

ELEMENTOS PARA ENTENDER LA CRISIS Y ANALIZAR NUESTRO FUTURO

Mario Rodríguez Acosta
Economista. Investigador del DEPN.

Es innegable que el sistema financiero internacional colapsó. Las sucesivas quiebras de los principales bancos e instituciones financieras de Estados Unidos y Europa y la posterior intervención de los Estados, rescatando dichas instituciones, es la mejor prueba de que el sistema completo se derrumbó. El epicentro de este torbellino se localiza en Wall Street, pero sus repercusiones se extienden a todo el mundo, ahora, transformado en una recesión global. El recuento de daños aún sigue sumando y no para. Este artículo pretende describir en qué consiste la crisis e inferir las repercusiones que la misma tendrá para el futuro del mundo y de los países pequeños y subdesarrollados como Guatemala. Busca, por tanto, entender en parte, las dimensiones, sus causas y sus desarrollos desde un cuestionamiento a las políticas neoliberales, artífices principales de esta catástrofe de consecuencias inesperadas.

¿Cuál es la crisis?

Los principales bancos de inversión de Estados Unidos -que para el caso son también los mayores bancos de inversión del mundo-, aprovecharon las ventajas que las leyes de desregulación financiera les otorgaron, y crearon a partir de ello, novedosos sistemas de inversión, lo que significó el primer paso para la posterior especulación financiera que corrompió todo el sistema a través de expandir el crédito y la movilidad de capitales. Tanto

la “Depository Institution Deregulation and Monetary Control Act”, la “Alternative Mortgage Transaction Parity Act” y posteriormente la “Tax Reform Act”, permitieron la introducción de nuevos mecanismos en donde se otorgaba mayor flexibilidad a las instituciones para estructurar las deudas con ciertas características especiales. Estas tres leyes, permitieron posteriormente el auge del sector inmobiliario y al mismo tiempo permitió una revalorización del proceso de acumulación y concentración de

capital, que a su vez, generó un mecanismo apropiado para apoderarse de una parte importante de la renta generada a nivel internacional.

El sistema financiero buscó la vía para obtener más beneficios a través de operaciones que se fueron gestando a partir de la desregulación. Las Inversiones de Deuda Colateralizada¹ –CDO por sus siglas en inglés-, fue el sistema más desarrollado que permitió extraer mayor valor, del ya creado. Este paso es fundamental para entender el posterior derrumbe del sistema, porque la especulación hizo crecer el valor de los títulos, los cuales tenían un valor menor al que se cotizaban. Los intermediarios compraban y vendían los CDO. Estos sabedores del riesgo, vendían los valores a otros bancos y éstos, a su vez, los volvían a vender a otros inversores pasándolo a otros bancos y a instituciones financieras foráneas y así crecía exponencialmente la burbuja hasta desplomarse por su propio peso. En cada transacción las instituciones cobraban jugosas comisiones y distribuían las utilidades, fraccionando los títulos de inversión.

¹ Estos instrumentos se utilizaron para mezclar garantías riesgosas con garantías basadas en activos de alta calidad. Esto permitió a las instituciones, vender los activos riesgosos, “camuflageado” con activos con un respaldo seguro, evitando así incrementar los niveles de exigencia de los inversores y obtener ventajas sobre los activos en riesgo. Los títulos estaban asociados a deudas “colateralizadas” en tramos y divisiones muy difíciles de identificar al activo de respaldo, aunque muchas instituciones sabían de los riesgos que implicaban este tipo de operaciones.

El resultado fue una burbuja financiera que los especuladores exprimieron hasta colapsar la cadena que hizo terminar abruptamente la fiesta. Al final, el mundo vio que el valor real de los activos que respaldaban los títulos en circulación, era nada comparado con las cantidades que se manejaban en dichas operaciones.

El problema inmobiliario en Estados Unidos comenzó a encubarse a finales de 2006. Sus orígenes y causas pueden situarse al final de la burbuja tecnológica, en donde el gobierno impulsó una política monetaria expansiva con la necesidad de incentivar el crecimiento económico. Las hipotecas subprime, causante principal de dicho derrumbe, fue un proceso de refinanciamiento de hipotecas, aprovechando una revalorización ficticia de los activos riesgosos.

