

## **CRISIS INTERNACIONAL FINANCIERA: LECCIONES DE HISTORIA**

**Comentarios y sugerencias:**

C. Verónica Astrid Karam Enríquez.  
Universidad Nacional Autónoma de México.  
[www.mexicodiplomatico.org](http://www.mexicodiplomatico.org)  
[vake\\_diplomatic@mexicodiplomatico.org](mailto:vake_diplomatic@mexicodiplomatico.org)

*Fuente: Steve Schifferes*

Especialista en Asuntos Económicos, BBC  
AGOSTO 2008

---

**1. Fondo Monetario  
Internacional**

<http://www.imf.org/external/spanish/index.htm>

**2. El Banco Mundial**

<http://www.bancomundial.org/>

**3. Bear Stearns**

<http://www.bearstearns.com/>

**4. Bolsa de Londres**

<http://www.londonstockexchange.com/en-gb/>

**5. Bolsa de Tokio**

<http://www.tse.or.jp/english/>

**6. Bolsa de Nueva York**

<http://www.nyse.com/>

**7. Reserva Federal de EE.UU.**

<http://www.federalreserve.gov/>

**8. Banco Central Europeo**

<http://www.ecb.int/home/html/index.en.html>

**9. Ministerio de Finanzas de  
Japón**

<http://www.mof.go.jp/english/index.htm>

---

*La ola más reciente de especulaciones en el mercado está relacionada con las perturbaciones en los mercados de crédito en el mundo.*

Las preocupaciones sobre la volatilidad del sector de hipotecas **subprime** (o de alto riesgo) se han esparcido por el sistema financiero y los bancos centrales se han visto obligados a inyectar miles de millones de dólares al sistema de préstamos.

Pero ¿qué pasó en las crisis financieras del pasado, y qué lecciones se pueden aprender para hoy?



Según el **Fondo Monetario Internacional (FMI)**, en el mundo ha habido un creciente número de crisis financieras.

Entre las cosas que se pueden aprender de las principales crisis financieras del pasado están:

-La globalización ha incrementado la frecuencia y la propagación de las crisis financieras, pero no necesariamente su gravedad.

-La intervención temprana de bancos centrales es más efectiva para contenerlas que acciones más tardías.

-Es difícil saber en el momento de una crisis financiera si tendrá consecuencias más graves.

-Los reguladores frecuentemente no logran mantenerse al día con el ritmo de innovaciones financieras que puedan desatar una nueva crisis.

### **EL COLAPSO DE DOT.COM 2000**

A finales de los años 90, las compañías de Internet como Amazon.com y AOL cautivaron las bolsas de valores y parecía acercarse una nueva era para la economía.

El precio de esas acciones se disparó cuando se cotizaban en la bolsa Nasdaq aunque en realidad pocas de las compañías generaban ganancias.

La bonanza llegó a su punto más alto cuando el proveedor de Internet AOL compró la compañía de medios tradicionales Time Warner, por casi US\$ 200.000 millones en enero de 2000.



*El "boom" de las compañías dot.com llegó a su clímax cuando AOL compró Time Warner.*

Pero la burbuja estalló en marzo de ese año y el índice Nasdaq, con fuerte representación de empresas del área de tecnología, había caído 78% para octubre del 2002.

El colapso tuvo implicaciones más amplias. La inversión empresarial cayó y la economía estadounidense se desaceleró el año siguiente.

El proceso fue exacerbado por los atentados del 11 de septiembre, que llevaron al cierre temporal de los mercados financieros.

Pero la Reserva Federal de Estados Unidos, también conocida como la "Fed", bajó gradualmente las tasa de interés desde 6.25% hasta 1% para estimular el crecimiento económico.

## LONG-TERM CAPITAL MARKET 1998

El colapso del fondo financiero *Long-Term Capital Market (LTCM)* ocurrió durante la etapa final de la crisis financiera mundial que comenzó en Asia en 1997 y se propagó a Rusia y Brasil en 1998.

**LTCM** era un fondo creado por los ganadores del premio Nobel Myron Acholes y Robert Merton para la compra y venta de bonos.

Myron y Merton creían que a largo plazo las tasas de interés de bonos gubernamentales empezarían a converger y el fondo podría comerciar con las pequeñas diferencias entre las tasas.



*John Meriwether, un corredor de*

*bolsa de Wall Street, era director de gubernamentales en agosto de 1998, los inversionistas LTCM.*

salieron de los títulos oficiales de otros países y buscaron refugio en los Bonos del Tesoro estadounidense.

Inmediatamente la diferencia de tasas de interés entre los bonos empezó a incrementar drásticamente.

**LTCM**, que había pedido prestado mucho dinero a otras compañías, estaba en peligro de perder miles de millones de dólares. Para poder liquidar sus posiciones, tendría que vender sus bonos de la Tesorería.

Este evento afectaría al mercado de crédito en Estados Unidos y forzaría un incremento en las tasas de interés.

Ante eso, la Fed decidió que debía ejecutar un rescate. Reunió a los principales bancos estadounidenses, varios de los cuales habían invertido en **LTCM**, y los convenció para que invirtieran unos US\$3.650 millones más para salvar a la firma del colapso inminente.

También la Fed misma hizo un recorte de emergencia de las tasas en octubre 1998 y eventualmente los mercados se estabilizaron.

**LTCM** fue liquidada en 2000.

## EL CRASH DE OCTUBRE 1987

Las bolsas de valores estadounidenses sufrieron la mayor caída diaria en tiempos de paz el 19 de octubre de 1987, cuando el índice promedio industrial del Dow Jones bajó 22%. Las bolsas europeas y japonesa también sufrieron fuertes pérdidas.

El colapso fue provocado por la creencia generalizada de que el manejo inapropiado de información confidencial, y la adquisición de compañías con dinero proveniente de préstamos, estaba dominando el mercado mientras la economía de Estados Unidos se estaba estancando.



También había preocupación sobre el valor del dólar, que había estado perdiendo poder en los mercados internacionales.

*Los programas computarizados de compraventa de la bolsa de Nueva York empeoraron la crisis.*

Estos temores se incrementaron cuando Alemania subió una tasa de interés clave, llevando a la apreciación de la moneda de ese país.

Por otro lado los sistemas computarizados de venta de acciones (recientemente introducidos) hicieron peores las bajas de las bolsas, ya que las ordenes de ventas se ejecutaban automáticamente.

La preocupación en torno a la posibilidad de quiebras en bancos principales llevó a que la Fed y otros bancos centrales bajaran drásticamente las tasas de interés.

Adicionalmente se introdujeron reglas para limitar el comercio por computadora y permitir que las autoridades suspendieran cualquier tipo de compraventa bursátil por cortos periodos de tiempo.

Este colapso pareció tener pocos efectos económicos directos y las bolsas de valores se recuperaron poco tiempo después.

Sin embargo las bajas tasas de interés, especialmente en el Reino Unido, podrían haber contribuido a la burbuja que se produjo en el mercado inmobiliario en 1988-89 y a las presiones que llevaron a la libra esterlina a una devaluación en 1992.

El colapso también demostró que las bolsas de valores del mundo estaban ahora interconectadas y que cambios en la política económica en un país podrían afectar los mercados alrededor del mundo.

También las leyes que regulan el manejo inapropiado de información confidencial fueron reforzadas en Estados Unidos y el Reino Unido.

## **EL ESCÁNDALO DE LOS BANCOS DE AHORRO Y PRÉSTAMOS 1985**

Los bancos de ahorros y préstamos en Estados Unidos (*Savings and Loans o S&L*) eran instituciones locales que ofrecían hipotecas y recibían depósitos de pequeños inversionistas.

En la década de 1980, la desregulación financiera empezó a permitir que estos pequeños bancos participaran en transacciones más complejas e intentaran competir con los grandes bancos comerciales.

Hacia 1985, muchas de estas instituciones estaban cerca de la bancarrota y ocurrió un pánico bancario en los S&L de Ohio y Maryland.

