

La naturaleza de la debacle financiera

JAVIER GARCÍA LABOUGLE, economista

LA NACION, 22 de febrero de 2009

Para un lector no avezado en la materia, y aun el especializado, resulta difícil evaluar el posible impacto de los diferentes "planes de salvataje", que se están anunciando para enfrentar la crisis financiera internacional.

Es que ya no se trata de un stock (cantidad determinada) de activos tóxicos en el balance de algunos bancos, sino que la crisis financiera se ha transmitido a la economía real y, por lo tanto, se ha convertido en un ciclo de deterioro crediticio, en el que el flujo o corriente tóxica crece y contagia a toda la economía.

El exceso de liquidez que resultó de las políticas de bajas tasas de interés desde 2001 se materializó en un excesivo apalancamiento y endeudamiento, de la economía global.

El centro de la crisis ha sido, esta vez, el mercado financiero de los Estados Unidos, pero los efectos se han desparramado mundialmente, lo que ha dado en tierra con la teoría del desacople de los mercados emergentes que al principio de la crisis se había esgrimido.

El problema esencial es quebrar el ciclo de deterioro crediticio que se inició con las hipotecas sub prime, pero que ha avanzado al resto de los activos bancarios, sean préstamos, títulos o derivados.

El proceso de desapalancamiento o normalización implica restablecer el balance de las entidades financieras, o sea, aumentar el capital o, en su

caso, reducir su exposición crediticia. Pero el contexto de incertidumbre y la caída en el precio de los activos, fundamentalmente el precio de las propiedades y de las acciones de las propias entidades financieras, dificulta seriamente este objetivo. Por ello, se han realizado las inyecciones de fondos públicos.

Las entidades financieras no sólo ya no se prestan dinero entre sí, sino que también restringen el crédito a las empresas y los consumidores. Esto, a su vez, reduce el empleo y el consumo, lo que vuelve a reducir el valor de los activos bancarios, como los préstamos hipotecarios en general, o los corporativos o los que se otorgan para el consumo. Y así continúa realimentándose el ciclo de deterioro.

El objetivo primario de las autoridades con peso en la economía mundial es ahora lograr una estabilidad en los mercados financieros, a la espera de que los precios de las propiedades logren encontrar, finalmente, un piso en los próximos meses.

¿Puede ello lograrse con una mayor inyección de fondos? Quizá, pero en esencia es un problema de recuperar el crédito, la reputación. Sobre ello descansa el normal desenvolvimiento del sistema financiero. Y, precisamente, las fallas en la estimación del valor y riesgo de los activos financieros por parte de las entidades financieras y los organismos de control respectivos, han herido gravemente esa reputación.

Parecería oportuno, entonces, observar también un debate más intenso sobre las acciones que son necesarias para restablecer esa reputación.