Este mercado, de hipotecas subprime, se expandió debido a la desregulación urbanística que se dio en Estados Unidos a partir de la legislación anteriormente citada, y a la abundancia de capital existentes en el mundo, gracias a las ganancias obtenidas por las actividades petroleras. Si a esto se le agrega que los criterios de exigibilidad de los bancos para otorgar una hipoteca se redujo a nada, y que en muchos casos iban acompañados de promociones novedosas, como la reducción por dos años del pago de capital, tarjetas de crédito para expandir el consumo, ajuste de la tasa de pago a las capacidades de pago del deudor en los primeros tres años o bien, por tasas de interés ajustables de acuerdo a las capacidades de pago a la hora de la compra, etc.², todo ello provocó un

² A esto se le llamó “hipotecas exóticas”

incremento de la oferta de vivienda en Estados Unidos sin precedentes, lo que generó un alza en los precios de las viviendas que, a su vez, sirvió para estimular la especulación hipotecaria en títulos colateralizados de deuda que se vendían como pan caliente en las diversas plazas bursátiles del mundo.

Está claro ahora que la demanda fue fabricada, lo que permitió que la población adquiriera viviendas que en condiciones normales no hubieran sido posibles, pues los compradores no alcanzarían el calificativo de sujetos de crédito. En este tipo de operaciones privaban otros intereses, puesto que los préstamos otorgados a nuevos clientes significaban una fuente importante de ingresos, tanto presentes como futuros, a través de colateralizar las deudas, respaldadas por sus respectivas hipotecas. Aquí lo que se vendía posteriormente, eran los títulos hipotecarios, los flujos de efectivo recaudados por las ventas presentes servían para retroalimentar el sistema y continuar la expansión en la concesión de los créditos.

Con eso, la pirámide se fue formando, y el sistema necesitaba urgentemente más clientes para mantener el ritmo de crecimiento, estimulado por los flujos de capital provenientes de los fondos soberanos de inversión, y otros fondos de inversión como los ya famosos *Hedge Fund* o los *Fondos de Pensiones*, que buscaban utilidades en los mercados más desarrollados. Adicionalmente, los bancos de inversión idearon los *credit default swaps*³, que son contratos de protección

³ Los fondos de inversión y los bancos en general utilizaron estos instrumentos para limitar los riesgos de las hipotecas cuestionadas.

crediticia derivada que estaban destinados a solventar los impagos crediticios. Con este mecanismo, las instituciones garantizaban a los inversores contra su propia insolvencia, lo que representó en su mejor momento un mercado de 45 billones de dólares en reaseguros.

Los fondos de inversión acumularon volúmenes importantes de hipotecas aseguradas que vendieron a millones de personas que no tenían la solvencia para cancelar dichas hipotecas. Cuando las tasas de intereses se ajustaron y el impacto del incremento del precio del petróleo fue recibido por las clases medias debido, entre otros aspectos, al incremento de los niveles de inflación que eso significó, los poseedores de dichas hipotecas no pudieron seguir pagando sus deudas, las moras bancarias fueron creciendo y los impagos se multiplicaron, esto provocó un desplome en el precio real de la viviendas lo que afectaba directamente las garantías sobre los préstamos concedidos, provocando problemas de liquidez para las instituciones poseedoras de los títulos hipotecarios, lo que al final hizo estallar dicha burbuja al frenar la cadena de crecimiento del sistema y provocar situaciones de insolvencia por falta de efectivo en las instituciones poseedoras de todos estos títulos. A todo esto contribuyeron las agencias calificadoras o evaluadoras de riesgos, que avalaron los créditos y las operaciones de este sistema, tal como anteriormente ocurrió con la firma de auditoría, Artur Andersen en el caso de Enron, pues estas instituciones evaluadoras de riesgo eran también parte del sistema.

La crisis se precipita y se traslada del mercado de hipotecas al mercado de consumo, afectando a los poseedores de tarjetas de crédito y posteriormente esto tiene repercusiones en los bancos por los impagos que se acumulaban. A esto hay que agregar que la debilidad de la economía estadounidense, en problemas de desaceleración desde hace más de dos años intensificó el problema. El flujo constante de dinero para financiar las dos guerras en las cuales se encuentra involucrado Estados Unidos, ha contribuido a generar un problema de enormes consecuencias, debido al endeudamiento interno que tiene y la situación de déficit en la que se encuentra, lo que evidencia al mismo tiempo la gravedad de la crisis actual. Su expansión por todo el mundo, se explica por qué la actividad financiera, es la más globalizada del mundo. Todo ello, provoca una crisis de confianza y se traslada a las operaciones bursátiles, lo que genera al principio una volatilidad en los precios de las acciones, que se ve incrementado por la especulación en mercados específicos como los de energía, combustibles y commodities. Al final, los títulos hipotecarios se vendieron por el mundo a través de operaciones del mercado de valores, lo que contribuyó a la afectación global de todo el sistema.

