

ORIGEN, EVOLUCIÓN Y PERSPECTIVAS DE LA CRISIS FINANCIERA MUNDIAL

Por: Jorge Hernán López Martínez*

Resumen

La crisis financiera actual a todos nos afecta de una u otra manera, el mundo no volverá a ser el mismo a partir de ahora, porque no se trata de una crisis coyuntural más. Estamos ante una crisis mundial de tipo estructural, que ha cuestionado los cimientos del actual sistema económico.

En este documento se hace un recuento de la crisis financiera que se inició en los Estados Unidos en el año 2007, y cuyo detonante fue activado por la llamada burbuja inmobiliaria de las hipotecas. Se hace un desglose del papel cumplido por los diferentes actores del sistema financiero internacional, y de cuál ha sido el papel cumplido por el estado.

Finalmente se esboza cómo debe replantearse un nuevo escenario financiero internacional, en el cual se logre una estabilización de los mercados y se pueda alcanzar un desarrollo armónico e integral de todas las naciones.

* Candidato a Maestría en Administración de la Universidad del Valle. Especialista en Finanzas de la Universidad EAFIT. Especialista en Docencia Universitaria de la Universidad Santiago de Cali. Administrador de Negocios de la Universidad EAFIT. Docente de Tiempo Completo de la Facultad de Contaduría Pública de la Universidad Autónoma Latinoamericana – UNAULA.

Palabras clave: Derivados financieros, hipotecas, títulos, banca de inversión, créditos hipotecarios, burbuja inmobiliaria, crisis financiera, volatilidad, portafolios, tasas de interés, reforma financiera.

INTRODUCCIÓN

En nuestro medio nos hemos encontrado con personas y organizaciones que inicialmente fueron reticentes en aceptar la presencia de la crisis financiera, como ocurrió originalmente con el Ministro de Hacienda del gobierno anterior, Óscar Iván Zuluaga, quien en el mes de junio del 2010, a pesar de la disminución en dos trimestres seguidos de los índices de crecimiento económico (lo cual constituye técnicamente una recesión), todavía era reacio a admitir la aparición de la crisis financiera entre nosotros.

Sin embargo, hoy en día la mayoría de los ciudadanos aceptamos que estamos conviviendo con este fenómeno. Esto se puede advertir fácilmente en evidencias tales como: los altos niveles de desempleo alcanzado, o en la drástica disminución del consumo. Por otra parte, no podemos hablar de que existan naciones blindadas contra la crisis, como inicialmente también trató de sustentarlo el ministro Zuluaga. Lo que más bien, sí podemos preguntarnos es: ¿cuánto más durará la crisis financiera y cuáles deberían ser las medidas y las políticas más pertinentes para defendernos de ella?

Sabemos cómo empezó la crisis, su origen se encuentra en el sector inmobiliario norteamericano, pero mucho se especula respecto a cuáles serán sus alcances y efectos finales en la economía mundial. La actual crisis ha sido la más grave desde la gran depresión de los años treinta, si bien esta última se vio favorecida por los gastos generados por la segunda guerra mundial, a partir de 1939.

En el año 2007 apareció la denominada “crisis de las hipotecas *subprime*” en los Estados Unidos¹; así denominadas por ser otorgadas

¹ SÁNCHEZ SALAMANCA, Lilia Beatriz. Un paseo por la crisis económica mundial. En: Revista Economía Autónoma No. 3. Medellín: UNAULA, Facultad de Economía, 2009. p.13

a clientes con un historial de riesgo crediticio alto o mínima capacidad de pago.

Esta crisis se inició por la presencia de abundantes recursos financieros en la economía Americana, alimentada por unas muy bajas tasas de interés. Los administradores de las entidades financieras, quienes estaban bajo fuertes presiones para la colocación de estos recursos, no encontraron una salida distinta, a otorgar financiación para créditos de vivienda a personas que no poseían suficiente capacidad de pago para responder a dichas obligaciones.