El gobierno estadounidense ofrecía una garantía por muchos de los depósitos individuales de los S&L, y por ende quedó con un gran pasivo financiero cuando estos se vinieron abajo.

El costo total del rescate fue de unos US\$150.000 millones.

Sin embargo, la crisis probablemente sirvió para fortalecer a los bancos más grandes, ya que los rivales más pequeños desaparecieron y se crearon las condiciones para la fusión y consolidación en el sector bancario al pormenor en los años 90.

## EL GRAN COLAPSO 1929

**El colapso de Wall Street en 1929**, también conocido como "jueves negro", fue un evento que hizo derrumbarse a la economía estadounidense y global, contribuyendo a la Gran Depresión de los años 30.

Después de un enorme aumento especulativo a finales de los años 20, en gran parte debido al surgimiento de nuevas industrias como la radio y la fabricación de automóviles, las acciones cayeron 13% el jueves 24 de octubre de 1929.

Pese a los esfuerzos de las autoridades bursátiles por estabilizar el mercado, las acciones cayeron otro 11% el siguiente martes, 29 de octubre.



*Roosevelt tuvo que establecer mecanismos que impidieran nuevas crisis financieras.*

Cuando el mercado tocó fondo en 1932 se había perdido 90% del valor de las acciones. Tomó 25 años para que el índice Dow Jones recuperase su nivel de 1929.

El efecto sobre la economía real fue severo.

La propiedad generalizada de acciones significó que muchos consumidores de clase media sintieron las pérdidas.

Se redujeron las compras de bienes de consumo duraderos como autos y casas, mientras que las industrias aplazaron inversiones y cerraron factorías.

Para 1932, la economía estadounidense se había reducido a la mitad y una tercera parte de la fuerza laboral estaba desempleada.

El sistema financiero estadounidense en su totalidad entró en crisis.

En marzo de 1933, al tomar posesión como presidente, Franklin D. Roosevelt ordenó un cierre total del sistema.

Muchos economistas de izquierda y derecha han criticado la respuesta de las autoridades como inadecuada.

El banco central estadounidense incluso aumentó las tasas de interés para proteger el valor del dólar y preservar el patrón oro, mientras que el gobierno de ese país aumentó los aranceles y mantuvo un superávit fiscal.

Las medidas del programa de reactivación económica (o New Deal) lanzado por el presidente Roosevelt aliviaron algunos de los peores problemas de la Depresión, pero la economía estadounidense no se recuperó por completo hasta la Segunda Guerra Mundial, cuando el gasto militar masivo eliminó el desempleo y acentuó el crecimiento.

El New Deal también introdujo una extensa regulación de los mercados financieros y el sistema bancario con la creación de la Comisión de Seguros y Cambios (SEC, por sus siglas en inglés) y la corporación Federal de Depósitos de Seguros (FDIC, por sus siglas en inglés).

Y la ley Glass-Steagall separó las operaciones de los bancos comerciales y los bancos de ahorro.

## Gran Depresión. \*1

**La Gran Depresión fue una crisis económica mundial iniciada en octubre de 1929, y que se prolongó durante toda la década de 1930, siendo particularmente intensa hasta 1934.**

### **Antecedentes**

Los años 20 fueron en Estados Unidos de crecimiento económico y aumento de la productividad. Lo más significativo es que las ganancias de la productividad fueron a parar al beneficio empresarial (dividendos). El desplome del precio de las acciones fue extraordinariamente intenso, alcanzando tintes dramáticos. Gran número de inversionistas vieron cómo su dinero, en muchos casos tomado a crédito, se volatilizaba en cuestión de días. El 'crash' bursátil motivó una reacción en cadena en el sistema financiero, con numerosos bancos que empezaron a tener problemas de solvencia y de liquidez al acentuarse la desconfianza en su capacidad de rembolsar a los depositantes.

Se presentaban casos tales como: La Empresa A es dueña de B que a su vez es dueña de C que le debe a A, concluyendo en una maraña de operaciones bursátiles sin control.

### **Desarrollo**



El registro fotográfico fue fiel testigo de la miseria provocada por la gran depresión.

A diferencia de otras crisis anteriores, las medidas económicas tomadas por el Gobierno republicano de Herbert Hoover agrandaron notoriamente la depresión e impidieron la

recuperación de la economía. Se estableció el control de numerosos precios con un intervencionismo particularmente agresivo en el sector agrícola. Una medida de enormes consecuencias negativas fue el establecimiento del *arancel Smoot-Hawley* en 1930, que condujo a una carrera mundial hacia el proteccionismo y el nacionalismo económico.

El resultado es el declive del comercio internacional. Las importaciones estadounidenses descendieron de 4.400 millones de dólares en 1929 a 1.500 en 1932, mientras que las exportaciones cayeron de 5.400 millones de dólares en 1929 a 2.100 en 1932. El comercio mundial y el PIB de los Estados Unidos se redujeron a un 66 y un 68%, respectivamente, entre 1929 y 1934.

El control de precios lleva a la reducción del beneficio empresarial, ya de por sí muy bajo en momentos de deflación. Esto produce la quiebra de muchos negocios y aumenta el desempleo. Lo extraño de una situación de depresión es que existen bienes y capacidad productiva, pero nadie tiene capacidad económica para adquirir esos bienes.

También se ha explicado por los desórdenes en el plano monetario. La contracción del dinero en circulación, causada sobre todo por las quiebras bancarias, condujo a auténticos pánicos financieros. Al mismo tiempo, la mayoría de las naciones abandonaron la fijación de sus monedas en relación al oro, sellando el final del sistema monetario que se dio a llamar 'patrón oro' durante la *Selle Epoque*, y que había quedado herido de muerte tras el final de la Primera Guerra Mundial.

Las consecuencias fueron una década de deterioro del nivel de vida, de enormes cifras de desempleo, de trabajadores vagabundos deambulando de un estado a otro de la Unión huyendo de la miseria y en pos de la supervivencia. El paquete de medidas económicas y sociales de la Administración de Franklin Delano Roosevelt, conocido como el *New Deal*, a menudo considerado como la salvación de la Gran Depresión, tampoco reactivó la economía, que volvió a entrar en una profunda crisis en 1937, aunque gozara de una gran popularidad. En realidad, estas medidas, tuvieron un signo similar a las de Hoover (grandes obras públicas, controles de precios, alta regulación, políticas de rentas), aunque con una mayor preocupación por los sectores más desfavorecidos.

## **El New Deal**

En 1932 Franklin Delano Roosevelt ganó las elecciones con el 56% de los votos, y asumió la presidencia el 4 de marzo de 1933. Como candidato, Roosevelt había prometido una reducción del 25 % en el gasto federal, un presupuesto equilibrado y un dólar respaldado por el oro para evitar manipulaciones de la moneda fiduciaria, así como acabar con la intervención del gobierno en áreas correspondientes al sector privado. Sin embargo, en sus primeros 100 días de gobierno, en lugar de eliminar las barreras erigidas por su antecesor, el presidente Roosevelt creó otras nuevas. En este sentido, el *New Deal* fue en realidad una extrapolación y una exacerbación de las medidas que empezaron con Hoover. Los dos objetivos principales de la nueva planificación eran los siguientes:

1. Reactivación de la economía por vía del consumo y la inversión. Dado que no hay suficiente dinero en manos de los consumidores, se incrementa el esfuerzo fiscal del Estado. Se aumenta el gasto para reactivar la producción.
2. Establecimiento de controles bancarios más estrictos para evitar que se pudiera provocar otro crack bursátil en el futuro.

Las medidas de política monetaria *New Deal* fueron:

- Autorización a la Reserva Federal para que concediera créditos por un volumen superior al de esos momentos. El incremento de la cantidad de dinero reduce los tipos de interés, facilita el pago de las deudas y reactiva el consumo.

