





LOS BANCOS, LA POLÍTICA Y LA CRISIS FINANCIERA ACTUAL

LA CRISIS INTERNACIONAL DEJA AL
DESCUBIERTO QUE LOS MERCADOS
FINANCIEROS SON QUIENES SIGUEN
MANDANDO Y QUE LO FINANCIERO
PREDOMINA SOBRE LO PRODUCTIVO.
SIN POLÍTICOS DECIDIDOS, EL FIN DE
LA CRISIS ES UNA UTOPIÍA.
¿HACIA QUÉ ESCENARIO VAMOS?

por ALBERTO COURIEL *Licenciado en Economía**

El régimen capitalista, predominante en el mundo internacional actual, avanza sobre la base de un acelerado proceso de innovaciones y de una extraordinaria velocidad de los cambios tecnológicos. El capitalismo industrial generó un fuerte crecimiento e importantes transformaciones económicas. Pero también generó enormes diferencias entre países desarrollados y subdesarrollados, con procesos de exclusión y de regresivas distribuciones del ingreso. En las últimas tres décadas ese capitalismo industrial se torna en capitalismo financiero y en la actualidad sufre una de las más importantes crisis. La ideología económica ha sido muy relevante en la generación de la crisis financiera que se vive en el mundo desarrollado y en las soluciones propuestas para intentar resolverla. Hay, sin duda, un proceso de globalización real aunque también existieron discursos que se pueden denominar como ideología de la globalización centrada en la concepción neoliberal. Se planteaba, por ejemplo, que la globalización obligaba a la necesidad de las privatizaciones. También se decía que la globalización requería de la apertura y liberalización del comercio exterior, pero los países desarrollados mantenían subsidios a las exportaciones agrícolas, ayudas a los productores rurales, cuotas y contingentes, picos arancelarios y progresividad arancelaria para la importación de ciertos rubros manufactureros.

En cambio, en materia financiera la globalización era real, no era ideológica. Un movimiento de la tasa de interés en el mundo desarrollado tenía efectos inmediatos en el resto del mundo, influyendo además sobre las relaciones cambiarias. La globalización financiera es fruto de un proceso de liberalización financiera, impulsado por Estados Unidos a través de los organismos financieros internacionales como el FMI y, especialmente, por los avances tecnológicos en materia de informática. Estas innovaciones permiten utilizar el dinero en múltiples operaciones diarias de carácter especulativo para obtener ganancias. Por ello, los movimientos financieros superan ampliamente las necesidades financieras del comercio internacional y de las

La globalización financiera es fruto de un proceso de liberalización financiera impulsado por EE.UU. a través de los organismos financieros internacionales como el FMI y, especialmente, por los avances tecnológicos en materia de informática.

inversiones directas extranjeras, estimándose actualmente en alrededor de 4 billones de dólares diarios. Adquieren un alto grado de autonomía e inclusive, las grandes empresas transnacionales obtienen mayores ganancias por la vía de operaciones financieras que de sus propias actividades productivas. La propia globalización financiera les otorga un enorme poder nacional e internacional a las grandes instituciones financieras que influyen, nítidamente, en las políticas económicas de los distintos países.

Por lo tanto, lo financiero pasa a predominar sobre lo productivo. La estabilidad financiera, la estabilidad de precios, el déficit fiscal, la garantía de pagos de los servicios de la deuda externa y alcanzar una buena imagen en el mercado financiero internacional pasan a ser objetivos prioritarios de la política económica. Detrás de estas prioridades surge la concepción neoliberal, que impulsaron los gobiernos de Thatcher en Inglaterra y de Reagan en Estados Unidos y que se promovieron en América latina, en la década de los noventa, bajo la influencia de los organismos financieros internacionales. Esta concepción plantea la mínima intervención del Estado, porque el libre juego del mercado y el accionar del sector privado están en condiciones de atender todos los problemas económicos y sociales de los distintos países. Para ello, plantean la necesidad de procesos de privatizaciones, liberalización comercial y financiera, desregulación y flexibilidad laboral. Es una concepción que privilegia al capital con respecto al trabajo y que en su aplicación genera procesos de exclusión y de regresiva distribución del ingreso.

