

Hacia una nueva crisis de la deuda

Éric Toussaint (*). Red Voltaire, 24 septiembre 2009

La onda expansiva de la crisis financiera estadounidense está afectando la economía mundial. Los recursos de los países en vías de desarrollo se van agotando mientras que el alquiler del dinero va en aumento. Una nueva crisis de la deuda se hace inminente y amenaza con tragarse a las economías emergentes. Lo importante no es saber si los banqueros de los países ricos podrán cobrar sus regalías sino cómo podrán sobrevivir las poblaciones de los países pobres. La situación está lejos de encontrarse bajo control y es necesario actuar con decisión para que no sean nuevamente los pueblos quienes tengan que pagar los platos rotos.

A pesar de representar una gran erogación en las ganancias de los poderes públicos [1], el pago de la deuda pública no constituyó, entre 2004 y 2008, un gran problema para la mayoría de los países con ingresos medios ni para los países exportadores de materias primas en general. En efecto, la mayoría de los gobiernos de esos países obtenían fácilmente préstamos con tasas de interés históricamente bajas que les permitían obtener los fondos necesarios. Pero la crisis de la deuda privada que estalló en 2007 en los países más industrializados modificó radicalmente las condiciones de endeudamiento de los llamados «países en desarrollo» (PED), actualmente arrastrados hacia una nueva crisis de la deuda.

Un poco de historia

Varias crisis internacionales de la deuda se produjeron durante los dos siglos anteriores a la historia del capitalismo. Tres de ellas tuvieron lugar en el siglo 19 y dos en el siglo 20 [2]. Esas crisis afectaron directamente el destino de los países emergentes [3]. Los orígenes de las crisis y el momento en que estallan están íntimamente vinculados al ritmo de la economía mundial, principalmente a la de los países más industrializados.

Cada crisis de la deuda ha estado precedida de una etapa de recalentamiento de la economía de los llamados países del Centro, etapa que se ha caracterizado por una excepcional abundancia de capitales, parte de los cuales ha sido reciclada hacia la economía de los llamados países de la Periferia.

La crisis es generalmente consecuencia de una recesión o de una sucesión de quiebras que afectan a algunas de las principales economías industrializadas. La crisis que estalló a partir de 2007–2008 en la llamada Tríada [4] confirma esta «regla».

Entre 2004 y 2008 gran parte de los PED han registrado un fuerte aumento de sus ingresos provenientes de las exportaciones debido al alza de los precios de las mercancías que ellos venden en el mercado mundial: hidrocarburos (petróleo y gas), minerales y productos agrícolas. Esto les permitió, al mismo tiempo, recurrir a sus propios ingresos en divisas para pagar la deuda y mantener el nivel de credibilidad

necesario para obtener nuevos préstamos.

Además, los bancos comerciales de los países del norte, que habían reducido drásticamente sus préstamos a partir de los años 1990 como consecuencia de las crisis financieras registradas en los PED, fueron reabriendo ampliamente sus cofres a la realización de préstamos entre 2004 y 2008 [5]. Otros grupos financieros privados (fondos de pensiones, compañías aseguradoras, fondos de inversión libre [en inglés hedge funds]) han extendido créditos a los PED mediante la compra de los bonos que éstos emitían en las principales plazas financieras.

Algunos Estados han aumentado además la oferta de créditos a los PED, desde China –que presta fondos hacia todas las regiones del mundo– hasta Venezuela – que está financiando a Argentina y a los países del Caribe. En general, las tasas de intereses concedidas eran mucho más ventajosas que las que habían prevalecido hasta principios de los años 2000. Hay que agregar a lo anterior el abundante crédito concedido, dentro de los propios PED, por los bancos locales o extranjeros que operan en los países del sur.

El viraje del año 2007

Un cambio se produjo en 2007 a raíz de la crisis de la deuda privada en los países más industrializados [6]. El detonante fue la explosión de la burbuja especulativa del mercado inmobiliario en Estados Unidos, que provocó el derrumbe de varios mercados de la deuda privada (mercados de las subprimes, de los ABCP [7], de las CDO [8], de las LBO [9], de los CDS [10], de las ARS [11]...). Esta crisis está lejos de haber terminado y el mundo sólo está comenzando a descubrir sus múltiples repercusiones.