- Abandono del patrón oro para favorecer la exportación. Se acaba con la convertibilidad de los dólares en oro para los ciudadanos americanos: sólo los gobiernos y bancos mundiales podrán cambiar los billetes por oro. Se prohíbe a los americanos poseer oro, y el Congreso otorga al poder federal autoridad para fijar el precio del oro y confiscar las existencias de ese metal en poder de los ciudadanos. El dólar fue devaluado un 40%, y Roosevelt sabotea la Conferencia Económica de Londres de 1933, que tenía por objetivo acabar con los aranceles y restaurar el patrón oro. Sin embargo, al año siguiente, 1934, los Estados Unidos readoptan el patrón oro: a 35 dólares por onza en lugar de a 20.
- Se emite papel moneda (3.000 millones de dólares), con sus consiguientes devaluaciones monetarias. El primer año del *New Deal* supuso un gasto de 10.000 millones, en tanto que los ingresos del gobierno fueron de 3.000 millones. Para cubrir el enorme déficit, el incremento de los impuestos resultó insuficiente. Entre 1933 y 1936 los gastos del gobierno se incrementaron más de un 83%.
- Las disposiciones principales del *New Deal* fueron las siguientes:
  - ***Agricultural Adjustment Act (AAA) o Ley de Ajuste de la Agricultura (12 de mayo de 1933)***: La AAA estableció un nuevo impuesto a la actividad agrícola y entre otras cosas previó que el gobierno pagara a los granjeros para que quemaran sus cosechas y eliminaran el ganado que no podían vender. Al igual que la PAC, el gobierno llegó a pagar a los agricultores para que no trabajaran, con la idea de que no aumentara la oferta de productos agrícolas para que los precios empezaran a subir. Millones de dólares se emplearon en subvencionar la producción de trigo y algodón mientras que nuevos aranceles impedían la venta de estos productos. Los programas agrícolas del *New Deal* enriquecieron a los grandes agricultores, terratenientes y especuladores. Por el contrario, la AAA hizo poco por los pequeños finqueros, sobrecargó de impuestos a los contribuyentes, obligó a los consumidores a pagar más por los alimentos, y agravó las relaciones comerciales con otros países donde se pretendía descargar los superávits agrícolas, dando lugar a una verdadera guerra arancelaria.
  - ***Tennessee Valley Authority (TVA) o Autoridad del Valle del Tennessee (18 de mayo de 1933)***: Con el establecimiento del monopolio de la Autoridad del Valle de Tennessee se sacó del mercado a las empresas privadas de servicios públicos y las libró de aproximadamente 130 leyes e impuestos. Entre sus principales objetivos se enunciaban: mejora de la navegación y control de inundaciones; repoblación forestal y uso adecuado de los terrenos del valle; desarrollo agrícola e industrial del valle y, de un modo subsidiario, siempre que fuese compatible con estos objetivos, la producción y venta de energía eléctrica. En este último objetivo «subsidiario» se centraron todos los esfuerzos. Sin embargo, las grandes presas, canales y embalses proyectados tardaron años en ser finalizadas. Los esfuerzos para evitar la corrupción significaron atrasos substanciales, como sucedió bajo el mandato del secretario del Interior de Franklin Delano Roosevelt, Harold Ickes.
  - ***National Industrial Recovery Act (NIRA) o Ley de Recuperación Industrial Nacional (16 de Junio de 1933)***: La mayoría de las industrias manufactureras fueron obligadas a formar cárteles dirigidos por el gobierno, y la economía americana fue tomando un sesgo nacional-corporativista. Se dictaron más de 500 Códigos NIRA, que establecían desde los precios hasta la forma de vender. Afectaban a más de 2 millones de empleadores y 22 millones de empleados, y regulaban todos los aspectos de la producción, tanto industrial como artesanal. Toda esta serie de nuevos trámites burocráticos y reglamentaciones arbitrarias incrementaron el costo de dedicarse al comercio en un 40% (lo cual no era precisamente lo que necesitaba una economía en

depresión). Se acortaron las jornadas de trabajo con la intención de emplear a más personas, se elevaron los salarios y se impusieron nuevos costos a los empresarios, con el resultado que a los 6 meses de dictarse la ley la producción industrial había caído un 25%.

- Civil Works Administration (CWA) o **Cuerpo Civil de Conservación** (1935): Con objeto de acabar con el desempleo, se contrató a toda clase de trabajadores para realizar tareas como ofrecer espectáculos públicos, organizar archivos, etc. Si bien su labor en actividades como la limpieza de bosques o la reparación de carreteras fue extraordinaria, la CWA no sirvió para reintegrar a los trabajadores en el sector privado ni para estimular la economía. Harry Hopkins, el director de la CWA, declaró públicamente: «Hemos creado cuatro millones de empleos, pero, por el amor de Dios, no me preguntéis a qué se dedican». Debido a ello, se la sustituyó por otra agencia gubernamental, la Administración para el Progreso del Empleo (WPA), que empleaba sólo el 59% de sus asignaciones en los beneficiarios proyectados, ya que el resto eran costos fijos, sobre todo administrativos. La WPA no desapareció del todo hasta julio de 1943.
- El Tribunal Supremo declaró inconstitucional a la NIRA en 1935 y a la AAA en 1936, con lo que se ganó la enemistad de Franklin Delano Roosevelt, si bien libró a la economía de estos pesados lastres. El desempleo cayó al 18% en 1935, al 14% en 1936 y al 12% en el 37. Pero en 1938 se situó de nuevo en el 20% y la economía se colapsó de nuevo. La bolsa cayó un 50% entre agosto de 1937 y marzo de 1938.

No sería hasta el estallido de la Segunda Guerra Mundial y el gran incremento de demanda de productos de todo tipo que generó que los Estados Unidos comenzaran a remontar la crisis.

No existe consenso al respecto, pero el *New Deal*, unido al nacionalismo económico imperante en la escena internacional, fue una de las causas determinantes que provocaron la persistencia de la Depresión a lo largo de toda la década de los 30. Las consecuencias de la gran crisis económica no quedaron circunscritas a los EE.UU. La dependencia financiera de una Europa que aún no había curado del todo las heridas causadas por la Primera guerra mundial, y el efecto que la quiebra del sistema financiero internacional motivó en el conjunto de las economías occidentales llevó a los países europeos a una situación similar.

### Caso alemán

Sin embargo, ninguno de ellos sufrió nada comparable a lo que sucedió en la Alemania de entreguerras. Allí, una serie de factores condujeron a un crecimiento desbocado de la inflación, que dio al traste con los esfuerzos de los políticos de la República de Weimar por sacar adelante al país tras la derrota sufrida en la Guerra. Es conocida la anécdota de las amas de casa de Berlín, que iban a comprar el pan cada mañana provistas de su carrito repleto de billetes de cientos de miles de marcos.

Cuando, tras una reforma monetaria, la economía alemana pareció empezar a recuperarse, la situación volvió a empeorar drásticamente por la evolución de la **coyuntura internacional** en 1929. La retirada de los inversores internacionales condujo al pánico financiero y a la adopción de medidas draconianas por parte del canciller Heinrich Brüning. El efecto de las mismas, en particular la reducción por decreto de todos los salarios, fue el opuesto al deseado, provocando niveles históricos de desempleo y un descontento generalizado con la acción del Gobierno. Una vez más, la reducción de los salarios destruye el consumo, y esto acaba con las empresas que, dejando de pagar a sus empleados completan el círculo vicioso de la depresión.

Fue esta desastrosa situación la que favorecería el ascenso de los políticos y las ideologías extremistas, creándose así el caldo de cultivo necesario para que Adolf Hitler obtuviera mayoría relativa en las elecciones de 1932 y presidiera desde enero de 1933 un gobierno de coalición de ultra derecha.