La crisis financiera de 2007-2008 se inicia en Estados Unidos y es fundamentalmente causa del proceso de liberalización y desregulación de los mercados financieros y especialmente de la extraordinaria capacidad del régimen capitalista en la generación de procesos de innovación, como la titularización y los derivados, que multiplicaron la especulación y tuvieron profundos efectos negativos. La crisis desnudó los mitos de la concepción neoliberal. La autorregulación de los mercados fracasaba, no todo lo que hacía el sector privado era virtuoso y fue imprescindible la intervención del

Estado y, por lo tanto, de la política y de los políticos, para resolver la situación. El propio gobierno de Estados Unidos, acompañado por el de Inglaterra, realizó elevados rescates financieros para atender la falta de liquidez e insolvencia de algunas instituciones financieras. Pero, junto a ellas, se plantearon medidas keynesianas donde la prioridad pasa de lo financiero a la atención de lo productivo y especialmente del empleo, aunque esta etapa no tuvo mucha permanencia. Las grandes instituciones financieras volvieron a obtener elevadas ganancias, a pagar altas primas a sus ejecutivos y, seguramente, a influir sobre los cambios en la orientación de la política económica.

En Estados Unidos, si bien el gobierno de Obama intenta buscar mecanismos para atender prioritariamente el empleo, surge con fuerza en el partido republicano la línea conservadora del Tea Party. Estos plantean la necesidad de asegurar la confianza del sector privado para que invierta y genere crecimiento y empleo. Dicha confianza se lograría sobre la base de una mínima intervención del Estado, rebajas del gasto público y de los impuestos, estabilidad y equilibrio fiscal. La mayoría de los republicanos en la Cámara de Diputados facilita el predominio de esta tendencia, que limita la creación de empleo por la debilidad de la demanda interna, de las familias endeudadas y del gasto público. La política monetaria de Estados Unidos no es suficiente para generar demanda. La tasa de interés está hace

La estabilidad financiera, la estabilidad de precios, el déficit fiscal, la garantía de pagos de los servicios de la deuda externa y alcanzar una buena imagen en el mercado financiero internacional pasan a ser objetivos prioritarios de la política económica.

tiempo en límites muy bajos, cercanos a cero, y se extenderá por lo menos hasta 2013. La política de expansión monetaria de la Reserva Federal no aumenta el crédito, en la medida que los bancos privados compran títulos de deuda que les originan mayor seguridad y más ganancias que la colocación de préstamos. Habrá que esperar el proceso electoral de 2012.

La crisis financiera se inicia en Estados Unidos pero sus mercados financieros siguen predominando. Standard & Poor's bajó la calificación de la deuda norteamericana de AAA a AA+. Sin embargo, los inversores financieros buscaron los títulos más seguros, que fueron los emitidos por el gobierno de Estados Unidos. A nuestro criterio las calificadoras de riesgo no tienen ninguna credibilidad, son objeto de críticas muy profundas sobre su accionar y actúan en forma pro-cíclica. Grandes empresas con calificación AAA han quebrado. Cuando un país se debilita, las calificadoras le bajan sus notas, consiguiendo la profundización de su crisis. Pero más grave aún: critican las políticas económicas de los distintos países y, en función de sus concepciones o recetas, determinan las calificaciones correspondientes. Nos parece insólito que pretendan que los países sigan su ideología o sus consejos conservadores. Deberían surgir mecanismos para sancionarlas y sobre todo para que dejen de tener influencia en los movimientos de capitales, ya que están influyendo muy negativamente en la crisis actual.

La crisis demostró que el dólar era la única moneda de reserva y que el centro financiero de Nueva York no tenía sustituto. Es evidente que China, el acreedor más importante de Estados Unidos, desea una nueva moneda de reserva. Es posible que en el futuro se llegue a un acuerdo para contemplar las aspiraciones de esta potencia emergente. Pero en el corto plazo es difícil

sustituir al dólar en sus principales funciones.

La crisis europea es más profunda y se retoma con los graves problemas de Grecia. Desde hace unos años las estadísticas griegas no eran confiables ya que tienen un elevado endeudamiento externo y un déficit fiscal considerable. Recordemos que la Unión Europea tiene políticas monetarias y cambiarias comunes –derivadas de una moneda común, el euro– pero cada país conserva su propia política fiscal.

El primer tema a analizar era si la Unión Europea, como tal, se hacía cargo de la situación financiera de uno de sus países miembros de la zona euro en dificultades. Por ejemplo, se planteó la posibilidad de usar la vía de emisión de eurobonos respaldados por la UE. La respuesta fue negativa ya que los países con mayor poder no estaban dispuestos a pedirles a sus contribuyentes ningún tipo de sacrificios por los desbordes de los griegos. Las consideraciones político-electorales seguramente no eran ajenas a estas decisiones.

Una segunda alternativa era una reestructuración de la deuda griega. Ello significaba una rebaja de los intereses, un alargamiento de los plazos y una quita de capitales. Pero los principales bancos acreedores eran franceses y alemanes y no estaban

dispuestos a negociar pérdidas. Eran bancos que habían recibido rescates elevados por la crisis del 2008, que se habían recuperado con altas ganancias y nuevamente con pago de altas primas a sus ejecutivos. Tenían el apoyo de dos instituciones básicas, como el Banco Central Europeo y el FMI, que frente a situaciones de esta naturaleza privilegian los requerimientos de los acreedores financieros.

