

La peor crisis financiera desde la Gran Depresión

Nouriel Roubini. (Traducido por Natalia Robles, PST (Costa Rica) . Socialismo o Barbarie - RGE Monitor, 16/09/2008).

Los lectores frecuentes de este blog están familiarizados con mis opiniones. Pero aquí mismo se presenta un detallado resumen de mis puntos de vista (tal como fue presentado a este foro el mes pasado) sobre lo que será la peor de las crisis financieras desde la Gran Depresión y la peor recesión de Estados Unidos en décadas (para cada argumento hay hipervínculos relacionados a mis recientes escritos). Tal como yo escribí en Agosto:

- Esta es la peor crisis financiera desde la Gran Depresión, no tan severa pero sí en segundo lugar luego de la Gran Depresión.
- La crisis financiera implicará pérdidas crediticias de por lo menos un billón de dólares, pero es más probable que lleguen a los 2 billones de dólares. La crisis financiera y bancaria será severa, durará varios años y conducirá a una dura y persistente crisis de liquidez y de crédito.
- Esta no es solo una crisis de las hipotecas subprime; esta es la crisis de todo un sistema financiero subprime: las pérdidas se propagan desde las hipotecas subprime hasta hipotecas nearprime cercano y prime e incluidos cientos de billones de dólares de préstamos hogar que valen menos, a bienes raíces comerciales, a los inseguros créditos de los consumidores (tarjetas de crédito, préstamos estudiantiles y automovilísticos), a promover préstamos LBO imprudentes que financiaron la deuda con carga, a bonos de muni que llegarán a la bancarrota como cientos de municipios también lo harán, a préstamos industriales y comerciales, a bonos corporativos cuyas tasas de impago crecerán de 0% a más de 10%, a swaps (intercambios de un título valor por otro), de incumplimiento crediticio (CDS con sus siglas en inglés) donde \$62 trillones de protección nominal se sitúan a la cabeza de reservas por pagar de solo \$6 trillones de bonos y donde el riesgo contraparte –y el colapso de muchas contrapartes– llevarán a un sistemático colapso de este mercado.
- Cientos de bancos pequeños con una participación masiva en bienes raíces (con un promedio de 67% de sus activos en este sector) van a quebrar.
- Docenas de grandes bancos nacionales y regionales que también están en la misma situación dada su gran exposición en este segmento del mercado también van a quebrar eventualmente. Muchos de estos bancos regionales, empezando con Wachovia y Washington Mutual, parecen muertos caminando de la misma manera como ocurrió con Indyimac en el pasado.
- Inclusive algunos bancos más grandes experimentan una situación de semi-insolvencia, mientras que se les considera demasiado grandes para caer. Por eso, su rescate con fondos de la Corporación Federal de Seguros de los Depósitos Bancarios (FDIC, por sus siglas en inglés) será demasiado costoso. Durante la recesión y crisis bancaria de 1990–1991 muchos bancos grandes, al igual que la crisis de 1000 ahorros y préstamos plus que terminaron en quiebra, eran efectivamente insolventes, incluyendo también al tan bien conocido Citibank. En

ese momento la Fed y los reguladores utilizaron instrumentos similares a los usados hoy en día –dinero fácil y un incremento de la intermediación del dinero de curva, una agresiva pasividad creativa– por ejemplo las mentiras – la contabilidad, entre otros, para rescatar a estas importantes instituciones financieras de una quiebra formal. Pero en ese momento la quiebra del sector vivienda y el caída de los precios de la vivienda fue mucho más reducida que la que hoy se vive: durante dicha recesión los precios de la vivienda, medido por el Índice Case Shiller/S&P, bajó menos de 5% de su pico. Esta vez por el contrario el mismo índice ha caído casi 18% de su pico y probablemente caerá a un acumulativo 30% antes de que llegue a lo más bajo cerca del 2010. Si una caída de 5% en el precio de la vivienda fue suficiente para volver al Citi efectivamente insolvente en 1991, ¿qué pasará con estas instituciones financieras por una caída de 30% en el precio de la vivienda al igual que los no pagos masivos de deudas en muchas otras formas de crédito (préstamos comerciales de bienes raíces, tarjetas de crédito, préstamos para compra de automóviles, estudiantiles, hogar, préstamos riesgosos, comerciales e industriales, bonos corporativos CDS[1])? Esto reta la confianza de muchos expertos con el argumento de que las firmas financieras no están en peor forma hoy que durante el período 1990–1991 cuando un número significativo de grandes bancos se volvieron técnicamente insolventes durante esta crisis. Por eso, no solo cientos de bancos pequeños y una importante fracción de bancos regionales sino que también muchos bancos grandes se tornarán insolventes durante esta crisis.