### ***Período de la Segunda Guerra Mundial***

En los albores del ingreso de los Estados Unidos en la Segunda Guerra, doce años después del fatídico 24 de octubre de 1929, el gasto federal equivalía al 10% del PIB de los Estados Unidos. De una fuerza laboral de 56 millones de trabajadores, el gobierno federal empleaba a cerca de 1,3 millones, el 2'2% en trabajos civiles y militares regulares y a otros 3,3 millones (5'9%) en programas de emergencia de alivio laboral. Otros 10 millones, que representaban el 17% de la población activa, estaban en el paro. En dos legislaturas e incontables intervenciones, Roosevelt había incumplido todas sus promesas electorales y demostrado ser tan incapaz como Hoover para poner fin a la crisis. La deuda nacional había crecido a casi 40 mil millones de dólares.

Las medidas restrictivas que toda la administración Roosevelt realizó sobre el comercio, la propiedad y la libre empresa provocaron que el capital necesario para reactivar la economía fuera gravado con impuestos y forzado a pasar a la economía sumergida. Cuando los Estados Unidos entraron en la Segunda Guerra Mundial, en 1941, Roosevelt intentó cambiar su agenda anti-negocios con el resultado de que gran parte de esos capitales se canalizaron a través de la industria bélica en lugar de destinarse a la producción de bienes de consumo. Desde 1940 la 2ª guerra mundial ya producía un gran demanda de los productos norteamericanos. En un principio, Estados Unidos sólo iba a intervenir en la guerra como proveedor de productos de guerra a los países aliados (especialmente Gran Bretaña y Francia). Esto hizo que el paro se redujera porque se revitalizó la industria. Dado que Estados Unidos no había sido atacado no podía intervenir de manera activa en la guerra pero con el ataque Japonés a la base de Pearl Harbor entra de lleno en todos los frentes.

En tiempos de guerra, al presidente Roosevelt se le conceden poderes extraordinarios. Esto le dio poder para organizar un nuevo aparato administrativo y movilizar a la comunidad científica para la guerra. Se fue construyendo lo que va a ser la economía de la post-guerra. El congreso, por su parte, cancela muchos aspectos del New Deal.

### **Materiales y mano de obra**

En 1945, ya habían sido movilizados más de 12.000.000 hombres y mujeres. Ello implicaba transportarlos, alimentarlos y equiparlos con el consiguiente gasto público que ello supone. La actividad industrial se incrementa más de un 30% hasta que los niveles de paro llegaron a niveles insignificantes. Entran en el mercado laboral las mujeres, los jóvenes e incluso personas mayores, para paliar la ausencia en el mercado laboral de los hombres en edad militar.

La economía permaneció activa a pesar de la vuelta de los veteranos de la guerra que se reincorporaron al mercado laboral.

### ***Postguerra***

Tras el final de la Segunda Guerra Mundial, los países occidentales trataron de enmendar los errores económicos de los años 30, sentando las bases de un nuevo Sistema Monetario internacional, y abriendo progresivamente, de nuevo, sus economías al comercio. Desde entonces, una de las principales motivaciones de los responsables de política económica de los Gobiernos, así como de las organizaciones económicas internacionales como el **FMI**, **la OCDE**, **el GATT** y **la OMC**, ha sido la de tratar de evitar que se repitan tragedias como las que se produjeron en la Gran Depresión.

Estados Unidos, por su parte, habiendo aprendido la lección, pone en marcha el Plan Marshall para revitalizar la economía europea y crear con ello un buen mercado en el que colocar sus excesos productivos.

### **El triunfo del keynesianismo**

Como apuntó Keynes <sup>\*2</sup>, la idea de que el gasto gubernamental y el déficit presupuestario podían mejorar la marcha de la economía se impuso en las mentes políticas de todo el mundo. Es el comienzo de las políticas fiscales.

## ***John Maynard Keynes*** <sup>\*2</sup>

**John Maynard Keynes**

**Primer Barón Keynes**

(Cambridge 5 de junio de 1883 - Firle, 21 de abril 1946)

Fue un economista británico, cuyas ideas tuvieron una fuerte repercusión en las teorías económicas y políticas modernas, así como también en las políticas fiscales de muchos gobiernos, generando el monetarismo. Es particularmente recordado por su aliento a una política de intervencionismo estatal, a través de la cual el estado utilizaría medidas fiscales y monetarias con el objetivo de mitigar los efectos adversos de los periodos recesivos de las fluctuaciones cíclicas o Crisis cíclicas de la actividad económica. Los economistas lo consideran uno de los principales fundadores de la macroeconomía moderna.

### **Bio, bibliography, and links**

<http://cepa.newschool.edu/het/profiles/keynes.htm>

### **Obras de John Maynard Keynes en el Proyecto Gutenberg**

[http://www.gutenberg.org/author/John\\_Maynard\\_Keynes](http://www.gutenberg.org/author/John_Maynard_Keynes)

### **The Keynesian Revolution**

<http://cepa.newschool.edu/het/essays/keynes/keynesrev.htm>

### **John Maynard Keynes, *The Economic Consequences of the Peace***

<http://socserv2.socsci.mcmaster.ca/%7Eecon/ugcm/3113/keynes/peace.htm>

### **John Maynard Keynes, *An Open Letter to President Roosevelt***

<http://newdeal.feri.org/misc/keynes2.htm>

### **John Maynard Keynes, *The General Theory of Employment, Interest and Money***

<http://www.marxists.org/reference/subject/economics/keynes/general-theory/>

### **Keynes y sus interpretaciones II, Ediciones cooperativas.**

<http://www.geocities.com/aportexxi/keynes12.pdf>

---

## OVEREND & GUERNEY; BARINGS 1866, 1890

<http://www.thebhc.org/publications/BEHprint/v023n1/p0102-p0115.pdf>

El fracaso de un importante banco londinense en 1866 condujo a un cambio clave en la forma en que los bancos centrales manejaban crisis financieras.

**Overend & Guerne**y era un banco de descuento que ofrecía fondos a bancos comerciales y de ahorros en Londres, que entonces era el centro financiero más importante del mundo.

Cuando se declaró en quiebra en mayo de 1866, muchos bancos más pequeños se vinieron abajo ante la imposibilidad de conseguir fondos, aunque fueran solventes.



*El Banco de Inglaterra era el centro del sistema financiero mundial.*

A consecuencia de esta crisis, reformadores como William Bagehot presionaron para que el Banco de Inglaterra asumiera un nuevo papel como prestador de último recurso que proveyera de liquidez al sistema financiero durante las crisis, para impedir que el colapso de un banco se extendiera a otros.

La nueva doctrina se implementó durante la crisis de Barings en 1890, cuando las inversiones de ese banco sufrieron pérdidas en Argentina. El Banco de Inglaterra cubrió las pérdidas para evitar que sistema bancario del Reino Unido se viniera abajo.

Las negociaciones secretas entre el Banco y financieros británicos condujo al establecimiento de un fondo de rescate de 18 millones de libras en noviembre de 1890, antes de que se hiciera pública la magnitud de las pérdidas de Barings.

Los banqueros también organizaron un comité para renegociar la deuda vencida que debía Argentina, pero una crisis bancaria envolvió al país y los préstamos externos a Buenos Aires se suspendieron virtualmente durante una década.

---

## **"Subprime"**, la palabra del año .

Quizás a usted la palabra inglesa *subprime* le suene a chino. Pero si le decimos que está relacionada con la crisis de las hipotecas de alto riesgo en Estados Unidos, que ha llenado páginas y páginas de información económica en los últimos meses, quizás le empiece a resultar familiar.

**"Subprime"** ha sido elegida como la palabra de 2007 por la Sociedad Americana de Dialectos, dedicada al



En inglés, *subprime* se utiliza para describir un préstamo, hipoteca o inversión de alto riesgo.

## *estudio de la lengua inglesa en EE.UU.*

Esta agrupación la coronó como el vocablo del año por tratarse de un término proveniente del sector bancario que en pocos meses ha pasado a formar parte de la conversación diaria de mucha gente.

