

# La crisis Internacional

Ramón Frediani  
Instituto de Economía  
FCE-UNC  
Mayo de 2009

# Por qué se demora la solución?

- Pérdidas acumuladas en las 78 bolsas del Mundo enero 08/marzo 09: **u\$s 40 billones**
- Suma de todos los Planes estatales de salvataje y reactivación: **u\$s 8 billones**
  - **USA**            **u\$s 3,0 b.**
  - **Europa**        **u\$s 2,5 b.**
  - **FMI**            **u\$s 0,8 b.**
  - **Japón**         **u\$s 0,7 b.**
  - **China**         **u\$s 0,6 b.**
  - **Los demás** **u\$s 0,4 b.**

# Una doble visión del problema

- *Falla del mercado*: la causa es el fracaso del mercado (capitalismo salvaje, falta de ética en ejecutivos y administradores, exceso de codicia y especulación, favorecida por globalización neoliberal)
- *Falla del Estado*: la causa es el fracaso del Estado (deficiente regulación e insuficiente supervisión, errores de política monetaria, populismo y demagogia en política económica, demoras en definir una nueva arquitectura financiera internacional)

# Diversidad de situaciones

- **Colapsos por administraciones ineficientes:** imprudente intermediación de riesgos, ausencia de controles de la SEC, FED, CC, exceso de apalancamiento, diseño deficiente de los nuevos instrumentos financieros, etc.
- **Colapsos por administraciones fraudulentas:** piramidación de instrumentos financieros, window dressing, conflictos de intereses, ingenierías financieras descalzadas, ocultamiento de información, moral hazard, etc.
- **Colapsos por efecto contagio** : exceso de intermediación financiera internacional, exceso de optimismo, creencia *naïve* en el crecimiento sin límites, “exuberancia irracional”(Alan Greenspan, dic.de 1996)

# Orígenes lejanos

- **1983-1987: la crisis de los Saving & Loans fue exactamente igual**
- **1995: Ley de Reinversión Comunitaria**
- **1996: Ley del Dpto de Vivienda y Desarrollo Urbano(22% de F. Mae y F. Mac a menores recursos)**
- **1997:Ley de Crédito Federal**
- **1998: Ley de Seguro de Default para menores recursos (Y= 60% debajo del promedio general)**
- **Crisis del Nasdaq 2000: baja del interés del 6,%% al 1%**
- **2001: Fanny Mae y Freddy Mac no pagan impuestos**
- **2001-2004:Cultura del endeudamiento ilimitado de A. Greenspan**
- **2002-2004: Aparecen múltiples ingenierías financieras sin control ni regulaciones**
- **2002: hipotecas a interés variable**
- **2004: George Soros preanuncia esta crisis**
- **2005: Nassim Taleb preanuncia esta crisis**
- **2006: Nouriel Roubini (NYU) preanuncia esta crisis**

# Principales rasgos en EE.UU.

- 60 bancos quebrados (se espera que llegue a 150 a fin de año)
- Desempleo: 8,5% (llegaría al 10% en julio y 12% a fin de año)
- Déficit Fiscal 2009: 13% del PBI en 2009 y 11% en 2010
- Deuda Externa: 80% del PBI
- Crisis de confianza en consumidores e inversores
- Suba del seguro de depósitos a u\$s 250.000
- Gran emisión monetaria: +134% en los últimos 12 meses. Nueva emisión = u\$s 1,3 billones
- Todavía se desconoce el valor de las pérdidas en bancos registradas en *off-balanced sheets accounts*
- Política Monetaria: está en la trampa de la liquidez

# Cartera de los Bancos en EE.UU.

- Créditos hipotecarios u\$s 3,8 billones
- Créditos a emp. y flias u\$s 3,2 billones
- TOTAL de préstamos u\$s 7,0 billones
- Cash en Bancos u\$s 1,0 billón
- Depósitos u\$s 7,4 billones
- Otros Pasivos u\$s 0,4 billones
- Patrimonio neto u\$s 0,2 billones
- Patrimonio/Activos: 2,5%

# La economía de la familia americana

- Desde hace 9 años, su ahorro es negativo
- Alto endeudamiento con tarjetas de crédito: deuda promedio de u\$s 15.000 por familia
- Tasa de interés: 19% anual
- Saldo deudor en tarjetas: u\$s 1,5 billón
- 7 millones de hipotecas de viviendas en default
- 12 millones de desocupados
- Los fondos de pensiones han perdido la mitad de su capital
- El seguro de desempleo es por sólo 21 semanas (en algunos estados fue prorrogado a 6 meses): alrededor de u\$s 1.000 por mes.

# Conflictos Políticos

- El 75% de los congresistas republicanos están en contra de los proyectos que presenta el Presidente Obama;
- Fuerte división al interior del Partido Demócrata:
  - conservadores (Timothy Geithner; Larry Summers)  
vs.
  - liberales (Paul Krugman y Joseph Stiglitz)
  - No hay consenso político sobre los nuevos marcos regulatorios para bancos, mercados de valores, seguros, calificadoras de riesgo, y mercados futuros.