- En algunos años no habrá grandes corredores de bolsa independientes así su modelo de negocio (valores, rebanada y dados (slice & dice) y transferencia de créditos riesgosos y tarifas acumuladas sobre tarifas más que en obtener ingresos de valores de crédito riesgosos) llegue a la quiebra y el riesgo de que la línea de banco sufra responsabilidades líquidas en un corto plazo es un defecto fundamental en su estructura (como ejemplo: los cuatro restantes corredores de bolsa estadounidense llegarán a la quiebra o deberán ser fusionados con bancos comerciales tradicionales).

- Las empresas bancarias que piden prestado líquido y en bajas cantidades, se arriesgan mucho y prestan dinero a largo plazo de forma poco líquida (muchos de los más oscuros sistemas bancarios son un vivo ejemplo), y no pueden sobrevivir sin depósitos formales de seguros y del permanente préstamo y soporte del banco central.

La Corporación Federal de Depósito de Seguros (FDIC, con sus siglas en inglés) muy posiblemente se quedará sin dinero al igual que cientos de bancos que quebrarán y sus depositantes tendrán que colocar sus seguros como garantía. Con fondos de tan solo \$53 billones, más de 15% de estos serán utilizados solamente para rescatar a los depositantes de IndyMac. Consecuentemente, la FDIC está solicitando al Congreso que el depósito de seguros premia sea incrementado para compensar este recorte de fondos. Es muy malo que este incremento en el seguro premia, que debería ser suficientemente alto de por sí (no ex-post) para asegurar que el depósito de seguros se incentive y sea compatible y que no llegue a la apuesta de rescate a través de los riesgosos préstamos a otros bancos, sea ahora tan reducido y tan tardío y que sea solicitado cuando el daño ya se ha dado cuando la más grande burbuja crediticia en la historia de los Estados Unidos esté llegando a la quiebra. También la FDIC ha hecho un trabajo mediocre al identificar cuales bancos están en riesgo. Por el momento hay tan solo 90 bancos en esta lista. ¡IndyMac no fue incluido en esta lista hasta el mes pasado! Por lo mismo, si la FDIC no había identificado aún que IndyMac estaba en problemas hasta que ya era demasiado tarde, ¿cuántos otros IndyMac estarán fuera de servicio aún cuando el

FDIC no los haya identificado? Por estas razones, algunos cientos pero honestos análisis de bancos en riesgo no aparecen por ningún lado.

- Fannie y Freddie han quebrado y el plan de rescate del Tesoro (la madre de todos los planes de rescate moral en riesgo) es socialismo para los ricos, los que tienen sus contactos y Wall Street; esta es la continuación de un sistema corrupto donde las ganancias están privatizadas y las pérdidas son socializadas. En vez de liquidar a los accionistas de las dos empresas patrocinadas por el gobierno (GSEs, con sus siglas en inglés), reemplazar a los gerentes corruptos e incompetentes y forzar a un recorte de demandas de los acreedores/accionistas, dicho plan más bien rescata a los accionistas, gerentes y acreedores a un gran costo para los estadounidenses que pagan impuestos.

