

EL CRASH DE 2008

¿Qué está pasando?

<http://www.mdzol.com/mdz/nota/89706>

La crisis financiera originada en EEUU es una de las más graves de las últimas décadas. De momento, ya se ha llevado por delante a varios gigantes financieros del país y su contagio se ha extendido a todo el mundo. El mayor motor económico del planeta se ha visto obligado a realizar las mayores intervenciones en empresas conocidas hasta la fecha para calmar los mercados, mientras la crisis se ha trasladado ya a las economías 'reales'.

por JOSE A. NAVAS

Mario es un fontanero español que quiere ampliar su negocio y acude a su banco habitual para pedir prestado dinero. «Lo sentimos, esta vez no podemos ayudarte», es la educada pero dura frase que recibe en la sucursal. A Mario le cuesta entender en un principio que la reticencia de su banco o caja de toda la vida **tiene que ver con la concesión de hipotecas a miles de kilómetros de España**, en EEUU, a personas con un mal historial de morosidad y con pocos ingresos, aunque, al final, lo acaba asumiendo.

El convencimiento no ha crecido por generación espontánea. Antes ha leído periódicos en los que se dice que **la crisis financiera originada en EEUU es la peor desde la Gran Depresión de los años 30**. «Entonces debe ser gordo», piensa. Sigue leyendo los diarios y, pese a las críticas informaciones que vislumbra —«la economía parece tener un lenguaje sólo para entendidos», se dice— consigue hacerse una idea general de lo que ocurre.

En Estados Unidos, las ambiciones de los bancos han ido más allá de lo recomendable y concedieron hipotecas a personas con empleos inestables o con pocos ingresos, con la confianza de que el precio de las casas nunca bajaría —«anda, esto mismo es lo que pensaba la gente en España»—, lo que compensaría la posibilidad de que estas personas dejaran de pagar. Pero al final, **la burbuja inmobiliaria estalla** y comienzan a aumentar los **impagos de las hipotecas**, lo que a la postre acaba por provocar que **el precio de los pisos** acabe bajando. Y el problema no es sólo inmobiliario. En los últimos años se crean **nuevos productos de inversión ligados a esas hipotecas de alto riesgo** —también son los más rentables porque los intereses y sus beneficios son más altos—. Grandes fondos de EEUU y de otros países invirtieron en esos productos, **cuyo valor se desploma ante la caída del valor de los pisos**.

Los bancos de EEUU comienzan a tener fuertes pérdidas y empiezan a desconfiar unos de otros, una situación que comienza a contagiarse por todo el mundo: vivimos en una época globalizada y Wall Street sigue siendo el corazón financiero. Mario no lo sabía, pero **los bancos se prestan dinero entre sí** para hacer frente a sus obligaciones. Evidentemente, se cobran intereses para hacer estas operaciones rentables. **Sus recelos a la**

hora de prestar hace que esos intereses suban, provocando, indirectamente, que las hipotecas en España acaben encareciéndose.

La **falta de dinero** de los bancos hace que comiencen a dar **menos préstamos a empresas y particulares**. Por eso, el banco de Mario se niega a darle el crédito. Sin esos préstamos, **las empresas se resienten y sufren parones** en su actividad, lo que acaba por hacer que la economía crezca menos y el paro suba. «Yo pensaba contratar una persona, pero sin el préstamo no puedo hacerlo», piensa el fontanero protagonista de esta historia.

El panorama es 'negro'. Con la quiebra de varios bancos y el rescate de otros, los problemas se han agravado. Una de las particularidades de esta crisis es que **cuanto más se alargue en el tiempo más afectará a la economía 'real'**, es decir, que se avecina, probablemente, una época de recesión. Esto se debe también a que la psicología juega un papel muy importante en la economía. La confianza de los ciudadanos cae cada vez más, lo que produce un mayor temor a consumir, algo que acaba por dañar aún más el crecimiento.

Mario lee que la crisis provocará un cambio en los bancos: aumentará la regulación, sobre todo en EEUU, habrá fusiones y aumentará el peso de la banca de toda la vida —oficinas y trato directo con el cliente— en detrimento de los productos 'milagrosos' que ofrecían grandes rentabilidades.

Finalmente, cuando se entera de las **cantidades millonarias** y astronómicas desembolsadas por Estados Unidos y los países europeos para 'rescatar' los bancos que han montado todo el lío, crece su indignación. "Siempre pagamos los mismos", se dice.

LAS CLAVES

1. La buena marcha de la economía y los bajos tipos de interés hacen crecer la concesión de hipotecas de riesgo, de manera especial en EEUU, y de productos financieros asociados.

2. Estalla la burbuja inmobiliaria, aumentan los impagos y baja el precio de los pisos.

3. Caen también los productos financieros de inversión ligados a esas hipotecas.

4. Falta liquidez, se conceden menos préstamos; la economía deja de crecer y sube el paro.

LAS CAUSAS

Borrachera de dinero

Muy pocos predijeron la crisis. Todo empezó con una drástica bajada del precio del dinero, que supuso una masiva inyección de liquidez en la economía y una relajación del crédito. Éstas son las causas de una catástrofe gestada entre bancos, inversores, tomadores de hipotecas, bancos centrales, aseguradoras y fondos.

por PABLO PARDO, desde Washington

Todo empezó en 2003, cuando el presidente de la Reserva Federal, Alan Greenspan, empezó a hablar del peligro de deflación, es decir, de una

caída de los precios. Ése es uno de los fenómenos más peligrosos en una economía, porque si los precios caen, es que **la gente no consume**. Así que Greenspan, con la ayuda de uno de sus más cercanos asesores en la Fed, **Ben Bernanke**, promovió una **drástica bajada del precio del dinero hasta el 1%**. Eso supuso una **masiva inyección de liquidez** en la economía y una **relajación del crédito**. Greenspan, así, incumplió la que debe ser la primera obligación de un banco central, que es «llevarse el alcohol cuando la fiesta todavía no ha acabado», por utilizar la frase de William McChesney Martin, que dirigió la Fed en los años 50 y 60. **El banco central inyectó más dinero de la cuenta en EEUU.** Y el resultado fue una borrachera. Y de las grandes.