Para el desarrollo de la crisis inmobiliaria se conjugaron varios factores: abundantes recursos financieros, muchos provenientes de los países asiáticos, un ambiente de bajas tasas de interés, y una gran debilidad en la normatividad y seguimiento que debía realizar el Banco de la Reserva Federal sobre las entidades financieras. Pero todo lo anterior no era suficiente para desatar la crisis; se necesitó entonces la presencia en el mercado financiero de funcionarios bajo la presión de cumplir sus metas de colocación, pero al mismo tiempo inescrupulosos los cuales entregaban recursos a clientes incapaces de cumplir sus obligaciones; las instituciones bancarias también se dedicaron a operaciones de especulación financiera, como ocurrió por ejemplo en el caso de los derivados financieros.

Respecto a los créditos de vivienda *subprime*, éstos fueron otorgados bajo unas condiciones muy onerosas, pues mientras para un crédito hipotecario ordinario las tasas de interés oscilaban entre un 6% y un 8%, para un crédito *subprime* las tasas estaban entre un 10% y un 12%. Adicionalmente, se utilizaron sistemas de tasas de interés variables, en cuyos casos las primeras cuotas eran supermínimas, pero ellas se incrementaban exponencialmente a partir del segundo o tercer año.

Según Reinhardt y Rogoff², más de un billón de dólares fue destinado al mercado de las hipotecas *subprime*, lo cual representó el 40% del total de las hipotecas, siendo entregadas a los deudores más pobres y con menos garantías dentro de los Estados Unidos. Este sistema de créditos también se vio afectado por el drástico incremento de las tasas

² KALMANOVITZ, Salomón. La crisis perfecta. En: Revista Economía Colombiana No. 326. Bogotá: 2009. p. 44

de interés del Banco de la Reserva Federal (Banco Central de Estados Unidos); así por ejemplo pasó de un 1% en el año 2003 a 5.25% en el año 2007.

Lo anterior tuvo un efecto directo en las tasas de interés de mora de los créditos vencidos, pues en el año 2006, uno de cada cinco créditos *subprime* estaba vencido a más de 30 días; paralelamente la crisis también se agudizó por el gran deterioro que se presentó en los precios de las viviendas. Esta crisis de la burbuja inmobiliaria podría no haber tenido más consecuencias devastadoras, sino se hubiera iniciado la emisión de títulos negociables respaldados en dichas hipotecas. Estos títulos fueron vendidos por los Bancos a otras Instituciones financieras e inversionistas de todo el mundo, lo cual causó un efecto multiplicador sobre la crisis, pues desafortunadamente se internacionalizó y se globalizó.

La emisión de títulos negociables respaldados en hipotecas, representó una trascendental y profunda transformación en la forma de operar del sistema bancario americano. Esto en el sentido de que tradicionalmente las entidades financieras sólo se limitaban a captar unos recursos, los cuales posteriormente prestaban a sus clientes, y su gestión terminaba en el momento en que ellos eran cancelados. Sin embargo ahora su misión se amplió, en razón a que los créditos fueron “empacados” y revendidos a otras entidades financieras mediante títulos o conversión en derivados financieros.

Por lo tanto la crisis no quedó limitada sólo al sector hipotecario, sino que se expandió al sector financiero en general, pues muchas entidades como: los fondos de inversión, los bancos y las compañías aseguradoras, adquirieron los títulos representativos de hipotecas.

El espectacular crecimiento del mercado de derivados financieros y demás títulos especulativos fue posible, gracias al auge de un sector del sistema financiero que se desarrolló, fue la llamada Banca de Inversión. Dentro de ella se destacaron entidades como: Lehman Brothers, Merrill Lynch, Goldman, etc., las cuales no estaban vigiladas por la Reserva Federal³, siendo un factor determinante para el acelerado crecimiento de su gestión financiera especulativa.

³ *Ibíd.* p. 45

Esta Banca de Inversión se caracterizó principalmente por la forma como especulaban con portafolios de títulos que les “armaban” a sus clientes, ya fuera con bonos, acciones o directamente con los llamados Derivados Financieros. Adicionalmente, se presentó un comportamiento cómplice de las llamadas firmas calificadoras de riesgos, y hubo grandes cuestionamientos de tipo ético a su gestión. Estas compañías eran responsables de asignar una valoración a los diferentes títulos emitidos por las entidades financieras, con el fin de facilitar a los Inversionistas, el proceso de selección de un título en particular. Efectivamente, dichas firmas calificadoras de riesgo recibieron dádivas y comisiones de aquellas entidades financieras propietarias de los documentos que ellas estaban evaluando y calificando. Por lo tanto, los inversionistas eran inducidos a invertir en títulos cuyo nivel de riesgo era subvalorado, o simplemente manipulado.