- Una masiva cantidad de contabilidades creativas y otras formas de maquillar balances se están gestando para evitar que los bancos reconozcan sus pérdidas verdaderas. Primero, muchas instituciones financieras están escribiendo números ascendentes de ventajas en los registros de iliquidez de Nivel 2 y Nivel 3 de las ventajas. Mientras que la declaración número 157 de la Junta de Normas de Contabilidad Financiera (FASB, con sus siglas en inglés) debería prevenir la manipulación de la valoración de estas ventajas ilíquidas, la paciencia de la Comisión de Bolsa y Valores (SEC, con sus siglas en inglés), la FED y los otros reguladores permiten una masiva permisividad.

Una persona dentro del sector me comentó que en una institución financiera importante el enfoque es el siguiente: la gerencia más alta decide previamente cuales informes serán anunciados y los encargados de los activos no líquidos y tóxicos tienen labores ad hoc para asegurarse de que estos activos riesgosos sean valorados consistentemente con todos los informes y pérdidas previamente definidos.

Estas no son utilidades transparentes; sino que se gesta una activa manipulación y falsificación de los resultados financieros para esconder cada vez más el estado real de las instituciones financieras. Este ocultamiento es activamente apoyado por la SEC, la FED y todos los otros reguladores que toleran la etapa gerencial crítica donde el objetivo es evitar a toda costa cualquier cosa que detone un derrumbe financiero. Por estos motivos, estos informes de las utilidades no valen el papel en el que han sido escritas.

Otra manipulación de utilidades ocurre en una gran variedad de formas. Primero las labores ad hoc todavía suelen valorar y registrar los activos de los niveles 2 y 3. Segundo, los bancos están dejando de lado menos reservas para pérdidas de préstamos que son mucho menos que necesarias, ellos lo hacen utilizando labores ad hoc entorno a futuras pérdidas en hipotecas, tarjetas de crédito, préstamos automovilísticos, estudiantiles, de hogar y otros préstamos de bienes raíces, y comerciales e industriales. Las reservas para las pérdidas de los préstamos han quedado atrás y han experimentado pérdidas, como resultado de las utilidades maquilladas según lo decidido por los gerentes de las instituciones financieras. Tercero, existe una retención de activos ilíquidos y tóxicos en formas que se reduce deshonestamente la cantidad de informes. Un ejemplo es el siguiente: supongamos que un banco quiera depositar MBS[2] o préstamos riesgosos que valen, marcando el mercado, 70 centavos sobre el dólar en vez de 100 centavos sobre el dólar. Luego, en lugar de venderlos a un precio de 70 y reducir el valor sobre el 30%, estos son vendidos a fondos de cobertura y a otros inversionistas a un bajo precio (esto muestra en la hoja de balance una reducción del valor) para proveer un subsidio para el comprador de títulos valor: por lo tanto los fondos de cobertura comprarán

los títulos valor tóxicos a 80 o 90 centavos y recibirán un préstamo para financiar la transacción a un interés más bajo del costo de préstamo de los fondos.

Así, las reducciones del valor son mostradas más pequeñas que las verdaderas pérdidas subyacentes en los activos y las finanzas bancarias que esquivaban las transacciones que ganan menos rentas que aquellas otras con cartera de crédito. Esta es una contabilidad estafa de la que los auditores y reguladores son cómplices regularmente. Un ejemplo de esta estafa es la reciente transacción de Merrill Lynch con Lone Star para “vender” su exposición a las CDOs.