### **Crisis financiera.**

**“Subprime “es un adjetivo que en inglés se utiliza para describir un préstamo, hipoteca o inversión de alto riesgo.**

En los últimos meses el impago de las hipotecas de alto riesgo o *subprime* ha desatado una crisis que está afectando a las instituciones financieras internacionales y que ha obligado a intervenir a los bancos centrales de las principales economías del planeta.

Los bancos han prestado grandes cantidades de dinero a los consumidores en hipotecas de alto riesgo, que ahora estos últimos no son capaces de devolver.

El impago de hipotecas forzó a muchas instituciones financieras a reducir el valor de sus inversiones, lo que les está costando miles de millones de dólares.

Como consecuencia de ello, los bancos necesitan fondos extra para cubrir sus pérdidas.



**Los principales bancos centrales inyectaron miles de millones de dólares en el sistema financiero.**

### **Palabra común**

Por su parte, los bancos centrales temen que el aumento de los costos de los préstamos acabe repercutiendo en los consumidores, produciendo una reducción del crecimiento económico.

Debido a esta coyuntura, la palabra **subprime**<sup>\*3</sup>, desconocida para la mayoría hace tan sólo unos meses, ha pasado a formar parte de la conversación diaria de mucha gente y a ocupar los titulares de toda la prensa internacional.

### **“Crédito subprime”.**<sup>\*3</sup>

Los préstamos subprime son aquellos préstamos que tienen un tipo de interés bancario mayor que el tipo de interés preferencial.

En los Estados Unidos se conoce por préstamo hipotecario subprime a aquellos que no cumplen las directivas de Fannie Mae o Freddie Mac. Si bien a menudo se definen como los préstamos otorgados a prestatarios con un historial crediticio comprometido, el Wall Street Journal informó en el año 2006, el 61% de todos los prestatarios que recibieron préstamos subprime poseían puntuaciones de crédito lo suficientemente altas para calificarlos dentro de los préstamos de prima convencional.<sup>[1]</sup> El término se refiere también a los títulos constituidos sobre propiedades que no se pueden vender en el mercado primario, incluidos los préstamos otorgados para ciertos tipos de inversiones inmobiliarias y ciertos tipos de trabajadores por cuenta propia.

El préstamo subprime es arriesgado para prestamistas y prestatarios debido a la combinación de altas tasas de interés, el supuesto pobre historial crediticio (que pueden ser extraordinariamente inexacto) y las potenciales situaciones financieras adversas que a veces se relacionan con los solicitantes subprime. Un préstamo subprime se ofrece con una tasa de interés superior a la de préstamo normal debido a la percepción de un mayor riesgo por parte del prestamista. Los préstamos subprime abarcan una variedad de instrumentos de crédito, incluyendo hipotecas subprime, préstamos subprime para la compra de coches, y tarjetas de crédito subprime.

Los préstamos subprime son muy controvertidos. Los opositores sostienen que presuntamente los prestamistas subprime se dedican a prácticas de préstamos deprecatorios, como elegir deliberadamente a los prestatarios que no pueden entender lo que firman, o de otorgar los préstamos a personas que nunca podrán cumplir con los términos de sus préstamos. Muchos de estos préstamos incluyen honorarios exorbitantes por la tramitación, términos y condiciones ocultos y, a menudo, conducen a la imposibilidad de reintegrarlos, la incautación de la garantía, y la ejecución hipotecaria.

Ha habido acusaciones de discriminación hipotecaria por motivos de raza.<sup>[2]</sup> Los partidarios de los préstamos subprime mantienen que la práctica extiende el crédito a personas que de otro modo no tendrían acceso a los mercados de crédito. Como el resultado de una continua crisis en la industria de préstamos y créditos subprime, la mayor iniciada en los mercados financieros de los Estados Unidos, la controversia en torno a los préstamos subprime se ha ampliado. Este fenómeno ha sido descrito como un contagio financiero que ha dado lugar a una restricción de la disponibilidad de crédito en los mercados financieros mundiales. Millones de prestatarios están haciendo pagos inflados y recortando parte de su presupuesto familiar. Cientos de miles de prestatarios se han visto obligados a la morosidad o a un expediente por quiebra. Cientos de corredores o prestamistas subprime han cerrado, algunos han presentado expediente de quiebra y varios de ellos han sido absorbidos o adquiridos por otras entidades.

Préstamos subprime han evolucionado con la demanda del mercado para obtener financiación, junto con la relajación de las leyes de usura y una falta de disposición por parte de los legisladores de los Estados Unidos para reconocer los riesgos inherentes a los consumidores. Los prestamistas tradicionales son más cautos y se han apartado de la idea de obtener un récord de clientes potenciales. Estadísticamente, aproximadamente el 25% de la población de los Estados Unidos pertenece a esta categoría.

En el tercer trimestre de 2007, subprime ARMs sólo representaba el 6,8% de las hipotecas pendientes en los EE.UU. y, sin embargo, suponían el 43,0% de las hipotecas impagadas. Las hipotecas subprime representaban el 6,3% de los préstamos pendientes y el 12,0% de las hipotecas se constituyeron en el mismo período. Un **crédito subprime** es una modalidad crediticia del mercado financiero de Estados Unidos que se caracteriza por tener un nivel de riesgo de impago superior a la media del resto de créditos.<sup>[3] [4]</sup> Este tipo de operaciones, concedidas a particulares o empresas, tiene las siguientes características:

1. La mayor parte de los créditos *subprime* son de carácter hipotecario.
2. Las entidades financieras tienen un límite máximo fijado por la FED de créditos de alto riesgo, si bien este límite puede ser superado por otras entidades intermediarias que pueden adquirir mediante una cesión de crédito los derechos al cobro de los créditos *subprime* por parte de los bancos a terceros, a cambio de pagar a la entidad financiera un interés menor.
3. El tipo de interés de un crédito *subprime* es superior a la media de los tipos de interés para préstamos de las mismas características dirigidos a usuarios solventes, variando entre 1,5 y 7 puntos más.
4. El sistema de concesión de créditos en Estados Unidos se basa en el establecimiento de una tasa de evaluación del particular o la empresa que solicita el préstamo, de tal forma que aquellos que superan los 850 puntos en dicha evaluación obtienen créditos *prime* a un tipo de interés bajo y con amplias ventajas. Los que tienen una evaluación entre 650 y 850 puntos se consideran

solventes y los tipos de interés que se les aplican a las operaciones crediticias se encuentran dentro de la media nacional. Aquellos que tienen una puntuación por debajo de 650 se consideran de *alto riesgo*, y son aquellos que pueden recibir los *créditos subprime*, con tipos de interés más altos y más gastos en comisiones bancarias.

En 2002 el volumen de créditos *subprime* de las entidades financieras en Estados Unidos representaba el 7% del mercado hipotecario. En 2007 era del 12,5%.

Los *créditos subprime*, al igual que cualquier otro, pueden ser negociados por las entidades bancarias con otras empresas, de tal forma que se pueden ceder los mismos a cambio de obtener el pago de un interés menor. La ventaja de la entidad financiera al efectuar la cesión es poder garantizarse el cobro del crédito de manera rápida. Las empresas que adquieren créditos *subprime* tratan de obtener un beneficio por la diferencia entre lo pagado a la entidad financiera y lo que efectivamente tienen derecho a cobrar del particular deudor.<sup>[5]</sup>

Los problemas que puede generar el impago de los créditos *subprime* dentro de la economía local y de la economía global está determinado por tres factores:

1. El volumen total que representen los créditos *subprime* sobre el total concedido.
2. El número de créditos cedidos a terceros en operaciones de cesión de créditos y las empresas titulares de los mismos. Cuando son los bancos los que soportan la mayor parte de la carga de los créditos *subprime*, el riesgo afecta al sistema financiero; cuando son empresas de otro tipo, el riesgo afecta a distintos sectores económicos o bien a los más importantes.
3. El impacto sobre la economía global, según qué empresas, financieras o no de otros países, hayan adquirido créditos *subprime*.