Un factor adicional que agudizó la crisis financiera, fue la flexibilidad y el relajamiento en la normatividad legal, respecto a las opciones que las entidades bancarias tenían para negociar con papeles financieros, ya fueran: acciones, bonos, pero muy especialmente con los derivados financieros.

Efectivamente, desde 1999 y por iniciativa de Alan Greenspan, presidente del Banco de la Reserva Federal, había sido derogada la llamada *Ley Glass-Steagal*, la cual impedía a los bancos negociar con activos financieros. Las razones de Greenspan estaban fundadas en la libertad y autorregulación que debía caracterizar a los mercados financieros. En su texto “La era de la Turbulencia” Greenspan afirma que las burbujas era mejor no reventarlas, y más bien había que concentrarse en la estabilización de precios.

La flexibilidad de las normas también facilitó y propició que muchas entidades financieras acudieran al financiamiento de corto plazo, para poder hacer inversiones en los paquetes de títulos y derivados. Esto ocasionó que muchas veces dichas entidades tuvieran que “feriar” a muy bajos precios dichos títulos, para poder responder a las obligaciones de corto plazo adquiridas.

Otro hecho que tuvo efectos negativos en el deterioro de la cartera inmobiliaria, fue que el riesgo crediticio no quedó en los Bancos de inversión, sino que este riesgo era trasladado a los usuarios finales de los

derivados financieros. Los usuarios de estos títulos, no eran solamente personas o entidades financieras americanas, sino que rápidamente, y en razón de su aparente buena rentabilidad, los llamados “activos tóxicos” fueron adquiridos por inversionistas europeos, asiáticos, etc., extendiéndose, entonces, la crisis financiera en el mundo.

Debido a la gran flexibilidad de la política monetaria de los Estados Unidos, en las bajas tasas de interés y al gran flujo mundial de capitales, se presentó un incremento desproporcionado en los créditos a todos los niveles. Si bien la crisis en general fue activada por la burbuja inmobiliaria, también es cierto que se incrementaron simultáneamente los niveles de las hipotecas comerciales, las tarjetas de crédito, los préstamos para adquisición de vehículos y en general la cartera de consumo.

Igualmente, se presentó un desbordamiento en el sector de los seguros, llegándose a los extremos incluso, de asegurar los riesgos por cesación de pagos en los créditos. En síntesis, el crecimiento de la economía americana estuvo soportado en fenómenos especulativos de incremento exponencial del crédito, fenómeno que en el fondo empobrecía a la población, en razón a la imposibilidad de poder responder oportunamente por sus obligaciones. Todo lo anterior, finalmente terminó en la explosión de la llamada burbuja especulativa, y en la mayor crisis económica después de los años treinta, con la consecuente contracción del PIB americano.

Los anteriores hechos no surgieron de un día para otro, sino que fueron el resultado de una política del Banco de la Reserva Federal de los Estados Unidos, durante casi veinte años, caracterizada por su laxitud y ausencia de controles sobre el sistema financiero americano. Esta política estaba fundamentada en uno de los planteamientos básicos de la teoría clásica: que los mercados, ya fuera de bienes o bien financieros, tenían la capacidad de auto regularse.

No es fácil entender cómo en una de las naciones que se dice más democráticas y libre pensadoras del mundo, una sola persona estuvo monopolizando y liderando durante dos décadas, las directrices macroeconómicas de los Estados Unidos y también con una gran influencia en las economías de los países más desarrollados.

