

# Crisis financiera estadounidense: ¿al límite del abismo?

*No todos seguirán a Estados Unidos a una recesión,  
pero ninguno puede decir que es inmune  
Nouriel Roubini.*

Fecha de recepción: 14 de octubre de 2008  
Fecha de aprobación: 3 de noviembre de 2008

*René Arenas Rosales\**

## **RESUMEN**

*El artículo explica en primer lugar, las causas que provocaron la crisis hipotecaria norteamericana de 2007. Seguidamente, revisa los fundamentos de la reforma Paulson-Bernanke. Posteriormente, examina el plan de rescate financiero propuesto por el presidente George W. Bush y las posibles repercusiones para el sistema financiero global. En la parte final, se presentan las conclusiones que la investigación vertió.*

**PALABRAS CLAVE:** banca internacional, crisis financiera, desregulación financiera, sistema financiero internacional.

## **ABSTRACT**

*In this essay, I attempt to explain the origins of the U.S. housing Problem. Next, I review the Basis of Paulson's-Bernanke Plan. Thereafter, I discuss the proposal of President George W. Bush on the bailout of the financial system and the possible repercussions for the international financial system. Finally, I conclude with the conclusions that research make.*

\* Candidato a Doctor en Economía. Profesor-investigador de la Facultad de Ciencias Políticas y Sociales de la UAEMéx.

KEY WORDS: international banking, financial crisis, financial deregulation, international financial system.

## INTRODUCCIÓN

En el otoño de 2007 se presentó el estallido de la burbuja hipotecaria norteamericana. Fue precisamente el 9 de agosto de 2007 que se desata *la crisis subprime* o de las hipotecas basura.<sup>1</sup> Tuvieron que presentarse otros colapsos –como el rescate del banco *Bear Stearns*,<sup>2</sup> la debacle del *Washington Mutua*– para que se hiciera algo al respecto. Fue hasta el 31 de marzo de 2008, que se dio a conocer a la luz pública la reforma del sistema financiero estadounidense, la más grande –hasta ese momento– desde los años treinta. Hecho que demostró nuevamente que los líderes económicos volvieron a reaccionar tardíamente ante la presencia de torbellinos financieros. Se creyó que con esta reforma al sistema financiero los problemas no sólo se detendrían sino además se resolverían de fondo.

Nada más equivocado, la reforma fue incapaz de detener la hecatombe bursátil, la contracción del crédito y la quiebra de las más importantes hipotecarias estadounidenses que se presentaron medio año más tarde (septiembre de 2008) en Wall Street. En efecto, los problemas continuaron a tal nivel que las dos grandes hipotecarias del país, Fannie Mae y Freddie Mac, que poseían o aseguraban la mitad de las hipotecas norteamericanas, tuvieron que ser rescatadas el 7 de septiembre de 2008. Para ese momento, el gobierno del presidente

George W. Bush se comprometió a inyectar hasta un máximo de \$200 000 millones de dólares en nuevo capital y líneas de crédito para evitar la quiebra de las dos firmas. Pero la alarma financiera nuevamente se encendió, días más tarde, cuando la aseguradora más grande del país y del mundo –American International Group (AIG)– se hizo añicos.

Ante la emergencia del país, el presidente George W. Bush nuevamente emitió, a finales de septiembre de 2008, un plan de rescate financiero por \$700 000 millones de dólares. Plan que fue rechazado por el congreso norteamericano en su primera votación (228 en contra y 205 a favor). Días más tarde, 1 de octubre de 2008, se insistió en aprobar el plan de rescate, argumentando que de no aprobarse muchas entidades financieras se irían a la ruina. Finalmente, el 2 de octubre de 2008, el plan de rescate fue aprobado por el Senado de Estados Unidos y un día después, el 3 de octubre, lo aprobó en segunda votación, 263 votos a favor y 171 en contra, la Cámara de Representantes.

En suma, se piensa que con este paquete de reforma se detendrá el huracán financiero. Sin embargo, como se demostró nuevamente, la iniciativa de rescate financiero no detuvo la caída de las principales bolsas bursátiles en el mundo. Así las cosas, tampoco, se pudo detener la reestructuración financiera mundial y las ganancias del gran capital financiero transnacional, entiéndase Citigroup y JP Morgan Chase.

