

EL CAOS FINANCIERO

David Ibarra
2 de octubre de 2008
El Universal

La debacle del sistema financiero mundial iniciada en los Estados Unidos, marca el comienzo de una era económica distinta. Diferente en el mundo de la práctica y de las ideas al erosionar la fe en la sapiencia autorreguladora de los mercados. Y diferente también al obligarnos a recuperar la memoria histórica: el sistema de mercado produce ciclos de auge y depresión que ha de suavizar, humanizar, la intervención del Estado.

La ideología neoliberal y las concepciones que le sirvieron de apoyo en el entierro del keynesianismo, parecen adentrarse, a su vez, en un periodo de revisión o al menos de hibernación prolongada. Cuando se acepta la necesidad de la intervención estatal en el rescate financiero, tendrán que aceptarse, como inevitables, sistemas regulatorios más estrictos y cambios en el régimen organizativo de las instituciones financieras. Sin embargo, todavía cuesta aceptar que Estado y mercado no son instituciones antagónicas, sino estrictamente complementarias. Más aún, sin la acción del Estado, el mercado desfallece.

La premura intervencionista obedece a que la ruptura de la burbuja inmobiliaria causó desvalorización de los activos de la banca, reducción de sus capitales y, como consecuencia, caída brutal no sólo del mercado accionario, sino de la oferta de crédito a la producción, con efectos gravemente depresivos. Por lo demás, el altísimo grado de integración de los mercados financieros internacionales y la rapidísima dispersión de las carteras con activos tóxicos, hace imprescindible contener cuanto antes la dimensión de los contagios. Las cifras descendentes de capitalización de los bancos fuera de los Estados Unidos,

son claramente ilustrativas: entre junio de 2007 y agosto de 2008, Barclay's había perdido 42%, UBS 55%, Sumitomo 32%, Bank of China 30%, BBVA 32%. De otro lado, está el imperativo de restaurar cuanto antes al sector más dinámico y privilegiado de la economía estadounidense. Obsérvese que los sectores financiero e inmobiliario contribuyen con el 22% del producto de ese país, es decir, 50% más del aporte del conjunto de las manufacturas.

Las primeras medidas correctoras de la crisis siguieron sendas trilladas. Tanto la Reserva Federal como los bancos centrales de otros países inyectaron masivamente liquidez para revertir el estrangulamiento de los mercados (unos 600 mil millones de dólares). Las medidas no resultaron suficientes, entre otras razones, por la falta de capital y porque las tasas de interés de los redescuentos oficiales al situarse cerca de cero, registraban poco o nulo margen para comprimirse más y hacerse atractivas.

Por consiguiente, debió recurrirse a medidas intervencionistas más directas, sea mediante la toma del control estatal de las empresas comprometidas y, sobre todo, sea alentando e incluso dando garantías y estímulos a la compra total o parcial de esos negocios por otros consorcios privados. En el primer caso, se dieron los rescates de los gigantes hipotecarios Fannie Mae y Freddy Mack mediante la compra de acciones o la ampliación de las líneas de crédito de la Reserva Federal, o la entrega del 79% de las acciones de aseguradora AIG a cambio de 85 mil millones de dólares gubernamentales. En Europa se repiten fenómenos análogos con la estatización del Banco Northern Rock de Inglaterra. Del mismo modo, son más frecuentes las instancias en que se facilita la adquisición privada de empresas próximas a la quiebra. Ahí están las compras de Bearn Stearns y de Washington Mutual por JP Morgan, la de Merrill Lynch por Bank of America, la venta del Banco HBOS a Lloyds de Londres, o la compra de Wachovia por el Citigroup.

Las consecuencias de la crisis y sus remedios sobre la estructura institucional de los sistemas financieros están a la vista. En los Estados Unidos la división entre banca comercial, sujeta a detalladas regulaciones, y la banca de inversión con poca supervisión, va en camino de desaparecer en virtud de los procesos de fusiones y adquisiciones y de los cambios en gestación de los regímenes regulatorios. Se avanza en formar una estructura de banca universal, como la de muchos países. Así lo atestigua la transformación de Goldman Sachs y Morgan Stanley en bancos comerciales para darles acceso a los apoyos de la Reserva Federal.

Al propio tiempo son perceptibles otros cambios de signo encontrado. Al parecer se alienta la concentración financiera en oligopolios enormes, proceso que tiene la ventaja de ofrecer soluciones privadas a la crisis y el defecto adicional de no acrecentar la capacidad de crédito del sector financiero al trasvasar simplemente la cartera mala a empresas sanas. Instituciones financieras medianas o pequeñas ante la divulgación de rumores o la desorganización de los mercados, son presa de retiros masivos de sus depositantes. Eso y la falta de acuerdos en políticas de fondo, favorece la proliferación de actividades especulativas que se benefician de la caída de mercados, de la falta de financiamiento a empresas o bancos. Las ventas de garage y la búsqueda de gangas están a la orden del día, mientras poco se plantea en favor de los deudores hipotecarios.

El intento intervencionista más audaz se plasmó en la iniciativa del Tesoro norteamericano y la Reserva Federal --negociada con representantes del Poder Legislativo-- de implantar un programa mayúsculo de compra de las carteras emponsoñadas de valores inmobiliarios por un monto de 700 mil millones de dólares de dinero gubernamental. Cambia la macroeconomía al volverse humo la tesis de reducir siempre el gasto del Estado. Solución más simple habría sido la inyección directa de capital público a las empresas dañadas. Pero ese expediente

--ensayado en pocos casos— enfrenta el obstáculo ideológico de verse como el prefacio a la estatización financiera.

El primer intento de rescate naufraga en la cámara de representantes por 228 votos contra 205, debido principalmente a la oposición de los miembros del partido republicano. La propuesta no pudo superar la falta de liderazgo de una administración desgastada, ni la percepción popular que se intenta salvar a grupos privilegiados, a costa del pequeño contribuyente. Influyó también, la proximidad de las elecciones presidenciales y el hecho de que la totalidad de los representantes y un tercio de los senadores participarán en campañas políticas para atraer el voto popular. A lo anterior se añade el fundamentalismo neoliberal de legisladores opuestos a la intervención del Estado en los mercados y a incurrir en el riesgo moral de salvar a los culpables de la debacle financiera sin castigo alguno. A su vez, los defensores de los privilegios del sector financiero corporativo, prefieren soluciones privadas al intervencionismo directo aunque ello ahonde y prolongue los costos del ajuste económico.

Sea como sea, el rescate financiero está en vías de formalizarse. Ya lo respaldó el Senado. Ojalá pronto se tomen decisiones y se perfeccione el programa. Entretanto, los déficit públicos aumentan, los bancos quiebran y el ahorrador se empobrece, abriendo las puertas a un receso económico dilatado de alcance universal.