- El plan de rescate de Fannie y Freddie implica un rescate financiero de las instituciones financieras y les ayuda a contabilizar las utilidades mejor que lo esperado a través de dos maneras. Primero, desde que estas instituciones financieras manejan masivas agencias de la deuda, el rescate financiero de los inversionistas de las deudas no garantizadas ayuda al mercado de precios de la agencia de deudas (reduce su relativa expansión al Tesoro) y así permite que las instituciones financieras y los inversionistas contabilicen menos daños al mercado de pérdidas en los valores de dichos activos. Segundo, después del contagio del mercado de las hipotecas subprime, prime cercano y prime, el mercado de la etiqueta privada MBS está ahora muerto sin posibilidades de nuevos respaldos del mismo tipo. De la misma manera, hoy, como el gran partícipe del mercado de hipotecas lo dijo, Fannie y Freddie son “EL mercado de las hipotecas” y las únicas instituciones que garantizan hipotecas son Fannie y Freddie. Sin el plan de rescate financiero del gobierno el último canal para la garantía de hipotecas y seguros estaría congelado y la capacidad de los bancos para originar hipotecas prime sería seriamente dificultado y su costo habría incrementado profundamente. De esta manera el rescate de Fannie y Freddie es actualmente un rescate financiero del mercado hipotecario y de cualquier institución que maneje agencias de deuda o préstamos riesgosos (MBS) por los dos empresas patrocinadas por el gobierno (GSES, con sus siglas en inglés) y por cualquier institución involucrada en el negocio hipotecario. El tema de Fannie y Freddie también ha sido utilizado como herramienta de la política pública para engrasar al mercado hipotecario y los bancos que generan hipotecas: sus límites de cartera incrementaron, sus requerimientos de capital se redujeron, y el límite para conformar un préstamo, los únicos que Fannie y Freddie pueden garantizarlo, incrementaron entre \$420K y \$720K.

- La FED ha estado fortaleciendo activamente las utilidades y el balance de las instituciones financieras en cuatro formas importantes. Primero, una reducción de 325bps en la tasa de fondos de la FED redujo drásticamente el costo del préstamo entre bancos y les permitió disfrutar de un buen margen de intermediación (la diferencia entre tasas de interés a largo plazo de aquellas que prestan y las tasas de interés a corto plazo de las cuales ellas prestan). Este aumento de la curva de producción es un subsidio significativo para las instituciones financieras. Segundo, la FED ha creado un rango de nuevas facilidades de liquidez, el TAF, el TSLF, el PDCF que permiten a los bancos y ahora a los agentes de bolsa primarios no bancarios canjear sus activos no líquidos y tóxicos con soporte de títulos valor por liquidez del Tesoro y que ahora le garantizan acceso a la ventana de descuentos de liquidez de la FED no solo a los bancos sino que ahora también a Fannie y Freddie. Tercero, el rescate financiero de los acreedores de Bear Stearns, JP Morgan y muchas otras contrapartes de Bear, no solo evitó una fusión sistemática y una certera racha sobre los otros corredores de bolsa pero le ha dado a la FED un significativo riesgo crediticio al eliminar más de \$29 billones de títulos valor tóxicos de la hoja de balance de Bear Stearns. Por eso la FED ha subsidiado directa e indirectamente y ha apoyado al sistema financiero y las utilidades de las

instituciones financieras bancarias y no bancarias. En cuarto lugar, una variedad de tolerantes acciones regulatorias, empezando con la eliminación de la Regulación W para algunos bancos importantes, han sido usadas para fortalecer las ganancias y las utilidades de las instituciones financieras y aminorar sus reducciones del valor reportadas.

