

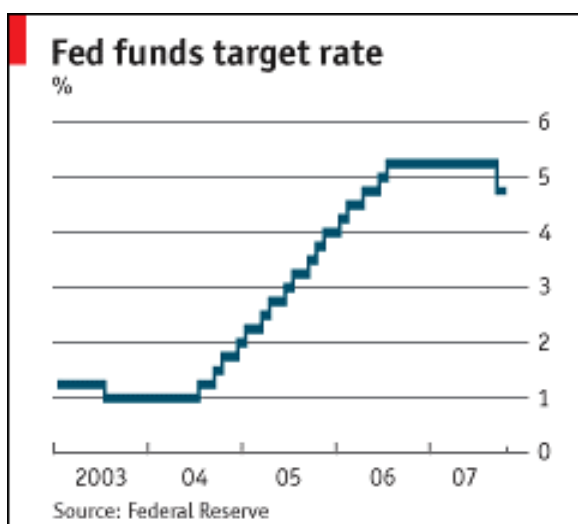
¿Cuál Crisis?

Por Lic Alejandro Marcó del Pont

La Reserva Federal de Estados Unidos (Fed) recortó su tasa de referencia en medio punto porcentual, en un intento por proteger a la economía de la desaceleración del sector inmobiliario y de las turbulencias en los mercados.

La decisión unánime del banco central llevó la tasa de fondos federales a 4.75 por ciento, su menor nivel desde mayo del año pasado. Se trata de la primera rebaja en el costo del dinero desde junio de 2003 y del primer recorte de medio punto desde noviembre de 2002. La Fed también bajó la tasa de descuento que cobra a los bancos por préstamos directos en medio punto, a 5.25 por ciento.

Los mercados financieros esperaban que la Fed redujera la tasa, pero se sorprendieron por el agresivo recorte de medio punto porcentual, el primer recorte desde que Ben Bernanke asumió como presidente del banco central en febrero de 2006

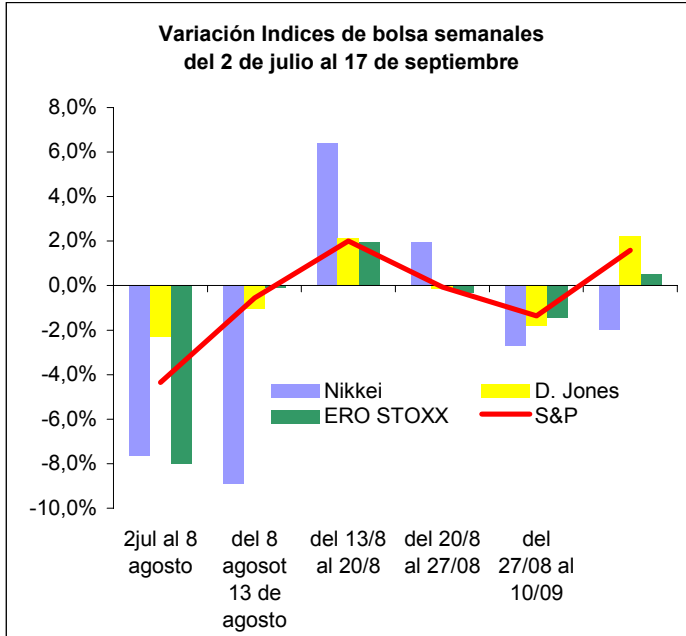


Al parecer los asesores del presidente americano le habrían explicado en innumerables ocasiones sobre la inestabilidad existente en los mercados, sin conseguir por cierto, que baby Bush comprendiera el problema. Aun así y ante la insistencia de la prensa acerca de su visión de la crisis, *"el brillante estadista dijo que la culpa la tenían los deudores que firmaron hipotecas sin saber lo que estaban haciendo. La solución está en un programa de **alfabetización financiera.**"*

La estupidez no parece ser patrimonio de la Casa Blanca, de hecho el pobre *American Idol* que reside en Washington no fue el único que no pudo descifrar los extraños jeroglíficos del mercado de capitales mundial. Tampoco lo hicieron algunos telúricos economistas del tercer del mundo, que siguen buceando en las hipotecas basura (subprime) como epicentro y continuidad de la crisis mundial.

Será un problema de valuación de activos, o es una crisis de liquidez? No, mejor un problema de insolvencia?. En principio fue tomada como una crisis de liquidez, a grado tal que desde el 8 de agosto en adelante tanto la Reserva Federal de EEUU como el Banco Central Europeo invirtieron 137.200 millones el primero y 130.000 millones el segundo para que, como muestra el cuadro, nada se moviera.