Con el exceso de liquidez, los bancos empezaron a conceder créditos inmobiliarios a más y más gente. ¿Por qué? Porque, con el precio del dinero oficial tan bajo, **apenas les quedaba margen de beneficios** en las cuentas y depósitos. **La clave era crear hipotecas**, en las que el cliente pagaba un interés, con lo que el banco obtenía un beneficio.

Al principio, los grandes bancos rechazaron entrar en ese juego, porque se estaban empezando a **romper todas las normas de control de riesgos**. Pero, ante los avances de la competencia, ellos también tuvieron que empezar a hacerlo. Así, en poco tiempo, se estaban concediendo **'liars loans' ('créditos mentirosos')** a personas que no sólo no cumplían los requisitos necesarios para acceder a ellos, sino que estaban mintiendo sobre sus ingresos (frecuentemente, con el respaldo de los bancos). Greenspan animó, además, a que los estadounidenses tomaran hipotecas a renta variable, algo poco frecuente en EEUU.

A su vez, los bancos vendían esas hipotecas. En otras palabras: las transformaban en bonos y las colocaban en el mercado de renta fija. Con esa estrategia, en teoría, se diversificaba el riesgo. Y, para diversificarlo aún más, empezaron a **mezclar diferentes tipos de hipotecas y de activos en un mismo bono**. De esta manera, todos estaban contentos. El consumidor, porque accedía a hipotecas baratas, frecuentemente con un periodo de carencia de dos años hasta que los intereses empezaban a variar. El banco, porque tenía clientes y a su vez se deshacía de esas hipotecas, algunas de las cuales, evidentemente, iban a presentar problemas cuando la Reserva Federal subiera los tipos de interés. Los tenedores de bonos, porque tenían numerosos activos a su disposición que, además, podían asegurar sin problemas, porque las agencias de calificación de riesgos, que miden la solvencia de las emisiones, daban a esos títulos calificaciones excelentes.

Después, las cosas se complicaron. Los bancos aprovecharon para sacar de sus balances los bonos basados en hipotecas. ¿Cómo? Creando **'conduits' o vehículos especiales de inversión**, que son entidades vinculadas al banco pero jurídicamente independientes de él. Esos 'conduits' compraban las hipotecas, con lo que éstas no estaban en el balance de los bancos. A su vez, los bancos empezaron a **prestarse dinero unos a otros utilizando como garantía esos créditos hipotecarios**. Y entraron los **'hedge funds'**, que son fondos que no están regulados, por lo que suelen correr riesgos mucho más grandes. Éstos también compraban y vendían bonos, y se endeudaban utilizando esos mismos bonos como garantía.

En esencia, eso fue lo que pasó. **Todos estaban comprando, vendiendo y asegurando unos bonos muy peligrosos, y a su vez se estaban**

endeudando (frecuentemente para adquirir más bonos) **usando esos bonos como garantía.**

A partir de 2004, la Reserva Federal empezó a subir los tipos de interés. Pero lo hizo de una forma extremadamente gradual, con lo que la fiesta no terminó. Sólo a finales de 2006, la combinación de unos tipos más altos y el final del periodo de carencia en muchas hipotecas empezó a hacer mella en quienes habían contratados **créditos 'subprime'**, es decir, de alto riesgo.

Y ahí fue cuando el castillo de naipes empezó a venirse abajo. **Los primeros impagos cuestionaron la solvencia de todo el sistema.** ¿por qué? Porque los bonos incorporaban hipotecas (y otros activos) de diverso tipo. Y nadie sabía si lo que había comprado valía algo o no. O si los bonos que su socio había utilizado como aval para pedirle un crédito tenían algún valor. La Reserva Federal y los demás bancos centrales occidentales respondieron inyectando más liquidez en la economía, con la esperanza de que, con más dinero en circulación, el mercado se desatascara. Pero el miedo era demasiado grande. Un miedo comprensible. Hasta la fecha, **la crisis ha costado al sector financiero alrededor de 700.000 millones de euros** en pérdidas. Y la factura final puede ser el doble, sobre todo a medida que los bancos europeos, que hasta ahora no han declarado lo que han caído sus activos, **empiecen a admitir sus minusvalías.**

Es así como hemos llegado a la actual situación, en la que se da lo que se llama una **contracción del crédito. Nadie presta dinero a nadie porque nadie sabe si el otro es solvente.** El pánico es tan grande que las entidades financieras han dejado de conceder créditos a las empresas que no están involucradas en estas operaciones y a los consumidores. Ahora, EEUU espera solventar la crisis haciendo que el Estado compre a las empresas financieras casi 500.000 millones de euros de esos bonos a los que ya se denomina «activos tóxicos». Y la UE está debatiendo una medida similar en Europa, con un costo de otros 300.000 millones. El problema es que esas actuaciones no solucionarán todo el problema. Y, además, puede que lleguen demasiado tarde para evitar una recesión mundial.

