

LA CRISIS FINANCIERA EN ESTADOS UNIDOS

Hilario Barcelata Chávez

hbarcel@hotmail.com

Clasificación: G01 Financial Crises

RESUMEN

El presente trabajo tiene como fin contribuir a la comprensión de la aparición y desarrollo de una profunda crisis económica que tiene origen en el sector financiero de Estados Unidos, pero que va a impactar a toda la economía norteamericana y se expande afectando, de diferente manera, al resto de las economías desarrolladas y a las emergentes.

Se pretende mostrar que la crisis no es un fenómeno de carácter accidental, sino que es resultado del conjunto de políticas públicas que han aplicado los gobiernos de Estados Unidos en los últimos años, estableciendo un marco institucional que pone en riesgo el funcionamiento ordenado de su economía y de la economía mundial en el largo plazo.

SUMMARY

The present work is aimed to contribute to the comprehension of the appearance and development of a deep economic crisis that has origin in the financial sector of the United States, but that is going to strike to the whole North American economy and to expand affecting, in different ways, the rest of the developed economies and the emergent ones.

It is tried to show that the crisis is not an accidental phenomenon, but a result of the set of public policies that have applied the governments of United States in the last years, establishing an institutional frame that puts in risk the functioning of the national economy and the world economy as a whole, in the long term.

Palabras clave.

Crisis Financiera
Crisis inmobiliaria
Créditos hipotecarios
Créditos subprime
Rescates bancarios

INTRODUCCIÓN

La profunda crisis económica vive el mundo hoy, tiene origen en el sector financiero de Estados Unidos (EU) pero que va a impactar a toda la economía norteamericana y se ha expandido afectado al resto de las economías desarrolladas y emergentes.

Se trata de un fenómeno que expresa un problema de orden estructura en el funcionamiento del capitalismo, y es resultado del conjunto de políticas públicas que han aplicado los gobiernos de Estados Unidos en los últimos años, estableciendo un marco institucional que pone en riesgo el orden económico mundial en el largo plazo

La crisis ha afectado a aquellos que tomaron préstamos hipotecarios y ha provocado pérdidas millonarias y quiebras. Ha afectado a los inversionistas que tenían acciones en las instituciones financieras afectadas (muchos en fondos de pensión o de retiros); a quienes han perdido sus casas al tener que entregarla a los prestamistas y a los miles de empleados que se han quedado sin empleo. Los consumidores en el mundo han dejado de gastar en bienes de consumo y la producción mundial cae como consecuencia, amenazando la estabilidad económica mundial.

Varios gobiernos han anunciado medidas para enfrentar la crisis con el objetivo de evitar el colapso de las instituciones financieras, descongelar el crédito y los mercados de dinero, y asegurar la capitalización de los préstamos interbancarios, así como la capitalización de los bancos.

Las políticas de desregulación financiera a nivel mundial han permitido aumentar la eficiencia del sistema económico, pero también es claro que han hecho más vulnerables las economías nacionales, contribuyendo a hacer más frecuentes e intensas las perturbaciones financieras. Y es que la libertad de que gozan los capitales es excesiva. Al no estar regulados sus movimientos internacionales, amenazan de manera permanente la estabilidad de todo el sistema económico mundial.

Esto es aun más grave cuando algún país, de manera unilateral, lleva a cabo un proceso desregulación financiera interna, como lo hizo Estados Unidos desde la era de Ronald Reagan y más recientemente con las políticas del gobierno de George W. Bush.

Esa desregulación permitió el gran fraude de Enron y ahora la gran crisis financiera de las hipotecas. Y eso que sucede internamente en un país, se transmite a todo el mundo gracias a la red financiera mundial sin que haya autoridad o norma jurídica alguna que lo impida.

1.- LOS ANTECEDENTES DE LA CRISIS

Un primer aspecto que hay que tener en consideración respecto a esta crisis es que en gran medida es resultado de la política monetaria que ha aplicado el gobierno de EU en los últimos años.

Así, es conveniente considerar, en primer lugar, que en plena recesión económica a fines del año 2000, la Reserva Federal (la FED), decidió bajar la tasa de interés de Fondos Federales (Federal Funds Rate) desde el 6.5% a 1% . Asimismo, la tasa hipotecaria fija a 30 años bajó en 2.5 % , pasando de un 8% a 5.5%; y las tasas de interés ajustables a un año pasaron de 7% a 4% (Federal Reserve Board “Statistics: Releases and Historical Data”, 2008)

Estas tasas tan bajas dieron lugar a que los bancos pudieran ofrecer créditos hipotecarios muy baratos, lo que muchas personas aprovecharon para comprar casas; generándose una demanda inusitada de bienes inmobiliarios, que en poco tiempo provocó un incremento impresionante en el precio de ese tipo de bienes.

Tan atractivo se volvió pedir prestado y comprar bienes raíces, que muchos inversionistas vendieron sus acciones de las empresas tecnológicas, (cuyos precios se vinieron abajo con la crisis del 2001) y se fueron al mercado inmobiliario.

Para las instituciones financieras este mercado se convirtió en un magnífico negocio, tanto que se crearon opciones de crédito incluso para aquellos clientes que no eran solventes los llamados, “*Clientes Sub-Prime*” y a los que prestarles representaba un riesgo muy alto. Esta acción estaba respaldada legalmente por la “*Community Reinvestment Act*” (Federal Financial Institutions, Examination Council, [FFIEC], 2008) que es una ley norteamericana que obliga a los bancos a otorgar créditos a personas que no tienen un buen historial crediticio.

