

Goldman Sags. For the first time, the famous investment bank has more of a business than an image problem

Enviado por cristobalrn en Mar, 10/24/2017 - 11:51

Cita:

The Economist [2017], "Goldman Sags. For the first time, the famous investment bank has more of a business than an image problem", *The Economist*, London, 7 de octubre, <https://www.economist.com/news/business/21729998-first-time-famous-inves...> [1]

Fuente:

The Economist

Fecha de publicación:

Sábado, Octubre 7, 2017

Revista descriptores:

Estudios de caso: actividades - empresas [2]

Formas de la competencia entre grandes empresas [3]

Tema:

La complicada situación por la que atraviesa el famoso banco de inversión Goldman Sachs

Idea principal:

El banco de inversión Goldman Sachs es conocido por hacer arriesgadas apuestas financieras y por saber operar bajo presión como ningún otro banco. Una apuesta errónea con bonos del Tesoro en 1986 casi lo mató, pero logró recuperarse. El mejor episodio de la empresa se dio a principios de 2007, cuando apostó que los títulos subprime caerían; esto le permitió registrar ganancias en sus libros contables por 14 mil millones de dólares en 2008-2009 y obtener resultados financieros relativamente buenos durante la más grave crisis que ha vivido el mundo en los últimos 80 años.

A pesar de tener esa historia de apuestas arriesgadas y exitosas, es necesario reconocer que la dirección estratégica del banco está comenzando a tener prácticas y resultados sumamente flojos. Se puede decir que los resultados del Goldman Sachs están en el mismo nivel que el de sus pares. No obstante, "ser promedio en Wall Street [...] es la antítesis de la forma en que Goldman hace las cosas".

Quienes no trabajan en el mundo de las finanzas tienden a pensar que Goldman Sachs domina el mundo, pero en Wall Street el poder e influencia de la empresa ha disminuido. Actualmente, "los bancos rivales no lo ven con asombro, sino con indiferencia". Después tener unos años brillantes tras la crisis, a partir de 2012 los retornos totales (el aumento en el precio de la acción más los dividendos) de Goldman Sachs se han rezagado detrás del promedio de sus cuatro mayores rivales estadounidenses en 36%. Además, la participación de mercado de este banco se ha reducido en favor de sus rivales. Estas situaciones han llevado a que existan fuertes dudas sobre la estrategia de la empresa, consistente en "reducir costos y sentarse bien, mientras

espera que el invierno nuclear de la empresa termine”.

En el futuro inmediato, el banco tendrá que hacer frente a tres problemas: las ganancias mediocres, una asignación de capital que no es convincente y una problemática sucesión administrativa.

Antes de que cotizara en bolsa, Goldman Sachs era más rentable de lo que Facebook es en la actualidad. En 1998, el rendimiento de sus acciones era de 38%; una década más tarde, en 2007, fue de 29%; en el tercer cuatrimestre de 2017, su rendimiento fue de apenas 9%. Dos terceras partes de esta caída se deben a la existencia de regulaciones más estrictas al capital. El nivel de rendimiento sobre acciones de Goldman es muy similar al promedio de sus competidores J P Morgan, Morgan Stanley, Citigroup y Bank of America. Y aunque se espera que este rendimiento aumente, nadie espera que sea excepcional. Otra medida importante para los bancos –y para los reguladores, que a través de ella calibran su tamaño y el riesgo asociado a aquellos– son las ganancias en relación a los activos ponderados en función del riesgo. En 2016, por cada cien dólares de estos activos, Goldman apenas obtuvo 1.9 dólares de ganancias antes de impuestos; el promedio de sus competidores fue de 2.0 dólares y, en algunos casos, con paquetes similares de activos, obtuvieron retornos de 2.2 dólares.

La “mediocre rentabilidad” obtenida por Goldman Sachs no es sino un reflejo de que la forma en que está asignando su capital no es adecuada ni manejable. Las nuevas reglamentaciones de Basilea 3, que determinan cómo se calcula el riesgo de los activos, han tenido como resultado el aumento de los activos ponderados en función del riesgo de este banco de inversión en 35% en su hoja de balance desde 2012. La mayor parte de este incremento se ha dado en su libro de derivados. Además, sus operaciones de préstamo a empresas con alto riesgo –con calificaciones crediticias inferiores a BBB– han aumentado 151% alcanzando un monto de 129 mil millones de dólares. Aunque Goldman Sachs no da a conocer cuál es el retorno de estos segmentos operativos, se puede conocer de forma indirecta. Aparentemente, el retorno sobre la unidad de comercio de activos financieros fue de 7% y el de la unidad de préstamos fue de apenas 5%.