Efectivamente, éste es el caso del señor Alan Greenspan presidente del Banco de la Reserva Federal durante todo este período, y quien

siempre impuso su teoría sobre el libre mercado y de la autorregulación, que hacían improcedente la presencia y la intervención del estado en el ámbito económico. Lo curioso del caso, son los pocos contradictores que el señor Greenspan tuvo durante todo este largo ciclo, a pesar de la coexistencia de “grandes” pensadores y premios Nobel del ámbito económico y financiero; dentro de sus pocos detractores se destaca el nombre de Joseph Stiglitz⁴.

La explosión de la burbuja especulativa se caracterizó, porque miles de familias norteamericanas no pudieron seguir pagando las cuotas de amortización de sus hipotecas inmobiliarias, y adicionalmente porque los precios de las viviendas se desvalorizaron totalmente, lo cual hiciera pensar que no se justificaba el pago de dichas cuotas. Lo anterior generó una muy drástica contracción en el mercado de vivienda, y la presencia de una altísima volatilidad de las acciones y demás títulos en las Bolsas de Valores, no solo en los Estados Unidos, sino también en los mercados financieros internacionales.

Lo anterior en razón de que muchas Compañías y entidades financieras de diversas naciones, habían adquirido previamente títulos respaldados en las hipotecas subprime. El índice bursátil Dow Jones, representativo de las principales acciones de la bolsa de New York, y que alcanzó su máximo valor de 14.165 puntos en octubre del 2007, se derrumbó de allí en adelante hasta llegar a perder un 45% de su valor. Igual comportamiento tuvieron las demás Bolsas de Valores a nivel mundial.

El valor de los títulos de las grandes compañías multinacionales se derrumbaron, encabezadas por las empresas automovilísticas líderes en los Estados Unidos; igual sucedió con otros grandes emporios financieros, como el Citybank, y los bancos de inversión Lehman Brothers y Merrill Lynch, quienes tuvieron que afectar sus estados financieros, en razón de las pérdidas generadas por el valor de los títulos subprime.

Una de las primeras reacciones al fenómeno de la gran burbuja financiera, fue la contracción crediticia, la cual se caracterizó por un aumento en las tasas de interés de los nuevos créditos y una mayor exigencia para su otorgamiento. Esto tuvo como lógica consecuencia una

⁴ STIGLITZ, Joseph. *Caída libre*. Madrid: Taurus, 2010. p. 424

reducción de la liquidez de la economía, tanto en los Estados Unidos como en los mercados europeos. Como un paliativo a esta situación, los principales bancos centrales de las naciones desarrolladas implementaron acciones en el sentido de inyectarle recursos de emergencia al sistema financiero.

Así, por ejemplo, en el año 2007 suministraron más de 120 millardos de dólares; en el 2008 el Banco de la Reserva Federal Americano, conjuntamente con el Banco de Inglaterra, el Banco de Canadá, el Banco Nacional de Suiza y el Banco Central Europeo, realizaron mensualmente subastas de 20.000 millones de dólares en cada una de sus economías, con el fin de favorecer planes de rescate a las empresas e instituciones financieras en crisis⁵.

Durante el primer semestre de 2008, se generalizó el fenómeno de la crisis a las demás actividades económicas de los Estados Unidos. A pesar de las sucesivas reducciones de las tasas de interés del Banco de la Reserva Federal, se siguió presentando una altísima volatilidad en todos los mercados financieros internacionales, pues se empezaban a conocer las enormes pérdidas tanto de las entidades financieras, como de las grandes multinacionales, originadas en la tenencia de activos representativos de la cartera hipotecaria *subprime*.

Paralelamente, el gobierno americano de George Bush salió tardíamente al rescate de diferentes instituciones que amenazaban el derrumbe del sistema financiero americano; esta demora se dio en razón a su adhesión a la filosofía del libre mercado pregonada durante dos décadas por Greenspan. Fueron entonces favorecidas instituciones como Merrill Lynch, Fannie Mae, Freddie Mac, etc., lo que generó muchas críticas al gobierno Bush, por el hecho de utilizar el dinero de los contribuyentes para financiar malos manejos o mala gestión de estas entidades. Asimismo, se presentaron muchas inconsistencias en el sentido de entender porqué el gobierno financiaba a unas instituciones y a otras no.