El dinero proveniente del crédito corrió abundantemente hasta julio del año 2007, momento en que las diferentes fuentes privadas de crédito se secaron bruscamente en los países del norte. Atrapados en montajes de deudas mal equilibrados, los bancos privados, empezaron a desconfiar unos de otros y a mostrarse reacios a prestarse dinero entre sí. Los poderes públicos de Estados Unidos, Europa occidental y Japón tuvieron que inyectar dinero de forma masiva y reiterada (más de 2 000 millardos [Un millardo = mil millones] de dólares y de euros en 2007–2009) para que no se paralizara el sistema financiero de los países del norte.

Mientras tanto, los bancos privados que se financiaban vendiendo títulos no garantizados no lograron encontrar compradores en los mercados financieros del norte. Se vieron entonces obligados a sanear sus cuentas pagando las enormes pérdidas provenientes de las arriesgadas operaciones en las que se habían metido durante los últimos años. Para poder salir de ese atolladero tuvieron que recurrir a aportes de dinero fresco. Al principio, ese dinero fresco vino de los fondos soberanos de los países asiáticos y de los países del Golfo Pérsico. Posteriormente, los Estados del norte vinieron, en masa, al rescate de los bancos. Los bancos que no encontraron a tiempo dinero fresco fueron comprados por otros bancos (JPMorgan compró Bear Stearns [12] y WAMU) o por el Estado (así sucedió en Gran Bretaña con Northern Rock Bank, Royal Bank of Scotland y con el establecimiento de crédito hipotecario Bradford & Bingley mientras que el gobierno de Holanda compró ABN Amor, el gobierno belga compró temporalmente el Fortis Bank para revenderlo después al banco francés BNP Paribas, el gobierno estadounidense «nacionalizó» Freddie Mac y Fannie Mae así como AIG [13], etc.).

La nacionalización de Freddie Mac y de Fannie Mae ilustra a la perfección la privatización de las ganancias en tiempos de prosperidad económica y la socialización de las pérdidas en tiempos de depresión. Ambas instituciones fueron privatizadas en momentos en que estaban produciendo enormes beneficios. Con la crisis del sector inmobiliario, que estalló en 2007, la situación de Freddie Mac y de Fannie Mae se degradó dramáticamente. Al verse de pronto al borde del abismo, estas dos firmas –que habían distribuido grandes dividendos entre sus accionistas privados en 2007– pidieron ayuda al Estado para que fuera éste quien asumiera sus pérdidas.

El monto de los créditos hipotecarios de ambas firmas asciende a 5 300 millardos (4 veces la deuda externa pública de todos los PED). Hasta el muy neoliberal *The Economist* reconoce en su editorial del 30 de agosto de 2008: «Este es el peor aspecto del capitalismo: significa que los accionistas y los dirigentes gozan de las ganancias mientras que los contribuyentes pagan la cuenta cuando hay pérdidas».

Al principio, la mayoría de los PED no tuvo problemas

En 2007, las bolsas de valores de una serie de PED se beneficiaron con el flujo de capital especulativo que huía del epicentro del cataclismo financiero, o sea de Norteamérica. Los capitales liberados por la explosión de la burbuja inmobiliaria, explosión que atravesó el Atlántico del oeste hacia el este (Irlanda, Gran Bretaña y España se vieron duramente perjudicadas y la lista de naciones afectadas fue alargándose con el tiempo), se encauzaron hacia otros mercados, como las bolsas de materias primas y de productos alimenticios, que se encuentran en los países del norte (lo cual acentuó el alza de precios) y hacia ciertas bolsas de valores del sur. Pero ese fenómeno no duró mucho. En 2008 todas las bolsas de valores del sur se convirtieron en las grandes perdedoras. Algunas, como las de China, Taiwán, Brasil y Rusia, volvieron a registrar un alza durante el año 2009. Pero, ¿por cuánto tiempo?

Por otra parte, la decisión de la Reserva Federal estadounidense de reducir varias veces su tasa directora de interés también alivió temporalmente el peso de la deuda del sur. Pero la situación cambió radicalmente a mediados del año 2008, cuando las primas de riesgo-país aumentaron fuertemente y los bancos del norte restringieron la oferta de nuevos créditos destinados al refinanciamiento del pago de la deuda. De la misma manera, los inversionistas institucionales (fondos de pensiones, aseguradoras y bancos...) redujeron la compra de títulos de la deuda del sur para priorizar la compra de bonos del Tesoro estadounidense. Los precios de las materias primas, que se habían mantenido en alza hasta julio de 2008, sufrieron una caída brutal. Además, en 2008–2009 las monedas de los países latinoamericanos se devaluaron ante el dólar, lo cual elevó nuevamente el costo de la deuda externa, cuyo pago se efectúa principalmente en dólares.