Por tanto, la combinación del estallido de la burbuja inmobiliaria, la crisis crediticia y la recesión económica siguen causando estra-

gos y reacomodo en los centros financieros globales. Al mismo tiempo, la catástrofe en las finanzas estadounidenses se considera, hasta el momento, como el mayor desafío de todos los tiempos. Incluso, para algunos analistas, como superior al vivido en la Gran Depresión de 1929 a 1933.

En fin, parecía que las crisis se habían olvidado de nuestras vidas. Craso error. Ellas se han mantenido presentes a lo largo de nuestro devenir. Mutando y siendo cada vez más virulentas. Primero se manifestaron, en los setenta, como devaluaciones del dólar americano. Después, en los ochenta, se expresaron inicialmente como un choque de deuda externa en los países en desarrollo para luego ser –en 1987– un crack del mercado bursátil estadounidense; más tarde, en los noventa, se revelaron en la crisis mexicana, la crisis del sudeste asiático, los problemas de Brasil y el pánico ruso; por último, en los primeros años de este siglo, se exhibieron en la hecatombe de Argentina, en la quiebra frecuente de bancos y de instituciones bursátiles, para finalmente, desembocar en la primera gran conmoción inmobiliaria del siglo XXI.

Desde la antigüedad, las explicaciones sobre las crisis financieras son notoriamente diferentes. Su génesis la ubican desde muertes de reyes, inicio y conclusión de un periodo bélico, declinación de la tasa de interés, fin de monarquías, plagas de mercancías agrícolas, fraudes bancarios, expansiones territoriales, terremotos, terminación de la fase de auge económico, cancelación de préstamos internacionales, violación y conclusión de pactos monetarios internacionales,

aumento del precio del petróleo, créditos bancarios sindicados al tercer mundo, recuperación de la soberanía de una nación, crisis en bonos de la tesorería, desequilibrios en el sector externo, irracionalidad del capital financiero, aumento de la globalización, quiebras bancarias y ataques especulativos contra los tipos de cambio controlados por el gobierno, etc. En suma, las crisis financieras ocurren con regularidad sistémica y son parte intrínseca del sistema capitalista global.

Sin embargo, para el caso, hay que tener presente que la explicación inicial sobre la crisis hipotecaria se encuentra en el proceso de desregulación financiera que se dio en los Estados Unidos durante los años pasados.

Así las cosas, el siguiente escrito da cuenta en primer lugar, de las causas que provocaron la crisis hipotecaria norteamericana de 2007. Seguidamente, revisa los fundamentos de la reforma Paulson-Bernanke. Posteriormente, examina el plan de rescate financiero propuesto por el presidente George W. Bush y las posibles repercusiones para el sistema financiero global. En la parte final, se presentan las conclusiones que la investigación vertió.

## **LAS CAUSAS**

Una de las causas de la crisis hipotecaria radica en la política económica seguida por el presidente George W. Bush, la cual estuvo caracterizada por una regulación financiera laxa y la inundación de liquidez de parte de la Reserva Federal.

Se inyectó tanto dinero en la economía y tan laxos fueron los reguladores que un banco norteamericano líder publicitaba sus préstamos con el slogan “calificado desde el nacimiento” (Stiglitz, 2007) un claro indicio de que, en efecto, no había ninguna norma crediticia e impedimento alguno para solicitar y ser merecedor de un crédito. Es decir, el aumento de la compra de viviendas es explicado por dos situaciones: se impulsaron nuevos mecanismos de préstamo y se orquestó un ambiente regulatorio laxo. Ante la fuerte demanda de casas, sus precios empezaron a subir hasta el nivel en que ya no podían ser compradas ni financiadas por las instituciones financieras.

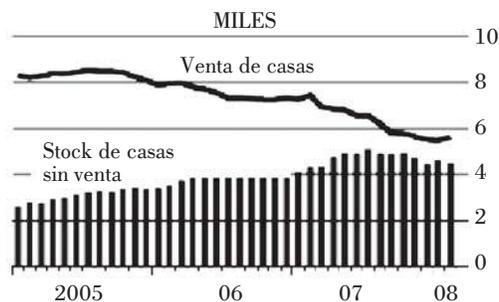
Por otra parte, la inundación monetaria ocasionó que la tasa de interés de los fondos federales cayera a niveles históricamente bajos, pasando de 3.5 por ciento en agosto de 2001 a tan sólo el 1 por ciento a mediados de 2003. La expansión monetaria ocasionó el aumento del consumo, particularmente en la vivienda y, consecuentemente, el endeudamiento de los estadounidenses.