<http://www.elmundo.es/especiales/2008/10/economia/crisis2008/rescate/index.html>

Del plan Bush a los consumidores

EL RESCATE

Todo comenzó con un plan de 700.000 millones de dólares con el que la Administración Bush pretendía acabar con la incertidumbre y el caos creados tras el hundimiento de la banca de inversión e hipotecaria. El programa, diseñado por el secretario del Tesoro, Paulson, para todo el sistema bancario no surtió el efecto esperado, ante una crisis que era global y requería respuestas globales. El cambio de timón en el rescate de EEUU se produjo después de que el FMI, la UE y el G-7 anunciaran medidas coordinadas, la mayor parte inspiradas en el modelo británico. Paulson confirmó que se abandonaba la idea inicial de comprar activos tóxicos y avanzó que las ayudas se extenderían a otras empresas importantes para financiar a las familias.

por JORGE PLANELLÓ

El 20 de septiembre, el presidente estadounidense, George Bush, anunciaba una intervención histórica para atajar una crisis que había llegado demasiado lejos. Célebres nombres de la arena bursátil de Nueva York, como Lehman Brothers o Bear Stearns, ya eran historia, y la crisis amenazaba por cambiar la fisonomía de Wall Street, comenzando por la transformación de Morgan Stanley y Goldman Sachs al negocio de la banca comercial.

Con un coste previsto de 700.000 millones de dólares, el programa de medidas pretendía acabar con el bloqueo del sistema financiero, en el que **los bancos no se prestan dinero entre ellos porque desconfían** los unos de los otros tras la caída de grandes entidades del país.

El camino no ha sido fácil. El primer texto presentado por el Tesoro al Congreso tenía tres páginas, lejos de las más de 400 de la versión final. Fueron necesarias dos semanas de arduas negociaciones entre republicanos y demócratas, en las que hubo un principio de acuerdo truncado y un «no» en la Cámara de Representantes. Las principales críticas se centraban en que las medidas propuestas, con un coste muy elevado para los contribuyentes, **iban dirigidas a salvar precisamente a aquellas entidades causantes de la crisis.**

El plan era adquirir la deuda que condujo a la quiebra a bancos de inversión, entidades hipotecarias e inmobiliarias, relacionadas con [las hipotecas de alto riesgo](#). Pero poner precio a dichos activos no era tarea fácil, ya que según el valor de mercado, sería prácticamente nulo.

Finalmente, el Senado incluyó diversas modificaciones para extender el alcance de las medidas a los ciudadanos y dio luz verde al texto antes de pasar por segunda vez por la Cámara, donde, esta vez sí, recibió el visto bueno. Pero **el plan no convenció a los mercados**, que reaccionaron con nuevos desplomes históricos. La crisis de confianza ya se había contagiado al resto del planeta y era necesaria una respuesta global.

Fue entonces cuando el Fondo Monetario Internacional, el G-7 —que agrupa a los países más ricos del mundo— y la eurozona decidieron adoptar medidas coordinadas para hacer frente a la crisis en un fin de semana frenético de octubre. El modelo británico, presentado por Gordon Brown esa misma semana de octubre, fue el que se impuso en la Unión Europea. La idea del 'premier' era entrar en el capital de los bancos para asegurar su refinanciación. Incluso EEUU, paladín del liberalismo, se resignó entonces a regañadientes a 'nacionalizar' parcialmente su banca. Paradójicamente, Bush se vio de repente a remolque de la iniciativa europea en una crisis originada en su país.

Días después, Paulson anunciaba que [abandonaba la idea inicial](#) de comprar activos tóxicos, ya que se había demostrado más útil entrar directamente en el capital de las empresas. Además, puesto que la crisis se recrudecía y se cobraba víctimas en otros sectores, anunció que las ayudas se extenderían a otras empresas de importancia en la financiación de las familias. Días más tarde, este compromiso se materializaba en [dos nuevos planes](#) de 800.000 millones de dólares, uno para rescatar el mercado financiero y otro para el consumo.

Éstas son **las claves del programa** de Bush:

COMPRA DE LA DEUDA

El Gobierno decidió abandonar la compra de activos 'tóxicos' y orientar el programa a la adquisición de los denominados activos 'sanos', aquellos que tienen la máxima calificación crediticia (AAA) por parte de las agencias de calificación. El plan de ayuda al mercado hipotecario destinará medio billón de dólares adicionales a la adquisición de activos respaldados por hipotecas de Fannie, Freddie y Ginnie Mae. Otros 100.000 millones se utilizarán para comprar deuda de las conocidas como agencias de garantía hipotecaria esponsorizadas por el Gobierno (Fannie Mae, Freddie Mac y Federal Home Loan Banks).

IMPULSO AL CONSUMO

Los dos grandes problemas de la economía —la crisis de la vivienda y la falta de crédito disponible— hacían necesario extender las ayudas previstas en el primer plan de 700.000 millones a empresas importantes para la financiación de los hogares, como las tarjetas de crédito y las financieras de automóviles. La Fed de Nueva York prestará hasta 200.000 millones de dólares para activos que tengan el respaldo de préstamos al consumo o a pequeñas empresas.

ADQUISICIÓN DE ACCIONES DE LOS BANCOS

El plan destinará 250.000 millones, buena parte del presupuesto total, a la compra de acciones de los bancos para dotarles de liquidez con la que hacer frente a las restricciones crediticias que acusa en la actualidad todo el sistema. La adquisición de títulos por parte del Departamento del Tesoro se hará bajo condiciones ventajosas, como el derecho a un dividendo anual del 5% durante los cinco primeros años y del 9% a partir de esa fecha. No obstante, estas acciones no otorgarán derechos de voto.

INCREMENTO EN LAS GARANTÍAS DE LOS DEPÓSITOS

Ésta fue una de las novedades incluidas en el plan tras el rechazo en la Cámara de Representantes. Tanto el candidato demócrata a la presidencia, Barack Obama, como el republicano, John McCain, pidieron aumentar la garantía mínima de los depósitos concedida por el Gobierno de 100.000 dólares a 250.000, en un intento por atraer a quienes se mostraban más críticos con el programa por considerar que no proponía suficientes medidas de cara a las familias.

LIMITACIONES A LA REMUNERACIÓN DE DIRECTIVOS

El plan prevé limitaciones a la remuneración de los directivos de aquellas entidades que participen en el programa, por lo que no podrán recibir beneficios multimillonarios —los llamados 'paracaídas de oro'— cuando son despedidos. Éste era uno de los puntos en que demócratas y republicanos mantuvieron diferencias desde el principio. Los demócratas estaban en contra de que el dinero de los contribuyentes se utilizase para pagar los despidos de las entidades que ahora tienen problemas.

