

Globethics Repository



Lo que estamos aprendiendo en la crisis financiera del 2008 [What we are learning in the financial crisis of 2008]

This page was generated automatically upon download from the Globethics Repository. More information on Globethics see <https://www.globethics.net>. Data and content policy of Globethics Repository see <https://repository.globethics.net/pages/policy>.

Item Type	Article
Authors	Ugarteche, Oscar
Publisher	Centro Dr. Martin Luther King
Rights	Creative Commons Copyright (CC 2.5)
Download date	2026-09-24 05:34:35
Link to Item	http://hdl.handle.net/20.500.12424/213264

Lo que estamos aprendiendo en la crisis financiera del 2008

Tomado de <http://alainet.org>.

Por Oscar Ugarteche

La crisis financiera del 2008, la mayor de todas las crisis financieras desde hace más de una década, tiene elementos de los que hay que sacar lecciones. Cuando se trató de la crisis de México en 1995, al contagio que produjo se le llamó efecto tequila, y tenía sabor a resaca. Cuando se trató de la crisis de Tailandia y de Asia, de Rusia, Brasil y Argentina se les llamó contagios, aunque recordamos el efecto tango y el efecto samba. Cuando se trató de la llamada crisis de las dot.com o crisis de las tecnológicas, no hubo ninguna mención de contagio. La idea era que los Estados Unidos no contagiaban. Los contagios eran de bolsas, no de bolsas sólidas. La moneda era esencial para el contagio vía las devaluaciones bruscas. En el caso de los Estados Unidos, su moneda no se podía devaluar, porque el mundo se relacionaba con el dólar. Entonces lo que ocurría eran apreciaciones frente al dólar.

En esta crisis hemos aprendido que cuando se trata de una crisis mayor de bolsa de los Estados Unidos aunada a problemas en la economía, entonces no hay contagio, sino que se le llama “crisis global”. La quiebra de la banca de inversión estadounidense y el arrastre de esto sobre las bolsas de valores es una crisis global. No hay contagio, sino algo malo en general. Quizás lo que esté malo en general es que todas las bolsas se abrieron para permitir inversionistas del exterior y que cuando estos se retiran de la bolsa de Nueva York, se retiran de todas las bolsas al mismo tiempo. Esto es acentuado por los actores nacionales que siguen la tendencia.

Lo segundo que estamos aprendiendo es el uso de la palabra “mundial”. Se habla de una crisis bancaria mundial. Hay una crisis bancaria –de inversión, arrastrada por inversiones en derivados crediticios vinculados a hipotecas– en los Estados Unidos, España, Irlanda, Alemania, Gran Bretaña e Islandia. Esto es una “crisis bancaria mundial” que requiere del rescate inmediato para evitar el “colapso mundial”. Durante la Segunda Guerra Mundial, los europeos entraron en guerra entre ellos y luego el mundo tomó posiciones. Ese fue un sentido de “mundial”. En el béisbol, está la Serie Mundial, que es básicamente entre los Estados Unidos, México, el Caribe y Japón.¹ Cuando se habla hoy de crisis mundial la referencia es a una crisis estadounidense que se ha contagiado a aquellos países con bancos que han estado más expuestos a derivados crediticios vinculados a las hipotecas y cuyos sistemas bancarios han estado aún más desregulados a la manera americana.

Tercero, cuando el pánico financiero opera, los inversionistas salen de la bolsa de Nueva York, madre de todas las bolsas del mundo, y se retiran de todo el resto de las bolsas, presionando sobre los tipos de cambio de todo el mundo. Si los bancos centrales no intervienen, se puede producir un alza brusca de los tipos de cambio y generar pánico en el mercado de divisas. Si los bancos centrales intervienen, deben estar dispuestos a perder una porción significativa de las reservas con el objetivo de que el impacto inflacionario de una devaluación no llegue a la economía nacional.

Cuarto, cuando los inversionistas estadounidenses esencialmente se retiran de los mercados del resto del mundo, venden moneda nacional en todo el planeta y compran dólares de los Estados Unidos para regresar a casa, mientras piensan dónde y cómo colocar ese dinero mientras pasa la crisis. Eso produce el espejismo de un dólar fuerte por un período. Como es absurdo un dólar fuerte en una crisis financiera que comienza en los Estados Unidos, en el siguiente momento los agentes venderán el dólar y comprarán monedas más sólidas como el yen, el yuan o eventualmente algunas latinoamericanas y, por supuesto, oro. El momento cumbre del tsunami cambiario es cuando el dólar aparece fuerte en medio de la crisis. Luego viene el temblor cambiario real del dólar, moneda que tiene el problema económico.