Lo extraño para quienes creen que las subprime son el principio y el fin del tsunami, es que actualmente están cayendo en morosidad los préstamos de 2004 y 2005 cuando las exigencias de la banca eran aún mayores a los concedidos en 2006 y 2007 en que se dieron hipotecas "sin necesidad de tener trabajo e incluso, sólo con identificación bancaria o una cuenta corriente". Si esto es así, la caída será en cámara lenta.



Normalmente los bancos realizan operaciones de refinanciamiento de sus deudas de corto plazo. Eso es estándar. Pero ahora las tasas para realizar esas operaciones se han elevado desorbitadamente, lo que es un indicador de los niveles de alarma que imperan en el mercado. Las ramificaciones son extraordinarias. En Europa, por ejemplo, los

bancos han estado comprando títulos estadounidenses respaldados por activos que han perdido valor de manera brutal. Por eso, el día de la conferencia de prensa de Bush, el Banco Central Europeo (BCE) inyectó 130 mil millones de dólares en los mercados financieros, respondiendo a la repentina falta de fondos para refinar operaciones. Para dar una idea de la magnitud del problema, este monto es superior al inyectado al día siguiente de los atentados en el World Trade Center el 9/11¹.

Dado que la reacción del mercado al premio de los especuladores no dio resultados, la segunda tarea de la FED es reducir de manera significativa la tasa de interés. Con esto conseguirá un poco de tiempo en los mercados ya que estos trabajan de manera inversa que las tasas, es decir aumenta la tasa, cae el mercado, baja la tasa aumenta el mercado.

La burbuja inmobiliaria generada y potencializada por Greenspan ocupa sólo una pequeña parte de las hipotecas americanas, por lo que su función fue sólo la de disparador del desregulado mercado financiero global, donde el mercado de derivados se convirtió en un arma de destrucción masiva.

Las burbujas financieras especulativas y la irracionalidad que las extiende a lo largo del sistema no surgen de la noche a la mañana, como lo anticipamos hace un año en "La Futura Crisis de la Economía Mundial" (Informe N° 91), en

¹ 'Estados Unidos: insolvencia y liquidez en la crisis' **Alejandro Nadal**

donde expusimos que un sinnúmero de indicadores ponía en evidencia la estructura mundial de riesgo.

Los salvatajes realizados por los bancos centrales resultaron insuficientes, en consecuencia la FED tomó medidas extremas de liquidez cuando en realidad el problema es de solvencia. Por lo que es probable que este lento y previsible choque de tortugas marque que las posibilidades de una recesión sean mayores ahora.

Estados Unidos bajó las tasas porque no puede contener lo que ellos mismos generaron, pero esta baja impactó en el precio del oro, el petróleo, y se sospecha que la inflación y la pérdida de confianza retraigan la inversión, el consumo y por ende su crecimiento y el comercio mundial.

Si Estados Unidos crece menos, el mundo crece menos y como está claro, los dueños del petróleo no quieren pagos en moneda devaluada, por lo que siguen aumentando su precio. Si el mundo crece menos, Asia modificará su crecimiento, y con ello el valor de los commodities que ellos están manteniendo. Menor consumo, menor inversión, mayores tasas para financiar a la Economía Americana, todo parece al revés.

Mientras esto sucede, los amigos Chinos que tienen más de 1 billón de dólares en reservas, se supone se quedarán tranquilos viendo cómo sus tenencias se devalúan en forma notoria sin hacer nada. O sea, no saldrán del área del dólar, total cuánto pueden perder; de septiembre del 2006 a la fecha el dólar sólo se ha depreciado un 10% y un 63% desde el 2001.

Los amigos japoneses por su parte, motores vivientes de la liquidez y prestamistas de la fiesta de los carry trade, que habían visto revaluarse su moneda en 5% desde la crisis, ahora en tan sólo en 8 días la vieron depreciarse en 2.9%. Después de dejar la tasa de interés en 0.05% el mismo Banco de Japón ha reavivado la especulación.

Un solo día duro la euforia de la inesperada baja de 50 puntos de la tasa de interés provocada por la FED. El día dos, los mercados siguieron con su desconfianza, el yen siguió aumentando, lo que implica compra de yen y venta de dólares para cubrir posiciones donde se tomó el crédito. A los locos apostadores del mercado mundial no se los rescata, se los cura. Aunque las autoridades monetarias no sepan ya que hacer para detenerlo.

