

Tema Central

Crisis Financiera y Desarrollo

Mertxe Larrañaga y Jorge Gutierrez

Origen y antecedentes

Estamos ante una crisis global, sin duda la más importante desde la Gran Depresión. Es una crisis con tres patas: inmobiliaria, financiera y económica propiamente dicha, es decir, una crisis de la economía real. Surgió en EEUU como una crisis subprime o de hipotecas tóxicas. Bajo el supuesto del incremento indefinido del precio de las viviendas, se concedieron -sin demasiados problemas ni garantías- préstamos a tipos muy bajos en montos cercanos o superiores al valor de los inmuebles. Estas hipotecas se [titulizaron](#) de forma agrupada y se vendieron por todo el mundo. Para ello fue fundamental el papel de las agencias de rating, encargadas de informar a los mercados sobre la calidad de los activos. Estos títulos de alto riesgo recibieron buenas calificaciones, y se consideraron activos seguros, lo que favoreció su compra-venta y expansión. Hay que preguntarse qué incentivos pueden tener estas agencias (Standard & Poor´s, Moody´s y Fitch son las principales) para fijar las calificaciones de forma realista, dado que tienen como clientes a las propias entidades financieras que venden estos activos. Es evidente que su responsabilidad y profesionalidad no han sido suficientes como incentivo frente a otros intereses, y actualmente han perdido por completo su credibilidad.

Cuando el precio de la vivienda empezó a caer, las entidades financieras empezaron a tener problemas, se comenzó a sospechar de la solvencia de las entidades y sus activos, y se generalizó la desconfianza entre ellas. Esto se tradujo en que dejaron de prestarse dinero entre sí, y la crisis de hipotecas subprime se fue convirtiendo en una crisis financiera internacional. Al dejar de fluir los créditos se acabó de golpe la era del dinero fácil y las familias y las empresas empezaron a tener problemas para conseguir financiación. De este modo la crisis financiera se trasladó a la economía real (ver explicación de [Leopoldo Abadía](#) y [en el correo digital](#)).

Es importante contextualizar esta crisis según lo sucedido en las décadas precedentes. En el sistema de Bretton Woods, las monedas estaban vinculadas de manera fija al oro. Sin embargo, a partir de 1971, los tipos de cambio pasaron de ser fijos a variables, es decir, el valor de las monedas era fijado por el mercado y con ello las divisas se convirtieron en activos atractivos para especular. Desde los años 70, las compraventas diarias de divisas no han dejado de crecer y se considera que 2/3 de las mismas corresponden a movimientos especulativos. Se han propuesto diferentes medidas para hacer frente a los problemas que esto puede generar, y entre ellas la más conocida es

la [Tasa Tobin](#), defendida por [Attac](#) . También las diferencias de tipos de interés entre monedas han provocado movimientos especulativos, que se han generalizado entre la población, a menudo insuficiente e incorrectamente informada. Así, se han popularizado instrumentos como las hipotecas multidivisa (préstamos o hipotecas en varias monedas) con un riesgo de cambio muy elevado.

En las dos últimas décadas del siglo pasado se produjo un proceso de liberalización y desregulación basado en la ideología neoliberal, caracterizada por una fe ciega en el funcionamiento de los mercados. Como resultado, las instituciones financieras y sus productos están sometidos a un menor control por las autoridades monetarias pero, en contrapartida, tienen teóricamente menor protección cuando las cosas van mal. El negocio bancario también ha cambiado: con tipos de interés en mínimos históricos, los beneficios derivados de los negocios tradicionales se han visto reducidos, y la forma de mantener beneficios crecientes ha sido vender más productos con comisiones y sofisticación creciente (fondos de inversión y de pensiones, hipotecas, derivados...). Esto último no hubiera sido posible sin la popularización de las finanzas que se ha producido, y a la que han contribuido las autoridades económicas y políticas, con mensajes que ponían en cuestión la supervivencia de las pensiones públicas animando así a la gente a invertir en fondos de pensiones privados, con un tratamiento atractivo también desde el punto de vista fiscal.

Los derivados financieros, que se han desarrollado a partir de los 80, se han convertido en unos de los elementos más cuestionados, y son claves para explicar el nivel de desconfianza actual. Se trata de instrumentos complejos, basados en el precio de otro activo llamado subyacente. Requieren una inversión pequeña, pueden cotizar y en la práctica se desvinculan de la realidad, con lo que son productos especialmente atractivos para los especuladores. Aunque expertos como Greenspan han defendido la autorregulación de estos mercados, la crisis actual ha dejado en evidencia el descontrol del sector. Los Credit Default Swaps (CDS) son seguros que cubren el riesgo de impago de un crédito, y representan bien el problema generado. Actualmente se calcula que existen en EEUU este tipo de derivados por un valor de 62 billones de US\$, una cantidad varias veces mayor que la capitalización completa del mercado bursátil de EEUU. Es evidente que nadie podrá responder a las cantidades aseguradas si se dan los impagos, y que quien los tiene posee un instrumento de valor muy dudoso. El New York Times informaba, ya en febrero de 2008, de la magnitud de este problema (ver [gráfico](#)).