El Banco de Pagos Internacionales (BPI, también conocido bajo las siglas en inglés BIS por Bank for International Settlements. Nota del Traductor.) confirma que «La crisis económica y financiera ha golpeado de lleno a las «Economías emergentes» (EcEm) durante el último trimestre de 2008. Tras la quiebra de Lehman Brothers, en septiembre de 2008, se produjo un retroceso sin precedentes de la demanda de exportaciones, lo cual coincidió con un importante reflujo de los préstamos bancarios internacionales y de inversiones de carteras extranjeras. Se redujeron las tasas de cambio de numerosos países, bajó el valor de las acciones mientras que el costo del financiamiento exterior aumentó acentuadamente. Con el descenso del

consumo y de los gastos de inversiones en las economías avanzadas, se produjo un desplome de la demanda de exportaciones de las Economías Emergentes, lo cual acentuó la inversión del sentido de los flujos de capitales y puso fin a un largo periodo de crecimiento que había estado basado en las exportaciones y sostenido por las entradas de fondos [14].»

Descenso de las reservas en divisas de los PED en 2008–2009

También según el Banco de Pagos Internacionales, las reservas en divisas en posesión de los PED empezaron a reducirse: «La reserva de haberes de cambio, que alcanzó su punto culminante en 2008, disminuyó fuertemente en varias Economías Emergentes llegando en enero de 2009 a más de 4 300 millardos [de dólares] para todo el conjunto de países de ese grupo. [...] De esa forma, en el primer trimestre de 2009, el nivel de reservas de cambio había caído en Corea y en la India al 80% de lo que era en junio de 2008, a cerca del 75% en Polonia y al 65% en Rusia. De continuar los choques exteriores, esas punciones provocarán interrogantes, aunque las reservas sigan siendo abundantes, según los indicadores clásicos [15].»

La disminución del crecimiento económico, claramente perceptible en Norteamérica, Europa y Japón, provocó una reducción de las exportaciones de productos manufacturados, principalmente en China, México y otros países asiáticos. La demanda interna china no podrá aliviar la reducción de la demanda externa.

El reflujo de la actividad económica en los países industrializados, en China y en otros países asiáticos grandes consumidores de materias primas (como Malasia, Tailandia y Corea del Sur), así como la reducción de los capitales financieros disponibles para especular al alza en los mercados del futuro provocaron una reducción de los precios de los hidrocarburos y de casi todas las materias primas (incluyendo los productos agrícolas): «La caída de los gastos en bienes durables de consumo en los países desarrollados durante el segundo trimestre de 2008 afectó cruelmente las exportaciones en los sectores de la industria automovilística y las tecnologías de la información» (TI).

En el caso específico de la industria automovilística, que representa una parte importante del PIB en varias Economías Emergentes (3% en Turquía, 6% en México, 8% en Corea y Tailandia y más del 10% en Europa central), las exportaciones cayeron, por ejemplo, en un 45% en México en febrero de 2009 y en un 54% en Turquía durante el primer trimestre de 2009. [...] Además, la disminución del crecimiento mundial trajo como consecuencia una disminución de los precios de los productos básicos. Entre julio de 2008 y marzo de 2009, los precios del petróleo disminuyeron en un 65% y los de los demás productos básicos en un 34%. [...] El problema es que los productos básicos representan más del 40% de las exportaciones en Latinoamérica (más del 20% en el caso de México) [16].»

A lo anterior se suma una fuerte reducción de las cantidades de dinero que los emigrantes envían a sus países de origen. Grandes cantidades de trabajadores mexicanos, ecuatorianos, bolivianos que trabajan en el sector de la construcción en Estados Unidos y España se ven directamente afectados por la crisis inmobiliaria y se están quedando sin trabajo.

Condiciones más duras para la concesión de préstamos

Mientras que los ingresos de los Estados siguen bajando, los gastos vinculados al

pago de la deuda van en aumento. Los bancos reducen su oferta de créditos y exigen un aumento de las primas de riesgo. Las pérdidas que los bancos deben asumir han ido en constante aumento desde el año 2007. La cantidad de impagos ha aumentado en los países del norte. El mercado de los Credit default swaps, productos derivados no regulados que deberían proteger a los prestamistas en caso de impago, se ha hecho extremadamente azaroso debido al enorme volumen de las sumas en juego [17].