Es importante explicar que en EU, la calificación de los contratantes de deuda se realiza con la puntuación denominada *FICO Score*, que es la metodología más usada en todo mundo para medir la solvencia crediticia del contratante de un crédito. Es un modelo estadístico que estima la probabilidad de que un individuo pague sus deudas a tiempo, y refleja los riesgos y costos de otorgar crédito a una persona, valorando en cada caso los siguientes elementos: el historial de pagos, la deuda total, la antigüedad; los tipos de crédito usados y el número de consultas crediticias. (www.FairIsacc.com, 2008), (www.myfico.com, 2008)

El FICO Score, es un indicador que califica en un rango de 300 (el más bajo) a 850 puntos (el más alto). Todo deudor con puntuación superior a 620 es candidato “Prime”; es decir, tiene solvencia económica para pagar un crédito. En cambio los deudores que se ubican por debajo de los 620 puntos son considerados “*Sub-Prime*” y se caracterizan por ser malos pagadores; ya sea que presentan retrasos en sus pagos de tarjetas de crédito, o que se han declarado en quiebra anteriormente. Los préstamos a este tipo personas son muy riesgosos, tanto para los prestamistas como para el deudor mismo, ya que se requiere cobrar tasas de interés y comisiones mucho más elevadas que a los deudores Prime, para cubrir el alto riesgo.

En Estados Unidos, el 60% de la población del país tiene un historial crediticio con puntuación entre 650 y 799 (*National News*, www.insurancejournal.com, 2008) es decir, son clientes Prime el resto son clientes *Sub-Prime*.

En pleno auge de la demanda de créditos y de incremento de los precios de los inmuebles, los bancos norteamericanos idearon formas novedosas para poder prestar también a estos clientes. De este modo se empezaron a otorgar préstamos con un conjunto de facilidades como las siguientes:

a) Pago de interés sólo.

Este tipo de hipoteca permite al contratante pagar únicamente el interés durante una cantidad específica de años; después de eso, debe pagar el capital y el interés. El período de pago es por lo general entre 3 a 10 años. Después de eso, el pago mensual aumenta, aún si las tasas de interés se mantienen al mismo nivel, porque debe pagar el capital junto con el interés.

b) Préstamo a tasa ajustable (ARM) con opción de Pago.

Esta es una hipoteca cuya tasa de interés no es fija, sino que cambia durante la vida útil del préstamo basándose en los movimientos de un índice de interés, como la tasa de los valores del Tesoro o el llamado *Cost of Funds Index*. Las opciones de pago son:

- i) Un pago tradicional por el capital del préstamo más intereses (que reduce la cantidad adeudada en la hipoteca). Estos pagos están basadas en un plazo fijo de préstamo; por ejemplo, un plan a 15, 30, o 40 años.
- ii) Un pago mínimo o limitado (que podría ser menor al monto de interés pagadero todos los meses y no reducir la cantidad adeudada). Si se elige esta opción, los intereses que no se paguen, se suman al capital del préstamo, aumentando así la cantidad de la deuda y los intereses que tendrá que pagar.

Generalmente la tasa de interés en un préstamo ARM con opción de pago es muy baja durante los primeros 3 meses. Después, aumenta hasta aproximarse a la de otros préstamos.

Muchos préstamos ARM con opción de pago limitan la cantidad que puede aumentar el pago mensual de un año al otro., pero el interés que no paga debido al límite sobre el pago se suma al saldo del préstamo.

Los préstamos ARM con opción de pago tienen un período incorporado en el que se debe recalcular la deuda (por lo general cada 5 años). En ese momento, se vuelve a calcular el pago con base al plazo restante del préstamo. Si el saldo del préstamo aumenta, o si las tasas de interés sube con más rapidez, los pagos se incrementan mucho.

Con estos tipos de hipotecas los deudores pueden enfrentaron dos grandes problemas:

- Un "shock" de pago, que significa que los pagos pueden subir mucho, hasta el doble o el triple, después del período de interés sólo, o cuando se ajustan los pagos, haciendo muy difícil o imposible el pago del crédito.
- “Amortización negativa”, que se presenta cuando los pagos no cubren todo el interés adeudado, de modo que el interés restante se suma al saldo de la hipoteca y el monto del adeudo aumenta por encima del monto original. Es decir, el monto del préstamo aumenta cada mes, en lugar de disminuir. (The Federal Reserve Board, *Hipotecas con pagos de interés sólo y préstamos ARM con opción de pago ¿Le convienen a usted?*, 2008).

Estas modalidades de crédito se crearon y se contrataron porque surgieron en un período en que los precios de los bienes inmobiliarios se incrementaban a tal velocidad que superaban el

incremento del monto del crédito. Es decir, no importaba que tanto se pagara, el aumento del valor de los activos hacía rentable tener un préstamo de este tipo.

Según el *Índice de precios de casas S&P/Case-Shiller* que mide el comportamiento del precio de las casas en diferentes regiones de EU, entre 1997 y 2006 se presenció la llamada “*Burbuja inmobiliaria*” debido a que el precio se incremento en un 131%, es decir un aumento promedio anual del 13%; una inversión altamente rentable, incluso aunque se pagase una tasa de interés muy elevada por el crédito hipotecario. El índice se calcula con la información de las ventas de casas familiares con año base 2000=100; fue desarrollado por los economistas Chip Case, Robert Shiller y Allan Weiss. (Standard and Poors, S&P U.S. Indices, 2008)

También en Europa los precios de las casas crecieron sustancialmente: en Gran Bretaña, 194%; en España 180% y en Irlanda 253%. De hecho, por esa razón, en Estados Unidos, cerca del 21% de todos los préstamos otorgados entre 2004 y 2006 fueron del tipo Sub-Prime, los cuales sumaron en 2006 la cantidad de 600 billones de dólares; casi un 20% del total de los préstamos hipotecarios. Tan sólo de 1999 a 2006 los préstamos Sub-Prime pasaron de representar un 9% del total de préstamos otorgados a un 20%.

