

JOAQUÍN LÓPEZ PASCUAL



Crisis de las subprime: ¿Molinos o Gigantes?

Miguel de Cervantes Saavedra (1547-1616) es el mayor genio de la lengua castellana de todos los tiempos. Su "ingenioso hidalgo Don Quijote de la Mancha" es el mayor exponente de la literatura española. Nuestro Príncipe de los Ingenios tuvo una vida tan apasionante como su legendario personaje. Sus viajes por Italia, Portugal, su lucha en Lepanto, su presidio en Argel, sus penurias económicas...

Don Quijote no es ajeno a las contradicciones de la época ni a las paradojas económicas de la Historia, percibiendo una distorsión grotesca de realidades que acaba teniendo un sentido y una cierta armonía.

En el número anterior hablábamos de la necesidad de incardinar la crisis de las "subprime" en el contexto de la globalización y de los temores que ello podría producir, y apuntábamos a que la calma debía imperar, dado que los sistemas financieros y los organismos supervisores tenían resortes suficientes para manejar situaciones de crisis.

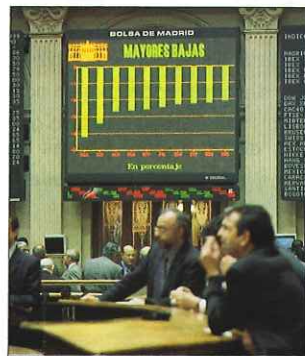
Pues bien, en toda esta crisis aparece un elemento que infunde temor: son los denominados en terminología anglosajona "hedge funds y funds of hedge funds". Estos instrumentos financieros han logrado atraer el interés no sólo de los inversores privados con un nivel de riqueza significativo sino también el de los inversores institucionales. Las tradicionales técnicas de construcción de

EL DESAFÍO DE LOS HEDGE FUNDS ES IMPORTANTE PARA LAS ENTIDADES FINANCIERAS QUE GESTIONAN SU INVERSIÓN HACIA ESTOS PRODUCTOS

carteras y medidas de rentabilidad basadas en las teorías clásicas de selección de carteras, así como, la gestión del riesgo basada en el value at risk (VaR) parecen resultar de poca

de hedge funds, analizar su riesgo, y controlar su evolución, y medir su evolución o "performance".

El desafío que presentan estos hedge funds es muy



utilidad para estos instrumentos. Para resolver dichos problemas, que son de una magnitud importante en la gestión de inversiones, los managers cuentan, en la actualidad, con muy pocas herramientas que les permitan seleccionar su cartera

importante para las instituciones y entidades financieras que gestionan o canalizan su inversión hacia estos productos. Un aspecto de alta importancia, en relación con esta modalidad de fondos, lo constituye, la gestión de riesgo, ya sea para el

regulador financiero o autoridad monetaria en particular o para el inversor institucional o privado, en general.

A partir del desastre del Long Term Capital Management la ciencia del riesgo ha avanzado muchísimo, no sólo en su análisis, sino también, en el desarrollo de estrategias de prevención y contingencia de crisis sistémica originada por entidades financiera con alto grado de apalancamiento financiero.

La importancia que estas situaciones tienen para las autoridades monetarias ha dado lugar a un cuerpo normativo tendente a regular la actividad de estos fondos con mayor o menor rigor.

En la práctica debemos defender la elaboración de modelos estadísticos y econométricos aplicables a los hedge funds que puedan establecer, medir y controlar los criterios cualitativos y cuantitativos relevantes para la selección de activos por parte de los gestores.

No debemos permitir que los hedge funds sean nuestros molinos de viento cervantinos. Pues al igual que nuestro ilustre personaje Don Quijote confundía, en su mundo irreal, los molinos con gigantes, nosotros, no podemos confundir productos financieros que hay que perfeccionar y situaciones puntuales de crisis hipotecaria con brazos de gigantes que, tal vez, no dejan de ser meras aspas de molino....