Y estamos asistiendo solamente al comienzo del endurecimiento de las condiciones. En junio del año 2008, el Banco de Pagos Internacionales señalaba: «Aunque las primas soberanas (o sea, las primas de riesgo que los poderes públicos pagan a los prestamistas) siguen siendo muy inferiores a los niveles observados durante los anteriores episodios de turbulencias financieras, son mucho más elevadas que en el primer semestre de 2007, de forma tal que las tensiones sobre los financiamientos pudieran hacerse difíciles» [18].

Esa misma institución agregaba más adelante: «En cuanto a las empresas, la reciente alza de las primas de riesgo de sus obligaciones ha sido menudo más importante que la de las primas soberanas, lo cual hace pensar que algunos beneficiarios de préstamos están empezando a sentir los efectos de un endurecimiento de las condiciones del crédito al cabo de muchos años de endeudamiento fácil [19].» Y continuaba: «En el contexto de turbulencia que sufren los bancos de las economías avanzadas, la segunda gran fuente de vulnerabilidad para ciertas economías emergentes es el riesgo de agotamiento de las entradas de capitales bancarios.

En el pasado, el sentido de esos flujos se invirtió bruscamente en varias ocasiones, como sucedió al principio de los años 1980 en el caso de América Latina y en 1997–1997 en el Asia emergente [20].»

En la siguiente versión de su informe, en 2009, el propio Banco de Pagos Internacional afirma: «En América Latina, por ejemplo, durante el primer trimestre de 2009, varios grandes bancos internacionales sólo prolongaron un 50–60% de las líneas de crédito comercial concedidas en 2008. [...] Además, en ciertos casos aumentó la repatriación de las ganancias ya que, al igual que los bancos internacionales, muchas multinacionales necesitaron los fondos para utilizarlos en sus mercados de origen.

Según el Centro de Desarrollo de la OCDE, la repatriación de los recursos financieros hacia las empresas madres explica la caída de la reinversión de las ganancias y de los préstamos intragrupos. Como la actual crisis viene acompañada de una contracción sin precedentes de la actividad económica mundial, es extremadamente difícil prever cuándo y en qué medida regresarán los capitales privados a las Economías Emergentes [21].»

Conclusiones

Como consecuencia de la crisis que estalló en los países más industrializados, se ha producido un considerable endurecimiento de las condiciones de los préstamos para los PED. Las importantes reservas de divisas que estos países habían obtenido durante los últimos años amortiguaron los efectos de este endurecimiento, pero es probable que no logren protegerlos totalmente. Algunos eslabones débiles de la cadena de endeudamiento de los países del sur se están viendo directamente

afectados por la caída de las materias primas. En ese caso se encuentran, por ejemplo, Ecuador (debido a la caída de los precios del petróleo) y Argentina (a causa de la caída del precio de sus exportaciones de soya). La situación está lejos de encontrarse bajo control y es necesario actuar con decisión para que no sean nuevamente los pueblos quienes tengan que pagar los platos rotos [22].

(*) *Presidente del CADTM–Bélgica (Comité por la Anulación de la Deuda del Tercer Mundo). Último libro publicado: "Banque du Sud et nouvelle crise internationale", CADTM/Syllepse, 2008.*

Notas:

[1] Muchos países dedican entre el 20 y el 35% del presupuesto del Estado al pago de la deuda pública. En el caso de Brasil, la parte del presupuesto del Estado destinada al pago de la deuda pública interna y externa es superior en cuatro veces a la suma de los gastos destinados a la educación y la salud. Ver Rodrigo Vieira de Avila, «Brésil: La dette publique est toujours bien là!»

[2] Ver Eric Toussaint, *La Finance contre les peuples*, CADTM–Syllepse–Cetim, 2004, capítulo 7. Ver también, Eric Toussaint, *Banque mondiale: le Coup d'État permanent. L'agenda caché du Consensus de Washington*, CADTM–Syllepse–Cetim, 2006, capítulo 4.

[3] En el siglo 19, se trataba esencialmente de Argentina, Egipto, Túnez, China y el Imperio Otomano.

[4] La Triada es el conjunto de países de Norteamérica, Europa y Japón.

[5] «Las obligaciones transfronterizas de los bancos que presentan declaraciones al Banco de Pagos Internacionales sobre las Economías Emergentes se estimaron en 2 600 millardos en 2007, o sea un aumento de 1 600 millardos en cinco años» Banco de Pagos Internacionales, 78e Rapport annuel, Basilea, junio de 2008, p. 44.