Además, dado que los bienes inmuebles estaban subiendo de precio, muchas personas en EU optaron por solicitar una segunda hipoteca sobre el valor que su casa había ganado; las llamadas “*HELOC*” *Home Equity Line of Credit* (*Línea de Crédito hipotecario para vivienda*) que es un crédito revolviente en el cual la casa sirve como garantía colateral. Ya que la casa es el activo más grande que tiene una persona, muchos propietarios usan sus líneas de crédito para cubrir gastos muy grandes y de largo plazo como la educación, mejoras a la vivienda o gasto médicos, pero no para los gastos diarios y se otorga luego de restarse la primera hipoteca. (The Federal Reserve Board, “When your home is on the line”, 2008). Sin embargo, muchos beneficiarios de estos créditos utilizaron los recursos para realizar gastos en bienes de consumo, abusando del uso del valor generado por su casa y, por supuesto, poniéndose en una posición muy difícil de sostener en el largo plazo.

2.- LAS CAUSAS DE LA CRISIS

La crisis financiera ha sido resultado de la incapacidad de pago de los préstamos hipotecarios de miles de personas que tenían créditos *Sub-Prime*. Muchos de ellos contratados con pago de sólo intereses o con opciones de amortización negativa, que al cambiar a préstamos totalmente amortizados (pago de intereses y capital) propició el incremento de los pagos a realizar dejando sin posibilidad de pagar a los deudores, que de por sí tenían un pobre historial crediticio y una nula capacidad de pago, lo cual ya se sabía.

La imposibilidad de pago puso en problemas a las instituciones financieras que habían otorgado hipotecas e hizo retroceder de manera profunda los precios de las casas, lo que agravó la situación de los prestamistas que junto con la cartera vencida que acumulaban, veían caer el precio de los inmuebles que habían quedado en garantía por las hipotecas. Entre diciembre de 2006 y diciembre de 2007, el precio de las casas cayó en un 25% y dio inicio a la “crisis inmobiliaria” preparando el escenario para la crisis financiera de 2008.

Pero, además, desde 2004 la Reserva Federal decidió subir las tasas para controlar la inflación y de una tasa del 1% que se tenía en 2004 se pasó a una tasa superior al 5% en el 2006.

Esta situación provocó el incremento de la tasa de morosidad, y el nivel de embargos por falta de pago. Según el senador estadounidense Christopher Dood, de uno a tres millones de personas podrían perder sus viviendas por el aumento de las mensualidades de sus créditos hipotecarios, los cuales pasaron de 400 dólares a más de 1,500 dólares entre 2004 y 2006. Tan sólo en julio de 2007, los procedimientos de embargo contra personas que no podían pagar sus hipotecas alcanzó la cantidad de 180,000; dos veces más que el año anterior (*The Wall Street Journal on line, Year end review, 2008*). Además, dado que los inversionistas habían tomado demasiado riesgo, al ver que se frenaba el mercado, decidieron deshacerse de sus activos más riesgosos, dándole más impulso a la crisis.

Que la crisis se haya extendido a nivel mundial se debe, en gran medida a la existencia y de los llamados CDOs (*Collateralized Debt Obligations, Obligaciones de deuda con garantía colateral*) y a que circularon y fueron comprados por una gran cantidad de empresas en el mundo.

Los CDOs son un “crédito derivado” estructurado como un portafolio de activos con ingreso fijo, donde el precio y el riesgo se divide en diferentes tramos: “tramos senior” (AAA), “tramos

mezzanine” (AA a BB), y “tramos equity” (first loss). Las pérdidas son aplicadas en orden inverso a su procedencia, de modo que tramos menores pagan tasas de interés más altas para compensar el riesgo (Michael S. Gibson, “Understanding the Risk of Synthetic CDOs” *Trading Risk Analysis Section, Division of Research and Statistics, Federal Reserve Board*, 2004)

Estos instrumentos se introdujeron en el mercado financiero en años recientes, para permitir que, una vez que un banco hubiera dado un préstamo hipotecario, tuviera la opción de poder venderlo en el mercado secundario.

Muchos Fondos de Pensiones, Fondos Mutuos, Bancos y empresas de seguros, compraron estos instrumentos como parte de su estrategia de inversión para generar mayores rendimientos. Según JP Morgan hay cerca de 1.5 trillones de dólares en CDOs y alrededor de 600 billones de dólares en productos derivados de ellos en todo el mundo (*The Wall Street Journal on line, “Year end review, 2008*).

Siendo los CDOs, títulos de deuda respaldados por una garantía prendaria o colateral, el pago a los inversionistas que los compran proviene de los pagos que hacen los deudores de las hipotecas. El atractivo de invertir en estos instrumentos radicaba en que las hipotecas estaban respaldadas con viviendas cuyos precios se mantenían al alza y, por lo mismo, parecían una inversión muy segura y muy rentable. Con cada incremento de los precios, la expectativa de beneficio subía y por lo tanto se compraban más CDOs. El problema sobrevino cuando los deudores no pudieron seguir pagando y los precios de las casas cayeron estrepitosamente.