Una segunda causa de la crisis hipotecaria fue la excesiva liberalización financiera. Un hito financiero innegable que contribuyó al proceso de liberalización fue la abolición, (en 1999, después de 12 intentos en 25 años) por parte del congreso norteamericano (con el apoyo del presidente Clinton) del acta Glass-Steagall. La derogación de la Glass-Steagall, entre otras cosas, permitió acabar con los impedimentos legales que existían entre el origen de los créditos y las actividades financieras.

A su vez, la fuerte liberalización financiera y la competencia en los mercados, hicieron que las instituciones hipotecarias, para ganar mayores clientes, tomaran muchos riesgos, entre ellos los excesivos créditos hipotecarios. Los créditos hipotecarios, como indica la figura 1, hicieron que durante todo el año de 2005 la venta de casas se mantuviera por encima de las ocho mil casas; tres años después, su venta se había desplomado por debajo de las 6 mil casas, aumentando considerablemente el inventario de casas sin vender a más de 5 mil inmuebles.

En suma, bajo el contexto y la combinación de a) una política monetaria mala y laxa, b) una pobre regulación en los mercados de las hipotecas, los seguros y los bancos de inversión, y, c) la ausencia de un supervisor/regulador, se permitió el fuerte endeudamiento inmobiliario estadounidense, el cual fue financiado a través de un castillo de papeles (instrumentos financieros derivados) de proporciones enormes que ahora, se está derrumbando.

Figura 1  
VENTA Y COMPRA DE CASAS



FUENTE: National Association of Realtors.

## **LAS CONSECUENCIAS DE LA CRISIS INMOBILIARIA**

Los efectos del desplome inmobiliario hicieron que los bancos renegociaran los mercados de acciones privadas y de deuda, con el propósito de seguir financiándolos. Estos enormes acuerdos entraron al mercado secundario. Sin embargo, los clientes frecuentemente aceptaron créditos insatisfactorios que ofrecían poca protección contra la crisis. Ahora, con la recesión encima, el número de deudores defraudados aumentó.

Otra de las secuelas de la crisis hipotecaria, se manifiesta en la caída del sector de la construcción. En efecto, debido a que los bancos nacionales no son los únicos que ofrecen créditos hipotecarios, sino además, los bancos regionales (Wachovia) y locales (First Community Bank), demostraron que la expansión crediticia fue sensacional, y la debacle del ramo se expandió a lo largo y ancho del territorio estadounidense, particularmente en los estados de Texas y Florida. Situación que se complicó por la presencia de la recesión económica.

Los problemas que aquejan al sector de la construcción generan un aumento de la tasa de desempleo y una caída del ahorro de la clase trabajadora. Ciertamente, la tasa de desempleo aumentó notoriamente llegando en junio de este año a más de 450 000 desempleados. Cifras recientes, septiembre de 2008, señalan que la tasa de desempleo norteamericana se colocará en los 7 puntos porcentuales, es decir, un total de 760 mil empleos para estos primeros nueve meses del año. El impacto sobre la clase trabaja-

dora del sector de la construcción es más severo si tomamos en consideración que los salarios crecieron por debajo de la inflación. Para el periodo, el aumento salarial fue de sólo 3.7%, en tanto que la inflación se ubicó en 4%.

La pérdida del poder adquisitivo de la clase obrera y el aumento del consumo, erosionó la tasa de ahorro a lo largo de varios lustros. La caída histórica de la tasa de ahorro pasó de 12% en 1990 a 0% en 1999, recuperándose ligeramente en los últimos años. Pero el escenario se convierte en alarmante si a la disminución de la tasa de ahorro sumamos el fuerte endeudamiento estadounidense (el panorama de endeudamiento se complica si consideramos dos variables que lo expandirán notablemente: los crecientes gastos de la guerra contra Irak –los cuales son de 15 000 millones de dólares mensuales– y el paquete de rescate financiero recientemente aprobado por \$700 000 millones de dólares.