Cabe destacar asimismo los efectos sobre la redistribución de riqueza que estos procesos de liberalización financiera generan. Así, en la mayoría de los países se ha producido en las últimas décadas una quiebra de la relación capital-trabajo. De acuerdo con un informe publicado por la [OIT](#), entre 1995 y 2007 cada 1 por ciento adicional de crecimiento anual del PIB per cápita generó un aumento de sólo un 0,75 por ciento en el crecimiento anual de los salarios. Como resultado, en casi tres cuartas partes de los países del mundo disminuyó la proporción del trabajo en el PIB y, evidentemente, aumentó el peso del

capital. Además, la proporción de los beneficios destinados a inversiones productivas también ha disminuido con lo que una parte cada vez mayor ha sido desviado a los mercados financieros, es decir, se ha producido lo que se conoce como financiarización de la economía (Michel Husson, en el [Observatorio de la crisis](#)).

Actuaciones frente a la crisis

La crisis ha dejado claro que si los capitales se mueven libremente a escala internacional, quienes controlen esos movimientos tendrán que hacerlo igualmente a un nivel mundial, por lo que se hace necesaria la creación de lo que podríamos denominar una [Autoridad Monetaria Global](#). Los esfuerzos realizados hasta ahora en este sentido, sin embargo, no van a cambiar sustancialmente las cosas, y en reuniones como las del G-20 de noviembre de 2008 tan solo se han propuesto tibias medidas de control, sin replanteamientos profundos y sin contar con todos los implicados. Un tema como el de los paraísos fiscales, paradigma de la falta de transparencia y descontrol financiero, ni siquiera está seriamente en la agenda. La falta de un replanteamiento radical es especialmente grave si consideramos que las crisis financieras y las burbujas especulativas no son problemas aislados, sino fenómenos recurrentes (tan solo desde mediados de los 70 al final del siglo pasado fueron cerca de 100 los países afectados por crisis bancarias).

Desde que estalló la crisis, prácticamente todos los gobiernos, dejando a un lado sus planteamientos ideológicos favorables al mercado y a la no intervención, han acudido al rescate, al principio de sus instituciones financieras, y después de la economía en general. De estos rescates llaman la atención dos hechos: su premura y su amplitud. La premura mostrada por los países ricos para atajar el derrumbe financiero contrasta enormemente con su lentitud y sus promesas incumplidas por ejemplo en materia de ayuda al desarrollo, lucha contra la pobreza, derechos humanos y cambio climático, tal como denuncian varias ONGD en una [declaración conjunta](#).

Es difícil calcular en este momento el montante total del rescate. En EEUU, sólo en el mes de septiembre de 2008, se aprobó el plan Paulson de 700.000 millones de \$. En noviembre, la Reserva Federal saca toda su artillería e inyecta otros 800.000 millones de \$, inundando el mundo de billetes verdes. Mientras el plan del gobierno se financia con cargo a los contribuyentes a través de la emisión de deuda pública, la inyección de los Bancos Centrales implica, de hecho, darle a la máquina de hacer dinero. Evidentemente el total movilizado con esta crisis supera con creces los 1.500.000 millones de \$ citados, pero solo esta cantidad supone ya el 10,9% del Producto Interior Bruto de EEUU de 2007, cuando su Ayuda Oficial al Desarrollo, de acuerdo al último Informe sobre Desarrollo Humano es del 0,2% de su PIB. Un informe reciente de las [Naciones Unidas en relación al Objetivo de Desarrollo del Milenio nº8 \(Alianza Mundial para el Desarrollo\)](#) estima que para alcanzar las metas previstas habría que aumentar la financiación en 18.000 millones de \$ al año entre todos los donantes (el 1,2% de los dos rescates mencionados) y que este aumento no se va a producir.

Consecuencias

Tras el rescate de las instituciones financieras, prácticamente todos los gobiernos del mundo están tomando medidas de corte keynesiano para estimular la demanda y parece que todos los esfuerzos son pocos para ahuyentar el riesgo de depresión. Según el informe [Perspectivas Económicas Globales para 2009](#) del Banco Mundial atravesamos un periodo de transición, pasando de una larga fase de fuerte crecimiento capitaneada por los países en desarrollo a otra de gran incertidumbre. Si el crecimiento se ralentiza en todo el mundo, el desempleo volverá a ser un problema importante: en España supera ya los dos dígitos (12,8%) y dobla la media de la OCDE, EEUU ha perdido más de medio millón de empleos en el mes de noviembre (la mayor pérdida en 34 años). Además de pérdida de puestos de trabajo, el [Informe mundial sobre salarios 2008/09](#) de la OIT prevé que la crisis ocasionará dolorosas reducciones en el salario real de millones de personas en el mundo el próximo año. Las perspectivas en este ámbito son pesimistas: si en las últimas décadas el aumento de los salarios ha quedado rezagado con respecto al crecimiento económico general durante periodos de expansión, en los periodos de recesión ha disminuido de forma rápida. Esto nos da una idea sobre los posibles efectos de la actual crisis.