También se crearon “instrumentos derivados” de los CDOs, que otorgaban al tenedor, el derecho a obtener un rendimiento que dependía del comportamiento de los CDOs, pero sin la garantía prendaria que aquellos tenían.

Estas innovaciones financieras fueron muy sensibles a la evaluación del riesgo crediticio otorgada por las agencias calificadoras de riesgo, las cuales fueron extremadamente optimistas al evaluarlas sobrecalificándolos como AAA, aunque en realidad merecían algo mucho menor, pues estaban mezclados con hipotecas *Sub-Prime*. Una vez que los deudores *Sub-Prime* dejaron de pagar, los bancos no pudieron convertir en dinero los CDOs que habían vendido.

3.-CRONOLOGÍA DE LA CRISIS

En 2006, la turbulencia financiera inició la crisis inmobiliaria que provocó que el índice bursátil de la construcción cayera un 40% ese año. Para mediados del 2007, el mercado empezó a darse cuenta que importantes entidades bancarias y grandes fondos de inversión tenían comprometidos sus activos en tales hipotecas de alto riesgo.

En febrero de 2007, más de 25 empresas dedicadas a dar préstamos hipotecarios se declararon en quiebra, y en agosto Ameriquist, Inc., que fue la empresa de préstamos *Sub-Prime* más grande de EU, vendió parte de sus activos a Citigroup y luego cerró definitivamente. En ese mismo mes, BNP Paribas, uno de los bancos más grandes de Francia, detuvo la cotización de 3 de sus fondos, *Parvest Dynamic ABS*, *BNP Paribas ABS Euribor* y *BNP Paribas ABS Eonia*, debido a que estaban respaldados por bienes raíces norteamericanos comprados con hipotecas *Sub-Prime* (“Cronología de una crisis” *BBCmundo.com*, septiembre 2008)

En abril de 2007 la empresa *New Century Financial*, la segunda empresa norteamericana más grande dedicada a los préstamos hipotecarios *Sub-Prime*, se declaró en bancarrota acogándose a la ley de quiebras conocida como “Capítulo 11” (Chapter Eleven). Esta empresa era la principal proveedora independiente de hipotecas a clientes con un mal historial de crédito, que fueron los primeros en verse afectados por los incrementos en las tasas de interés y la reducción o el estancamiento de los precios de las casas. (“Crónica de una crisis previamente anunciada”, *El Financiero*, octubre 2008)

La empresa señaló en su momento, que la medida fue necesaria dado el incumplimiento cada vez mayor de sus clientes y la presión de sus acreedores. Como consecuencia, despidió a 3,200 empleados, el 54% de su plantilla, y anunció que vendería la mayor parte de sus activos en un plazo de 45 días (“Cronología de una crisis”, en *BBCmundo.com*, septiembre de 2008)

A fines de julio, dos fondos de inversión (*Hedge Funds*) del banco *Bear Stearns* quebraron, y casi al mismo tiempo la *American Home Mortgage*, el décimo banco hipotecario de los Estados Unidos, anunció su quiebra, aunque en marzo de 2008, sería adquirido por JP Morgan Chase por 240 mdd.

De igual modo *Countrywide*, otra importante empresa financiera norteamericana, quedó también al borde de la bancarrota. Esta contrajo el crédito súbitamente y generó una profunda volatilidad de los valores bursátiles, desconfianza, pánico, y una caída de las bolsas de valores de todo el mundo, particularmente porque los inversionistas vendían sus posiciones y se

refugiaban en la inversión más seguras como los bonos del tesoro de Estados Unidos. Esto provocó una fuerte turbulencia en los mercados financieros mundiales. Los bancos de todo el mundo empezaron a mostrar severos problemas de liquidez y la posibilidad de su sobrevivencia se vio seriamente amenazada.

Para agosto de 2007 ante la situación de crisis desatada el Banco Central Europeo introduce al mercado 120,000 millones de dólares (mdd), lo que representa su mayor intervención en el mercado monetario, desde septiembre de 2001.

Al mismo tiempo el Banco de Industria Alemán (IKB), uno de los primeros afectados por la crisis en Europa, anunció pérdidas de 1,000 mdd debido al alto riesgo de las hipotecas que tomó de EU (“Cronología de una crisis” *BBCmundo.com*, septiembre de 2008)

Por otra parte, el banco de inversiones estadounidense Merrill Lynch, la empresa más grande de corredores bursátiles del mundo, reconoció que su nivel de deudas incobrables alcanzaba los 7,000 mdd y sus pérdidas eran cercanas a los 5 mil mdd en el tercer trimestre del año, su peor resultado desde 2001. En tanto que Wachovia, la cuarta institución financiera en importancia de EU, anunció pérdidas por 1,100 mdd. También en agosto de 2008, la Reserva Federal de Estados Unidos inyectó 2,000 mdd a su mercado mientras que el Banco Central de Japón, introdujo 5,000 mdd en su país (Banco de México, “Informe sobre la Inflación”, octubre 2008)

En diciembre de 2007 la Reserva Federal de Estados Unidos y los bancos centrales de la Unión Europea, el Reino Unido, el Banco Nacional Suizo y el Banco de Canadá, hicieron público un plan para inyectar 100,000 mdd en fondos de emergencia.

El 19 de diciembre el banco de inversión Morgan Stanley, la segunda entidad de inversiones en importancia de EU, reveló pérdidas de 9,000 mdd asociadas al mercado inmobiliario. De igual modo, anunció que vendería el 10% de sus acciones al gobierno chino para conseguir dinero.

