

Como hacer que 4 billones de dólares se desvanezcan en un instante. Otra nueva crisis financiera está asegurada

Mike Whitney

13/02/11



El 9 de agosto de 2007 hubo un episodio en un banco francés que desencadenó tal crisis financiera que acabaría llevándose por delante más de 30 billones de dólares en capital, y metiendo al planeta en la mayor recesión desde los tiempos de la Gran Depresión. El suceso en cuestión fue descrito en un discurso del director ejecutivo de Pimco Paul McCulley, en la decimonovena edición de la *Annual Hyman Minsky Conference on the State of the U.S. and World Economies* (Conferencia Anual Hyman Minsky sobre el estado de las economías de los EEUU y el mundo. N.delT.). Este es un extracto de la exposición de McCulley:

"Si hubiera que elegir un día para lo que fue el Momento Minsky, éste fue el 9 de agosto. Y, de hecho, no ocurrió aquí en los EEUU. Ocurrió en Francia, cuando el Paribas Bank (BNP) dijo que no podía valorar los paquetes de activos hipotecarios

tóxicos en tres de sus productos de inversión fuera de balance, y que debido a ello los inversores, quienes creían que podían salir en cualquier momento, estaban atrapados. Recuerdo ese día tan bien como el cumpleaños de mi hijo. Y esto último ocurre una vez al año. Porque el desastre en cadena empezó ese día. De hecho, fue algo más tarde ese mismo mes cuando acuñé el término "Sistema Bancario Paralelo" durante el simposio anual de la FED en Jackson Hole. "Era solamente el segundo año que yo asistía al simposio. Me sentía algo sobrecogido, y básicamente me dediqué a escuchar la mayor parte de los tres días. Al final... me levanté y (parafraseando) dije 'Lo que está pasando es bien simple. Tenemos una fuga en el 'Sistema Bancario Paralelo' y el único interrogante es cómo de rápido va a retroalimentarse a medida que sus activos y sus obligaciones vayan regresando a los balances del sistema bancario convencional.'"

BNP ha estado llevando a cabo actividades de intermediación crediticia, es decir, cambiaba activos que se constituían con garantías de paquetes hipotecarios (MBS, por sus siglas en inglés) por préstamos a corto plazo en los mercados de derivados. Suena todo muy complicado, pero no es algo distinto a lo que hacen los bancos cuando toman los depósitos de sus clientes y los invierten en activos a largo plazo. La única diferencia en este caso es que estas actividades no estaban reguladas, así que no había ningún organismo del gobierno encargándose de determinar la calidad de los préstamos o asegurándose de que las distintas entidades financieras estaban suficientemente capitalizadas para cubrir las eventuales pérdidas. Esta falta de regulación acabó por tener consecuencias catastróficas para la economía mundial.

Pasó casi todo un año desde que el impago de las hipotecas *subprime* empezase a propagarse en masa, hasta que el mercado secundario (donde se intercambiaban estos activos "tóxicos") se colapsó. El problema era simple: nadie sabía si las hipotecas que había detrás eran o no seguras, así que se hacía imposible ponerles un precio a los activos (MBS). Ello creó lo que el profesor de Yale Gary Gorton llama un problema de *e. coli* (el nombre genérico para las bacterias que producen enfermedades como la salmonella. N.delT.), es decir, aunque solo se contamine una pequeña cantidad de carne, millones de libras de hamburguesas tienen que ser retiradas del mercado. La misma regla se aplica a las MBS. Nadie sabía cuáles de ellas contenían los malos préstamos, así que el mercado entero se paralizó y billones de dólares de garantías empezaron a perder valor.

Las *subprime* fueron la chispa que prendió la mecha, pero el mercado de las *subprime* no era lo suficientemente grande para hundir todo el sistema financiero. Ello requería mayores temblores en el sistema bancario paralelo. Este es un extracto del artículo de Nomi Prins que explica de cuánto dinero se trataba:

"Entre el año 2002 y el comienzo de 2008, aproximadamente 1,4 billones de dólares en hipotecas *subprime* correspondían a prestatarios que han quebrado como New Century Financial. Si esos préstamos fuesen nuestro único problema, sobre el papel la solución hubiese sido que el gobierno subsidiase esas hipotecas hasta un coste máximo de esos 1,4 billones de dólares. Sin embargo, y según Thomson Reuters, casi otros 14 billones de dólares en productos financieros complejos se crearon a partir de esas hipotecas, precisamente porque los fondos de inversión animaron a que se llevara a cabo tanto su producción como su dispersión. De este modo, cuando se llegó al máximo de desembolso público en julio de 2009, el gobierno había tenido que poner 17,5 billones de dólares para sostener la pirámide de Ponzi de Wall Street, en lugar de esos iniciales 1,4 billones ("Shadow Banking", Nomi Prins, *The American Prospect*").