EUROPA

La (des)unión europea y su redención

La crisis financiera ha desembarcado en Europa. Originada en el sector hipotecario de Estados Unidos, las restricciones crediticias han amenazado a la banca del 'Viejo Continente', donde los Gobiernos de la Unión han tenido que intervenir con programas de rescate que en su conjunto triplican el plan de la Administración Bush. Proyectos inspirados en el modelo británico contra la crisis, donde el Estado ha tenido que intervenir con nacionalizaciones parciales de los bancos para evitar el hundimiento del sistema financiero.

por JAVIER GONZÁLEZ

Hasta octubre, Europa parecía no temer una crisis tan profunda como la vivida en Estados Unidos. Las turbulencias del otro lado del Atlántico afectaban a la economía del 'Viejo Continente', algo visible en el fuerte aumento del desempleo y las pérdidas bursátiles sufridas hasta entonces, pero ningún anuncio político pasaba de ser una declaración de intenciones cuando en Norteamérica se negociaba un plan de rescate financiero de 700.000 millones de dólares, 500.000 millones de euros.

Antes de la intervención masiva en la banca, la única víctima ilustre europea fue la entidad británica **Northern Rock**, nacionalizada en 2007. Sin embargo, la hecatombe posterior puso en evidencia la fragilidad europea. En Alemania cayó la hipotecaria Hypo Real State. En el Benelux, Fortis, socio del Santander en la gigantesca compra de ABN AMRO, también se hundió. En Reino Unido, **Bradford & Bingley** se sumó a Northern Rock en la lista de gestiones 'memorables' de la banca británica. En Suiza, el banco central del país ha asumido 60.000 millones de dólares de activos 'basura' de **UBS**. Todos ellos fueron rescatados por los Estados de sus respectivos países, en una lista que se alarga con HBOS y Credit Suisse.

La evidencia de que Europa no era insumergible ante el 'iceberg' de la crisis desató el pánico en las Bolsas de todo el planeta y en los ciudadanos. De pronto, todo el mundo se preguntó qué ocurriría con sus ahorros. El miedo ante la posibilidad de que los **depósitos bancarios** se sublimasen hizo que los gobiernos europeos tuviesen que olvidarse de adoptar medidas a medias. Era necesario aprobar paquetes de medidas tangibles que restaurasen la credibilidad del sistema financiero.

Irlanda fue el primer país en abrir la veda al garantizar la totalidad de sus depósitos bancarios. La iniciativa fue polémica porque mostró la falta de unidad europea, algo necesario porque la descoordinación podría agravar la crisis global. Reino Unido y Alemania fueron muy críticos con Irlanda ante el temor de una fuga de capitales a sus bancos, pero más tarde la canciller Angela Merkel anunció que su país haría lo mismo. Sálvese quien pueda.

El problema era evidente. Si los ahorros estaban totalmente garantizados por Berlín en bancos como Deutsche Bank y Commerzbank, podría ser

absurdo guardarlos en países como España, donde el respaldo estatal era de hasta 20.000 euros. Además, también eran necesarias otras medidas para devolver la confianza a los propios bancos a la hora de concederse préstamos entre ellos.

Las intensas reuniones de los Quince países de la eurozona dieron sus frutos. Pactaron que sus Estados podrían intervenir en sus sistemas financieros gracias a un paquete de medidas flexible basado en el plan que el Gobierno británico había diseñado para salvar al sistema financiero de Reino Unido, lo que ha acabado por convertir a **Gordon Brown**, primer ministro del país, en el inesperado líder mundial contra la crisis.

Tres eran las claves del rescate bancario, proyecto que en el conjunto europeo **triplicaría el presupuesto del plan de 500.000 millones de euros** de la Administración Bush: los Estados podrían comprar temporalmente acciones y activos de los bancos para dotarles de liquidez — una medida que **fue imitada por EEUU**—; se acordó avalar los préstamos interbancarios hasta finales de 2009; y se amplió el mínimo de las garantías de depósitos de 20.000 a 50.000 euros. Bajo estas premisas, cada país actuó a su discreción para proteger al sistema financiero. Sin embargo, la demanda de un fondo europeo común no fue atendida.

Todo el mundo contra la crisis económica

La crisis financiera ha tenido eco en todo el mundo. Los países de todo el globo, especialmente Estados Unidos y sus socios europeos, **han tomado diferentes medidas** para hacer frente a las turbulencias en los mercados y sus consecuencias en la economía real.

Repase a través del siguiente mapa las **medidas de los distintos gobiernos**, el **estado de las Bolsas y los bancos rescatados**.

Los protagonistas de la crisis

La crisis económica está dejando algunos nombres propios. Caídos, rescatados en el último instante, reguladores que tienen en sus manos la evolución del mercado a corto plazo... Estos son los principales protagonistas de la catarsis.

por RAQUEL QUÍLEZ



LEHMAN BROTHERS

El cuarto banco de inversión de EEUU se declaró en quiebra el 15 de septiembre de 2008, tras ser **incapaz de encontrar un comprador**. La firma, fundada en 1850 en Alabama por los hermanos Lehman como una pequeña compañía de algodón, tenía una deuda de 613.000 millones de dólares. El origen de sus problemas eran las hipotecas basura: una de las unidades de Lehman era BNC, uno de los mayores bancos hipotecarios de EEUU especializados en estos créditos concedidos a clientes con poca solvencia. En 2007, Lehman cerró BNC, pero sus problemas continuaron. El banco disponía de activos por valor de 639.000 millones de dólares y contaba con **25.935 empleados en 61 oficinas por todo el mundo**. En este caso, el Gobierno de EEUU no acudió en auxilio de la entidad.