Los flujos financieros especulativos fueron generados por las políticas que el Fondo Monetario Internacional impulsó en los últimos 30 años de reforma neoliberal, y es la consecuencia lógica de incentivar la liberalización de la cuenta capitales en la balanza de pagos. Estos flujos especulativos buscan incrementar por cualquier medio su tasa de rentabilidad, que a su vez provoca una

sobreinversión en el mercado de valores, que infla los valores de las compañías, sin que ello se vea reflejado en la economía real. Esto es el resultado de las pérdidas que sufren en la actualidad las bolsas de valores de los principales mercados bursátiles del capitalismo mundial, en donde los valores se ajustan a sus condiciones reales. Lo mismo que sucedió con la burbuja de las empresas *punto.com*, -la burbuja tecnológica- tan sólo hace unos años atrás. Adicionalmente, el manejo ideológico de la desregulación fue llevado hasta límites insospechados cuando la burbuja iba en crecimiento y arrojaba ganancias, pero en plena decadencia, el sector que más ganancias obtuvo ha corrido a solicitar un rescate estatal a tamaño despropósito financiero, todo esto mediante el chantaje económico y la corrupción institucional de los gobiernos. Sin embargo, esto no debe verse como una política contraria a las ideas neoliberales, sino más bien una acción pragmática que va más allá de la simple intervención.

En resumen, la crisis se debe a la codicia y la falta de regulación, como bien lo señalan los analistas, pero también a la complicidad del sistema para permitir que las cosas llegaran a dicha situación por la arrogancia ideológica de los neoliberales, que institucionalizaron todo su ideario, permeando al sistema con su ortodoxia. Lo más importante de resaltar es que la crisis se ha debido al mecanismo de engranaje que configuró las políticas neoliberales desde la década de los noventa. En otras palabras, la desregulación y liberalización de los mercados de capital fueron los principales provocadores de la actual situación y su

fracaso pone en evidencia el papel de estas políticas.

El rescate financiero

“Privatizando las ganancias, socializando las pérdidas”. Ese pareciera ser el objetivo de la intervención estatal a la actual situación. Veamos las cifras:

País	Monto	Porcentaje
Estados Unidos	\$700,000,000,000.00	37.9 %
Alemania	\$590,400,000,000.00	33.5 %
Francia	\$394,000,000,000.00	22.5 %
Inglaterra	\$ 57,800,000,000.00	3.3 %
España	\$ 12,300,000,000.00	0.7 %
Italia	\$ 8,000,000,000.00	0.5 %

Otros países que también han destinado fondos estatales para solventar la quiebra de sus instituciones bancarias son: Países Bajos, Bélgica, Irlanda, Islandia, Dinamarca, Rusia, Ucrania, Hungría. Adicionalmente a ello, hay que contabilizar los US\$230 mil millones que Estados Unidos dio para absorber a las grandes compañías hipotecarias Fanny May y Freddy Mac y los adelantos que otorgó a varias instituciones, incluyendo a AIG para mantener sus operaciones, que no se contabilizan en el paquete de ayudas del Plan Paulson. El famoso cineasta Michael Moore, autor de Fahrenheit 9/11, dijo hace unos días: “*Voy a ir directamente al grano. El mayor robo en la historia de este país se está llevando a cabo mientras ustedes leen esto*”⁴, refiriéndose a la aprobación de la ayuda propuesta por el gobierno de ese país, que unos meses antes había negado un programa de ayuda médica

⁴ Refiriéndose al momento de aprobarse el plan de rescate. Puede consultarse en www.michel.moore.com

para niños pobres, por un valor de US\$6 mil millones, aduciendo que no habían fondos.

Sólo contabilizando los seis principales países, por el monto público invertido en el rescate, nos da la astronómica cifra de US\$ 3,525,000,000,000.00. Para tener una idea de esto, sólo se necesitaría un 9% del total, para que los países más pobres pudieran cumplir con las metas del milenio propuestas por las Naciones Unidas. Para mejorar y reconstruir la agricultura, según la agencia especializada de Naciones Unidas para la Alimentación y la Agricultura -FAO-, se requerirían solamente el 2% del monto total. Y para erradicar la pobreza y dotar de agua potable a todo el mundo sólo se necesitan el 40% del total del rescate financiero.