- El sistema del Banco Federal de Préstamos para la Vivienda, otro sistema de empresas patrocinadas por el gobierno, ha sido usado para fortalecer a cientos de prestamistas de hipotecas. El insolvente Countrywide recibió más de \$51 billones de fondos de este sistema semipúblico. Este es un sistema que ha incrementado sus préstamos en los últimos 18 meses en cientos de billones de dólares: Citigroup, Banco de America y muchos otros prestamistas hipotecarios en los Estados Unidos han sido beneficiarios de este subsidio público al ritmo de docenas de billones de dólares.
- La habilidad de las instituciones financieras estadounidenses para recapitalizarse a ellas mismas es limitada por el proteccionismo financiero: los únicos grandes jugadores que tienen fondos para poner a trabajar son fondos soberanos de riqueza, especialmente de países que son rivales estratégicos, no aliados, de los Estados Unidos o de inestables estados petroleros. Así, la reacción contra aquellos SWF limitará seriamente la habilidad de los bancos otras instituciones financieras para recapitalizarse a ellas mismas.
- Esta será la recesión más severa en los Estados Unidos en décadas, que pondrá a los consumidores contra las cuerdas y los empobrecerá por mucho tiempo tan pronto como los efectos temporales de la devolución de los impuestos desaparezca a mediados del verano (Agosto). Este consumidor estadounidense está comprando menos, ahorrando menos, está ahogado en deudas y golpeado por la caída de los precios de las viviendas y de las acciones ordinarias, por la reducción del empleo y los salarios, por la creciente inflación y los precios del petróleo y la energía.
- Esta será una larga, horrible y peligrosa recesión en forma de U que durará entre por lo menos 12 meses y 18 meses, no solo los 6 meses de recesión en forma de V que el desilusionado consenso espera. Mientras que una larga década de estancamiento en forma de L es poco probable, la recuperación de la economía de esta recesión será débil porque la crisis financiera y los graves desequilibrios macro darán lugar a un crecimiento económico sub-par (por debajo de la tendencia) en los años venideros.
- La recesión estadounidense ha empezado en el primer trimestre del 2008 sobre la base de los cinco indicadores de seguimiento de la Oficina Nacional de la Investigación Económica (NBER, con sus siglas en inglés). El rebote del segundo trimestre es sólo impulsado por el temporal de desgravaciones fiscales y el crecimiento del PIB caerá en picada negativa desde el tercer trimestre presente año hasta por lo menos el segundo trimestre del 2009.
- Los precios de las acciones en los Estados Unidos y en el extranjero caerán mucho más profundo en territorio de Bear Stearns. En una recesión típica de los Estados Unidos caen los precios de las acciones por un promedio de 28% en relación con el pico. Pero esta no es una recesión típica estadounidense; es más bien una grave recesión asociada con una grave crisis financiera. De esta forma, los precios de las acciones disminuirán en alrededor del 40% en relación con su pico. Por lo tanto, estamos apenas a mitad de camino en la fusión de los Estados Unidos y los mercados de valores mundiales.

- El resto del mundo no se aislará de la recesión estadounidense ni de su colapso financiero, esto se asimilará durante bastante tiempo. Ya las principales 12 economías están en camino hacia un duro aterrizaje para una recesión. De hecho todas las economías del G7 están ahora entrando en recesión, mientras que el resto del mundo experimentará una severa desaceleración del crecimiento sólo a un paso de convertirse en recesión mundial. Debido a esta fuerte desaceleración económica mundial del petróleo, la energía y los precios de los productos básicos se reducirán de 20% a 30% desde sus recientes picos.
- La actual recesión de estadounidense y la fuerte desaceleración económica mundial es la combinación de lo peor de la crisis petrolera de la década de 1970 con el peor de las quiebras de los activos de crédito (y subsiguientemente del crédito y la quiebra de la inversión), de 1990–91 y 2001: al igual que en 1973 y 1979 nos enfrentamos a un estancamiento del petróleo, la energía y otros precios de los productos básicos que por sí mismos pueden llevar a muchos países importadores de petróleo a una fuerte desaceleración o, llana y simplemente, a una recesión. Además, como en el período entre 1990–91 y 2001, nos enfrentamos ahora a otra burbuja de activos y a la burbuja de crédito en quiebra: la vivienda y, en general, al boom de los créditos para la vivienda de los últimos siete años se ha ido a la quiebra de la misma manera como la burbuja inmobiliaria de la década de 1980 y la burbuja tecnológica quebraron en 1990 y en 2000 desencadenaron recesiones. Y una burbuja similar de vivienda/ de activos/ de crédito va a quebrar en otros países – Reino Unido, España, Irlanda, Italia, Portugal, entre otros – con el consiguiente riesgo de una dura llegada a estas economías.
- Pero con el tiempo la inflación será el último problema al que la Fed tendrá que encarar frente a una grave recesión estadounidense y la desaceleración mundial que dará lugar a una fuerte reducción de las presiones inflacionarias en los Estados Unidos: la holgura en los mercados de bienes con demanda se sitúan por debajo de la oferta de reducir el poder de precios de las empresas; la holgura en los mercados laborales con el aumento del desempleo reducirá las presiones sobre los salarios y costos de mano de obra; una caída de los precios de bienes básicos del orden del 30% reducirá aún más la presión inflacionaria.
- La Fed tendrá que reducir la tasa de los fondos de la misma Fed mucho más tanto como los riesgos para el crecimiento y la estabilidad financiera dominarán a corto plazo las presiones inflacionistas al alza. Dejando de lado el riesgo de un colapso del dólar estadounidense teniendo en cuenta esta política monetaria, la tasa de los fondos de la FED podría terminar más cerca del 0% que del 1% al final de esta crisis financiera y del grave ciclo de recesión.
- Las instituciones de Bretton Woods 2 del régimen de tipos de cambio fijos del dólar de los Estados Unidos y / o gestionados en gran medida para extraer se desentrañarán – como el primer régimen de Bretton Woods hizo a principios del decenio de 1970 – de la misma manera que los déficits gemelos en Estados Unidos, la recesión, la crisis financiera y el aumento de productos básicos y bienes de la inflación en las economías de mercado emergentes destruirán la base de su existencia.
- Por lo tanto, el escenario de las 12 medidas para un desastre financiero que esboqué en mi documento de febrero 2008 se desarrolla como previsto. En todo caso las condiciones financieras son ahora mucho peores de lo que fueron en el anterior pico de esta crisis financiera, es decir, a mediados de marzo de 2008.

