

# Opinión



## La nueva guerra por captar pasivo

Los ahorros depositados en el banco parece que vuelven a ser rentables. Las entidades financieras han reactivado la denominada comúnmente guerra del pasivo, con depósitos de alta remuneración. El gran beneficiario de esta batalla es, como es lógico, el cliente.

Desde hace un lustro la distribución que han hecho de los activos financieros las familias españolas ha ido dirigiéndose hacia productos más sofisticados, aunque también de más riesgos, como la renta variable, los fondos de inversión y los seguros. Incluso la compra de inmuebles como fórmula de inversión ha competido con estos productos de ahorro y ha provocado una drástica caída de los depósitos en los últimos cinco años. La razón es obvia: su caída ha coincidido con un periodo de bajos tipos de interés, y tanto los hogares como la banca han optado por apostar por el crédito, sobre todo hipotecario.

Ahora, sin embargo, la tendencia ha comenzado a dar un giro. Las reiteradas subidas del precio del dinero por parte del BCE, las previsiones de que estas medidas continuarán como mínimo hasta que los tipos de interés alcancen el 4% (en la actualidad están en el 3%) y el anunciado enfriamiento de la petición de créditos hipotecarios han llevado a las entidades financieras a recuperar su apuesta por la captación del pasivo más tradicional.

No sólo los bancos *online* han mejorado sus ofertas para captar clientes y nuevos depósitos, sino que la apuesta se ha extendido a la banca tradicional. Caja Madrid, BBVA, Santander y El Monte, entre otros, se han lanzado a ofertar depósitos de alta remuneración a plazos superiores a los seis meses. A ellos se acaba de unir Citibank, con un depósito a un año con una rentabilidad del 4,25% TAE, la más alta del mercado en estos momentos. Esta política agresiva de la banca, producto de una cada vez más feroz competencia, tiene un claro objetivo: ganar clientes y, por tanto, ingresos, algo loable para estas entidades. El cliente también sale beneficiado. Esperemos que el negocio sea redondo.

## El precio de la educación

El informe de la OCDE sobre la educación secundaria en España, que revela uno de los más altos niveles de fracaso escolar de los países del grupo, ha reabierto un debate nunca terminado sobre la calidad de la formación, que inevitablemente termina reflejada en el mercado de trabajo. No siempre los bajos niveles de productividad en España son imputables al engranaje educativo, pero el fracaso escolar y el fracaso laboral tienen relación directa en muchos casos. Los expertos llaman la atención sobre una falta de planificación de contenidos y fórmulas de enseñanza desde los primeros años, con esfuerzos financieros insuficientes y un formato no adaptado a un futuro laboral que cambia continuamente. Todo modelo que pretenda tener éxito debe ajustarse a la flexibilidad que imponen las condiciones cambiantes del mercado de trabajo. El precio no tiene que ser necesariamente más caro, pero quizá debe estar distribuido de otra forma.

SEBASTIÁN ROYO

## El FMI, en busca de la legitimidad

Mañana comienza en Singapur la sesión plenaria de la asamblea anual del Fondo Monetario Internacional (FMI). Esta reunión presenta una nueva oportunidad para avanzar en el proceso de reformas de la institución, que se juega su papel en el sistema financiero global y su relevancia (o irrelevancia) en el nuevo siglo. Las advertencias han llegado de todos los flancos. El mismo Gobernador del Banco de Inglaterra, Mervyn King, ha anticipado que el Fondo puede hasta desaparecer si no se adoptan reformas radicales.

En respuesta a esta preocupación el director gerente del FMI, el español Rodrigo Rato, presentó un paquete de reformas durante la reunión de primavera con el fin de otorgar al Fondo poderes para poder contribuir a resolver los desequilibrios globales a través de un mecanismo de supervisión multilateral, aprobar líneas de crédito para países que estuviesen en una situación económica sólida, nuevos procedimientos para desarrollar la labor de seguimiento y supervisión de países individuales, y un mandato para desarrollar un análisis más profundo de los mercados de divisas de los países emergentes más importantes, como China, y para trabajar más estrechamente con países que estén dispuestos a crear fondos comunes de reservas de divisas de carácter regional.

Estas propuestas fueron la culminación de un proceso estratégico que inició la institución hace más de dos años entre temores de que podría ser marginada por el crecimiento espectacular de los flujos de capitales, la falta de crisis en los países emergentes y la acumulación masiva de divisas en los países asiáticos.

La decisión más importante fue la aprobación por el Comité Monetario y Financiero Internacional (CMFI), el organismo más poderoso del Fondo, de un proceso de supervisión multilateral que autoriza al FMI a promover reuniones (bilaterales y multilaterales) entre representantes de los países miembros para coordinar la reducción de los desequilibrios globales, y decidió que el director gerente debería de rendir cuentas por la calidad de la supervisión multilateral aprobada. Esta decisión fue una respuesta a las solicitudes de varios países miembros



ÁNGEL NAVAS

### Rato ha tratado los últimos meses de construir consensos para dar más votos a países de África, Asia y Latinoamérica

para que la institución ejerciese una supervisión más profunda de los tipos de cambio, lo que significa en la práctica que el FMI aprobó asumir las funciones de supervisión de los desequilibrios exteriores, como el enorme déficit exterior de EE UU o los superávit de naciones asiáticas como China.

Esta supervisión, de acuerdo con el mandato del CMFI, puede centrarse en las políticas monetarias, financieras, fiscales, y cambiarias incluidas en el marco del artículo VI del FMI. Rato se comprometió a acudir a esta reunión de septiembre con un informe sobre el marco de las actividades de supervisión.