AMERICAN INTERNATIONAL GROUP (AIG)

La tercera mayor aseguradora del mundo rozaba la insolvencia y el Gobierno de EEUU acudió al rescate en septiembre de 2008 para evitar lo que habría sido el mayor cataclismo mundial desde el 'crack' del 29. A través de la Reserva Federal, concedió a AIG un crédito de 85.000 millones de dólares (unos 60.000 millones de euros), que da al Estado el control del 80% de la compañía. La aseguradora debía hacer frente al impago de los 'credit default swaps', seguros que hacía a sus clientes protegiéndoles ante la quiebra de empresas en las que tuvieran inversiones. Algo que con la crisis ocurre cada día y que a AIG le ha costado miles de millones. Además, **su apuesta por las hipotecas de alto riesgo de impago, las 'subprime', le han provocado pérdidas de 18.000 millones de dólares** entre enero y septiembre de 2008. La compañía tiene unos activos de más de un billón de dólares (700.000 millones de euros), equivalente al 80% del PIB de España, y el monto de los créditos que bancos de todo el mundo tienen asegurados con ella ascendía a 215.000 millones de euros. Si quebraba, no les indemnizaría en caso de que los tomadores de esos créditos no pagasen.



FANNIE MAE Y FREDDIE MAC

Las dos mayores entidades hipotecarias de EEUU también han sido nacionalizadas para evitar el desastre. El Estado ha asumido el control a través de la Agencia Federal Financiera de Casas e inyectará 100.000 millones de dólares en cada una. **FANNIE MAE** se fundó en los años 30 como consecuencia de la crisis mundial. Como los bancos concedían los créditos con reticencias, el Gobierno creó la Asociación Nacional Federal de Hipotecas que **dio, con menos recelos, préstamos hipotecarios a millones de personas**. De sus siglas, FNMA, nació el acrónimo Fannie Mae. En 1968 se privatizó para separar su negocio de los presupuestos del país.

FREDDIE MAC es el hermano menor. Fue creado en 1970, bajo el nombre de **Banco Federal de Préstamos para Viviendas**, para ampliar el mercado de los créditos. Entre ambas compañías, que en el último año han perdido 14.000 millones de dólares, sustentan más del 40% de la deuda hipotecaria de EEUU. Se prevé que, una vez saneadas, sean troceadas y privatizadas.

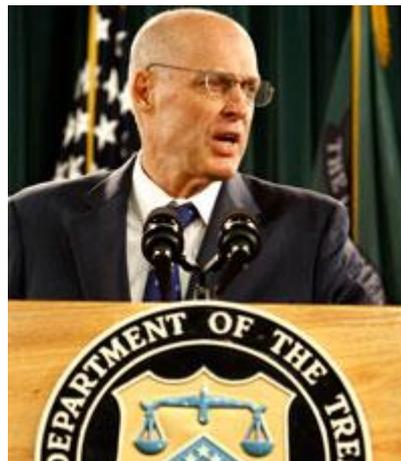
BEAR STEARNS

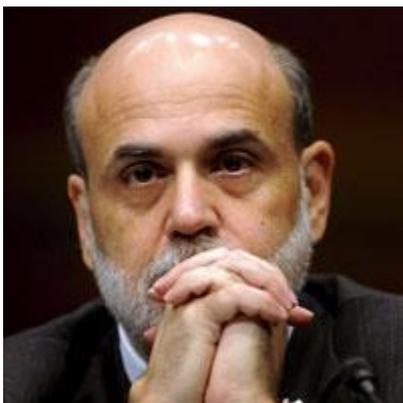
El quinto banco de inversión de EEUU fue el primero en caer: reconoció problemas de liquidez y sus acciones se desplomaron un 46% en la Bolsa de Nueva York, por lo que **el Gobierno de EEUU acudió en su auxilio para evitar que el colapso** afectase a otras instituciones. Fue salvado por la mínima. Su rival JP Morgan anunció su compra en marzo de 2008 por tan sólo dos dólares (1,28 euros) por acción, en una operación sólo en títulos y que la Reserva Federal financia hasta el límite de 30.000 millones de dólares (más de 19.000 millones de euros). Esto situó el valor del Bearn Stearns en unos 236 millones de dólares (unos 151,5 millones de euros), lo que suponía un descuento del 93% respecto a su valor.

HENRY PAULSON. DEPARTAMENTO DEL TESORO

El secretario del Tesoro —cargo que equivale al de un ministro de Economía en Europa— fue el artífice del 'plan de rescate' propuesto por Bush. Según su iniciativa, el Tesoro podría **comprar hasta 700.000 millones de dólares (casi 490.000 millones de euros) en activos hipotecarios en manos de los bancos**. Lo que se traduce en que la Administración compraría la deuda de mala calidad de las instituciones financieras estadounidenses, en lo que supondría la mayor intervención de la historia desde la Gran Depresión de los años 30.

Paulson (Illinois, 1946) **defiende que el Gobierno intervenga** en los mercados para evitar un daño mayor en la economía. Es un hombre de Wall Street, donde hizo carrera durante más de 30 años antes de llegar al Departamento del Tesoro.





BEN BERNANKE. RESERVA FEDERAL

Es otro de los reguladores gubernamentales. El presidente de la FED —en el cargo desde febrero de 2006— ha coordinado las inyecciones de liquidez y la bajada de los tipos de interés para dar confianza a la economía. Ante la mala marcha de los mercados, la FED **recortó los tipos de interés hasta el 2%, uno de los niveles más bajos desde 2004** . Además, se optó por inyectar liquidez —préstamos que las instituciones monetarias ofrecen a las entidades financieras cuando detectan que hay escasez de dinero en circulación— para combatir la incertidumbre. Bernanke defendió también el 'plan de rescate' de Paulson y Bush.