- La presente crisis financiera señala el comienzo de la decadencia del Imperio Estadounidense; a lo largo del tiempo la relación económica, financiera, militar, geoestratégica de la potencia de los Estados Unidos y el papel de reserva del dólar sufrirán una significativa disminución.
- Esta crisis representa también una crisis del suburbano ("McMansions y Gas-Guzzling SUVs") "estilo de vida americano". El fuerte aumento en la gasolina y los precios de la energía y los costos de transporte, junto con la fuerte caída en los precios de la vivienda, cambiará radicalmente el patrón de vida de la típica familia estadounidense.
- Algunos de mis puntos de vista están desarrolladas más detalladamente en mi reciente entrevista en Barron's y en el artículo sobre mí recientemente publicado por la revista New York Times.

Desde que escribí estas palabras en agosto las condiciones económicas y financieras se han deteriorado gravemente; ahora estamos más cerca de la crisis financiera que he descrito en mi documento de febrero en mis "12 Pasos frente a un desastre financiero". Los precios de las acciones están muy bajos y hay un riesgo de un crack del mercado; las extensiones interbancarios y crediticias son cada vez más amplias que al comienzo de esta crisis; Lehman y Merrill se han ido y prontamente Morgan Stanley y Goldman Sachs también tendrán que encontrar un socio con mayor capital o correrán el riesgo de tener graves problemas, la aseguradora más grande del mundo – AIG – está tambaleándose cerca de la quiebra; la más grande S & L estadounidense – WaMu – efectivamente es insolvente y está muy cerca de quebrar; docenas de otros bancos están cerca de la quiebra; hay un banco donde los depositantes están nerviosos por sus activos, el pánico es creciente en los mercados financieros, el mercado de CDS se ha congelado a causa de la caída de Lehman y el repentino colapso de AIG, WaMu y otras instituciones financieras; muchos fondos de cobertura están ahora tambaleándose mientras sus pérdidas aumentan; los inversionistas en renta fija – incluyendo los mercados preferidos – han sufrido pérdidas masivas; de la noche a la mañana LIBOR se ha enriquecido en 300bps a más del 6% mientras los inversionistas entran en pánico y buscan la seguridad del dinero en efectivo, al mismo tiempo que la FED perdió el control de la tasa de los fondos de la propia Reserva Federal el día de ayer porque la demanda de liquidez impulsa la tasa de la meta de 2% a más del 6%; la crisis financiera se está expandiendo por el planeta mientras los mercados bursátiles de todo el mundo se hunden.

