

La crisis (1)

MANUEL CASTELLS

LA VANGUARDIA, 27.09.08

Vivimos la crisis más profunda de la economía mundial desde 1929. Es una crisis financiera relacionada con una crisis del mercado inmobiliario.

Tiene su epicentro en EE. UU. pero se difunde mundialmente mediante la interdependencia de los mercados financieros globales. Sus raíces están en la desregulación de las instituciones financieras que fue acelerándose desde 1987. Surgió un nuevo sistema financiero que aprovechó las tecnologías de información y comunicación y la liberalización económica para innovar sus productos y generar una expansión sin precedentes de los mercados de capital. Se afanó en transformar cualquier valor, actual o potencial, en activos financieros, rentabilizando tanto el tiempo (mercados de futuros) como la incertidumbre (mercados de opciones) y procediendo a la titularización financiera (securitization) de cualquier tipo de bienes y servicios, activos y pasivos financieros y de las propias transacciones financieras.

Así, uno de los mecanismos más perniciosos en la crisis actual es la compraventa de valores a corto plazo, una práctica especulativa en la que se opera sin cobertura alguna de capital (naked short selling). Un ejemplo de desregulación financiera son los fondos de cobertura (hedge funds) que escapan a cualquier control y administran inversiones de grandes capitales en operaciones de alto riesgo. Son sobre todo compañías de seguros y fondos de pensiones quienes invierten en estos fondos frecuentemente localizados en paraísos fiscales. Pero el cambio más profundo es la generalización de los derivados financieros,

productos sintéticos que integran distintos tipos de activos de distintos orígenes y se mezclan en un producto nuevo cuya cotización depende de múltiples factores distribuidos globalmente. La complejidad de estos productos hace imposible su identificación, por lo cual desaparece la transparencia financiera, base de una contabilidad rigurosa capaz de informar a los inversores.

En algunos productos se mezclan valores sólidos con lo que en la jerga bancaria española se llaman chicharros o valores basura. En último término, el ahorro mundial (el suyo también) está en manos de gestores financieros apenas regulados que operan en la oscuridad contable mediante mecanismos cada vez más desligados de la economía y de la auditoría. Ciertamente que en una época de alto crecimiento de la productividad hace una década el dinamismo de los mercados financieros permitió una expansión económica global que creó empleo y demanda, incorporando a la economía mundial a grandes economías emergentes y ampliando la base del capitalismo.

Así, entre 1950 y 1980 por cada dólar generado por el crecimiento económico en la OCDE, se crearon 1,5 dólares de crédito. En el 2007 la proporción era de de 1 a 4,5. Pero el precio pagado por ese aumento de liquidez para empresas y hogares ha sido el endeudamiento masivo y la inseguridad financiera. La titularización financiera representó el 70% del aumento de los mercados de deuda entre el 2000 y el 2007.

Era un ejercicio de alto riesgo. Y se rompió por el punto más débil: la burbuja inmobiliaria.

Cuando la gente tiene algo de dinero (o lo puede conseguir fácilmente) piensa primero en comprar una casa.

Y como las financieras hacen tanto más dinero cuanto más dinero venden relajaron los controles de sus hipotecas aprovechando su libertad. Así surgieron las hipotecas basura (subprime) que se hicieron impagables para cientos de miles de familias que arriesgaron más de lo que podían. Como el mercado inmobiliario se hundió, el valor de las casas que los bancos usaban como garantía de préstamos no pudo compensar las pérdidas, poniendo en peligro las instituciones detentoras de hipotecas. En EE. UU., Fannie Mae y Freddie Mac, los bancos hipotecarios con garantía federal, no pudieron absorber la deuda con sus propios fondos y tuvieron que ser nacionalizados. Además esos activos inmobiliarios devaluados servían de garantía para los valores de fondos de inversión que vieron rebajada su cotización. Los inversores, con razón temerosos de la seguridad de su dinero, lo desviaron hacia bonos del Tesoro garantizados a plazo fijo o al oro y otros activos típicos de tiempos inciertos. Lo cual sustrajo una enorme masa de capital a los bancos de inversión que ya estaban inmersos en una vorágine de inversiones no garantizadas mediante fondos que ni ellos mismos sabían de dónde salían o dónde estaban.

Y es que el conjunto del sistema estaba basado en el principio de hacer girar la inversión cada vez más deprisa, expandiendo el mercado a base de inyectar dinero y recogiendo los frutos de esa expansión a través de la transformación inmediata de beneficios y ahorros en activos financieros. A partir del momento en que se genera incertidumbre se quiebra la base del sistema financiero. Y cuanto más alto volaba un banco más dura fue la caída, por la dimensión de su descubierto. Así han

ido cayendo los cinco grandes bancos de inversión del mundo (todos estadounidenses) y aunque algunos, como Goldman Sachs, han sido rescatados por el Gobierno y los inversores, sólo sobreviven como bancos de depósito. Se acabó pues, aunque el proceso aún está en curso, la gran banca de inversión que había caracterizado la globalización financiera de nuestro tiempo. La falta de regulación permitió también a las aseguradoras, empezando por el gigante mundial AIG, especular con los fondos de sus asegurados, llegando al borde de la bancarrota cuando su capital propio sólo cubrió una pequeña parte de sus obligaciones. Si ni siquiera se puede estar seguro de los que aseguran, la desconfianza se generaliza. Por eso el Gobierno estadounidense refinanció AIG porque su caída hubiera tenido consecuencias trágicas.

Pero la tragedia sigue acechando. Porque si la incertidumbre continúa, nadie invierte y nadie presta. Y sin dinero, las empresas reducen actividad, aumenta el paro, cae la demanda y la espiral recesiva se convierte en torbellino destructor de economía y vidas. De eso hablan en Washington, mientras algunos intentan irse de rositas de lo que provocaron y otros medran con los despojos. Continuará.