#### Vínculos.

1. Rick Brooks & Ruth Simon, Subprime Debacle Traps Even Very Credit-Worthy: As Housing Boomed, Industry Pushed Loans To a Broader Market, Wall Street Journal, Dec. 3, 2007, at A1
  2. [Study Finds Disparities in Mortgages by Race](#) By MANNY FERNANDEZ Published: October 15, 2007
  3. [Subprime Lending](#), United States Department of Housing and Urban Development.
  4. [Subprime](#), Servicio de Estudios del BBVA
  5. [Subprime Mortgage Lending: Benefits, Costs, and Challenges](#), [Sistema de Reserva Federal](#), 21 de mayo de 2004
- [Crisis hipotecaria de 2007](#)

## Cronología de una crisis



## **En agosto de 2007 comenzó la peor crisis financiera global de las últimas décadas.**

Su inicio estuvo vinculado a problemas en el sector inmobiliario de Estados Unidos, en particular a las hipotecas de tipo *subprime* o "hipotecas basura", préstamos de alto riesgo a personas que generalmente tenían un dudoso historial crediticio.

Aunque el interés era más elevado y las cláusulas de cancelación eran más exigentes que las convencionales, muchas de esas personas no podían cumplir los pagos mensuales.

Lo que parecía un problema local pronto adquirió dimensiones globales porque, entre otros, muchos bancos internacionales habían hecho grandes inversiones en este sector.



*En julio de 2008 el gobierno de EE.UU. intervino Indy-Mac, uno de los principales bancos hipotecarios.*

Aún no hay indicios de que la crisis haya terminado y tampoco se sabe a ciencia cierta el total de las pérdidas a nivel mundial.

A continuación hay un repaso mes a mes de la crisis:

### **JULIO 2008**

**14:** Las autoridades financieras intervinieron para ayudar a dos de las instituciones financieras más importantes de EE.UU., Fannie Mae y Freddie Mac. Ambas poseen o garantizan la mitad de las deudas hipotecarias en ese país, un total de US\$5 billones.

La semana anterior había cundido el pánico entre los inversores por temor a que Fannie Mae y Freddie Mac se colapsaran, provocando el derrumbe en el precio de sus acciones. Que dos instituciones financieras tan grandes quiebren sería casi impensable y provocaría un caos en la economía estadounidense.

**13:** Indy-Mac, uno de los principales bancos hipotecarios de EE.UU., fue intervenido por el gobierno. Se trata del segundo banco más importante de la historia de EE.UU. que se derrumba.

Los reguladores financieros tomaron control de todos los bienes del banco por temor a que no pudiera enfrentar el continuo retiro de fondos de los inversionistas, presionados por la crisis crediticia. Éstos retiraron US\$1.000 millones en los 11 días anteriores.

### **JUNIO 2008**

**19:** Se inician dos grandes investigaciones sobre la crisis *subprime* en EE.UU., que se espera puedan restablecer la confianza en los mercados financieros.

La Oficina Federal de Investigaciones de Estados Unidos (FBI) arresta a 406 personas, incluidos corredores de bolsa y promotores inmobiliarios supuestamente involucrados en un fraude hipotecario de US\$1.000 millones.

Por otra parte, dos miembros del banco Bear Stearns se enfrentan a acusaciones criminales relacionadas con el colapso de dos fondos de inversiones *subprime*. Se les acusa de conocer y no informar a los inversores sobre los problemas de los fondos, provocando que incurrieran en pérdidas de US\$1.400 millones.

## **MAYO 2008**

**22:** El banco suizo UBS, uno de los más afectados por la crisis crediticia, lanzó una emisión de derechos preferentes de US\$15.500 millones.

El objetivo era cubrir algunos de los US\$37.000 millones en pérdidas de activos ligados a deudas hipotecarias estadounidenses.

## **ABRIL 2008**

**6:** El director del Fondo Monetario Internacional, Dominique Strauss-Kahn, afirma que se requiere la intervención gubernamental a nivel global para mitigar la actual crisis de los mercados financieros.

Dice que la crisis es mundial y que podría afectar también a países en desarrollo como China e India.

## **MARZO 2008**

**18:** Los bancos de inversión Goldman Sachs y Lehman Brothers revelan que sus beneficios se han reducido a la mitad por la escasez de crédito durante el primer trimestre. Pese a todo, los resultados no son tan desastrosos como se esperaban y por lo tanto el mercado reacciona positivamente.

**17:** Los precios de las acciones cayeron a nivel mundial, como reacción a la noticia de que uno de los bancos de inversiones más antiguos de Estados Unidos, el Bear Stearns, fue vendido para salvarlo del colapso.

La compañía había hecho grandes inversiones en instrumentos hipotecarios de tipo *subprime*. Bear Stearns -el quinto banco en importancia de Wall Street- fue adquirido por JP Morgan Chase por US\$240 millones.

**11:** Los bancos centrales realizan otro intento coordinado para aliviar las condiciones en los mercados de crédito, con una ayuda de US\$200 mil millones. El esfuerzo para contrarrestar el empeoramiento de la crisis crediticia global lo hacen la Reserva Federal de Estados Unidos, el Banco Central Europeo y los bancos centrales del Reino Unido, Canadá y Suiza.

**07:** El Congreso de EE.UU. investiga por qué los directores de los bancos que tuvieron que renunciar a sus cargos debido a las fuertes pérdidas sufridas por la crisis de las subprimer recibieron millonarias compensaciones.

**06:** La crisis se extiende. Después de sobrevivir buena parte de la crisis financiera sin muchos sobresaltos, los fondos de cobertura y otros inversionistas están enfrentando una nueva amenaza: los bancos que les prestan dinero están pidiendo su devolución.

## **FEBRERO 2008**

**13:** Las pérdidas sufridas por las empresas japonesas financieras debido a la crisis hipotecaria en EE.UU. se han duplicado en los últimos tres meses de 2007, informó la agencia que se encarga de vigilar el sistema bancario en Japón, la FSA. Los resultados estuvieron en línea con las expectativas.

**10:** Los ministros de Finanzas y gobernadores de los bancos centrales del G7, Grupo de los Siete países más industrializados del mundo, advierten sobre el empeoramiento de la economía. Las pérdidas ocasionadas por la crisis hipotecaria en EE.UU. puede llegar - dicen- a los US\$400 mil millones.

**06:** Las acciones en Wall Street sufrieron sus peores pérdidas en casi un año, después que se diera a conocer que la actividad en el sector de los servicios clave de EE.UU. disminuyó inesperadamente en enero. Los temores de que la peor recesión en el sector inmobiliario en EE.UU. en 25 años se contagie a los otros sectores está debilitando el mercado.

## **ENERO 2008**

**30:** La Reserva Federal corta su tasa clave de interés de 3,5 a 3%. Esta es la segunda baja en nueve días.

**29:** El Buró Federal de Investigaciones de Estados Unidos (FBI) está investigando a 14 compañías enredadas en la crisis de las hipotecas "sub-prime", como parte de una ofensiva contra prácticas inapropiadas en la oferta de crédito al público.

**22:** La Reserva Federal de EE.UU. recorta marcadamente las tasas de interés en medio punto porcentual para dejarlas al 3,5%. Ésta es la mayor disminución individual en 25 años.

**21:** Las bolsas en el mundo entero entran en pánico y los mercados registran sus peores pérdidas desde el 11 de septiembre de 2001.

**17:**El banco de inversión estadounidense, Merrill Lynch, anuncia pérdidas netas al finalizar 2007 de US\$7.800 millones. Las pérdidas están vinculadas al mercado hipotecario en EE.UU.

**15:** El principal banco de Estados Unidos, Citigroup, anunció una pérdida neta de más de US\$9.800 millones durante el último trimestre de 2007. La institución financiera también anunció que colocaría más de US\$18.000 millones en la categoría de cuentas incobrables, como consecuencia de haber estado altamente expuesto a malos préstamos

en el mercado hipotecario estadounidense, en especial las hipotecas de alto riesgo de tipo "subprime".