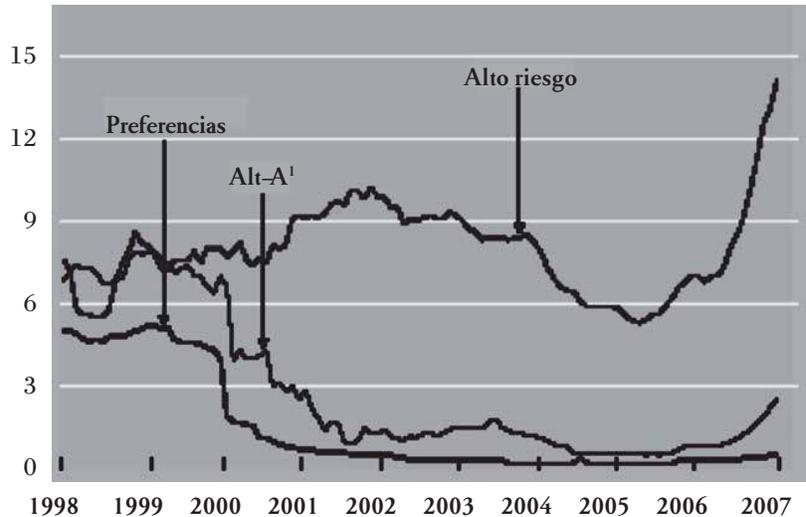
Es también alarmante la situación que está viviendo la industria automotriz. Los últimos datos, septiembre de 2008, señalan la caída espectacular en las ventas de la industria automotriz; particularmente sobresale la caída en 30% de Toyota, Ford y Chrysler.

En suma, la deflación en el precio de las casas ocasionó un deterioro en el mercado laboral (aumento del desempleo y disminución del salario); aumento en el precio de diferentes mercancías (entre las más importantes, el aumento de la tasa de interés de las tarjetas de crédito y el aumento en el precio del mercado automotriz) y; finalmente estos

hechos se combinaron con el alza en el precio del petróleo y los alimentos. Fenómenos todos ellos que ensombrecieron el panorama estadounidense para el resto del año.

Gráfica 2

CRISIS HISTÓRICA (LOS ATRASOS EN LOS PAGOS Y LAS EJECUCIONES DE HIPOTECAS DE ALTO RIESGO DE TASA VARIABLE SE DISPARARON EN 2006. (PORCENTAJE DE HIPOTECAS ACTIVAS EN EJECUCIÓN O CON ATRASOS DE 60 DÍAS O MÁS)



FUENTE: Citigroup.

<sup>1</sup> Las hipotecas Alt-A tienen requisitos de documentación menos estrictos que otros tipos de hipotecas.

## LOS FUNDAMENTOS DE LA REFORMA PAULSON-BERNANKE

Las primeras acciones realizadas para modificar la fragilidad del mercado accionario de bienes raíces norteamericano tuvieron lugar en el año de 1999 con la implementación del acuerdo de Basilea II.<sup>1</sup> Con la aprobación del acuerdo de Basilea II algunos de los bancos de la unión europea (UE) adoptaron, en 2007, sus disposiciones normativas. Para este año de 2008 el resto de los bancos de la UE acogerán dichas prácticas. Mientras que sólo un número selecto de bancos norteamericanos adoptarán el acuerdo de Basilea hasta el 2009. Otra acción, efectuada entre principios de mayo y finales de julio de 2007, para evitar la debacle hipotecaria, consistió en regresar a los contribuyentes \$117 000 millones de dólares (de los cuales

a cada hogar le correspondió \$1800 dólares). Se pensó que el paquete de estímulos propuesto traería algún efecto positivo sobre la demanda agregada de casas y negocios. Desafortunadamente, sólo 20% de cada dólar devuelto se destinó a la compra de bienes importados baratos, y por tanto no estimuló la demanda por bienes producidos en UE. Otro 30% del reembolso se destinó a disminuir el endeudamiento de las tarjetas de crédito de los compradores de casas o a otras deudas, o directamente fue depositado en su cuenta de ahorros. “Consecuentemente, sólo 50 centavos de cada dólar estimuló la economía” (Davidson, 2008: 2). Estímulo que en la práctica fue inefectivo. En conclusión, ni las nuevas normas del acuerdo de Basilea II ni el paquete de estímulos propuesto fueron suficientes para evitar la crisis hipotecaria.