# Decisiones del G20

- u\$s 250.000 M. al FMI en DEG
- u\$s 500.000 M. préstamo al FMI
- u\$s 100.000 M. al BM, BID y CAF
- Obama: u\$s 448.000 M. para países pobres
- U\$s 448.000 de swaps de monedas con Bancos Centrales: BCE; BCJ; BC Suizo; B. of England

# Lo no aprobado en el G20 :

- No se concretó la creación de una nueva arquitectura financiera internacional
- Nada se dijo sobre Basilea II y la necesidad de Basilea III
- USA se opuso a la reforma del FMI
- No se aprobó usar una nueva moneda de divisa
- Se acordó combatir los paraísos fiscales, pero sólo los señalados por la OECD (sólo son 4)
- Impreciso paquete de expansión fiscal de u\$s 1 billón
- Próxima reunión: diciembre de 2009

## PARAISOS FISCALES

**Europa:** Principado de Mónaco, Luxemburgo, Andorra, Groenlandia, Liechtenstein, Gibraltar, Isla de Man, Islas del Canal (Jersey, Guernesey, Alderney, Great Stark, Herm, Little Sark, Brechou, y Jethou Lithou), Chipre, Malta, República de San Marino.

**Centro América:** Panamá y Belice (ex Honduras Británica)

**Caribe:** Anguila, Antigua y Barbuda, Aruba, las Bahamas, Barbados, Bermuda, e Islas Cayman, Islas Vírgenes británicas, Islas Vírgenes (EE.UU.), Granada, Las Granadinas, Las Antillas Holandesas, Federación de San Cristobal (Islas Saint Kitts y Nevis), Santa Lucía, San Vicente, Monserrat, Dominica, Turcos y Caicos

**Sudamérica:** República Cooperativa de Guyana.

**Islas del Océano Atlántico:** Norfolk, San Pedro, Miguelón, Ascensión, y Madeira, (Portugal)

**Islas del Pacífico y del Índico:** Mauricio, Samoa Occidental, Samoa Occidental, Islas Marshall, Islas Salomón, Guam, Polinesia Francesa, Islas del Pacífico, Islas Cook

**Otros países:** Vanatu, Tuvalu, Nauru, Sri Lanka, Sultanato de Omán, Liberia, Djibuti, Cabo Verde, Tonga, Swazilandia, Tokelau, Qatar, Bahrein, Archipiélago de Svbalbard, Kiribati, Labuan, Yemen, ciudades como Trieste (Italia), Ostrava (Checoeslovaquia), colonias como Macao, territorios como Hong Kong (China).

# Efectos de la crisis

- ***A corto plazo:***
  - + Aversión al riesgo, - crédito, + tasa de interés, + desempleo
  - + Intervencionismo, + populismo
  - + Proteccionismo, - comercio exterior
  - - remesas desde el exterior
  - Restricciones a las migraciones y retorno de migrantes
  
- ***A mediano plazo:***
  - Debilidad y pérdida de protagonismo del dólar
  - Inflación mundial ( a partir del 2010)
  - Consumo más frugal, más sobrio, más ecológico
  - Marcos regulatorios más estrictos
  - Dudas sobre efectividad de moneda única (euro)
  - Reconsideración de las Políticas Monetarias tradicionales
  - Aceleración de la multipolaridad
  - Debilidad de USA y Europa
  - Creciente protagonismo de China

# A quién faltó regular...?

- Banca de segundo piso
- Banca de Inversión
- Compañías de seguros de activos financieros
- Calificadoras de riesgos
- Trust Funds, Trust Corporations
- Sociedades de capital de riesgo
- Mercados de commodities y futuros
- Banca off-shore en paraísos fiscales

# Qué instrumentos faltó regular...?

- Operaciones de banca de inversión
- Securitizaciones o titularizaciones, MBS (mortgages backed securities)
- Fideicomisos
- Derivados financieros,
- Contratos de cobertura, o edges
- Contratos a futuro (options, puts)
- Fondos Mutuos, Trust Funds
- Fondos de Pensión
- Commercial papers

# Hacia Basilea III

- **Aplicación de la supervisión prudencial a todos los actores e instrumentos del mercado financiero**
- **Creación de un sistema permanente de monitoreo y coordinación entre los bancos centrales del G20 para actuar en conjunto ante crisis sistémicas globalizadas (creación de un fondo anticrisis mundial?)**
- **Los salvatajes – si corresponden- deben ser selectivos para evitar la cultura del “moral hazard” (riesgo moral)**
- **Ampliar las funciones y atribuciones de los bancos centrales como entes reguladores y liquidadores de entidades**
- **Coordinación de entes de supervisión (de bancos, del mercado de valores, de fondos de pensión y de seguros)**

# Crecimiento PBI 2009

- **Japón: - 6,6%**
- **Rusia: - 5,6%**
- **Alemania: - 5,3%**
- **Area del Euro: - 4,3%**
- **Italia: - 4,3%**
- **España: - 4,2%**
- **Estados Unidos: - 4,0%**
- **Gran Bretaña: - 3,7%**
- **Francia: - 3,3%**
- **Canadá: - 3%**
- **América Latina: - 2%**
- **Argentina: - 2,5% a - 4%**

# Principales Conclusiones

- **Al costo de la crisis la pagan los contribuyentes con mayores impuestos y la población con menores puestos de trabajo**
- **No se observa experiencia ni ideas claras en manejos de crisis en la dirigencia americana.**
- **Recuperación lenta y selectiva en el 2010**
- **La economía americana no volverá a la fortaleza de lo que fue.**
- **El principal golpe lo sentirá su clase media, que no retornará a sus pautas de hiper-consumo: se pasó del efecto-riqueza al efecto-pobreza**
- **Europa y China restarán hegemonía comercial y económica a USA**
- **La nueva burbuja que viene: los bonos del Tesoro**
- **Se prevé alta inflación en Estados Unidos, una vez que pase la crisis**

# Nueva Arquitectura Financiera Internacional

- Redefinición del rol y funciones del FMI
- Red de Coordinación de la labor de los Bancos Centrales y asignarles más funciones
- Eliminación de los Paraísos Fiscales
- Adopción de una moneda neutral para el comercio internacional
- Globalizar la Regulación y Supervisión de los mercados financieros