El Banco Central Europeo centraliza su accionar en la estabilidad financiera y especialmente en la estabilización de precios. Los objetivos de crecimiento y empleo, tal como en la Reserva Federal, no constan entre sus finalidades. El FMI siempre privilegia los objetivos financieros sobre los productivos. Las instituciones financieras privadas tuvieron una muy alta responsabilidad en la generación de la crisis financiera global, especialmente a través de los procesos especulativos. Contaron con la invaluable ayuda de gobiernos que efectivizaron procesos de desregulación porque entendían que los mercados financieros estaban en condiciones de autorregularse. Las instituciones financieras generaron la crisis y también generaron los elevados déficits fiscales derivados de los altos rescates que ellas recibieron. Cuando prestan corren riesgos, pero no están dispuestas a asumírselos y consideran que tienen poder para ello. En esencia, el poder y el accionar de las instituciones financieras se ubican en el centro de la actual crisis que vive el mundo desarrollado.

Los países con situaciones críticas fueron obligados a drásticos ajustes económicos para asegurar el cobro de las instituciones financieras acreedoras. En el caso de Grecia se le obligaba a bajar el gasto público, los salarios y las pensiones, a privatizar empresas para recibir más ingresos y a aumentar impuestos. Las consecuencias naturales de estos procesos de ajuste son la caída de la demanda interna pública y privada, lo que unido a la falta de competitividad por un euro relativamente apreciado (que sólo le sirve a Alemania), termina en una fuerte

caída del PBI. La caída del producto significa menores ingresos fiscales y, por lo tanto, nuevamente incrementos del déficit fiscal y dificultades para pagar los servicios de la deuda. Se genera una suerte de círculo vicioso, en el que cada ajuste significa nuevos ajustes, con más desocupación, más pobreza y más problemas sociales con las inevitables consecuencias políticas. Las instituciones de la Unión Europea se demoraron mucho en atender estos problemas y la situación de Grecia se fue agravando, con efectos colaterales en Irlanda y Portugal y, especialmente, en países con economías más importantes como España e Italia.

En junio de 2011 se le otorga un fuerte rescate a Grecia y, por primera vez, aunque en forma voluntaria, los acreedores financieros, especialmente los bancos privados acreedores, acceden a pérdidas de 21 por ciento, especialmente por rebajas de tasas de interés y alargamiento de plazos. Pero ya era tarde, la deuda griega crecía y se volvía prácticamente impagable. Portugal e Irlanda también habían recibido rescates, pero lo relevante era la incertidumbre que generaban las situaciones de España e Italia, pese a los apoyos recibidos del Banco Central Europeo.

En octubre de 2011, cuatro meses después, se plantean diversas medidas: un aumento del fondo de rescate, que pasa de 440 mil millones de euros a un billón de euros, inclusive con una ventanilla para recibir fondos de países emergentes –que en la reunión del G20 no aceptaron–; la recapitalización de los bancos privados que lo requieran por vía privada o con apoyos de instituciones públicas, y un nuevo monto de rescate para la economía griega.

Las instituciones financieras privadas tuvieron una muy alta responsabilidad en la generación de la crisis financiera global, especialmente a través de los procesos especulativos.

Se genera una suerte de círculo vicioso, en el que cada ajuste significa nuevos ajustes, con más desocupación, más pobreza y más problemas sociales con las inevitables consecuencias políticas.

La novedad era que se les pedía a los bancos acreedores que aceptaran, ya no una quita de 21 por ciento como en junio, sino ahora de 50 por ciento. Tal vez, un año atrás una solución de este estilo hubiera permitido a Grecia resolver su crítica situación pero, seguramente, vuelve a ser tarde. Surgen, entonces, una serie de interrogantes: ¿podrá Grecia pagar su deuda a los bancos con sus continuos ajustes? ¿Cómo hace Grecia para crecer sin demanda interna y sin competitividad? ¿Cómo resuelve sus problemas sociales y cuáles serán las consecuencias políticas?

