

Visítalo en: <http://www.labolsa.com/foro/mensajes/1206513943/>

Metástasis de la crisis financiera

- [Desconocido] -
- 07:45 26/mar/2008

La idea de que la crisis financiera que atraviesa Estados Unidos se debe a una anomalía en un segmento del sistema de préstamos hipotecarios es equivocada. Los créditos hipotecarios irresponsables y de mala calidad no hubieran sido capaces de generar por sí mismos esta crisis. Hay conexiones profundas en el sistema financiero que explican por qué podríamos estar presenciando el estallido de la peor catástrofe financiera desde 1930.

Los créditos hipotecarios de mala calidad se originaron en la competencia interbancaria para dominar el mercado estadounidense. En esa lucha los bancos recurrieron a colocar créditos hipotecarios irresponsables, sin análisis de historial crediticio, sin comprobación de ingresos, sin enganche, etcétera. Pero lo esencial es que esas prácticas fueron utilizadas en 60 por ciento del total de los créditos hipotecarios en Estados Unidos en los dos últimos años. De ahí que el colapso del mercado hipotecario sea generalizado. Y los efectos en el mercado hipotecario no residencial (centros comerciales, oficinas) ya se están haciendo sentir.

El problema se agrava porque las mismas prácticas irresponsables se extendieron a los créditos al consumo: tarjetas de crédito, financiamiento de compras de automóviles y hasta créditos de colegiaturas universitarias. Pero quizás la conexión más importante con el sistema financiero se encuentra en las prácticas de las aseguradoras llamadas monolínea y en la bursatilización de los títulos hipotecarios. Por su calificación triple A en el mercado, las aseguradoras monolínea prestan una garantía para los emisores de bonos a cambio de una prima. Ese mecanismo reduce el costo del financiamiento para el emisor, mientras el adquirente de los bonos siente que tiene un respaldo de primera calidad.

Hoy estas aseguradoras sufren pérdidas colosales al trabajar con paquetes bursatilizados respaldados (o contaminados) por hipotecas de mala calidad. Por eso, dos de ellas han perdido su calificación triple A, con graves repercusiones sobre todo el sistema financiero, afectando bonos corporativos y de gobiernos municipales en todo el territorio estadounidense, aunque no estuvieran relacionados en primera instancia con el mercado hipotecario. Hoy varias aseguradoras monolínea están al borde de la insolvencia, lo que arrastraría al sistema financiero estadounidense a una catástrofe.

Las aseguradoras monolínea y las operaciones de bursatilización de paquetes de créditos fueron consideradas innovaciones para distribuir y reducir el riesgo. Pero hoy son el vehículo de una metástasis que amenaza todos los componentes del sistema financiero. La calificación a la baja de las monolíneas obligará a los bancos a incorporar en sus estados financieros el deterioro de numerosos instrumentos, lo que reducirá más el crédito para toda la economía. Por otra parte, la bursatilización de paquetes de créditos infectados por la mala calidad serán la pieza clave en la correa de transmisión que acabará por contaminar todo el sistema financiero, en Estados Unidos y en el mundo.

En síntesis, los mecanismos supuestamente diseñados para reducir el riesgo de una crisis sistémica son

precisamente los que hoy constituyen la peor amenaza para la integridad del sistema financiero, bancario y no bancario. Lo peor es que no hay posibilidades de un rescate ni de una respuesta de política macroeconómica adecuada. La crisis financiera en Estados Unidos agravará la recesión, haciéndola más larga y profunda que las anteriores. También la extenderá a todo el planeta, en combinación con la peor crisis financiera en siete décadas. Todo eso a pesar de los rebotes espectaculares (e irracionales) en los mercados bursátiles del mundo, como los de ayer. Después de la tormenta, cuando el polvo se asiente, veremos que la economía y el sistema financiero globales habrán sufrido transformaciones profundas. Y la secuela pavorosa de quiebras, desempleo y desigualdad marcará el adiós definitivo a la retórica feliz sobre las virtudes de la globalización.

Alejandro Nadal es economista. Profesor investigador del Centro de Estudios Económicos, El Colegio de México

.....