A mediados de enero de 2008, dos anuncios alteraron los mercados mundiales: El primero de Citigroup, el principal banco de Estados Unidos, que anunció una pérdida neta de más de 9,800 mdd durante el último trimestre de 2007 y cuentas incobrables por un valor de 18,000 mdd. El segundo, de Merrill Lynch, que hizo públicas sus pérdidas netas de 7,800 mdd de dólares derivadas del mercado hipotecario. Como resultado, el 21 de enero se generalizó el

pánico en todas las bolsas del mundo y los mercados registraron sus peores pérdidas desde el septiembre de 2001 (“Cronología de una crisis”, *BBCmundo.com*, septiembre de 2008)

En mayo de 2008 el banco suizo UBS, uno de los más afectados por la crisis crediticia, lanzó una emisión de derechos preferentes de 15,500 mdd con el objetivo de cubrir algunos de los 37,000 mdd en pérdidas de activos ligados a deudas hipotecarias. Asimismo, en julio de este mismo año, el Indy-Mac, uno de los principales bancos hipotecarios de EU, fue intervenido por el gobierno federal norteamericano, quien tomó el control de todos sus bienes.

El 9 de septiembre 2008 las autoridades financieras norteamericanas anunciaron la decisión de tomar el control de las dos empresas hipotecarias más grandes de EU, Fannie Mae y Freddie Mac. Ambas poseían o garantizan la mitad de las deudas hipotecarias en este país, un total de 5 billones de dólares. Esto representó la mayor intervención gubernamental en el mercado privado en la historia del país, la cual se explica por la profunda interrelación de ambas empresas con el sistema financiero, en grado tal que el fracaso de cualquiera de ellas podría causar grandes trastornos en los mercados financieros y en todo el mundo. La operación, tuvo como propósito anular temporalmente la influencia de los accionistas de estas dos empresas públicas, las cuales pasaron a ser dirigidas temporalmente por la Agencia Federal Financiera de Casas (FHFA) (The Federal Reserve Board, “News and events”, septiembre de 2008)

El 14 de septiembre, Lehman Brothers, el cuarto banco de inversión de Estados Unidos, ante la imposibilidad de conseguir un comprador, se declaró en bancarrota dado el volumen tan alto de pérdidas en el sector hipotecario. Una semana después volvió a sus actividades bajo la propiedad del banco británico Barclays PLC, que compró las unidades de negocio de venta de renta fija y de acciones, transacciones e investigaciones, servicios prime, banca de inversión, inversión de capital, y de gestión de inversiones privadas de Lehman Brothers en EU (“Lehman Brothers en bancarrota”, *BBCmundo.com*, diciembre 2008).

Al mismo tiempo y ante la expectativa de los inversionistas de un anuncio de bancarrota de Merrill Lynch, el Bank of America anunció la compra de esta empresa por 50,000 mdd, en una operación que creó la más grande institución financiero privada del mundo. En el último año, Merrill Lynch había registrado pérdidas de más de 40,000 mmd (“Bank of America compra Merrill Lynch” en *BBCmundo.com*, septiembre de 2008).

El 17 de septiembre de 2008 la Reserva Federal de Estados Unidos anunció un paquete de rescate para salvar de la bancarrota a American International Group (AIG) la mayor aseguradora de Estados Unidos. Esta recibe 85,000 mdd en préstamo, lo que significa que el gobierno asumiría casi el 80% del control de la empresa (The Federal Reserve Board, *News and events*, septiembre de 2008).

El 18 de septiembre el banco británico Lloyds TSB anunció la compra de su rival Halifax Bank of Scotland (HBOS) por 21,800 mdd para salvarlo de la quiebra. Este mismo día la Reserva Federal de EU, el Banco Central Europeo, el Banco de Japón, el Banco de Canadá, el Banco de Inglaterra y el Banco Nacional Suizo anunciaron el aporte de un capital con valor de 180,000 mdd para hacer frente a la falta de liquidez en los mercados financieros (The Federal Reserve board, *News and events*, septiembre de 2008)

El 22 de septiembre de 2008 Mitsubishi UFJ, el mayor banco de Japón, anuncia la compra de hasta el 20% de las acciones de Morgan Stanley, de un total de US\$9.000 millones. Asimismo, Nomura, la mayor firma de corretaje japonesa, comunica que llegó a un acuerdo para comprar las operaciones de Lehman Brothers (“Cronología de una crisis”, en *BBCmundo.com*, septiembre de 2008)

Al mismo tiempo, la Reserva Federal exigió a Morgan Stanley y Goldman Sachs que transformaran sus estructuras y se convirtieran en entidades de banca tradicional en el marco del plan de rescate diseñado por el Gobierno de Estados Unidos, es decir, abandonar su negocio de banca de inversión, para que pudieran acceder a los fondos de la FED y mantenerse regulados por ella. De este modo podrían tomar depósitos de inversionistas y estar protegidos por la Reserva Federal (The Federal Reserve Board, *News and events*, septiembre de 2008).

En este mismo mes de septiembre, el banco Berkshire Hathaway, anunció la compra del 9% de las acciones del banco de inversiones Goldman Sachs por un monto de 5,000 mdd.

Al mismo tiempo, el Washington Mutual, el mayor banco de ahorro y préstamo de EU, es intervenido y subastado por el gobierno federal, al desplomarse el precio de sus acciones debido al gran número de créditos hipotecarios de alto riesgo que poseía. (“Berkshire Hathaway 'loves' Goldman Sachs”, en *Expansión.com.*, 2008)

Al mismo tiempo presionado por la gran crisis bancaria, el gobierno británico nacionaliza el banco Bradford & Bingley (B&B), mientras que el banco franco-belga Dexia recibe ayuda estatal y en EU, Wachovia pasa a manos de Citigroup, su principal rival.