Por ejemplo, el periódico *The Economist* se preguntaba: ¿que si el gobierno podía comprar hipotecas, por qué no adquiría deudas de las tarjetas de crédito, o cartera de vehículos? Adicionalmente, estas críti-

⁵ ECHEVERRY, Juan Carlos. Cronología de la crisis financiera internacional. En: Economía Colombiana 326. Bogotá. pp. 12-13

cas al gobierno se acentuaron con la campaña presidencial, pues Barak Obama no compartía sus criterios.

La carencia de un diagnóstico unificado y de una estrategia común y consistente sobre lo que los países desarrollados debían hacer para enfrentar la crisis, quedó demostrada con el famoso plan inicial de ayuda de los 700.000 millones de dólares, al final del gobierno de Bush, denominado el TARP (Programa de alivio a activos problemáticos)⁶. Esto en razón de que dichos recursos finalmente se terminaron usando para apagar incendios, y no para una efectiva recuperación de la economía norteamericana ni de su sistema financiero; tampoco se logró evitar que continuara la alta volatilidad de los mercados financieros.

Lo que si se evidenció en este caso, fueron las deficiencias en la calidad de los dirigentes y líderes norteamericanos. Adicionalmente, los contribuyentes no veían con buenos ojos, la socialización de inmensas pérdidas reflejadas en las bolsas de valores, por conductas irresponsables de los administradores de las entidades financieras y de las grandes multinacionales.

El 30 de octubre del 2008 se confirmaron finalmente las expectativas sobre la presencia de la recesión en la economía norteamericana. Se había llegado a una contracción de la actividad económica en un 0.3%, originada principalmente por una reducción general en el consumo; por ejemplo el consumo en bienes durables se había reducido en un 14.1%; era la primera vez que este indicador caía en más de quince años; otro agravante es que precisamente el consumo representaba el 70% del PIB americano, siendo el porcentaje más alto en su historia.

Otro fenómeno que empezó a evidenciar la presencia de la recesión económica en los Estados Unidos, fueron las cifras relativas al desempleo; para el mes de julio/2009 se llegó a un 9.5% y rápidamente se alcanzarían porcentajes de dos dígitos. Las pequeñas y grandes compañías diariamente empezaron a reportar nuevos recortes de personal.

Ante este desolador panorama se presentó un concepto muy generalizado entre economistas y financieros sobre la urgencia de impulsar el gasto público con el fin de reactivar la economía. Durante la presiden-

⁶ *Ibíd.* p.19

cia de Barak Obama, la característica general ha sido una decidida intervención del gobierno en la economía norteamericana. Las erogaciones por parte del tesoro americano y de la Reserva Federal, destinadas a planes de rescate del sistema financiero y empresarial, ha llegado a niveles sin precedentes en los Estados Unidos, lo cual ha conduciendo al gobierno a un déficit fiscal que ya rompió todos los récords.

La nueva estrategia estatal implica riesgos, porque el abuso en la utilización del déficit fiscal puede generar nuevas burbujas y desequilibrios financieros a nivel mundial. Hemos sido testigo entonces de un cambio radical en la política de los Estados Unidos, respecto al papel del estado sobre el manejo económico; tradicionalmente la teoría económica clásica del libre mercado impuesta durante más de veinte años, exigía la mínima intervención estatal en la economía. Ha quedado demostrado ahora que los agentes del mercado no se regulan solos, que no tienen la capacidad de auto depurarse; por lo tanto se requiere de un fuerte intervencionismo de estado en el sector financiero, dada su alta sensibilidad, e impacto en la vida social.

Se ha visto, entonces, la necesidad de implementar regulaciones muy fuertes sobretodo en componentes financieros especulativos como los Derivados Financieros, que se habían vuelto una rueda suelta y que pretendieron absurdamente garantizar y cubrir todos los riesgos inherentes al sistema económico. Adicionalmente, las entidades bancarias se dejaron de concentrar en su gestión tradicional de captar y colocar recursos a sus clientes, para especular con “paquetes” y títulos representativos de deudas. Igualmente, el estado no había ejercido el control necesario, para que el precio de los activos no se disparara en forma especulativa; quedando demostrado que las burbujas inmobiliarias, bursátiles, de bienes básicos, etc., finalmente carcomen y destruyen las economías.