FORTIS

Este gigante belga-holandés con presencia en más de 50 países es una de las entidades europeas más afectadas por la crisis. **Su inversión en hipotecas basura en EEUU**, la adquisición de parte de los activos de ABN Amro, sumado a la caída de su valor en bolsa (un 70% a lo largo de 2008), ha provocado la división del banco. El pasado 28 de septiembre Fortis quedó bajo control público tras inyectar las autoridades de Bélgica, Holanda y Luxemburgo 11.200 millones de euros. A su vez, este gigante también decidió vender su participación del banco holandés ABN Amro. El último que ha movido ficha ha sido la entidad francesa BNP Paribas quien se ha hecho con el control de las actividades bancarias y de seguros de Fortis en Bélgica y Luxemburgo, aunque sus Gobiernos conservan la capacidad de bloqueo en la entidad.



HYPO REAL ESTATE BANK

El segundo mayor banco hipotecario de Alemania ha rozado la bancarrota. Tras un primer intento de rescate fallido, el Gobierno alemán ha conseguido llegar a un acuerdo con los bancos y aseguradoras privadas para dar liquidez a la entidad y devolver algo de estabilidad a los mercados financieros. **Entre ambos sectores —público y privado— inyectarán un total de 50.000 millones de euros.** Dentro del marco de la crisis internacional, la situación de Hypo Real Estate se complicó debido a la imposibilidad de su filial Depfa Bank para conseguir liquidez en el mercado interbancario. En el segundo trimestre del año su beneficio bruto se redujo en un 87%.



ALAN GREENSPAN

Es uno de los nombres que se señalan como 'culpables'. Como presidente de la Reserva Federal, organismo que funciona como banco central de EEUU, Greenspan dirigió la política financiera del país desde 1987 hasta 2006. Unos años en los que apostó por una **política monetaria expansiva que algunos analistas consideran responsable de la actual crisis.** Greenspan fue designado por primera vez en el cargo por el ex presidente republicano Ronald Reagan. Su desempeño fue

tan bien valorado en su momento que Clinton, demócrata, lo confirmó en el puesto. Menos agradables fueron sus relaciones con George Bush, que sale muy mal parado en sus memorias.



JEAN-CLAUDE TRICHET. BANCO CENTRAL EUROPEO

El presidente del Banco Central Europea (BCE) se está caracterizando por llevar una política económica contraria a la de Bernanke.

El francés (Lyon, 1942) se opone a bajar los tipos de interés para contrarrestar la ralentización del crecimiento de la economía en la eurozona. **Mantiene que la principal tarea del BCE es asegurar la estabilidad de los precios** y que si rebajase el precio del dinero, se dispararía la

inflación. El objetivo del BCE es defender los intereses de toda la zona euro. Trichet ocupa su presidencia desde el año 2003

WALL STREET

La capital financiera del mundo

Paradójicamente, la crisis de las 'subprime' ha puesto de manifiesto la supremacía financiera de EEUU. Justo después de tres años en los que no paraba de discutirse el declive relativo de Nueva York con respecto a Londres —sobre todo—, Shanghai, Hong Kong, Singapur, Dubai y Qatar, el cataclismo financiero que Occidente está sufriendo ha demostrado que la capital de las finanzas mundiales sigue siendo, sin lugar a dudas, EEUU. Y que cuando ese país estornuda, todo el mundo (o, por lo menos, Europa) se resfría.

por PABLO PARDO, desde Washington

En 2005, el senador por Nueva York Charles Schumer (demócrata) y el alcalde de esa ciudad, Michael Bloomberg (que primero fue demócrata, después republicano y ahora es independiente), solicitaron a la consultora McKinsey un [informe sobre la pérdida de competitividad \(pdf\)](#) de la ciudad dentro del sector financiero. El estudio reflejaba **un panorama muy pesimista**. Aunque lo más curioso, sobre todo a la vista de cómo está el debate sobre los servicios financieros hoy, es que señalaba como principal causa de la decadencia de Wall Street al **exceso de regulación**. Un exceso de regulación que procedía de las normas contables establecidas por la ley Sarbanes-Oxley (conocida popularmente como **SarbOx**), que fue creada tras la crisis de 2001, cuando una serie de gigantes empresariales estadounidenses, como la eléctrica Enron y la telefónica WorldCom, suspendieron pagos en medio de monstruosos fraudes contables.

El impacto del informe fue tal que la SEC —el equivalente en EEUU de la CNMV en España— modificó algunas reglas para, por ejemplo, hacer más fácil que las empresas pudieran dejar de cotizar en EEUU. Otros problemas que no se han solucionado procedían, sin embargo, del tremendo cierre de las fronteras que EEUU ha llevado a cabo tras el 11-S, y que ha llevado a ese país a perder una buena parte del talento que demanda el sector financiero (hay que recordar que **en Wall Street no sólo hay gente con MBAs, sino incluso físicos, matemáticos y hasta astrónomos**, debido a la complejidad de las operaciones que se llevan a cabo).

Ahora, en esta nueva crisis, las cosas son al revés. **Wall Street está poco o nada regulado. Pero nadie cuestiona su primacía**. Las nuevas plazas financieras todavía están lejos de competir con Nueva York. Aunque lo que sí está claro es que EEUU ya no ejerce el monopolio del poder económico mundial. Como el ex consejero de Seguridad Nacional con Jimmy Carter, Zbigniew Brzezinski, recordaba que el Gobierno chino (en la práctica, el banco central de ese país) tiene **400.000 millones de dólares (casi 300.000 millones de euros)** en Fannie Mae y Freddie Mac, las dos agencias hipotecarias que EEUU nacionalizó en septiembre.