Estas medidas atienden los problemas financieros de corto plazo pero no aseguran crecimiento ni mejoras del empleo para los principales países afectados. Mientras tanto, el G20 en su reunión de Cannes, en noviembre de 2011, le otorga más poderes al FMI que funciona como una especie de secretaría técnica. Las propuestas del FMI, derivadas de su publicación sobre "Las perspectivas mundiales", atienden a resolver la estabilización financiera (resolver los problemas de los bancos privados), la consolidación fiscal (bajar el déficit fiscal por la vía de rebajas en el gasto público), la estabilización de precios, el pasaje de la demanda pública a demanda privada y una especie de reequilibrio externo basado en que los países con superávits aumenten su demanda interna, aprecien su moneda (léase China) para que los países con déficits puedan mejorar sus niveles económicos. En noviembre de 2011 el FMI aparece más sensible que la Unión Europea a las necesidades del crecimiento y el empleo, en línea, como es habitual, con la posición sustentada por el gobierno de Estados Unidos.

La ideología imperante genera problemas económicos y sociales y se aprecia una clara tendencia a que los partidos políticos en el gobierno pierdan poder y no sean reelectos. ¿Podrán los partidos políticos europeos modificar la preponderancia de los mercados financieros y sus consecuencias ideológicas para influir sobre la política económica? Los ajustes requieren más ajustes y profundizan la crisis, que además impide pagar la deuda. Se requiere el predominio de lo productivo sobre lo financiero. ¿Cuántos años

precisará la Unión Europea para superar esta crisis?

Ahora la preocupación surge de los mercados, no sólo por el déficit fiscal y el endeudamiento, sino también por la ausencia de crecimiento. La volatilidad de las bolsas es muy elevada e "incertidumbre" es la palabra más utilizada para el análisis de los mercados financieros. Pero mientras estos sigan predominando sobre la política y los políticos, es factible que la crisis tenga continuidad. Queda en evidencia que la política no pudo controlar ni regular adecuadamente los mercados financieros, siendo también responsable de esta crisis. Los mercados financieros son quienes mandan, los políticos no quisieron, no supieron, no se animaron y no enfrentaron a las instituciones financieras que dominan dichos mercados. No lo hicieron por intereses económicos o por razones ideológicas y no regularon ni controlaron a aquellos.

La crisis social es fuerte y la desazón de los jóvenes es muy profunda. Pierden sus empleos y tienen dificultades para conseguir otros nuevos, aumenta el valor de las matrículas (que se multiplican entre tres y cuatro veces) en las universidades públicas e, inclusive, les cortan cursos por deficiencias de financiamiento para pagar a los docentes. Es por esto que aparecen movimientos populares como "los indignados" y nuevas formas de protesta, porque sus expectativas son muy pesimistas e incluso se llega a cierto grado de desesperanza.

Impacto de la crisis en el Sur

Una de las novedades de la crisis de 2008 fue el desacoplamiento de la economía china, que mantuvo altos ritmos de crecimiento económico. Su actividad económica no muestra afectación por la crisis de Estados Unidos y Europa. Un crecimiento de China de 10 por ciento asegura un crecimiento de 4 por ciento de los países de América del Sur. El dinamismo chino ha facilitado altos precios internacionales de los recursos naturales, constituyéndose en un factor relevante del crecimiento de nuestra región en los últimos años. Este es uno de los factores que permite a los países sudamericanos afrontar la crisis internacional con mayor fortaleza financiera y comercial.

No olvidemos que estamos generando una nueva situación centro-periferia con China, a la que exportamos materias primas y alimentos y compramos rubros manufacturados con alto contenido tecnológico. Por su relevancia regional, se requerirán futuras negociaciones en el comercio con China. En el plano comercial las exportaciones pueden debilitarse por una menor demanda externa de Estados Unidos y Europa, como consecuencia de la crisis económica imperante. El dinamismo económico de nuestra región dependerá de las acciones de política económica que se implementen. Lo relevante sería que los países de América del Sur aprovecharan esta situación positiva para avanzar hacia modelos económicos con una dinámica inserción interna-

Los mercados financieros son quienes mandan, los políticos no quisieron, no supieron, no se animaron y no enfrentaron a las instituciones financieras que dominan dichos mercados. No lo hicieron por intereses económicos o por razones ideológicas y no regularon ni controlaron a aquellos.

cional, basada no solamente en *commodities*, sino en rubros con mayor valor agregado y contenido tecnológico, lo que significa tener una mirada de mediano plazo.

Hay que avanzar hacia una nueva estructura productiva donde se mantengan los equilibrios macroeconómicos pero sin afectar la competitividad, o sea, sin apreciación de la moneda nacional, como está ocurriendo en la mayoría de los países de la región. Esto requiere alternativas en las políticas de corto plazo para conjugar simultáneamente estabilización, crecimiento y, por lo tanto, competitividad y empleo. También es indispensable que los equilibrios macroeconómicos no solamente tengan en cuenta variables financieras, sino también reales, como el crecimiento del PBI y el empleo.