Por otra parte, la reserva federal (FED), el banco central europeo (BCE) y el banco de Inglaterra respondieron muy diferente a los eventos sucedidos en la segunda mitad del 2007. El BCE y la FED proveyeron grandes cantidades de liquidez a través de la ventanilla de descuento y de operaciones de mercado abierto. Estas operaciones respondieron al mandato de los bancos centrales de preservar el buen funcionamiento del sistema de pagos y prevenir crisis en el sistema financiero. Mientras que el Banco de Inglaterra no respondió. No proveyó liquidez al Northern Rock<sup>2</sup> o a cualquier otro banco inglés, excepto en la noche anterior al 12 de septiembre. Ese día, Mervyn King, gobernador del banco, pidió apoyo a la casa de los comunes advirtiéndoles de los peligros financieros. “Y afortunadamente se

otorgó un crédito excepcional para un periodo amplio a través de un servicio de emergencia” (Eichengreen, 2008: 25). No obstante los esfuerzos realizados por los bancos centrales, tampoco ellos pudieron evitar la presencia de la primera crisis hipotecaria del siglo XXI.

La reforma financiera propuesta por el secretario del tesoro (Henry Paulson, antiguo jefe de Goldman Sachs) e implementada por la FED (Ben Bernanke) es la más grande desde los años treinta. Incluye no sólo los fondos de cobertura y las compañías aseguradoras, sino los bancos. Es un documento híbrido: consolida la regulación bancaria (nuevas reglas e instituciones) pero al mismo tiempo apoya la desregulación financiera en algunas áreas.

El plan Bernanke impulsa tres nuevos reguladores. El primero encargado de mantener la estabilidad del mercado. El segundo impulsa un regulador prudencial para los bancos, las casas de ahorro y las uniones de crédito y el tercero es una agencia de conducta de negocios para supervisar la admisión y proteger al consumidor.

El primer regulador en realidad sería un súper FED. La estabilidad del mercado recaería en la Reserva Federal, cuyo papel sería expandido fuertemente. Hasta ahora, antes del 31 de marzo de 2008, la FED sólo tenía una porción del sistema bancario bajo su supervisión.

El segundo sería un súper regulador. Se regularían los fondos de cobertura y las empresas privadas accionarias. La regula-

ción sería nacional, puesto que antes, 31 de marzo de 2008, se regulaba estado por estado. Se crearía una comisión federal hipotecaria que investigaría las causas de la debacle financiera. Y finalmente, contempla un aumento de los requerimientos de capital para los bancos de inversión.

El tercero sería un súper regulador que conduce los negocios. Este nuevo regulador propuesto debilitaría el papel de la comisión de valores y de seguros (CVS) –principal vigilante de los mercados estadounidenses– y la CVS sería fusionada con la comisión comercial de mercancías de futuros (que regula los mercados de futuro (CCMF). La nueva institución se basaría en las reglas que conducen los mercados de futuros (i.e. reglas más duras).

#### **EL PLAN DE RESCATE FINANCIERO DEL GOBIERNO DE GEORGE W. BUSH**

La reforma Paulson-Bernanke desafortunadamente no detuvo la hecatombe financiera estadounidense. La quiebra continua de las dos más grandes hipotecarias estadounidenses –*Fannie Mae* y *Freddie Mac*<sup>5</sup>– de la aseguradora American International Group (AIG);<sup>6</sup> de la venta del *Washington Mutual*;<sup>7</sup> del banco de inversión *Lehman Brothers*;<sup>8</sup> del *Wachovia Bank*<sup>9</sup> El banco de inversión y de *Merrill Lynch*<sup>10</sup> evidenciaron que los problemas se habían profundizado dramáticamente.

En un esfuerzo por rescatar el sistema financiero, el presidente George W. Bush propuso un plan de rescate de última instancia.

Dicha propuesta fue rechazada inicialmente, el 29 de septiembre de 2008, por la Cámara de Representantes, para días más tarde, 1 de octubre de 2008, ser aprobada por el senado de los EE.UU. La aprobación fue posible gracias a la introducción de varias enmiendas que suavizaron la redacción original del proyecto y que allanaron el camino para su ratificación en la Cámara de Representantes, el viernes 3 de octubre de 2008.

Entre las novedades que hicieron posible el acuerdo destaca una cláusula que aumenta el seguro de los depósitos ante la posible quiebra de bancos, que pasa de 100 000 a 250 000 millones de dólares. También se añadió una extensión de rebajas fiscales para particulares y empresas, en sectores como la energía solar y las renovables. Así con estas mejoras surgió la nueva Ley de Estabilización y Emergencia Económica.

El encargado de dirigir el plan de salvamento financiero es Neel Kashkari Kashkari, con sólo 35 años de edad, es actualmente el secretario adjunto para Economía y Desarrollo Internacional del Tesoro de EE.UU. y anteriormente se desempeñó como ejecutivo de Goldman Sachs. Si bien Kashkari es el responsable directo de encaminar los 700 000 millones de dólares, su equipo asesor ampliado está integrado por diez compañías de gestión de activos y cerca de treinta expertos de la administración y el sector privado.