El 3 de octubre de 2008 el presidente de EU, George W. Bush, promulga la *Ley de Estabilización Económica de Emergencia* mediante la cual se canalizarían 700,000 mdd al mercado financiero (The White House, *News* 2008)

El 5 de octubre el alemán Hypo Real Estate (HRE), la segunda financiera hipotecaria más grande de Alemania y uno de los bancos más importantes de Europa, está cerca del colapso tras el fracaso de las negociaciones para rescatarlo. Al día siguiente el Ministerio de Finanzas de Alemania informa que el gobierno y un grupo de bancos alcanzaron un acuerdo sobre un plan de 70,000 mdd para rescatarlo. Ese mismo día el banco francés BNP Paribas acuerda comprar el 75% de las operaciones en Bélgica y Luxemburgo del grupo financiero europeo Fortis, uno de los mayores del continente.


El día 10 de octubre, los principales bancos centrales del mundo anuncian un recorte coordinado de las tasas de interés, en un intento por contener la crisis financiera.

El domingo 13 de octubre los líderes de los 15 países de la zona euro acordaron en París, un plan de acción contra la crisis financiera, que prevé que los estados recapitalicen instituciones en riesgo y garanticen préstamos interbancarios. El gobierno británico anunció al día siguiente que inyectaría 60,000 mdd con lo que controlará el 60% del Royal Bank of Scotland y un 40% de la fusión entre Lloyds TSB y HBOS.

También como parte de la estrategia para contener la crisis financiera, el gobierno de EU a partir de agosto de 2007, implementó reducciones a la tasa de interés, la cual cayó de un 5.2% que tenía en 2006 a 0.25% en diciembre de 2008. A pesar de ello, la crisis financiera no cedió.

La crisis ha afectado a aquellos que tomaron préstamos hipotecarios y ha provocado pérdidas millonarias y quiebra. Ha afectado también a los inversionistas que tenían acciones en estas instituciones (muchos en fondos de pensión o de retiros); a quienes han perdido sus casas al tener que entregarla a los prestamistas y a los miles de empleados que se han quedado sin empleo. Los consumidores en el mundo han dejado de gastar en bienes de consumo y la producción mundial cae como consecuencia amenazando la estabilidad económica mundial.

Los empleados de las sociedades de crédito también han sido víctimas de la crisis. Según un estudio de la consultora Challenger, Gray & Christmas, más de 153 mil personas perdieron su empleo en 2007 y hasta octubre de 2008, sumaban 129,150. Con toda seguridad el número de desempleados crecerá conforme avance la crisis (*Challenger, Gray and Christmas Inc.*, “Financial Jobs Cuts, 2008)

 Challenger, Gray & Christmas, Inc. <small>The original outplacement company</small>				
ANNOUNCED FINANCIAL JOB CUTS				
2005-2008				
	2008	2007	2006	2005
January	15,789	4,030	3,348	11,220
February	6,267	5,332	6,896	3,166
March	4,663	7,070	2,671	3,413
April	23,106	33,789	2,338	3,756
May	16,206	4,804	7,196	1,817
June	19,227	9,800	7,292	868
July	15,517	2,181	1,939	12,998
August	2,182	35,752	1,666	2,118
September	8,244	27,169	1,557	2,119
October	17,949	10,515	5,624	1,763
November		6,953	2,516	3,881
December		5,710	7,284	3,354
TOTAL	129,150	153,105	50,327	50,473

4.- LOS PLANES DE RESCATE FINANCIEROS

A partir de octubre de 2008, Varios gobiernos anunciaron medidas para enfrentar la crisis financiera. El objetivo de todas ellas, en general, es evitar el colapso de las instituciones financieras, descongelar el crédito y los mercados de dinero, y asegurar la capitalización de los préstamos interbancarios así como la capitalización de los bancos.

En EU el presidente de EU, George W. Bush, promulgó la *Ley de Estabilización Económica de Emergencia* mediante la cual se canalizarían 700,000 mdd al mercado financiero (The White House, *News* 2008, para impedir que más empresas con deudas "contaminadas" colapsen, arrastrando consigo a la economía estadounidense. Con parte de estos recursos se anunció la compra de acciones en nueve de los mayores bancos del país por un total de 250,000 mdd.

La medida busca ayudar tanto a los bancos fuertes para que ofrezcan préstamos nuevamente, como a aquellas instituciones bancarias que presentan dificultades, con el fin de que logren estabilizarse. Los bancos beneficiados son: Citigroup, Goldman Sachs, Morgan Stanley, Wells Fargo, JPMorgan Chase, Bank of America, Merrill Lynch, State Street, Bank of New York Mellon Corp (The White House <http://www.whitehouse.gov/news>)

En Alemania se implementó un plan con un respaldo de 548,900 mdd en garantías a los bancos. 109,000 mdd corresponden propiamente a nacionalización de activos con el objetivo de salvar a la banca nacional e hipotecaria como Hypo Real State que se encontraba al borde de la quiebra por tener una fuerte inversión en deuda "contaminada". Las garantías tendrán un plazo límite hasta el 31 de diciembre de 2009. (Deutsch Bundesbank System, *Monthly report*, noviembre 2008)

Por su parte el gobierno francés implementó un plan de garantías para los préstamos interbancarios por 400, 000 mdd, además de un fondo de 54,890 mdd para tomar participaciones en las compañías financieras, lo que es prácticamente una nacionalización de sus activos. El objetivo es garantizar los préstamos interbancarios y posibilitar la intervención estatal en las entidades con problemas de liquidez.