Todavía es pronto para calcular con exactitud las dificultades que sufrirán los países de ingresos bajos como resultado de la crisis financiera, pero es evidente que la reducción de las exportaciones a los países de mayores ingresos, la reducción de las remesas, el descenso de la inversión extranjera y la escasez de liquidez internacional, derivarán a corto plazo en menor crecimiento y riqueza para repartir, y por tanto menos educación y salud para cientos de millones de personas ([Declaración conjunta](#) de ONGD ya citada).

Según el informe de la FAO [El estado de la inseguridad alimentaria en el mundo de diciembre de 2008](#), 963 millones de personas pasan hambre en el mundo, lo que supone un aumento de 40 millones con respecto a 2007. Con estos datos el Objetivo del Milenio de reducir a la mitad la desnutrición y la pobreza extrema para 2015, se ha convertido en una quimera. En este mismo sentido el estudio IFPRI del Instituto para la Investigación de Políticas Alimentarias parte de que el crecimiento económico mundial se verá reducido entre un 2% y un 3%, y que la crisis financiera implicará una menor inversión en agricultura con consecuencias muy duras para las economías de países emergentes y para la población más necesitada, población que, en término medio, destina entre el 50% y el 70% de su salario a comprar comida ([El País, 2/12/08](#)).

Otras posibles consecuencias negativas se darán si los países ricos decidieran, por ejemplo, utilizar la crisis financiera como pretexto para disminuir las ayudas y los intercambios comerciales. Por desgracia, la historia no da pie para el optimismo: durante la recesión registrada en 1972 y 1973, el gasto mundial destinado a ayudas disminuyó un 15 por ciento; entre 1990 y 1993, el gasto de los países donantes se redujo en un 25 por ciento durante cinco años y hasta 2003 no se volvió a alcanzar el nivel de 1992. La ayuda humanitaria disminuyó también de forma muy sensible durante un periodo similar como consecuencia

directa de la recesión registrada entre 1990 y 1993. En cuanto a los intercambios comerciales, por ejemplo, los países reaccionaron al desplome de Wall Street de 1929 y a la depresión económica mundial levantando barreras aduaneras, y el comercio mundial se redujo casi en un 70 por ciento.

Si en 2009 se repitiera este patrón, estaríamos ante un desastre de magnitudes extraordinarias para las personas de los países empobrecidos, que pagarían un coste elevadísimo por el descontrol financiero de los países ricos. De momento los líderes europeos se han mostrado contrarios a las medidas proteccionistas porque dicen, "acabarían con el comercio mundial", pero es evidente que el comercio internacional se verá afectado. Así, el [Informe Perspectivas Económicas Globales para 2009](#) ya citado, estima que debido a la recesión simultánea que atraviesan EEUU, Europa y Japón, el 2009 puede ser el primer año desde 1982 en el que el comercio global se reduzca en un 2,1%.

Lecturas y recursos Web recomendados

- [Abadía: video sobre la crisis financiera.](#)
- [The Last Laugh](#) - Crisis Subprime - Subtitulos Castellano (vídeo).
- [attac españa](#), Justicia Económica Global.
- Banco mundial: [web sobre la crisis](#) con apartados geográficos, explicaciones etc.
- [Banco Mundial, Perspectivas para la economía mundial 2009](#). Texto íntegro en [inglés](#).
- [Bretton Woods Project](#): iniciativa crítica con el BM y el FMI
- [Declaración conjunta](#) de AMNISTIA INTERNACIONAL, INTERMÓN OXFAM Y GREENPEACE ante la crisis económica global.
- [El correo: la gran crisis global](#). Gráfico interactivo sencillo por continentes.
- La crisis empujará al hambre a 16 millones de niños [País 2/12/2008](#)
- FAO: [El estado de la inseguridad alimentaria en el mundo \(SOFI 2008\)](#).
- Husson, M, ["¿A dónde va la crisis?"](#)
- Ugarteche, O, ["Un repaso de la crisis estadounidense y lo que viene"](#), ALAI, América Latina en movimiento, 2008
- ILO, [Informe mundial sobre salarios 2008/09](#)
- Jobst, A., ["¿Qué es la titulización?"](#), Finanzas y Desarrollo, Fondo Monetario Internacional, septiembre 2008.
- New York Times, febrero 2008. [Gráfico sobre los CDS](#).
- NNUU. [Resultados de la alianza mundial para alcanzar los objetivos del milenio 2008](#).
- [Observatorio internacional de la crisis](#).
- Ramonet, I. [La crisis del siglo](#).
- Stiglitz, J., ["La reforma de la arquitectura económica mundial: lecciones derivadas de las últimas crisis"](#), Ekonomiaz, Gobierno Vasco, nº 48, 3er cuatrimestre 2001