Como resultado de todo lo anterior, el gobierno del presidente Obama, desde la misma campaña presidencial, se había comprometido con una Reforma integral al Sistema Financiero Norteamericano. Luego de arduos debates en el Congreso americano, la Reforma Financiera fue finalmente aprobada por el Legislativo y sancionada por el Presidente Barak Obama el 21 de julio del 2010.

En términos generales, la Reforma contiene 533 reglas y es la más importante normatividad en el área financiera expedida desde la época de la gran depresión en los años treinta, y tenía por objeto proteger el sistema económico, de las amenazas y riesgos provenientes del sector financiero, y disminuir el uso de prácticas fraudulentas. Establece drásticas restricciones al sector financiero, regula el funcionamiento de los grandes bancos y busca proteger a los consumidores y usuarios del sistema financiero con nuevos mecanismos, al igual que interviene el mercado de los llamados Derivados Financieros, uno de los principales generadores del desplome financiero de 2008.

Obama resumía el objetivo de la Reforma afirmando que no habría en adelante más rescates financieros, apalancados directamente por los contribuyentes y que su implementación pondría fin a los abusos del sector financiero. Dentro de los contenidos generales de la Reforma Financiera encontramos: se crea el Consejo de Vigilancia de la Estabilidad financiera, con el fin de que pueda identificar y resolver riesgos inherentes al sistema; impone límites a la toma de riesgos por parte del sector bancario; se crea un fondo de 50.000 millones de dólares, pagados por los grandes Bancos y no por los contribuyentes, con el fin de poder responder en casos de quiebra, y que no perjudiquen al sistema económico en general.

Se crea una nueva agencia para la protección del consumidor financiero en sus transacciones comerciales, bajo el control del mismo Banco de la Reserva Federal; se exige a los grandes Bancos incrementar sus reservas, para poder disponer de liquidez en los tiempos de crisis; se interviene a las llamadas Agencias Calificadoras de Riesgo, las cuales habían mostrado su incapacidad para determinar los riesgos y peligros de los llamados “activos tóxicos”; se crea el defensor del inversionista; exige a quienes vendan productos como títulos respaldados en hipotecas, que asuman parte del riesgo, con el fin de evitar que vendan “basura”.

A pesar de todos los contenidos anteriores, la Reforma Financiera ha sido objeto de fuertes críticas como las siguientes: No se contempla nada acerca de lograr disminuir el enorme poder económico y político de los grandes bancos, y antes por el contrario permite una mayor concentración de este sector; tampoco se dice nada sobre separar las funciones de la banca comercial, de la banca de inversión propiamente

dicha; en general las normas son débiles y muy ambiguas y no plantean cambios estructurales. Se interviene el mercado de Derivados Financieros pero no se cuestiona la función social de los mismos; no se reducen los peligrosos niveles de apalancamiento en el sector financiero, lo cual favorece las rentas financieras sobre la actividad productiva. Y finalmente, se exige que las entidades bancarias no asuman tantos riesgos con los dineros de los ciudadanos.

Adicionalmente, los grandes Bancos son los mayores accionistas del Banco de la Reserva Federal (FED), y ellos realizan multimillonarios aportes a las campañas presidenciales y parlamentarias tanto de los demócratas como de los republicanos. El Presidente a su vez elige a los miembros de la llamada Junta de Gobernadores que dirige el FED (incluido su Presidente), los cuales luego son confirmados por el Senado.

Por lo tanto, es difícil imaginar que el Banco de la Reserva Federal esté libre de presiones y que sea objetivo para poder realizar actividades de vigilancia y control sobre los grandes Bancos Privados que son los mayores accionistas del FED.

Por otra parte, su actual Presidente, Ben Bernanke (a quien se le critica que nunca laboró en el sector privado), ha sido defensor de las ideas del anterior Presidente del Banco, Alan Greenspan, quien durante casi veinte años impuso la política de la auto regulación del sistema bancario. Finalmente, si bien la nueva Reforma Financiera norteamericana, busca comprometer a todo el sector financiero, a una estricta vigilancia y control, sólo el paso de los días y las reglamentaciones que se implementarán próximamente, nos podrán dar verdadera cuenta sobre sus resultados y logros.