Asimismo, el gobierno del Reino Unido utilizó 63,950 mdd para convertirse en el mayor accionista de Royal Bank of Scotland (RBS), el Halifax Bank of Scotland (HBOS) y el Lloyds

TSB. También suministró 350,000 mdd en garantías para que los bancos consigan créditos privados y hasta 400,000 mdd en préstamos a corto plazo a los bancos.

Todo esto con el fin de sostener el funcionamiento del sistema bancario dado de la mayoría de los bancos británicos tuvieron pérdidas considerables por las caídas en los mercados con la consecuente falta de liquidez y una fuerte resistencia a prestarse entre ellos, por el temor de no poder recuperar el dinero.

El gobierno estableció condiciones a los bancos, tal como en EU, las cuales, entre otras, son: Límites a los salarios de los ejecutivos bancarios, condiciones preferenciales para el gobierno cuando los bancos obtengan ganancias, y prohibiciones para realizar transacciones con las acciones adquiridas por las autoridades (Bank of England, *Financial Stability Report*, 2008)

En Bélgica y Luxemburgo, el 75% de las acciones de Fortis, fueron adquiridos por el banco francés BNP Paribas por un monto de 32,000 mdd, mientras que los gobiernos de ambos países conservaron una porción minoritaria. En Holanda, el gobierno tomó el control total de las operaciones de Fortis en un acuerdo valorado en más de 23,000 mdd.

Lo anterior con el objetivo de sacar del colapso a la empresa financiera Fortis, ya que su quiebra hubiera provocado la bancarrota de otras instituciones bancarias europeas, pues la institución cuenta con activos valuados en cientos de miles de millones de dólares y 65,000 empleados en todo el mundo.

En España se aplican cerca de 70,000 mdd en un fondo al que podrán acceder los bancos españoles con el objetivo de dotar de liquidez al sistema bancario y aliviar la incertidumbre global que provoca que los bancos no se presten entre sí ni a personas y empresas. (Banco de España, *Informe trimestral de la economía española*, octubre 2008)

En Islandia con el fin de evitar el derrumbe de toda la economía del país, se anunció un programa de rescate de cerca de 20,000 mdd adicionales a los recursos que destino el gobierno para nacionalizar los bancos más grandes del país que habían perdido un gran porcentaje de su valor. El gobierno compró el 75% de las acciones de Glitnir, el tercer banco del país, por 600 millones de euros (878 millones de dólares) para conservar la estabilidad en el mercado ante la falta de liquidez. Asimismo, nacionalizó el Banco Kaupthing y el Banco Landsbanki. Con lo que

quedaron en manos del gobierno los tres bancos más grandes del país. (“Nacionaliza Gobierno al tercer mayor banco de Islandia”, en *El universal*, 29 de septiembre de 2008. Y “Suspende operaciones bolsa de Islandia, nacionaliza su principal banco, en *Milenio.com*, 9 de septiembre de 2008).

El gobierno ruso también implementó un plan de rescate por 36,400 mdd en préstamos a largo plazo para las instituciones bancarias, con el objetivo de reactivar el crédito interbancario ya que la bolsa de valores de Moscú tuvo fuertes caídas que afectaron la liquidez de sus bancos

CONCLUSIONES

El sistema financiero mundial se ha convertido en un enorme riesgo para el mundo; porque es un sistema globalizado que opera sin restricciones internacionales: los mercados son mundiales, pero las autoridades monetarias son nacionales y ninguna de ellas tiene el poder para regular las operaciones financieras mundiales y las internacionales existentes, como el Fondo Monetario Internacional y Banco Mundial, no tienen capacidad para actuar como tales. Lo que es más grave, cada una de los Bancos centrales nacionales (El Banco de China, la Reserva Federal norteamericana, el Banco Central Europeo, por ejemplo) pueden tomar decisiones en sentidos diferentes desatando fuerzas contrapuestas que pueden profundizar las crisis financieras. Sin autoridades, ni regulaciones supranacionales, como correspondería para controlar un sistema que opera a nivel supranacional, las crisis financieras son inevitables.

La desregulación financiera a nivel mundial ha permitido aumentar la eficiencia del sistema económico, pero también ha hecho más vulnerables las economías nacionales y contribuye a hacer más frecuentes e intensas las perturbaciones financieras. Y es que la libertad de que gozan los capitales es excesiva. Al no estar regulados sus movimientos internacionales, amenazan de manera permanente la estabilidad de todo el sistema económico mundial.

Esto es aun más grave cuando algún país, de manera unilateral, lleva a cabo un proceso desregulación financiera interna, porque lo que sucede internamente en un país, se transmite a todo el mundo gracias a la red financiera mundial sin que haya autoridad o norma jurídica alguna que lo impida.

Además la economía mundial está dominada por la especulación financiera que influye en el rumbo de las economías nacionales, con decisiones individuales orientadas a la reproducción de sus ganancias. El libre comercio y sobre todo, el libre comercio financiero ha convertido a la economía mundial en un enorme casino en donde los ganadores minimizan sus riesgos y los países sin participar directamente (o porque lo han permitido) pueden convertirse en perdedores sin haber apostado.

Los efectos económicos que la inestabilidad financiera tiene en muchos países, sobre todo en las economías emergentes y en los de menor desarrollo, es muy grande. Muchas veces significa años de retraso económico y deterioro de su capacidad para propiciar el desarrollo en el corto plazo.