Lo peor de todo es que las autoridades políticas están ahora ejecutando desesperadas medidas de emergencia que acabarán siendo contraproducentes.

Ahora que el colapso de Lehman está llevando al riesgo de la generalización en el oscuro sistema bancario (el otro corredor de bolsa independiente, los corredor de bolsas que forman parte de los bancos comerciales más grandes, tales como JP Morgan y Citi, los fondos de cobertura, fondos de capital privado, el resto de SIVs y conductos, fondos del mercado monetario, otros más pequeños corredor de bolsa) la reacción política es tratar de construir un nuevo conjunto de gravámenes, mientras que la tormenta financiera perfecta del siglo ha destruido los primeros conjuntos de gravámenes. Esta reacción incluye los siguientes pasos.

En primer lugar, la Fed está aceptando incluso más tóxicos colaterales de la garantía TSLF y PDCF, incluso acciones ordinarias; por lo que ahora, después de haber nacionalizado el mercado hipotecario a través de la adquisición de Fannie y Freddie, el gobierno también está empezando a manipular directamente el mercado de valores (un paso que comenzó con la restricciones SEC, compra reducida, sobre las cortas ventas de los principales distribuidores), por lo que el proceso de

convertir el sistema de mercado de los Estados Unidos a un sistema socialista controlado por el Gobierno se encuentra ahora en pleno apogeo. Y la FED se apropia masivamente del crédito y de los riesgos de mercado por su eficaz compra de acciones.

En segundo lugar, la FED está agitando la Sección 23A de la Ley de la Reserva Federal, que restringe la cantidad de bancos comerciales pueden re-prestar liquidez a sus filiales de banca de inversión; estas restricciones son razonables y prudentes normas destinadas para evitar que los bancos subsidien a sus corredores de bolsa filiales con depósitos asegurados de depósito. Ahora estas regulaciones son arrojadas al viento, a fin de Citi, JP Morgan y Banco de America puedan cómodamente utilizar o incursionar con sus depósitos asegurados FDIC para apoyar a sus corredores de operaciones para evitar la quiebra.

Esta nueva forma de subvención para los corredores de bolsa insolventes más allegados con depósitos de la banca comercial es temeraria y abusiva y puede llegar a afectar a la viabilidad y la solvencia de la reglamentación de la banca comercial. Esta es una muestra de la vinculación de los préstamos que eventualmente condujo a la crisis financiera de Japón y su grave crisis bancaria.

Este proceso de incursionar en los depósitos asegurados por la FDIC se inició en el 2007 cuando se eliminó la Regulación W para Citigroup y Banco de America, cuando se revelaron sus SIVs (Special Investments Vehicles) tóxicos y los conductos junto con el documento de la ABCP.

Por lo tanto, ahora todos los bancos – y no sólo dos – pueden incursionar cómodamente con sus depósitos para salvar a su corredor de operaciones con un financiamiento que se produce sobre todo de la noche a la mañana. Esta desesperada acción política muestra que incluso los corredores de armas de los corredores no independientes (Citi, JPM, BofA) arriesgan sus pasivos de la noche a la mañana.

En tercer lugar, se ejecuta un intento de rescate en el sector privado y de proporcionar un prestamista privado de última opción de apoyo del sistema financiero: diez principales bancos mundiales se repartirán \$ 7 millones cada uno para crear un fondo de \$70 mil millones; cada una de estas empresas pueden pedir prestado hasta una tercera parte de esos fondos o \$ 23 mil millones. Sin embargo, el servicio de este prestamista privado de última opción (LOLR) no funcionará ya que si alguna empresa accede a este servicio en caso de ejecutarse en su pasivo el pánico será la consecuencia – de la misma forma como su uso será la señal de serios problemas – y la operación seguirá en marcha. El FMI creó un servicio similar para hacer frente a las ráfagas de liquidez en países importantes y solventes pero ilíquidos; sin embargo ningún país ha utilizado o firmado para acceder a un servicio de ese tipo para no ser asociados con el "estigma".