El sistema bancario paralelo se creó para que las grandes instituciones financieras que disponían de mucha liquidez tuviesen algún sitio donde poner su dinero a corto plazo y obtener la máxima rentabilidad. Por ejemplo, digamos que a Intel le sobran 25.000 millones de dólares en efectivo. Puede entregar el dinero a un intermediario financiero como Morgan Stanley a cambio de una garantía (los MBS o los ABS), y sacar a cambio un rendimiento razonable por su préstamo. Pero si aparece algún tipo de problema y se cuestiona la calidad de la garantía, entonces los bancos (en este caso Morgan Stanley) se ven forzados a llevar a cabo recortes y más recortes que

pueden acabar colapsando el sistema entero. Eso es lo que pasó en el verano de 2007. Los inversores descubrieron que muchas de las *subprime* eran fraudulentas, así que miles de millones de dólares se retiraron rápidamente de los mercados financieros, y la FED tuvo que intervenir para evitar que el sistema se colapsara.

La regulación se establece para asegurar que el sistema funcione adecuadamente y para proteger a la gente ante el fraude. Pero la actividad bancaria es más provechosa cuando no hay reglas, así que los líderes del sector y sus grupos de presión han estado tratando de impedir los esfuerzos para introducir reformas. Y, en general, lo han conseguido. La ley Dodd-Frank (de reforma del sistema financiero) está plagada de lagunas y no resuelve realmente los problemas cruciales de la calidad de los préstamos, la disponibilidad de capital y la minoración de los riesgos. Los bancos siguen pudiendo conceder tranquilamente hipotecas a personas desempleadas con muchas posibilidades de no poder pagarlas, igual que hacían antes de la crisis. Y siguen pudiendo utilizarlas para producir complejos instrumentos de deuda sin mantener ni siquiera un mísero 5% del valor original del préstamo (esta cuestión sigue en disputa, de hecho). Además, las agencias gubernamentales no podrán forzar a las instituciones financieras a que incrementen su capitalización a pesar de que sigue habiendo el peligro de que una pequeña sacudida en el mercado pueda hacerles quebrar y poner en serio peligro el resto del sistema. Wall Street se ha salido de nuevo con la suya y ahora la oportunidad para un nuevo impulso regulador ha ya pasado.

El Presidente Barack Obama entiende donde radica el problema, pero también sabe que no va a ser reelegido sin el apoyo de Wall Street. Es por ello que hace sólo 2 semanas prometió en el *Wall Street Journal* que seguiría reduciendo la "gravosa" regulación que afecta a Wall Street. Su columna trataba de anticiparse a la publicación del informe final de la Comisión de Investigación de la Crisis Financiera (FCIC, *Financial Crisis Inquiry Commission*), el cuál posiblemente hará recomendaciones de que se refuerce la regulación pública del sector. Obama torpedeó ese esfuerzo al ponerse del lado de las grandes finanzas. Ahora es cuestión de tiempo hasta que haya otro crack.

Este es un extracto de un informe especial del Banco Federal de Nueva York sobre el sistema bancario paralelo:

"En la víspera de la crisis financiera, el volumen de crédito intermediado por el sistema bancario paralelo era próximo a los 20 billones de dólares, es decir casi el doble de los 11 billones que intermediaba el sistema bancario tradicional. Hoy, esas mismas cifras son de 16 billones y 13 billones respectivamente... la debilidad de los proveedores de fondos al por mayor no sorprende cuando solamente se dispone de muy poco capital que respalde sus carteras de activos y en cambio los inversores tienen cero tolerancia a las pérdidas ("Shadow Banking", Federal Reserve Bank of New York Staff Report)".

Así que cuando Lehman Brothers se desintegró, entre 4 y 7 billones de dólares simplemente se convirtieron en humo. ¿Cuántos millones de empleos se perdieron debido a una mala regulación? ¿Cuánto se redujo el PIB, la productividad y la riqueza nacional? ¿Cuántas personas viven ahora de los cheques de comida estatales, o duermen al raso, o tratan de evitar la quiebra de sus negocios porque unas instituciones financieras desreguladas pudieron dedicarse a la intermediación del mercado de crédito sin que el gobierno las supervisara?

Irónicamente, la Reserva de Nueva York ni siquiera trata de negar el origen del problema: la desregulación. Ahí va lo que dicen en su informe: "Manejar la regulación fue la razón última de la existencia de muchos bancos en el sistema paralelo". ¿Qué quiere decir eso? Pues que Wall Street sabe perfectamente que es más fácil ganar dinero si se quitan las reglas... las mismas reglas que protegen al público de la depredación por parte de especuladores y avariciosos.

La única forma de arreglar el sistema es someter a la necesaria regulación a cualquier institución que actúe como un banco. Sin excepciones.

Mike Whitney es un analista político independiente que vive en el estado de Washington y colabora regularmente con la revista norteamericana CounterPunch.

Traducción para www.sinpermiso.info: Xavier Fontcuberta i Estrada

sinpermiso electrónico se ofrece semanalmente de forma gratuita. No recibe ningún tipo de subvención pública ni privada, y su existencia sólo es posible gracias al trabajo voluntario de sus colaboradores y a las donaciones altruistas de sus lectores. Si le ha interesado este artículo, considere la posibilidad de contribuir al desarrollo de este proyecto político-cultural realizando una **DONACIÓN** o haciendo una **SUSCRIPCIÓN** a la **REVISTA SEMESTRAL** impresa.

Counterpunch.org, 8 de febrero de 2011

| [Compartir](#) |



cerrar ventana X