho más importante. En este proceso, Grecia está ante una disyuntiva, y las dos opciones son:

- a) Resignarse y continuar volcándose a la troica (FMI, BCE y Comisión Europea), con el fin de obtener financiación a largo plazo (10, 15 o 30 años) pero humillándose ante ellos.
- b) Rechazar las imposiciones de los mercados y de la troica, suspendiendo el pago de su deuda y comenzar una auditoría con el objetivo de detectar y repudiar la parte ilegítima de la deuda.

CADTM: Antes de abordar la elección entre esas dos opciones, continuemos allanando el camino, ¿qué es el mercado secundario?

Eric Toussaint: Como para los coches usados, existe un mercado de ocasión para las deudas. Los inversores institucionales y los fondos especulativos (*hedge funds*) compran

¹ Véase la primera parte <http://www.vientosur.info/articulosweb/noticia/?x=4299>

² El 25 de agosto de 2011, el tipo de interés griego a 10 años alcanzó el 18,55 %, la víspera había alcanzado el 17,9 %. El tipo a 2 años llegó al ¡45,9 %! http://www.lemonde.fr/europe/article/2011/08/25/les-taux-des-obligations-grecques-a-dix-ans-atteignent-un-nouveau-record_1563605_3214.html (consultado el 26 de agosto de 2011)

o venden los títulos ya en circulación en el mercado secundario o en el mercado de OTC. Los inversores institucionales son por lejos los principales actores.

La última vez que Grecia emitió títulos con un plazo de 10 años fue el 11 de marzo de 2010, antes del comienzo de los ataques especulativos y de la intervención de la troica. En marzo de 2010, para obtener 5.000 millones de euros, se comprometió a pagar un interés del 6,25 % anual, hasta 2020. Ese año Grecia debería reembolsar el capital recibido. Desde entonces, como ya hemos visto, no pide más a 10 años en los mercados, ya que los intereses se han disparado. Cuando nos anuncian que el tipo de interés a diez años llegó al 14,86 % (fue el 8 de agosto de 2011, y como consecuencia de una intervención del BCE descendió por debajo del 15 %, después de haber alcanzado el 18 %), esto da una idea del precio al que se cambian los títulos a 10 años en el mercado secundario o en el mercado OTC.

Los inversores institucionales que compraron esos títulos en marzo de 2010 tratan de librarse de ellos en el mercado de ocasión de la deuda, puesto que se volvieron de alto riesgo por la posibilidad de que Grecia se encuentre en la incapacidad de pagar el valor de esos títulos en el plazo previsto.

CADTM: Concretamente, en el caso de los títulos a 10 años emitidos por Grecia, ¿cómo se fija el precio de ocasión?

Eric Toussaint: La tabla siguiente nos puede permitir comprender lo que significa en la práctica el anuncio de que el tipo griego a 10 años llegue al 14,86 %. Tomemos un ejemplo concreto: supongamos que un banco ha comprado títulos griegos en marzo de 2010 por un valor de 500 millones de euros. Imaginemos que cada título vale 1.000 euros. El banco recibirá cada año una remuneración de 62,5 euros (es decir el 6,25 % de 1.000 euros) por cada título. En la jerga del mercado de títulos de la deuda, un título da derecho a un cupón de 62,5 euros. Estamos en 2011, actualmente los títulos emitidos a 10 años por Grecia en marzo de 2010 están considerados de alto riesgo puesto que no es nada seguro que Grecia pueda reembolsar el capital en 2020. Por lo tanto, los bancos que poseen muchos títulos griegos, como BNP Paribas (que en julio de 2011 tenía todavía títulos por 5.000 millones de euros), Dexia (por 3.500 millones de euros), Commerzbank (por 3.000 millones de euros), Generali (por 3.000 millones de euros), Société Générale (por 2.700 millones de euros), Royal Bank of Scotland, Allianz y bancos griegos que revenden sus títulos en el mercado secundario, ya que tienen demasiados activos dudosos, podridos (*junk bonds*) o lisa y llanamente tóxicos en sus balances. Para tratar de calmar al mismo tiempo a sus accionistas (para que no vendan sus acciones en la bolsa), a sus clientes que depositaron en ellos sus ahorros (para que no los retiren) y a las autoridades europeas, se tienen que deshacer de un máximo de títulos griegos, de los que se atiborraron hasta marzo de 2010.  A qué precio pueden encontrar compradores? Y es allí donde el tipo del 14,86 % tiene su papel. Los fondos especulativos y otros fondos buitres, que se aprestan a comprar títulos griegos emitidos en marzo de 2010, quieren un rendimiento del 14,86 %. Si compran títulos que dan 62,5 euros, es necesario que esa suma corresponda al 14,86 % del precio de compra, o sea, 420,50 euros. En otras palabras, estarán dispuestos a comprar si los tenedores de títulos se contentan con ese precio.

	Valor nominal del título a 10 años emitido por Grecia el	Interés el 11 de marzo de 2010	Valor del cupón pagado cada año al	Precio del título en el mercado secundario	Remuneración efectiva el 8 de agosto de 2011 (<i>yield</i>) si se

	11 de marzo de 2010		tenedor de un título de 1.000 euros	el 8 de agosto de 2011	compra un título de 1.000 euros al precio de 420,50 euros
Ejemplo	1.000,00 €	6,25 %	62,50 €	420,50 €	14,86 %

Resumiendo: un comprador sólo aceptará pagar 420,50 euros por un título de 1.000 euros, si quiere obtener un interés real del 14,86 %. A ese precio los banqueros citados anteriormente no estarán muy predispuestos a vender.

CADTM: Dices que los inversores institucionales revenden los títulos griegos. ¿Tienes una idea de la cantidad de títulos que se sacaron de encima?

Eric Toussaint: Tratando de reducir los riesgos asumidos, los bancos franceses redujeron el año pasado su exposición en Grecia, que se contrajo un 44 %, pasando de 27.000 a 15.000 millones de dólares. Los bancos alemanes operaron un movimiento similar: su exposición directa bajó un 60 % entre mayo de 2010 y febrero de 2011, pasando de 16.000 a 10.000 millones de euros. En 2011, este movimiento de contracción incluso se ha amplificado.

CADTM: ¿Qué hace el Banco Central Europeo al respecto?

Eric Toussaint: El BCE se pone totalmente al servicio de los intereses de los banqueros.

CADTM: ¿Cómo?

Eric Toussaint: Comprando títulos griegos en el mercado secundario. El BCE compra a los bancos privados, que quieren deshacerse de los títulos de la deuda griega con un descuento que se sitúa alrededor del 20 %. Paga alrededor de 800 euros por un título que valía 1.000 euros en el momento de su emisión. Pues bien, como se ve en la tabla precedente, estos títulos valen mucho menos que esto en el mercado secundario o en el mercado OTC. Podéis imaginar por qué los banqueros agradecen vivamente que el BCE les ofrezca 800 euros en lugar del precio de mercado. En efecto, es un nuevo ejemplo del enorme foso que separa las prácticas de los banqueros privados, así como de los dirigentes europeos, de su retórica sobre la necesidad de dejar que las fuerzas del mercado operen libremente en la fijación de los precios.

Fin de la segunda parte

Traducido por Griselda Piñero y Raúl Quiroz