Se requiere crear un marco regulatorio estricto y una supervisión permanente de los mercados financieros. Se requiere crear una autoridad monetaria mundial capaz tanto de promover la innovación, como de restringir las prácticas deshonestas o atentatorias a la estabilidad nacional e internacional. Así la sociedad mundial podría influir en el comportamiento de los participantes en el mercado financiero.

Se requiere la creación de instituciones mundiales para un mundo global que permitan construir un nuevo sistema financiero sobre cimientos más sólidos y estables para que el proceso de globalización sea benéfico a toda la sociedad y no sólo a unos cuantos.

REFERENCIAS BIBLIOGRAFICAS

Banco de España, *Informe trimestral de la economía española*, octubre 2008, en <http://www.bde.es/informes/be/boleco/coy.pdf>.

Banco de México, *Informe sobre la Inflación*, octubre 2008, <http://www.banxico.org.mx/documents/%7BFB0916B3-BB2E-9883-BA6D-466667371809%7D.pdf>.

Bank of America, www.bankofamerica.com; accesado el 22 de septiembre de 2008.

Bank of England, Financial Stability Report en <http://www.bankofengland.co.uk/publications/fsr/2008>.

BBCmundo.com, “Bank of America compra Merrill Lynch” en *BBCmundo.com*, http://news.bbc.co.uk/hi/spanish/business/newsid_7616000/7616299.stm)

BBCmundo.com, “Lehman Brothers en bancarota”, en *BBCmundo.com*, http://news.bbc.co.uk/hi/spanish/business/newsid_7615000/7615910.stm

Challenger, Gray and Christmas Inc., “Financial Jobs Cuts”, <http://www.challengergray.com/press/press.aspx>, 2008)

Deutsch Bundesbank System, “Monthly report”, noviembre 2008, Vol 60, No. 11, en *Deutsch Bundesbank System*, http://www.bundesbank.de/download/volkswirtschaft/monatsberichte/2008/200811mb_en.pdf

E. Calatrava, “Berkshire Hathaway 'loves' Goldman Sachs”, en *Expansión.com*, <http://www.expansion.com/2008/09/24/opinion/llave-online/1168581.html>)

El Universal on line, “Nacionaliza Gobierno al tercer mayor banco de Islandia”, en *El universal on line*, 29 de septiembre de 2008, <http://www.eluniversal.com.mx/notas/542272.html>.

FairIsaac.com, <http://www.fairisaac.com/ficx>, accesado el 20 de diciembre de 2008.

Federal Financial Institutions Examination Council (FFIEC), <http://www.ffiec.gov/cra/default.htm>, accesado el 23 de diciembre de 2008.

Insurance Journal, national News, en <http://www.insurancejournal.com/news/national>, *National News*, accesado el 10 de diciembre de 2008.

Manuel Posadas, “Crónica de una crisis previamente anunciada”, *El Financiero*, Jueves 9 de octubre, en <http://www.elfinanciero.com.mx/ElFinanciero/Portal/cfpages/contentmgr.cfm?docId=148980&docTipo=1&orderby=docid&sortby=ASC>

Michael S. Gibson, “Understanding the Risk of Synthetic CDOs” *Trading Risk Analysis Section, Division of Research and Statistics, Federal Reserve Board*, <http://www.federalreserve.gov/pubs/feds/2004/200436/200436pap.pdf>

Milenio.com, “Suspende operaciones bolsa de Islandia, nacionaliza su principal banco, en Milenio.com, 09/10/2008, <http://www.milenio.com/node/93173>

MyFico a División of FairIsaac, www.myfico.com/Default.aspx?LPID=ficorp1, accesados el 20 de diciembre de 2008).

Secretaría de Hacienda y Crédito Público, *Informe Semanal*, 24-28 de noviembre de 2008, SHCP. México.

Standard and Poors, <http://www2.standardpoors.com/portal/site>, accesado el 27 de diciembre de 2008, *Standard and Poors, S&P U.S. Indices*, http://www2.standardandpoors.com/portal/site/sp/en/us/page.family/indices_ei_us/2,3,2,2,0,0,0,0,0,0,0,0,0,0,0,0,0.html?lid=us_fo_indices_us

The Federal Reserve Board *Statistics: Releases and Historical Data*, <http://www.federalreserve.gov/releases>; accesado el 23 de diciembre de 2008).

The Federal Reserve Board, www.federalreserve.gov/econresdata/default.htm, accesado el 23 de diciembre de 2008.

The Federal Reserve Board, “When your home is on the line”, www.federalreserve.gov/pubs/HomeLine, accesado el 26 de diciembre de 2008.

The Federal Reserve Board, *Hipotecas con pagos de interés sólo y préstamos ARM con opción de pago ¿Le convienen a usted?*, www.federalreserve.gov/pubs/mortgage_interestonly/mortgage_interestonly_sp.htm, accesado el 4 de diciembre de 2008).

The Federal Reserve Board, *News and events*, en <http://www.federalreserve.gov>, accesado el 24 de septiembre de 2008)

The Federal Reserve Board, *News and events*, <http://www.federalreserve.gov/newsevents/default.htm>, accesado el 18 de septiembre de 2008

The Wall Street Journal on line, “Year end review”, 2008, <http://online.wsj.com/public/page/quarterly-markets-review-010209.html>. accesado 4 diciembre de 2008)

The Wall Street Journal, <http://online.wsj.com/public/us>, 15 de septiembre de 2008.

The White House, *News*, en <http://www.whitehouse.gov/espanol/index.es.html>, accesado el 18 de septiembre de 2008).

The White House, *News*, en <http://www.whitehouse.gov/news/releases/2008/10/20081003-11.es.html>.