Esta iniciativa ha generado grandes expectativas ya que proporciona un nuevo mecanismo institucional de carácter multilateral para tratar los desequilibrios macroeconómicos internacionales, pero también ha causado dudas sobre el alcance de la vigilancia multilateral aprobada y sobre la capacidad de poner en práctica los acuerdos pactados.

Desde un punto de vista de gobierno interno, uno de los retos más importantes para la institución es el de la distribución de derechos de voto y

el reparto de poder en el comité ejecutivo, un tema que afecta al corazón de la legitimidad, funcionalidad y eficacia del Fondo. Por su origen en Bretton Woods muchos argumentan que los países europeos están sobre-representados, y además critican el acuerdo tácito según el cual el director gerente de la institución debe ser un europeo. Los países emergentes han criticado estos arreglos y Rato ha tratado en los últimos meses de construir consensos para dar más votos a países de África, Asia y Latinoamérica, de forma que el Fondo refleje la nueva realidad global y los cambios en la economía internacional.

Los europeos, que se resisten a diluir su influencia, por un lado se oponen a ceder votos y por otro quieren que el BCE este representado (en la actualidad el presidente sólo tiene estatus de observador en el CMFI). En la reunión de primavera se alcanzó un acuerdo para incrementar la representación de China, Corea del Sur, Turquía y México pero quedan por aprobar los aspectos más importantes de esta reforma interna.

Si no se adoptan y se aplican las reformas propuestas el FMI se arriesga a perder su relevancia y su justificación. En un momento en que los beneficios de la globalización están siendo cuestionados en muchos países, es preciso recordar que gran parte de los fracasos que se pueden atribuir a la globalización residen en el hecho de que la mundialización económica ha avanzado a un ritmo mucho más rápido que la política e institucional.

En definitiva, pese a que somos más interdependientes no hemos creado los marcos institucionales que permitan gestionar de forma efectiva la interdependencia y posibiliten la coordinación de acciones a nivel supranacional. Si queremos evitar crisis mayores y derivas proteccionistas es importante que tomemos control del proceso de globalización. El Fondo puede y debe jugar un papel clave. Por ello es esencial que los países miembros adopten las reformas necesarias.

*Decano de la Universidad de Suffolk en Boston, director de su campus en Madrid y codirector del seminario de Estudios Ibéricos de Centro de Estudios Europeos de la Universidad de Harvard sroyo@suffolk.edu.*

## CincoDías

Director Jorge Rivera

Subdirectores José Antonio Vega y Jorge Chamizo

Redactores Jefes Fernando Sanz (Empresas), Angeles Gonzalo (Finanzas),

Juan José Morodo (Opinión), Rafaela Perea (Diseño), Gonzalo Garitez (Cierre),

Patricia Colino y Nuño Rodrigo (Mercados-5D-Cinco Sentidos)

Secciones Cristina Garrido y Cecilia Castelló (Empresas),

Carmen Monforte (Energía), Antonio Ruiz del Arbol (Telecomunicaciones),

Marimar Jiménez (Cinco Red), Arantxa Corella (Buen Gobierno),

Ana Perona (Finanzas), Bernardo Díaz y Juan Ferrari (Economía),

Marian Palacios (Especiales), Federico Castaño (Política),

Kirru Artea (País Vasco) y Oscar Laguarda (Infografía)

Corresponsales Ana B. Nieto (Nueva York) y Bernardo de Miguel (Bruselas)

Gerente María Frías

Recursos Marta Moldes Operaciones José Luis Gómez

Gerente Cataluña Alberto Minguéz

Producción Angel Martín Distribución Juan Alberto Parra Marketing Rodrigo Abril

Suscripciones Alberto Alcántara Sistemas Alfonso J. González

Depósito legal: M-7603-1978. Difusión controlada por OJD

Edita Estructura, Grupo de Estudios Económicos, S.A.

Gran Vía, 32. 2ª planta. 28013 Madrid. Teléfono 915 386 100.

## REVISTA DE PRENSA

### ● Lecciones del escándalo en Hewlett-Packard

Hace dos semanas Hewlett-Packard (HP) se regodeaba en la gloria de un notable renacimiento. El precio de las acciones del fabricante de ordenadores aumentaba. Mientras, se estancaban las ventas y las baterías se le quemaban a su archirrival (...) Dell. Ahora HP acapara titulares por razones muy distintas. Una investigación

sobre la filtración de información confidencial (...) [dice que] utilizó métodos en el mejor de los casos poco éticos y quizás ilegales (...). El martes pasado el responsable de las filtraciones anunció su salida, y Patricia Dunn, que ordenó la investigación, dimitió como presidenta de HP.

La primera lección de estos indecorosos tejemejes es que el desorden

de gobierno corporativo en EE UU está aún, ay, sin resolver (...).

Tal concentración de poder es un error anacrónico. En tiempo de conflicto la labor del presidente es mediar. Puede hacerlo con más autoridad e imparcialidad que uno no ejecutivo. Por el contrario, un poderoso consejero delegado estará hasta el cuello en toda batalla que se libre. Y si el

triste deber del presidente es despedir al consejero delegado, ¿entonces qué? La parábola de la desventurada Dunn aclara que separar los dos altos cargos no es garantía de un consejo armonioso. Pero en momentos difíciles ayudará.

*The Economist, Londres*

### CARTAS AL DIRECTOR

Cinco Días, Gran Vía, 32.2 planta  
28013 Madrid | cartas@cincodias.es