

La crisis financiera y nosotros (II)

José Guerra

No se conoce crisis financiera que no haya estado precedida por un ciclo de auge. La crisis es la continuación por otras vías de períodos de euforia inversionista y luego viene el reposo y la economía se acopla a otro ciclo. En la conjugación de este estremecimiento de los mercados como el que vive hoy los Estados Unidos juega un papel fundamental la política monetaria extremadamente laxa que aplicó el Banco Central (FED) durante la era de Alan Greenspan, en particular tras los atentados a las Torres Gemelas de Nueva York, en septiembre de 2001. Se produjeron bajas sustanciales de las tasas de interés para prevenir que el pánico que se había creado se tradujera en un menor nivel de actividad económica. Ello llevó a un abaratamiento sin precedentes del financiamiento que motivo a una fiebre en el mercado de las hipotecas que se tradujo en alzas de los precios de las viviendas superiores al 20% anual, cuando la inflación general promediaba el 3,5%. En estas condiciones, se formó una burbuja hipotecaria porque muchos querían comprar casas y apartamentos por cuanto avizoraban que en un año tendrían 20% sobre el monto invertido. A su vez los bancos que habían financiado esas compras tomaron esos créditos y los empaquetaron y posteriormente los negociaron con otros bancos y pedían prestado para seguir otorgando créditos baratos.

Cuando las tasas de interés comenzaron a subir quienes habían comprado barato ahora tenían que pagar más por sus hipotecas hasta configurarse un cuadro de insolvencia cuando la morosidad se incrementó notoriamente. Otras instituciones financieras más audaces como la aseguradora American International Group (AIG) tomaron mayores riesgos todavía al constituir pólizas de seguros para garantizar el pago de las hipotecas. Las primeras víctimas, cuando quienes debían no pudieron pagar, fueron las empresas Fannie Mac y Freddie Mae, los principales mayoristas en el renglón de las hipotecas en Estados Unidos. En la medida en que los bancos se fueron quedando con las casas que los atribulados propietarios no podían pagar, los precios comenzaron a bajar y ello exacerbó la crisis debido a que los títulos valores que servían de activos subyacentes estaban depreciados. En estas condiciones, los bancos de inversión que estaban activos en este tipo de productos financieros se fueron a la quiebra inevitablemente. La caída de bancos de inversión centenarios y de gran prestigio como Bearn Stern, Lehman Brothers y Merrill Lynch señalizaban que el problema era más grave de lo que se veía a simple vista y que vendrán otros

colapsos, como efectivamente ocurrió con bancos importantes, íconos del sistema financiero estadounidense, tales como Washington Mutual y Wachovia. Evidentemente lo que seguía era la propagación de la onda expansiva de la crisis al acentuar su declive el mercado de valores.

Esa sensación de que las cosas andaban mal se reforzó con el hecho de que el crédito, antes abundante, comenzó a escasear y esto sí era grave porque una economía moderna funciona con base en el crédito y sin él no hay actividad económica. Los temores de una fuerte desaceleración del ritmo de la economía se apoderó del mercado y muchos vendían pero pocos compraban acciones en la bolsa de valores. En estas condiciones no queda más remedio que acudir al prestamista de última instancia y para ello están los bancos centrales. El gran problema no ha sido el monto del paquete de auxilio financiero por US\$ 700.000 millones, sino que el mismo pareciera que llegó tarde y por esa razón ahora luce insuficiente y eso lo perciben los inversionistas. Es claro que al difundirse los temores sobre la economía, la demanda de petróleo ha disminuido y es aquí donde se conforman las incidencias sobre la economía Venezolana. En un país monoprodutor como Venezuela donde más del 70% de su factura petrolera se dirige a Estados Unidos y Europa es de esperar que la disminución de los precios del petróleo se traduzca en serios inconvenientes de orden externo y fiscal. Con un tipo de cambio fijo a Bs/US\$ 2,15 es obvio que las importaciones resulten baratas, lo que explica su aumento sostenido de los últimos años, eso hace insuficiente el ingreso petrolero si se añade el pago por servicio de la deuda pública, los compromisos de Venezuela con sus aliados políticos y los gastos de viajeros. De esta manera, algo habrá que hacer para corregir esa situación, entre las opciones está ajustar el tipo de cambio o restringir la entrega de divisas.

Desde el punto de vista fiscal, un menor ritmo de gasto público puede traducirse en una restricción monetaria que genere un alza de las tasas de interés, con lo cual quienes obtuvieron créditos baratos para adquirir vehículos, vivienda y financiar gasto excesivo con tarjetas de crédito, pueden confrontar dificultades para cancelar los préstamos. Por tanto, pareciera que la economía va a entrar en una nueva etapa signada por el menor crecimiento y ello va a demostrar una vez que esa trayectoria de expansión de la economía que vimos entre 2004 y el primer semestre de 2008, no era sostenible, tal como advertimos oportunamente.

Precios del petróleo venezolano (US\$/barril)