[6] Para un análisis detallado del estallido de la crisis y del contexto internacional, ver Eric Toussaint, *Banque du Sud et nouvelle crise internationale*, CADTM–Syllepse, Lieja–París, 2008, capítulos 9 y 10.

[7] Los Commercial papers estadounidenses («asset backed commercial paper», ABCP) son títulos de obligaciones negociables que emiten los bancos u otras empresas en el mercado financiero por un corto plazo (de 2 a 270 días). Estos títulos de obligaciones no están garantizados por una contraparte (como, por ejemplo, un bien inmueble) sino que se basan en la confianza del comprador del commercial paper hacia el banco o la empresa que lo vende.

[8] Collateralized Debt Obligations.

[9] Leveraged Debt Buy–Out. Se trata de operaciones de compra de empresas financiadas mediante deudas.

[10] Credit Default Swaps. La compra de un CDS tiene como objetivo proteger al comprador ante la posibilidad de no poder cobrar una deuda. El mercado de los CDS ha conocido un amplio desarrollo a partir del año 2002. El volumen de las sumas vinculadas a los CDS se ha multiplicado por 11 entre 2002 y 2006. El problema es que estos contratos de seguros se venden sin que exista ningún tipo de control por parte de las autoridades públicas. La existencia de estos CDS ha llevado a las empresas a arriesgarse cada vez más. Al creerse protegidos contra la posibilidad de impago, los prestamistas otorgan préstamos sin verificar la posibilidad real de pago de los solicitantes.

[11] Auction Rate Securities. Estos títulos vendidos en Estados Unidos representan créditos concedidos a municipios, universidades (para becas estudiantiles) y hospitales. Cada semana, los clientes podían comprarlos o venderlos a través de un sistema subastas («auction»). En junio y julio de 2008, este mercado se desplomó y los bancos que habían comercializado esas deudas tuvieron que volver a comprarlas a sus clientes y pagar multas al Estado. Las sumas en juego se estiman en 330 millardos de dólares y las multas que tuvieron que pagar la UBS (150 millones de dólares), Citigroup (100 millones), JPMorgan, Morgan Stanley... totalizan varios cientos de millones de dólares.

[12] Bear Stearns, el quinto banco de negocios de Estados Unidos, estaba completamente atrapada en el mercado de los CDS.

[13] AIG, el grupo asegurador más importante del mundo, también estaba completamente empantanado en el mercado de los CDS.

[14] Banco de Pagos Internacionales, 79º Informe Anual 2009, p. 80.

[15] Ibid, p. 84 y p. 94.

[16] Ibid, p. 84.

[17] «En particular, numerosas empresas brasileñas, coreanas, mexicanas y polacas habían firmados contratos sobre derivados con bancos extranjeros o locales, en 2007 y 2008, para proteger sus ingresos provenientes de las exportaciones ante una fuerte valorización de las monedas locales, e incluso, en ciertos casos, para especular sobre la continuación del alza. Estas posiciones generalmente no figuraban en el balance de las empresas. Cuando las tasas de cambio retrocedieron ante el dólar o el euro, estas sufrieron grandes pérdidas: según los estimados, cerca del 0,8% del PIB en Corea y más del 1% en Polonia.» Fuente: Banco de Pagos Internacionales, 2009, Op. cit., p. 89.

[18] Banco de Pagos Internacionales, 2008, Op. cit., p. 55.

[19] El Banco de Pagos Internacionales escribe también: «El crédito bancario del sector privado se ha desarrollado enormemente durante los últimos 5 años: de 7 puntos porcentuales en términos de PIB en América Latina y de 30 puntos porcentuales en los países de Europa central y oriental. No es imposible que esta extensión haya sobrepasado la capacidad de los establecimientos para evaluar y

vigilar eficazmente su propia exposición...», Op. cit., p. 57.

[20] Banco de Pagos Internacionales, 2008, Op. cit., p. 56.

[21] Banco de Pagos Internacionales, 2009, Op. cit., pp.92-93.

[22] Sobre las proposiciones de alternativas, ver Eric Toussaint, Banque du Sud et nouvelle crise internationale, CADTM-Syllepse, Lieja-París, 2008, capítulo 1 al 4. Ver también: Eric Toussaint, Quelles alternatives pour le développement humain?, así como Damien Millet y Eric Toussaint, 60 questions/60 réponses sur la dette, le FMI et la Banque mondiale, CADTM-Syllepse, 2008, capítulos 10 al 12.



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..](#)