El banco tiene nuevos proyectos en puerta, como un pequeño banco en línea para los consumidores. No obstante, su estrategia principal consiste en esperar a que el comercio de activos financieros se recupere. Esto podría suceder, a la vez que podría suceder que la volatilidad aumente o que los competidores europeos abandonen el juego. En cualquier caso, no es claro cómo alguno de estos eventos podría elevar sustancialmente los retornos de los activos de este banco de inversión. Después de la crisis, el retorno promedio sobre activos ha sido de apenas 10% –con múltiples altas y bajas– sobre la base de las regulaciones sobre el capital vigentes. Si los competidores europeos (Barclays, Deutsche Bank, Credit Suisse) abandonaran el negocio del intercambio de activos, el retorno de su división de comercio de activos financieros podría elevarse a 9%. Las posibilidades de que Goldman Sachs incursione en China e India son reducidas, pues tiene poca presencia ahí y las empresas locales son dominantes.

La estrategia de Goldman Sachs consistente en “esperar hasta que las cosas cambien” hace que la discusión sobre la sucesión de Lloyd Blankfein –el director ejecutivo de Goldman Sachs– sea cada vez más fuerte. Aunque ha sido uno de los mejores banqueros durante la última década, recientemente ha sido muy tolerante con la división de comercio de activos financieros y con sus

mediocres resultados. El problema es que aunque alguien sucediera a Blankfein, la solución para este banco de inversión no será sencilla ni rápida. Algunas voces han planteado que Goldman Sachs debería dejar de cotizar en bolsa; esa es una solución ingenua, principalmente por la enorme suma de dinero que los socios tendrían que gastar para comprarla. Otra posibilidad es que este banco de inversión se fusionara con un banco comercial. El único gran prestamista que no tiene un banco de inversiones de gran tamaño es Wells Fargo. La fusión de ambos bancos haría que juntos tuvieran 3 billones [trillions] de dólares en activos; esta posibilidad haría que los reguladores pusieran el grito en el cielo.

Los ejecutivos de Goldman Sachs sostienen que ningún otro banco es tan bueno adaptándose a los entornos cambiantes y señalan también que su retorno promedio sobre activos durante la última década estuvo ocho puntos porcentuales por encima del retorno promedio de sus competidores. Es probable que este historial permita que la junta de administración continúe sin modificar el plan y sin sustituir al hombre al frente al menos por un año. Pero, si las cosas no mejoran en ese tiempo, un desempeño mediocre no sería perdonado por los accionistas externos, que poseen el 90% del banco. Y eso sería catastrófico para Goldman Sachs.

Nexo con el tema que estudiamos:

Goldman Sachs parece haber perdido su flexibilidad y capacidad de innovación, siendo igualado por sus competidores. Este es un elemento coyuntural muy relevante pues esta empresa tiene una poderosa influencia en el gobierno estadounidense y en las instituciones financieras. Recordemos que varios directores de la Reserva Federal han sido altos ejecutivos de Goldman Sachs.

Aun cuando han recibido enormes beneficios durante toda la década que ha seguido a la crisis (rescates, inyección de liquidez, “limpieza” mediante la compra de activos tóxicos por parte del estado, tasas de descuento excepcionalmente bajas, entre otros), los grandes bancos de inversión estadounidenses no logran recuperar su dinamismo y su alta rentabilidad. En este artículo, *The Economist* culpa a las propuestas de reforma a la regulación bancaria –conocidas como “Basilea III”– y a las regulaciones más estrictas sobre el capital por la mediocre rentabilidad no sólo de Goldman Sachs sino de toda la banca de inversión en el mundo. Desde la crítica de la financiarización –en su vertiente poskeynesiana, principalmente– se ha dicho que las medidas regulatorias adoptadas tras la crisis son insuficientes para reducir el riesgo de que una crisis financiera vuelva a ocurrir. ¿En qué medida la baja rentabilidad de los bancos se debe efectivamente a que están más regulados y en qué medida la “mediocre rentabilidad” tiene otras causas? Es necesario profundizar en la comprensión de estos procesos.

Source URL (modified on 25 Octubre 2017 - 11:06pm): <http://let.iiec.unam.mx/node/1515>

Links

[1] <https://www.economist.com/news/business/21729998-first-time-famous-investment-bank-has-more-business-image>

[2] <http://let.iiec.unam.mx/taxonomy/term/16>

[3] <http://let.iiec.unam.mx/taxonomy/term/17>