Con semejante dependencia del capital extranjero **(EEUU necesita absorber 1.000 millones de dólares del resto del mundo cada día**

para compensar su falta de ahorro interno), Washington no ha podido jugar la 'negligencia benigna' que ha sido su regla de actuación en los últimos 60 años en materia de política económica. La Administración Bush, a pesar de toda su retórica nacionalista, ha tenido que intervenir Fannie y Freddie en lo que es **la mayor nacionalización de la Historia** para demostrar que está dispuesta a cumplir con sus compromisos exteriores, de modo que los inversores sigan considerando a ese país un lugar seguro para poner su dinero.

Esto de tener **un imperio endeudado** es muy mala señal. De hecho, el último imperio que financió su expansión con dinero prestado por los extranjeros fue España en los siglos XVI y XVII, y ya sabemos cómo acabó aquello: mal (para los españoles). Ahora, EEUU está en la misma situación. Pero, aunque esa **dependencia del ahorro exterior** sea una amenaza en el medio plazo para EEUU, por ahora Nueva York sigue siendo la capital financiera del mundo.

ESPAÑA 2008

Compra, compra, que los pisos suben

La crisis española se puede resumir en dos líneas: la coincidencia de una crisis financiera mundial con el desplome de la construcción, motor de la economía del país desde hace más de una década. Al final del «hipotécate, que el piso valdrá más» se han sumado una situación crediticia más estricta para que la banca conceda préstamos y la amenaza de la inflación, alentada por un barril de petróleo que, a pesar de moderarse desde julio, ha llegado a alcanzar precios estratosféricos.

por JAVIER GONZÁLEZ CUESTA

¿Cuánta tierra necesita un hombre? La construcción, un negocio que impulsó la recuperación española en los noventa, se fue de las manos hace mucho tiempo. Según los datos del Gobierno, el 'ladrillo' tenía a principios de 2008 un peso del 17,9% en el Producto Interior Bruto (PIB) y daba empleo al 13% de la población activa. Las cifras son aún mayores si se tiene en cuenta su influencia indirecta en otros sectores, lo que supondría alrededor de un 34% del PIB.

La **especulación inmobiliaria** ha sido la causa del hundimiento del sector. No sólo los casos de corrupción que implican a promotores y ayuntamientos son cada vez más numerosos, sino que muchos ciudadanos pensaron durante años que los pisos nunca bajarían de precio. Así, **comprar era más rentable que alquilar** —los costes mensuales han sido similares durante años— y España se convirtió en el año 2001 en el **primer país europeo en viviendas en propiedad**, con apenas un 15% de españoles en régimen de alquiler. Por otra parte, ningún Gobierno actuó nunca en serio porque tal 'burbuja' fue siempre negada hasta que el 'pinchazo' fue evidente. «Ajuste» es la definición que mantuvo el actual Ejecutivo durante varios meses sobre el desplome de constructoras con miles de millones de euros en deudas.

El hundimiento inmobiliario ha coincidido desde mediados de 2007 con la crisis hipotecaria estadounidense, cuyo negocio del 'ladrillo' ha sido similar hasta cierto punto con el español y el británico. No obstante, vista la evolución de la crisis, España está mucho mejor resguardada que EEUU porque su banca se ha protegido lo suficiente a la hora de conceder préstamos.

Los bancos estadounidenses, salvo algunas grandes entidades comerciales, como Bank of America, concedieron **hipotecas de alto riesgo** a gente que no podía pagarlas con seguridad. Estas, conocidas como **'subprime'**, se agruparon en paquetes de productos financieros que eran comprados por inversores de medio mundo. Su **constante cambiar de manos y complejidad han intoxicado al sistema financiero mundial**, provocando un fuerte clima de desconfianza entre los bancos. España, como el resto del mundo, nota esta crisis al tener más dificultades para conseguir liquidez, lo que se traduce en menos préstamos a empresas y hogares.

A la crisis crediticia se ha unido **la inflación**. España, con un diferencial de precios de algo más de un punto porcentual respecto a Europa, lo nota en

gran medida. El principal motivo del encarecimiento de todo es el precio del **petróleo**, doblado en un año por la posible especulación del mercado de las materias primas, aunque ahora el barril vale menos de 100 dólares. Ello, sumado al aumento de los **precios de los alimentos**, han provocado manifestaciones que han revolucionado al país, como la de los transportistas y la de los pescadores.

La política del Banco Central Europeo, del que depende España, ha sido **dar más peso a la lucha contra la inflación que fomentar el crecimiento**. Así, su política de tipos de interés altos se ha notado tanto en las duras condiciones crediticias como en la subida de las hipotecas sujetas al Euribor, que son la mayor parte de las españolas.

Ante todas estas variables, **la renta disponible de los hogares ha mermado**. Esto ha provocado el **hundimiento del consumo**, lo que supone a su vez el **desplome del crecimiento** de la economía española y con ello la pérdida de miles de empresas y **puestos de trabajo**. El número de Expedientes de Regulación de Empleo (ERE) se ha disparado, en especial en la construcción e industrias como la de la automoción. El número de parados supera los 2,5 millones de personas, el peor dato en una década, y las empresas que cierran sus puertas son numerosas, sobre todo las constructoras y promotoras inmobiliarias.

Así, la suma de constructoras deudoras de miles de millones de euros y personas sin empleo ha hecho que las tasas de **morosidad** de bancos y cajas de ahorro aumenten con fuerza en los últimos meses. Y ello, en un ciclo continuo, provoca que el **acceso a créditos** sea **más difícil**, lo que entorpece el crecimiento español.

Todos los pronósticos apuntan a que 2009 será un año duro. Instituciones como la Organización para la Cooperación y el Desarrollo Económico (OCDE), el Fondo Monetario Internacional (FMI) o el Banco Central Europeo, entre otros, coinciden en que el próximo año será peor que el actual, aunque esperan cierta recuperación a finales del segundo semestre.