**07:** El presidente George W. Bush admite que la crisis hipotecaria puede afectar el crecimiento económico en 2008, pero el mandatario insiste en que los fundamentos de la economía están sólidos.

**04:** EE.UU. registró en diciembre la tasa de desempleo más alta en dos años mientras que la creación de nuevos puestos fue menor a la prevista, informó el Departamento de Trabajo. La información pone nerviosos a los mercados ya que se teme una contracción de la mayor economía mundial.

## DICIEMBRE 2007

**19:**El banco de inversión Morgan Stanley reveló pérdidas de US\$9.000 millones asociadas a los problemas del mercado inmobiliario estadounidense. Al mismo tiempo, el banco -la segunda entidad de inversiones en importancia de EE.UU.- anunció la venta de 10% de sus acciones al gobierno chino para conseguir dinero.



*Morgan Stanley anunció la venta del 10% de sus acciones al gobierno chino para conseguir dinero.*

**18:** Los bancos centrales de EE.UU., la Unión Europea y el Reino Unido anunciaron medidas para ayudar al sector bancario a hacer frente a la crisis crediticia mundial y a la subida del costo de los préstamos. Estas tres instituciones financieras, junto con el Banco Nacional Suizo y el Banco de Canadá, hicieron público un plan para inyectar US\$100.000 millones en fondos de emergencia.

**11:** Preocupada por la salud de la economía estadounidense, la Reserva Federal decidió este martes bajar las tasas de interés en un cuarto de punto porcentual para quedar en el 4,25%. Ésta es la tercera vez que bajan la tasa desde el 18 de septiembre, con la esperanza de evitar que la crisis hipotecaria se contagie a los demás sectores de la economía.

**10:** En otro coletazo de la crisis inmobiliaria estadounidense, la Unión Bancaria Suiza, UBS, anunció nuevas pérdidas por US\$10.000 millones en el valor de sus activos financieros expuestos al sector. La entidad indicó que, en consecuencia, sus resultados trimestrales se verán afectados a la baja.

**06:** El presidente George W. Bush anuncia un plan para congelar los intereses de algunas hipotecas de alto riesgo en los próximos cinco años, con la esperanza de evitar que más personas sigan perdiendo su casa.

## NOVIEMBRE 2007



*El precio de las viviendas en*

**30:** En EE.UU. cae bruscamente el gasto de *EE. UU. baja y queda en el menor* construcción en el mes de octubre, particularmente en *nivel en 21 años.* el sector de la vivienda privada.

**27:** El precio de las viviendas en EE. UU. baja drásticamente en el tercer trimestre, ubicándose en el menor nivel en 21 años.

**14:** El Banco de Inglaterra admite que la crisis hipotecaria en EE.UU. afectará el crecimiento en el Reino Unido.

**12:** Los tres mayores bancos de EE.UU., Citigroup, Bank of America y JP Morgan Chase, se ponen de acuerdo en un plan para reactivar el mercado crediticio local, golpeado por la crisis en el sector hipotecario.

**09:** Wachovia, la cuarta institución financiera en importancia de EE.UU., se convierte en el más reciente de los bancos en hacer sonar la alarma al anunciar pérdidas por unos US\$1.100 millones en octubre.

**05:** Citigroup anuncia una caída del 57% en sus beneficios trimestrales, propiciada por las pérdidas en el mercado de los préstamos de alto riesgo o subprime. El director de esta institución, Charles Prince, renuncia a su cargo.

## **OCTUBRE 2007**

**31:** La Reserva Federal, el banco central de EE.UU., rebaja la tasa de interés clave en un cuarto de punto porcentual, quedando en 4,5%. Ésta es la segunda rebaja del año en el tipo de interés, que tiene como objetivo tranquilizar el nerviosismo que ha ocasionado la crisis hipotecaria.



**30:** El presidente del banco de inversiones estadounidense Merrill Lynch, Stan O'Neal, renunció a su cargo después de que la compañía reconociera que su nivel de deudas incobrables alcanza los US\$7.900 millones. Además, a principios de octubre Merrill Lynch anunció unas pérdidas cercanas a los US\$5.000 millones en el tercer trimestre del año, su peor resultado desde 2001.

*La Reserva Federal ha venido tomando una serie de medidas para hacer frente a la crisis.*

**18:** La cotización del dólar volvió a desplomarse a sus mínimos históricos contra el euro, ante renovados temores de una desaceleración en la economía de EE.UU. El desplome se produjo luego de que el Bank of America, el segundo en envergadura de ese país, anunciara flojos resultados en su tercer trimestre, atribuidos en gran parte a las crecientes pérdidas de los segmentos de crédito.

**10:** El Fondo Monetario Internacional (FMI) advirtió que el próximo año la economía mundial podría ver reducido su crecimiento de manera importante debido a las turbulencias en los mercados financieros.

**05:** El banco de inversiones Merrill Lynch anunció que tendrá que asumir una pérdida de US\$5.500 millones por malas inversiones relacionadas con hipotecas de alto riesgo en el mercado inmobiliario de Estados Unidos.

**01:** El banco suizo UBS, uno de los más grandes de Europa, informó que se verá obligado a hacer una depreciación de sus activos por US\$3.400 millones como consecuencia de malos resultados en inversiones hechas en créditos hipotecarios en EE.UU. Al mismo tiempo, anunció la decisión de reemplazar a algunos de sus ejecutivos y recortar 1.500 puestos de trabajo.

## **SEPTIEMBRE 2007**

**20:** Las pérdidas desatadas por la crisis del sector hipotecario de alto riesgo (subprime) en EE.UU. "han excedido hasta los cálculos más pesimistas", dijo el presidente de la Reserva Federal estadounidense, Ben Bernanke.

**18:** Por primera vez en cuatro años, la Reserva Federal de Estados Unidos redujo las tasas de interés, en medio punto porcentual, en un intento por controlar el nerviosismo que ha ocasionado la crisis en el mercado hipotecario. La tasa interbancaria diaria bajó al 4,75%, desde el 5,25%, y los mercados no tardaron en festejar la noticia con alzas en los principales índices bursátiles.

**15:** En el Reino Unido los clientes de Northern Rock abarrotan las sucursales de la entidad bancaria para retirar sus ahorros, después de que el banco pidiera un préstamo de emergencia al Banco de Inglaterra por la falta de liquidez.

**14:** La crisis financiera provocada por los créditos hipotecarios de alto riesgo en EE.UU., cruza el Atlántico y hace sentir sus efectos en el Reino Unido. El Banco de Inglaterra anuncia que, por primera vez desde la década de los '70, brindará apoyo financiero al banco Northern Rock, uno de los mayores prestamistas de dinero para hipotecas.

**11:** Funcionarios estadounidenses tratan de calmar los ánimos. Los prestamistas hipotecarios son los responsables de la crisis, señala el Secretario del Tesoro de EE.UU. Henry Paulson. El funcionario dice que las entidades que dieron préstamos a personas con un historial de crédito pobre, tardarán años en recuperarse, pero asegura que los fundamentos de la economía están fuertes y la perspectiva en general es positiva.

El Banco de Industria Alemán (IKB), uno de los primeros afectados en Europa por la crisis subprime, advierte que prevé una pérdida de US\$1.000 millones debido a su exposición a las hipotecas de alto riesgo de EE. UU.

## **AGOSTO 2007**

**21:** El número de las ejecuciones de viviendas en los EE.UU. aumentó en julio. Según la empresa Realty Trac, se produjo un salto del 93% en las inscripciones para las ejecuciones en comparación con el mismo mes del año pasado y un 9% de aumento con respecto a junio.