¿Por qué querer salvar un sistema que se derrumbó? La respuesta a esta interrogante es compleja y vamos a tratar de esbozar solamente algunos elementos para ilustrar esta situación. La quiebra del sistema financiero, representa en sí el derrumbe del sector principal del modelo de acumulación, y el riesgo viene dado porque es en definitiva el sector financiero el eje fundamental de todo el engranaje económico del sistema. Por lo tanto, la crisis no es sectorial sino es una crisis sistémica, y ese es el gran factor diferencial en esta crisis, pues dicha situación pone en peligro a todo el sistema y por lo tanto, es un riesgo sistémico que afecta al conjunto de las economías capitalistas más desarrolladas, que de profundizarse tendría consecuencias impredecibles que, los gobiernos no pueden dejar de intervenir so pena de asumir mayores riesgos en el

futuro de estos países. Immanuel Wallerstein, profesor de la Universidad del Estado de Nueva Cork, en una entrevista con el diario francés Le Monde lo ilustra así:

“Pienso en efecto que hemos entrado después de treinta años en la fase terminal del sistema capitalista. La situación se hace caótica, incontrolable por las fuerzas que la han dominado hasta ese momento, y se ve aparecer una lucha, y no entre los poseedores y adversarios del sistema, sino entre todos los actores, para determinar lo que lo va a reemplazar. Reservo el uso de la palabra “crisis” a ese tipo de período. Ahora bien, estamos en crisis. El capitalismo se acaba”

Hay que tomar en cuenta que el rescate no aborda las causas que causaron dicha crisis, que como se dijo anteriormente se debió a la desregulación financiera y la avaricia de los especuladores. Algunos de los créditos hipotecarios son incobrables y por lo tanto, el plan de rescate es más bien un refinanciamiento de aquellos activos que aún pueden ser salvados, asumiéndose los costos de las cuentas incobrables los Estados. Aún cuando hay una notable diferencia entre los planes de salvamento propuestos por Alemania, Francia y el Reino Unido, respecto a la propuesta de Estados Unidos. En resumen, el colapso financiero representa al mismo tiempo que el fracaso de la ideología neoliberal, como también el punto de partida para un cambio igual de nefasto si se continúa con la propuesta de Estados Unidos para reconfigurar el sistema monetario internacional en su provecho. A este respecto Michael Hudson de Global Research lo dice así:

De un día al otro, el Tesoro y la Reserva Federal de EE.UU. han cambiado radicalmente el carácter del capitalismo estadounidense. Lo que ha sucedido en las últimas dos semanas amenaza con cambiar el siglo que comienza – irreversiblemente, si se salen con la suya. Es la transferencia más grande y menos equitativa de riqueza desde los regalos de tierras a los barones de los ferrocarriles durante la era de la Guerra Civil.⁵

Las consecuencias de la Crisis.

Es difícil prever cuando tocará fin la crisis y más difícil prever sus consecuencias, las cuales se estarán sintiendo en los próximos años debido a los alcances que ha tenido. Lo que sí está seguro es el hecho que, con la quiebra del sistema y su posterior rescate se configuró un proceso de redistribución de la riqueza global, y en ese nuevo esquema se estructura, hay todo un reposicionamiento geopolítico de magnitud tal que pone en entredicho la hegemonía estadounidense como el único poder económico. Este reordenamiento global será una de las principales consecuencias de esta crisis. Su definición final y consolidación posterior, permitirá en definitiva definir quién o quiénes pagarán los costos de la crisis de recesión.

Esto implica la redefinición del papel de las instituciones creadas en el marco de los Acuerdos de Bretton Woods. Tanto el Banco Mundial y todas sus instituciones, el Fondo Monetario Internacional y los bancos regionales de desarrollo deberán

⁵ Michael Hudson Global Research.
<http://www.globalresearch.ca/index.php?context=va&aid=10279>

adaptarse de nuevo a los parámetros que surgirán luego de esta crisis.

La recesión global⁶ puede durar un par de años y en ese tiempo se puede muy bien hacer el recuento de los daños generados y las consecuencias se verán en toda su magnitud. Lo que sí es seguro es que la contracción afectará al sector real de la economía y esto traerá consecuencias en el consumo, el empleo, la inversión y por consiguiente en los niveles de vida de los sectores más vulnerables.