El proyecto de rescate financiero por 700 000 millones de dólares, establece que estos fondos se otorgarán en etapas; 250 mil millones disponibles de inmediato, 100 mil millones más podrán ser utilizados bajo

discreción del presidente, y los restantes 350 mil millones pueden ser solicitados por el secretario del Tesoro, pero el Congreso tiene derecho de detener ese último monto. La iniciativa incluye mayor supervisión legislativa del programa, límites sobre la remuneración de ejecutivos en jefe de empresas beneficiadas por esta asistencia. Minuciosos controles a fin de evitar la corrupción, los negocios fraudulentos y los conflictos de intereses entre el gobierno y las entidades contratadas para gestionar la compra de los activos contaminados por las hipotecas basura. Y, finalmente, también contiene algunas “protecciones” para los contribuyentes.

A pesar de la aprobación de la Ley de Estabilización y Emergencia Económica, los mercados bursátiles se derrumbaron en todo el mundo a niveles nunca antes vistos en varios años. En efecto, Wall Street sucumbió al pánico y cayó 3.58 por ciento, arrastrada por el desplome en Europa. El Dow Jones perdió la línea de los 10 mil puntos, algo que no ocurría desde 2004. El Nasdaq cedió 4.34 por ciento, mientras el selectivo Standard and Poor's 500 retrocedió 3.85 por ciento. Finalmente, el promedio industrial Dow Jones, indicador líder de la bolsa de Nueva York, también perdió puntos. En breve, se pasó del mercado bursátil pesimista al mercado bursátil del pánico.

Igualmente, la sensación de confianza no fue recobrada rápidamente y la recuperación de la economía más poderosa del orbe se pospuso hasta el segundo semestre de 2009. Ciertamente, Joseph Stiglitz (2008) prevé una larga recesión en Estados Unidos. En tanto que las perspectivas del FMI también

pronostican una severa atonía en la economía mundial para el resto del año y sostienen que en las economías avanzadas el crecimiento será cercano a cero hasta mediados de 2009, en tanto que en las economías emergentes y en desarrollo el crecimiento se desacelerará a tasas considerablemente más bajas que las de los últimos tiempos. En conclusión, según el informe, se proyecta un crecimiento mundial de alrededor de 3% en 2009 (FMI Comunicado de Prensa 08/236).

Y lo más grave, existe un sentir común en la sociedad norteamericana de que no hay nada en el plan de rescate financiero que asegure asistencia a los miles que están perdiendo sus casas por no poder pagar sus hipotecas, mientras se otorgan miles de millones a los ricos de Wall Street. Como se ve, se rescata lo que no debe ser rescatado y se beneficia a los que justamente llevaron a la crisis hipotecaria del siglo XXI. Igualmente, los problemas de la economía estadounidense (primer deudor mundial, creciente déficit comercial y fiscal, caída de la tasa de ahorro de los hogares) y su sistema financiero (excesiva liberalización financiera) son visibles desde hace años. De la misma forma, se advirtió, dos años atrás, de la crisis de los préstamos de alto riesgo y de los abusos que se estaban cometiendo en el mercado hipotecario. Todo indicaba que se iba por el camino equivocado: la vía del mercado y de la liberalización financiera.

Así, con el derrumbe de la regulación financiera sobrevino el caos. Lo que no querían que sucediera volvió a ocurrir: *la intervención del estado en la actividad financiera*. Consecuentemente, de un proceso de abierta libe-

ralización y desregulación del mercado financiero se pasó nuevamente a un proceso de *re-regulación* del sistema bancario y parabancario (aseguradoras, derivados, swaps, etcétera).

Es urgente impulsar la idea de construir una nueva arquitectura financiera internacional sobre nuevas bases globales que permitan, en primer lugar, el control y el raciocinio de los mercados financieros mundiales; y en segundo lugar, establecer una representación más democrática en las instituciones financieras globales, un paso en ese sentido; es la mayor representación de las naciones emergentes en el concierto mundial.

La economía estadounidense llegó al abismo. Tardará meses en recuperarse. Prevenir la próxima crisis hipotecaria, bancaria y financiera es tarea no sólo de especialistas y líderes políticos<sup>11</sup> sino de todos aquellos preocupados en las finanzas globales. Un paso en ese camino es no olvidar la reciente lección: no puede haber estabilidad del sistema financiero mundial sin la instauración de un marco regulatorio para el siglo XXI, el cual pueda evitar llegar al caos financiero.