**13:** Los bancos centrales intentan calmar ánimos en el mercado. La Reserva Federal de Estados Unidos inyectó US\$2.000 millones, poco después de que el Banco Central

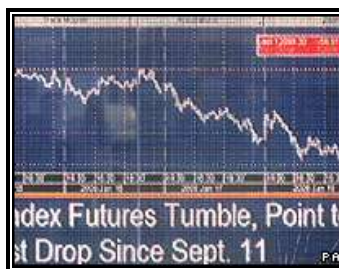
Europeo (BCE) hubiera desembolsado US\$65.000 millones adicionales y el Banco Central de Japón otros US\$5.000 a su mercado.

**09:** El Banco Central Europeo hace su mayor intervención en el mercado monetario desde los ataques del 11 de septiembre de 2001. La maniobra tuvo como objetivo calmar los temores de que la crisis del sector inmobiliario en Estados Unidos provocaría una reducción de los créditos, y consistió en volcar al mercado unos US\$120.000 millones, que ya están circulando.

**01:** Por segunda vez en un mes, el secretario del Tesoro estadounidense, Henry Paulson, trató de calmar el miedo de los mercados y dijo que los problemas del sector hipotecario de alto riesgo en EE.UU. están bastante contenidos.

### **JULIO 2007**

**31:** Bear Stearns, uno de los bancos de inversiones más importantes en EE.UU., comienza a mostrar los impactos de la crisis hipotecaria en EEUU. La entidad impide que los clientes retiren dinero en efectivo de un *hedge fund*, diciendo que se ha desbordado por las solicitudes de redención. Ese prestamista se convierte en el tercer *hedge fund* que solicita la protección de bancarrota.



*Los temores han venido acumulándose desde principios de 2007.*

**19:** El presidente de la Reserva Federal de Estados Unidos, Ben Bernanke, heló los ánimos tras advertir que la crisis en el mercado de hipotecas subprime podría hacer descarrilar la economía estadounidense.

**18:** Bear Stearns admite que dos de sus "hedge funds" tienen muy poco valor en el mercado. El banco de inversión había salvado en junio a estos fondos que apostaron con fuerza en el mercado hipotecario de alto riesgo.

### **MAYO 2007**

**21:** Comienzan las luces rojas. La desaceleración en el mercado de la vivienda de EE.UU. afectará la economía del país más fuerte, de acuerdo con un grupo de profesionales económicos. La Asociación Nacional de Economistas de Negocios (NABE) reduce sus previsiones de crecimiento económico de 2,8 en 2007 a 2,3.

### **ABRIL 2007**

**02:** La financiera estadounidense New Century Financial Corporation, especializada en hipotecas de alto riesgo, presentó un pedido de protección por bancarrota. La firma es la mayor de más de una veintena de compañías similares que han venido experimentando dificultades en los últimos meses, lo que ha aumentado las especulaciones sobre la estabilidad del mercado inmobiliario en Estados Unidos.

### **MARZO 2007**

**08:** Una de los mayores constructores de EE.UU., D.R. Horton, advierte que sufrirá grandes pérdidas debido a la caída del mercado de hipotecas subprime. A principios de

año da a conocer además que las ventas de nuevas viviendas se redujeron un 28% durante su primer trimestre fiscal.



**JP Morgan Chase compró al Bear Stearns a US\$2 por acción.**  
[www.jpmorganchase.com](http://www.jpmorganchase.com)

### **Claves:**

## **Bear Stearns y la crisis bancaria**

**El banco de inversiones estadounidense Bear Stearns, a punto de desplomarse, será adquirido por su rival JP Morgan Chase a US\$2 por acción, una fracción de su valor anterior, con apoyo de la Reserva Federal de Estados Unidos, el banco central de ese país.**

¿Cuán grave será esta transacción para el futuro del sistema bancario y qué nos dice sobre la crisis crediticia?

¿Cuán grande es Bear Stearns?

Bear Stearns es uno de los bancos de inversiones de Estados Unidos que han dominado a Wall Street durante varias generaciones.

Fundado en 1923, es una de las más importantes compañías bancarias a nivel mundial y opera al por mayor con gobiernos, empresas y otras instituciones financieras.

Su campo de acción incluye la compra y venta de acciones y de bonos corporativos y del Estado, inversiones, servicios de compensación global, gestión de activos y asistencia a clientes privados.

Antes de la crisis, su capitalización de mercado era de US\$17.000 millones, gestionaba activos por un monto de US\$385.000 millones y contaba con una plantilla de 15.000 empleados en diferentes partes del mundo.

El colapso del precio de sus acciones, de US\$169 en abril del año pasado a US\$2 este lunes, implica que ha perdido más del 98% de su valor en el mercado bursátil.



**Bear Stearns fue fundado en 1923.**

## **¿Por qué este banco cayó tan bajo?**

Bear Stearns ha sido afectado gravemente por la falta de confianza en los mercados crediticios.

La compañía había hecho grandes inversiones en instrumentos hipotecarios de tipo *subprime* y en otros títulos que ahora se consideran de muy alto riesgo y que han perdido gran parte de su valor.

Bear Stearns admitió que debía US\$48.000 millones en títulos respaldados por hipotecas, de los cuales US\$17.000 millones podrían ser difíciles de valorar.

Además, contaba con menos capital para salir a flote que sus rivales, como Citigroup y Merrill Lynch, que también estaban muy expuestos a la crisis.

A mediados del año pasado, dos de sus fondos especulativos (*hedge funds*) tuvieron que ser rescatados, lo que contribuyó a precipitar la primera etapa de la crisis crediticia global.

Como consecuencia, otros bancos se han negado a invertir dinero en Bear Stearns para mantener el funcionamiento de sus operaciones.

Esto conllevó a que el banco se quedara sin suficiente dinero al contado - o liquidez - para financiar sus operaciones.

## **¿Cuán peligrosa es la situación?**

La preocupación es que si Bear Stearns colapsara, tendría que vender al mercado sus activos, incluidos los títulos de hipotecas de tipo *subprime*, a precios muy reducidos.

Esto disminuiría todavía más su valor y podría afectar la solvencia de varios otros grandes bancos de Estados Unidos.

Si otros grandes bancos se desplomaran, se agotarían rápidamente los créditos en toda la economía, disminuyendo la actividad económica.

En el mundo financiero, esto se conoce como "contagio".

Es por eso que la Reserva Federal de Nueva York llegó a la conclusión de que no le quedaba más remedio que intervenir para apoyar un paquete de rescate a corto plazo.

Sin embargo, es posible que haya otros bancos a punto de correr la misma suerte que Bear Stearns.

## **¿Por qué JP Morgan Chase se interesó en comprar Bear Stearns?**

JP Morgan, en su condición de gran banco comercial, quería aprovechar la crisis crediticia para expandir sus operaciones, siempre y cuando no corriera ningún riesgo.

Ya que la Reserva Federal le garantizó que puede tomar prestado hasta US\$30.000 millones frente al valor de sus activos, es poco probable que pierda dinero en la adquisición.

A cambio, JP Morgan se ha comprometido a pagar todo lo que Bear Stearns les debe a sus clientes.

Sin embargo, no se prevé que las actividades de Bear Stearns se mantengan a su nivel actual por lo que habrá grandes recortes de empleos.

La Reserva Federal también ha bajado la tasa de interés por préstamos directos a los bancos al 3,25% y les permitió a otros bancos de inversión tomar dinero prestado contra sus valores en riesgo.

El banco central de EE.UU. ya había anunciado una facilidad de préstamo de emergencia por US\$200.000 millones, que entra en vigor el 27 de marzo.

### **¿Qué podría pasar ahora?**

La Reserva Federal tiene previsto otro recorte en la tasa de interés, el martes, que podría ser de hasta un 1%, con el objetivo de estimular la economía.

Esto pondría a la tasa de interés por debajo de la tasa de inflación, lo que dificultaría hacer otros recortes.

Mientras tanto, los mercados de valores siguen cayendo por la preocupación de que los problemas del sector financiero sean más amplios y profundos de lo que se pensaba.

Pase lo que pase con las tasas de interés, es poco probable que los mercados financieros recuperen su confianza a corto plazo.