En cuanto a la evolución reciente de la crisis financiera internacional, podemos afirmar que hace dos años había una incertidumbre total en la economía global, pues ésta estaba atravesando la peor crisis desde la gran depresión de los años treinta. Pero las cosas mejoraron gracias a acciones tales como: intervenciones coordinadas de los Bancos centrales liderados por el FED, reducción de tasas de interés, rescates de entidades financieras y del sector real en graves dificultades, medidas fiscales para estimular la demanda, etc.

En 2009, si bien se inició la recuperación económica global, se presentó una contracción en la economía mundial de un 1%; al finalizar el

año la mayoría de los indicadores mostraban mejoras respecto al 2008 y existía un sentimiento generalizado de optimismo⁷. La evolución de la crisis durante 2010 fue variable y no exenta de dificultades; a nivel general, se observaron signos tales como: bajas tasas de interés, altos niveles de desempleo, intervenciones de tipo fiscal por parte de los gobiernos para estimular la demanda interna, inflaciones controladas, etc.

Al profundizar y analizar los signos e indicadores por regiones, los panoramas son diversos: por ejemplo, América Latina mostró un escenario positivo, con unos precios muy favorables para sus productos: el petróleo osciló en US\$80 dólares por barril; el precio del carbón se incrementó en un 50% en el último año; mejoraron durante ese año los precios del cobre, la soya, el azúcar, etc. Adicionalmente, el hecho que los Bonos del Tesoro de los Estados Unidos tengan el rendimiento más bajo en las últimas décadas, favorece un financiamiento externo muy barato y amplio para nuestras economías emergentes.

América Latina soportó bien la crisis financiera durante el 2009, e inició el proceso de recuperación antes que los países desarrollados, teniendo mayores tasas de crecimiento que ellos. En 2010 se destacaron factores como el crecimiento de la producción industrial, bajas tasas de interés, niveles moderados de inflación (Venezuela la excepción), aceptables niveles de crecimiento del PIB, llegada de inversión extranjera directa a diferentes sectores económicos, especialmente a aquellos países con reservas de recursos naturales. Como factores negativos se destacan los altos niveles de desempleo y la revaluación de nuestras monedas respecto al dólar.

El panorama para la economía de los Estados Unidos es más sombrío; durante el primer semestre del 2009 pasó por una gran depresión, pero en el segundo semestre de ese año pudo reiniciar un proceso de crecimiento moderado; sin embargo se presentaron importantes secuelas en la tasa de desempleo con niveles por encima del 10%⁸. Igualmente, a pesar de que en el 2010 la economía está creciendo, los indicadores vienen en retroceso: así por ejemplo en el primer trimestre del año, la

⁷ Poco crecimiento, grandes oportunidades. En: Revista Dinero No. 342. Bogotá: Enero 2010. pp. 28-29

⁸ *Ibíd.* pp. 30-31

economía creció en un 3.7%, pero para el segundo trimestre el crecimiento sólo fue del 2.4%; para fines del año se prevé que será alrededor del 2%.

Lo anterior en razón del alto desempleo, de los niveles crecientes de endeudamiento de las familias americanas y del retiro de los incentivos para la construcción y la vivienda. Lo preocupante de esta situación es que cada punto de incremento en el desempleo en Estados Unidos, reduce el crecimiento real de los salarios en 1.5%. Lo anterior genera unas expectativas muy negativas respecto a la reactivación del consumo.

Adicionalmente, el esfuerzo en el gasto público no ha tenido un efecto directo en el estímulo al consumo, al igual que tampoco lo han logrado las medidas oficiales de recortes de impuestos. Se reclama entonces una intervención más directa del gobierno en la economía, por ejemplo a través de proyectos de infraestructura, que puedan estimular diferentes sectores económicos, y al mismo tiempo puedan ser amplios generadores de empleo. Todo lo anterior redundaría en un estímulo al consumo, y en una lenta recuperación de la economía.