Quinto, cuando hay una crisis bancaria en el mundo que no incluye al G7, es una crisis menor. Como efecto de la desregulación bancaria de 1990-1992, la América Latina se sumió en una crisis bancaria descomunal cuando ocurrió la crisis asiática y el crédito interbancario sufrió un alza en las tasa de interés. El efecto fue la quiebra masiva de bancos entre 1998 y el 2002 en toda la América Latina menos México, donde ya se había pasado por la quiebra masiva en 1995. Fruto de esas quiebras las regulaciones se fortalecieron y los requisitos de capital se aumentaron. Entonces aprendimos que los bancos transnacionales dejan de serlo cuando hay una crisis y que cuando una sucursal quiebra, quien debe salvarla es el gobierno del país y no la casa

matriz. Es decir, un banco trasnacional es la mejor inversión: ganas cuando ganas y cuando pierdes en un país, ellos –el gobierno de ese país–, te rescatan. Las ventajas para un país de tener banca trasnacional, entonces, quedaron matizadas. Sexto, cuando en medio de los vaivenes de México se discutió la necesidad de autorregulación bancaria y de autosupervisión, y se organizó lo que se conoce como Basilea 2, quedó en evidencia, primero, que el FMI no servía para nada, y segundo, que los bancos podrían regularse de forma voluntaria, levantar sus requerimientos de capital, moderar sus riesgos y, sobre todo, tener carteras de inversión diversificadas alrededor del mundo para gozar de estabilidad. Lo que la crisis del 2008 ha mostrado es que bajo este paraguas se terminó de desregular la banca en los Estados Unidos, al permitírsele unir la banca de inversión con la banca comercial, y a esta se le permitió actuar en todos los mercados del mundo con un producto tóxico que son los derivados crediticios. Nadie se refiere a los derivados crediticios hoy por su nombre, sino únicamente como toxic waste (desecho tóxico). Quien más lo hace es el hombre que seguramente más promovió dicho mercado, el expresidente de Goldman Sachs y hoy Secretario del Tesoro encargado de rescatar a los bancos, Hank Paulson.

Séptimo, el ingenioso concepto de que todo tiene un mercado y que, por tanto, un crédito no es un activo bancario sino un título de valor que puede ser vendido, llevó a que los bancos comerciales se dedicaran a prestar dinero para hipotecas, entre otras cosas, y luego las vendieran como títulos de valor. Las ganancias del banco están en las comisiones por emitir la hipoteca, o la garantía en los casos de otras operaciones colaterales. El banco comercial no asume su riesgo crediticio. Muy ingenioso. Luego el concepto de que un banco de inversión, que administra fondos de pensiones, fondos de inversión, fondos de cobertura diversos, los podría comprar, fue aún más sensacional. Estos no habían prestado, sino que invertían en un título de valor en el mercado. Aún más ingenioso fue crear un mecanismo de seguro que podría cubrir la eventualidad de un impago. Cobrando una prima ínfima por el seguro basada en la probabilidad del impago, en operaciones que las casas de calificación de riesgo han aprobado y tipificado como libres de todo riesgo, era una operación que les generaría una lonja de riqueza a las compañías de seguros que entraran a ese mercado. La idea de que ese seguro podría ser vendido como un título de valor que los bancos de inversión podrían comprar o que los bancos hipotecarios podrían comprar como parte de su cartera de inversiones fue aún más ingeniosa. Finalmente, el concepto de que ese título de valor se podría preñar al igual que todos los demás títulos de valor para tomar préstamos y poder comprar más derivados financieros fue sencillamente la cúspide de la genialidad financiera.

Detrás de toda esa genialidad probabilística ajustada a modelos basados en la física –porque los mercados funcionan como las ondas sonoras– estuvo la automatización de los mercados. La mano del hombre podría quebrar la perfección de todo este ingenio moderno que servía para brindar ganancias a los inversionistas: fondos de cobertura, fondos de pensiones, fondos de inversión, etc. Y de pronto alguien tomó conciencia de que detrás de todo este mundo financiero y muy sofisticado operado automáticamente, había una casa, y que si el precio de esa casa baja, las garantías quedan sin respaldo y el sistema se cae. Y se cayó con la ayuda de los sistemas automatizados.

La octava lección es que cuando todos los mercados están interconectados, todos los mercados se caen juntos, y los sistemas nacionales que redujeron la irracionalidad del mercado mayor caen más bruscamente que los otros. Aquellos que mantuvieron sus sistemas financieros más regulados y mejor capitalizados se resienten del efecto mucho menos. Aquellos en los que no se hicieron inversiones en derivados financieros quedan inmunes. Las compañías de seguros que compraron los derivados quebraron en los Estados Unidos, en Japón y en Inglaterra.

La lección final es que la ansiedad por tener ganancias financieras alejadas de la producción, y la creencia en que eso se podría mantener de forma estable culmina cuando es evidente que todo tiene un precio en esta vida y que no hay ganancias sin riesgos. En ese momento, regresa el Estado a salvar, rescatar y luego regular y nacionalizar, y se vuelve a teorías económicas más vinculadas a la producción y la distribución y menos al intercambio. Del libre cambismo de Marshall y Pigou pasamos a Keynes; y de Hayek, el Consenso de Washington y Monte Pelerin pasaremos a bancos comerciales que asuman sus riesgos, sistemas regulados globalmente, una legislación financiera global y, sobre todo, un banco central global y una supervisora de bancos global. La autorregulación ha muerto, y con ella Basilea 2. El Consenso de Washington yace en un campo fuera del cementerio religioso, como los suicidas.

Notas:

1 En realidad ni siquiera es así. La llamada Serie Mundial de las Grandes Ligas es la final del campeonato profesional de primer nivel de los Estados Unidos, al que se suma un equipo canadiense. Lo que sí es cierto es que en todos los equipos de Grandes Ligas juegan peloteros de los países y regiones que menciona el autor, y de otros: aquí también se despliega el robo de talentos, que es otra dimensión de lo mundial (N. de los E.).

ÚLTIMA MODIFICACIÓN: 20 DE NOVIEMBRE DE 2012 A LAS 17:24





0