Por último, aunque no necesariamente al final, se demuestra, una vez más, que la filosofía que piensa que todas las regulaciones e intervenciones son siempre negativas, es equivocada, torpe y funesta. Por tanto, el gran reto es conciliar el modelo de libre mercado con una gobernanza económica y financiera más prudente, democrática y preocupada por la satisfacción de todos los miembros de la sociedad.

## CONCLUSIONES

Las instituciones financieras norteamericanas deben aprovechar el respiro que les da la FED para poner orden en casa. Entre otras cosas, corregir sus estados de pérdidas y aumentar de nuevo su capital. Existe una creciente aceptación entre los inversores de que los bancos necesitan ser recapitalizados, mediante la venta de activos, reduciendo los dividendos o emitiendo nuevas acciones. En suma, altos niveles de capital serán una *quid pro quo* esencial para apoyar la liquidez.

El desorden inicial de las *subprime* finalmente resultó en un problema de insolvencia para millones de compradores de casas estadounidenses. El plan de estímulo fiscal no fue hecho directamente para tratar con este problema de insolvencia. La crisis del mercado hipotecario norteamericano demuestra el talón de Aquiles del sistema de *laissez-faire* en que se cree y, pese a todo, se busca una solución contraria a lo pregonado: la intervención del estado, a través del secretario del tesoro y la reforma de la FED.

La crisis hipotecaria estadounidense no es sólo un problema del sector inmobiliario, afecta las columnas productivas americanas haciendo más profunda la recesión y expandiendo sus efectos alrededor del planeta. Consecuentemente, es necesario que se corrijan los principales problemas de la economía norteamericana y no sólo se tapen los enormes boquetes de las instituciones parabancarias.

No es sorprendente que el sistema sea inherentemente inestable. Tampoco es extraordinario que las crisis sean ya parte de nuestras vidas. Lo que sí llama la atención es que se presenten en la esfera de las finanzas y especialmente en el sector de la titularización, es decir, en el sector constituido por los fondos mutuales, las aseguradoras (hipotecarias, automovilísticas, de vida), en breve, por el crecimiento de los bancos no bancos. El sistema tiene serias dificultades, existe recesión y catástrofe financiera. Se antoja que las reformas propuestas por las autoridades americanas son limitadas, tardías y posponen la solución del mercado hipotecario. Hay que propiciar una generación de reformas financieras más robustas para el futuro.

## NOTAS

- <sup>1</sup> Durante el transcurso del 9 de agosto de 2007, el Banco Central Europeo (BCE) inyecta 95 000 millones de euros. La Reserva Federal (FED), 24 000 millones de dólares (17 527 millones de euros); BNP Paribas bloquea tres fondos de inversión.
- <sup>2</sup> El 18 de julio de 2007 quiebran dos fondos de inversión del banco estadounidense Bear Stearns.
- <sup>3</sup> El acuerdo de Basilea II es un marco regulatorio que guía a los bancos para definir la proporción que debe existir entre capital y activo.
- <sup>4</sup> El 14 de septiembre de 2007 el banco hipotecario Northern Rock reconoce problemas de liquidez. Finalmente, el 17 de febrero de 2008 el Reino Unido nacionaliza el Northern Rock.
- <sup>5</sup> El domingo 7 de septiembre de 2008, el tesoro norteamericano finalmente reconoció lo inevitable: que Fannie y Freddie eran insolventes.
- <sup>6</sup> El colapso de la mayor aseguradora del mundo AIG se realizó en septiembre de 2008.
- <sup>7</sup> El quiebre del Washington Mutual, después de 119 años de existencia, se dio el 25 de septiembre de 2008. Considerada como la mayor caja de ahorros de los EE.UU. Su comprador y ganador, el JP Morgan Chase (que por 1 900 millones se convierte en el primer banco en depósitos y el segundo en sucursales) pasó a estar a la altura del Bank of America y del Citigroup. Cabe destacar que estos tres bancos controlarán el 30 por ciento de los depósitos estadounidenses. El Washington Mutual, con 307 000 millones de dólares en activos y 188 000 millones en depósitos, tenía 45 600 millones en hipotecas basura, y era observada como la tercera entidad financiera con mayor riesgo en el sector.
- <sup>8</sup> El quiebre de este banco de inversión ocurrió el 14 de septiembre de 2008. Es de notar que al *Lehman Brothers*, que operaba desde hace 158 años, se le conocía como el mayor colocador de bonos del mundo. Barclays será finalmente el dueño de Lehman Brothers. Actualmente, Barclays es el cuarto banco británico por valor. La cifra de compra está en torno a los 1 350 millones de dólares. Sin embargo, la compra no incluirá los activos que Lehman tiene en Canadá, valorados en torno a los 47 000 millones de dólares. Finalmente, con el acuerdo de compra se garantizan los puestos de trabajo de al menos 9 000 empleados que el banco tiene en Estados Unidos
- <sup>9</sup> El banco de inversión *Wachovia Bank*, originario de Charlotte (Carolina del Norte) quebró el 29 de septiembre de 2008. Inicial-