El recuento de daños para las instituciones financieras es el siguiente: la quiebra de los cinco principales bancos de inversión de Estados Unidos: Lehman Brothers, Merrill Lynch, Goldman Sachs, Morgan Stanley y Bearns and Stern. La bancarrota para las principales empresas hipotecarias del país: New Century Financial Corp. (segunda mayor prestamista subprime); Ameriquest Mortgage Co., American Home Mortgage, National City Home Equity, Blackstone, Freddie Mac, Countrywide Financial Corp. (la mayor empresa prestamista hipotecaria); Freemont General Corp, First Magnus Financial (segunda empresa de prestamos hipotecarios); y, Fannie Mae. De los bancos afectados por esta crisis, el listado es el siguiente: Washington Mutual, Netbank, la división de inversiones del Citigroup Inc, Bank of America, Wachovia Bank, Empresas de Seguros:

⁶ No hay consenso sobre si habrá recesión mundial o no. J Sachs, planteaba en un artículo publicado por El Periódico (10-11-2008) que algunos países como China, India, Brasil que son parte de los BRIC, seguirán creciendo a tasas importantes y debido a la importancia del mercado interno, suplirán con ello, la baja que representa el porcentaje de exportaciones de Estados Unidos.

American Internacional Group, Swiss Re con sede en Suiza. Bancos fuera de Estados Unidos afectados: Barclays Capital banco de inversión con sede en Inglaterra, HSBC de Inglaterra, UBS AG de Suiza, Deutsche Bank de Alemania, Benelux de Bélgica, Fortis banco de Países Bajos y Bélgica; las pérdidas de los bancos franceses, Crédit Agricole, Société Générale y Dexia por más de 6,500 millones de euros, así como Caisse Nationale des Caisses d'épargne y Natexis-Nexityentre. Los bancos británicos Northern Rock y Bradford y Bingley, y otros bancos de Dinamarca, Luxemburgo, Países Bajos e Islandia. Por ello, de la crisis financiera se pasará a la crisis estructural, para luego reciclar en la crisis social. Al final, las consecuencias las pagamos todos/as.

Esta situación fue el corolario de otras crisis sucesivas, en las cuales se inserta el deterioro del sistema capitalista mundial. La crisis alimentaria, la energética y el cambio climático que simultáneamente afecta al sistema, se agrega ahora la crisis financiera que da como consecuencia lógica la crisis estructural de todo el sistema.

En torno a las consecuencias para los países como Guatemala, uno de los primeros efectos será la caída de las remesas familiares, un sostén importante para la economía. A esto habría que agregarle un impacto negativo en la demanda de productos, tomando en cuenta que el principal mercado de destino para las exportaciones guatemaltecas es Estados Unidos.

¿Será el final de la era neoliberal?

Las consecuencias de la conducción neoliberal del proceso de globalización han dejado ya sus secuelas importantes. Dichas enseñanzas están como ejemplos palpables de su fracaso, a lo cual Naomi Klein le llama “*el capitalismo del desastre*”. Al revisar la historia, dicho fracaso comienza con el “efecto Tequila” de México de 1994. Luego viene la crisis de Asia y posteriormente los fracasos de Argentina con Carlos Menen, que siguió a pie juntillas todas las políticas neoliberales del Consenso de Washington.

La evidencia de la crisis económica del mundo capitalista más desarrollado, es más latente hoy, y está destruyendo el paradigma neoliberal. La crisis ha generado el desprestigio de esas ideas. Al respecto, Stiglitz dice que *el fundamentalismo neoliberal del mercado ha sido siempre una doctrina política al servicio de ciertos intereses. Nunca ha recibido una corroboración de la teoría económica, como tampoco -ahora ha de quedar claro- de la experiencia histórica. Aprender esta lección puede ser el lado bueno de la nube que ahora se cierne sobre la economía mundial.*

La utopía neoliberal del equilibrio de mercado y la autorregulación llega a su fin, gracias a la realidad social imperante hoy en el mundo. Sin embargo, se mantiene en el terreno de las ideas como marco de referencia, -principalmente en Guatemala, debido a la gran difusión que sus centros de opinión tienen- y que influyen en políticos, académicos y ciudadanos. Hay que quitarnos de una vez por todas las ataduras y pensar en una

reconstrucción de la ciencia económica, como paso inicial para proponer el rescate propio de la economía nacional.

El Boletín **Presencia** es una publicación de la Facultad de Ciencias Económicas de la Universidad de San Carlos de Guatemala. Tiene por objetivo difundir el conocimiento y productos de la investigación de la realidad nacional, actuando también como un medio informativo y de intercambio académico.



This document was created with Win2PDF available at <http://www.win2pdf.com>.
The unregistered version of Win2PDF is for evaluation or non-commercial use only.
This page will not be added after purchasing Win2PDF.