Por otra parte, a pesar de que la mayoría de los grandes bancos el año pasado pasaron las pruebas y evaluaciones sobre solvencia, ellos han mantenido muy restringidos sus créditos, principalmente a la mediana y a la pequeña empresa. En razón de la reciente aprobación de la nueva Reforma Financiera, los grandes Bancos apenas van a empezar a sentir los efectos de la reglamentación e implementación de dicha reforma.

Finalmente, en el caso de Europa también se presentan dificultades, a pesar de las buenas respuestas desde la perspectiva del aumento del consumo y de la producción industrial, especialmente en Alemania y en Inglaterra, las malas noticias están, sobre todo, en Grecia, en España y, posiblemente, en Portugal, países en los cuales se prevé altos índices de endeudamiento, pero bajos niveles de crecimiento de la economía.

En razón de todo lo anterior, algunos economistas entre los que se destaca Joseph Stiglitz, proponen una reforma estructural del sistema financiero internacional⁹; esto en razón a que el actual sistema económico presenta problemas de fondo, los cuales no permiten un crecimiento

⁹ STIGLITZ Joseph. *Caída libre*. Madrid: Taurus, 2010.

sostenido global de la economía, ni una convivencia armónica y una adecuada calidad de vida entre todos los países. Esta reforma está muy inspirada en los principios e ideas de Keynes, quien hizo énfasis en la inestabilidad y volatilidad de los sistemas financieros¹⁰.

Hay un cuestionamiento de fondo a los pilares teóricos que soportan toda la política económica que se ha venido implementando desde la década de los setenta. El actual orden económico presenta problemas estructurales, que no han permitido un crecimiento sostenido de los países, y unos niveles racionales de calidad de vida para sus ciudadanos.

Se destacan cuatro temas macro: cuál debe ser el papel del Estado en la economía, la importancia de generar una demanda agregada global, la relevancia de la distribución del ingreso y cómo debe ser un sistema financiero global, que logre una estabilidad de los mercados, (tanto de bienes como financieros) y propugne por un desarrollo integral de todas las naciones. Estos cuestionamientos exigen la implementación de una reforma estructural al sistema financiero internacional, y no simplemente “paños de agua tibia” o soluciones de corto plazo.

Sin embargo el panorama no está tan claro: el Presidente Obama conservó a muchos de los funcionarios de la anterior administración Bush; los banqueros han vuelto a recibir salarios exorbitantes, como si no fueran culpables de la actual crisis; a los bancos no se les exigió contraprestación por los dineros recibidos del estado; más del 40% de los desempleados, llevan más de seis meses en esta penosa situación.

La estrategia del Presidente, en el sentido de tener complacidos a todos, es contraproducente a mediano y largo plazo; sin embargo debe abonársele la promulgación de la nueva Reforma Financiera; habrá que esperar los resultados de su reglamentación e implementación. El crecimiento de la economía en los próximos meses se vislumbra muy conservador, al igual que una mejora sustancial en los niveles de empleo. Se requiere de una acción enérgica y de un liderazgo político del estado, con una efectiva y drástica intervención en la economía, que ponga en cintura los excesos de los grandes bancos y de las poderosas corporaciones multinacionales.

¹⁰ KEYNES, John Maynard. Teoría General de la Ocupación, el Interés y el Dinero. Ciudad de México: Fondo de Cultura Económica, 2006. pp. 353

BIBLIOGRAFÍA

- SÁNCHEZ SALAMANCA, Lilia Beatriz. "Un paseo por la crisis económica mundial". En: Revista Economía Autónoma, No. 3. Medellín: UNAULA, Facultad de Economía, 2009.
- KALMANOVITZ, Salomón. "La crisis perfecta". En: Revista Economía Colombiana, No. 326. Bogotá: 2009.
- STIGLITZ, Joseph. Caída libre. Madrid: Taurus, 2010.
- KEYNES, John Maynard. Teoría General de la Ocupación, el Interés y el Dinero. Ciudad de México: Fondo de Cultura Económica, 2006.
- ECHEVERRY, Juan Carlos. "Cronología de la crisis financiera internacional". En: Economía Colombiana No. 326. Bogotá.