mente, se pensaba que el corporativo financiero Citigroup adquiriría al Wachovia Bank, puesto que para ello, el Citigroup pagaría 2 160 millones de dólares por los activos y depósitos del sexto banco comercial de EE.UU., y así se consolidaría en lo más alto junto a JP Morgan Chase, Bank of America, Goldman Sachs y Morgan Stanley. Sin embargo, el 3 de octubre de 2008, Wells Fargo retó a Citigroup y se lanzó a la compra de Wachovia, poniendo 15 100 millones de dólares sobre la mesa. La maniobra la hizo sin la asistencia de las autoridades reguladoras, que el pasado 29 de septiembre sellaron un principio de acuerdo con Citigroup para que se hiciera con el control de su negocio bancario por 2 190 millones. Citigroup se plantea demandar a *Wachovia*. Con esta acción, Wells Fargo duplicará su tamaño y además contará con 10 761 sucursales en 39 estados y 280 000 empleados. Hasta el momento de escribir estas líneas continuaba el debate de quién sería el próximo dueño del *Wachovia Bank*. Sin embargo, el banco Citigroup exige a *Wachovia* y a Wells Fargo, entidad que acordó la compra del negocio bancario del segundo, un total de 60 000 millones de dólares por “ruptura de contrato” e “injerencia delictiva”. Finalmente, Citigroup anunció a última hora del jueves 9 de octubre de 2008 que renunciaba a la compra de *Wachovia* y permitirá por tanto que sea Wells Fargo, el banco más grande de la costa oeste de EE.UU. y que tiene como principal accionista a Warren Buffett, quien adquiriera el banco con sede en Carolina del Norte.

<sup>10</sup> El 15 de septiembre de 2008 Bank of America compra Merrill Lynch por cerca de 50 000 millones de dólares.

<sup>11</sup> Una constante demanda de los líderes políticos en relación con el ámbito financiero es que exista transparencia en los mercados financieros mundiales. Sobre este tema, el presidente de Francia, Nicolás Sarkozy se ha

mostrado contundente y ha afirmado que: “No se puede permitir que los especuladores destruyan los mercados financieros. Esta falta de transparencia no puede continuar”. Igualmente los ha condenado: “No se puede permitir que unas decenas de especuladores echen por tierra todo un sistema internacional adquiriendo dinero sin importar en qué condiciones, comprando a no importa qué precio y sin saber quién presta”. En un tono más conciliador, la canciller alemana Angela Merkel ha sostenido la necesidad de que haya más transparencia y de llevar el tema a la reunión del Fondo Monetario Internacional y el Consejo Europeo (*El país*, 17/09/07).

## BIBLIOGRAFÍA

Davidson, Paul (2008), *How to solve the U.S. housing problem and avoid a recession: a revived HOLC and RTC*, Schwartz Center for Economic Policy Analysis, January.

*El País*, 10/2008, “Varias ediciones” s/f, en <http://www.elpais.com/global/>, consultado en octubre de 2008

Eichengreen, Barry (2008), *Thirteen Questions about the Subprime Crisis*, University of California, Berkeley, January.

Fondo Monetario Internacional (FMI) (2008), *Comunicado de Prensa No. 08/236*, 8 de octubre de 2008.

Stiglitz, Joseph (2007), *Las Casas de Naipes de Estados Unidos*, Managua, *El nuevo Diario*, [en línea] 27 de octubre de 2007, en <http://impreso.elnuevodiario.com.ni/2007/10/27/opinion/62489>, consultado en octubre de 2008.

——— (2008), *Larga recesión en EU*, en *El País*, consultado el 1 de octubre de 2008.