Asimismo, tales servicios privados LOLR necesitan reglas para ser puestos en marcha ("condicionalidad"); de otra manera ilíquido y e insolvente corredor podría acceder al servicio sin restricciones y podría quebrar el fondo y a los demás miembros del fondo. Sin embargo, el nuevo servicio aparentemente no acarrea ninguna condicionalidad, por lo que es defectuoso en su diseño.

En cuarto lugar, desde que Lehman quebró la nueva línea de defensa fue la adquisición de Merrill por BofA. Después adquirir al insolvente Countrywide ahora Ken Lewis está haciendo otra temeraria apuesta por adquirir otros corredores a un precio muy inflado. Este comportamiento es peligroso para BofA.

La lección de Mack de Morgan Stanley y Blankfein de Goldman es que deben encontrar un comprador hoy. Después del colapso en seis meses de tres grandes

corredores, Morgan Stanley y Goldman serán los próximos a menos que encuentren una importante institución financiera con un gran banco comercial que proporcione estables depósitos asegurados FDIC. Como lo aquí previsto meses atrás, ningún corredor independiente sobrevivirá.

En quinto lugar, la Fed podría cortar la tasa de Fondos de la Reserva Federal y la tasa de descuento hoy. Sin embargo, esta política de reducción no hará ninguna diferencia fundamental frente a los problemas de solvencia de crédito y de la economía. La economía no sólo sufre de iliquidez; más grave aún, sufre de serios problemas de crédito y solvencia que la FED no puede abordar de ninguna manera.

Por lo tanto, cualquiera de las acciones de la FED será de corta duración. Cuando Bear fue rescatado, el soporte al mercado financiero duró dos meses; luego cuando en julio fue propuesta la legislación Fannie y Freddie el soporte duró unas pocas semanas; cuando la nacionalización de Fannie y Freddie se produjo hace una semana después el soporte duró sólo un día. La capacidad de las autoridades políticas para apoyar los mercados financieros se está erosionando al tiempo que los encargados de diseñar políticas están desesperados y sin opciones. En este punto, la perfecta tormenta financiera de este siglo no puede ser contenida. La única luz al final del túnel es un naufragio económico y financiero.

[1] Obligaciones de deuda con garantía (CDOs, con sus siglas en inglés)

[2] Mortgage-Backed Security son respaldados por activos de seguridad. Nota de la traductora.



Información disponible en el sitio ARCHIVO CHILE, Web del Centro Estudios "Miguel Enríquez", CEME: <http://www.archivochile.com> (Además: <http://www.archivochile.cl> y <http://www.archivochile.org>). Si tienes documentación o información relacionada con este tema u otros del sitio, agradecemos la envíes para publicarla. (Documentos, testimonios, discursos, declaraciones, tesis, relatos caídos, información prensa, actividades de organizaciones sociales, fotos, afiches, grabaciones, etc.) Envía a: archivochileceme@yahoo.com y ceme@archivochile.com

NOTA: El portal del CEME es un archivo histórico, social y político básicamente de Chile y secundariamente de América Latina. No persigue ningún fin de lucro. La versión electrónica de documentos se provee únicamente con fines de información y preferentemente educativo culturales. Cualquier reproducción destinada a otros fines deberá obtener los permisos que correspondan, porque los documentos incluidos en el portal son de propiedad intelectual de sus autores o editores. Los contenidos de cada fuente, son de responsabilidad de sus respectivos autores, a quienes agradecemos poder publicar su trabajo. Deseamos que los contenidos y datos de documentos o autores, se presenten de la manera más correcta posible. Por ello, si detectas algún error en la información que facilitamos, no dudes en hacernos llegar tu [sugerencia / errata..](#)