Agotado su margen de maniobra, y con poco éxito en su paquete de medidas anticrisis, el Gobierno ha diseñado para 2009 unos Presupuestos Generales «austeros» y «realistas». **La previsión oficial es que España crecerá a su nivel potencial a partir de 2010**. Puede ser, aunque todo dependerá de la evolución de la crisis mundial. Lo que parece cierto es que el actual modelo económico español está agotado. La reflexión se hace obligatoria

CRISIS HISTORICAS

Recesiones mundiales

Continuas y dramáticas caídas de la Bolsa, subida del precio petróleo, quiebra de empresas, aumento del desempleo... No es la primera vez. Éstas son las grandes crisis que pusieron en jaque a la economía mundial.

por MARÍA JESÚS HERNÁNDEZ

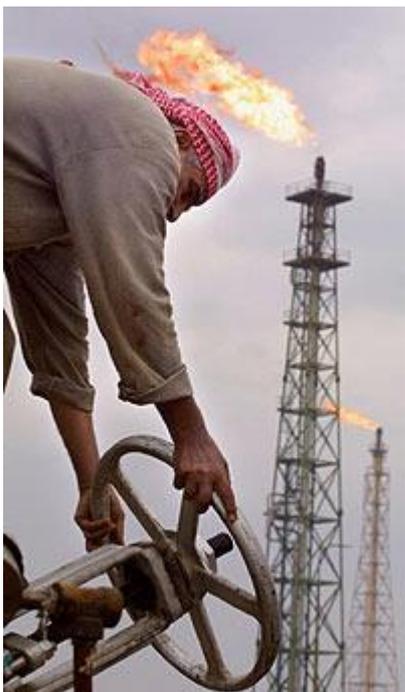


Ciudadanos ante la Bolsa de Nueva York el día del 'Crack' (AP).

EL 'CRACK' DEL 29

24 de octubre de 1929. Trece millones de títulos se ponen a la venta a precios irrisorios, pero no hay compradores. La Bolsa de Nueva York, el mayor mercado de valores del mundo, comienza hundirse en una jornada conocida como el **Jueves Negro de Wall Street**. Los mercados bursátiles cayeron en picado después de varios meses de inestabilidad que pusieron punto y final a los felices años 20, en los que cientos de miles de ciudadanos se sumaron al 'boom' especulativo e invirtieron sus ahorros buscando fortuna.

Paquetes de acciones por menos de un tercio de su valor, empresarios y multimillonarios lanzándose desde rascacielos, la Policía clausurando la Bolsa... El pánico se extendió tan rápido entre los inversores que a pesar de la inyección de capital realizada por los bancos, fue inevitable el **Lunes Negro y el Martes Negro**. El colapso se alargó un mes desembocando en una gran crisis bancaria —de 1929 a 1931 quebraron cerca de 2.000 bancos—. El 'Crack', que coincidió con el inicio de la Gran Depresión, se extendió a todo el mundo por la dependencia financiera y económica con Norteamérica. Aunque la recuperación económica de EEUU ya era visible en 1940, hasta 1954 el Dow Jones no volvió a alcanzar los niveles anteriores a la crisis del 29 .



PRIMERA CRISIS DEL PETRÓLEO (1973-1975)

Es desde hace décadas un continuo quebradero de cabeza para la economía mundial. El petróleo, la fuente de energía más demandada, protagonizó su primera gran crisis en 1973. **La negativa de la OPEP de exportar** crudo a los países que habían apoyado a Israel durante la guerra del Yom Kippur (EEUU y sus aliados de Europa Occidental) fue una de las principales causas. Esta restricción y la posterior subida del precio afectó tanto a industrias, como a empresas y particulares que tuvieron que racionar la energía —el uso del automóvil o del televisor llegó a estar sometido a horarios limitados en algunos países—. A esta decisión, hay que sumarle el caos en el que estaba sumido el sistema monetario internacional tras

la decisión de Nixon de **desligar el dólar del patrón oro**.

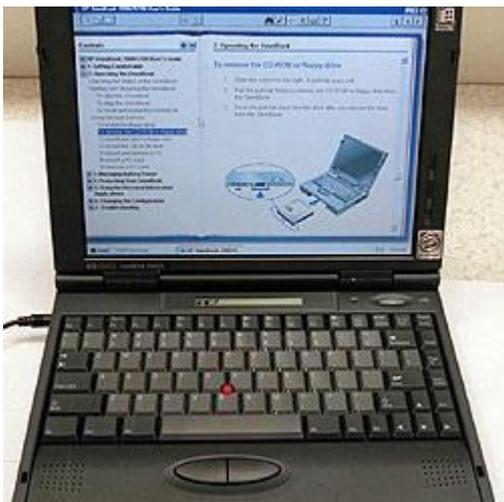
Las altas tasas de desempleo, el aumento de la pobreza, la disminución del consumo hicieron planear la sombra del 29. No obstante, muchos especialistas sitúan las causas de esta crisis como una evolución propia del sistema capitalista debido, entre otras cosas, a los avances tecnológicos que provocaron una gran reducción de las plantillas. Con esta crisis se empezó a cuestionar el funcionamiento del 'Estado de bienestar'.

2ª CRISIS DEL PETRÓLEO (1980 - 1982)

Cinco años tardó el oro negro en volver a poner en jaque a los países desarrollados. La segunda crisis llegó de la mano de la guerra que enfrentó a **Irán e Irak**. El conflicto provocó la congelación inmediata de las exportaciones de crudo iraníes y una subida desorbitada de los precios. En esta ocasión, las medidas paliativas no se hicieron esperar y las grandes potencias pusieron en marcha restricciones en el consumo, mientras los especuladores no dudaron en aprovechar el tirón. No obstante, el aumento de la producción de Arabia Saudí y la posterior reanudación de las exportaciones de Irán provocaron una bajada de los precios del crudo.

LA CRISIS ASIÁTICA (1997)

Los 'Tigres Asiáticos' sufrieron la peor crisis de su historia a finales de los 90. La excesiva ambición de un gran número de inversores que creyó ver en esta zona una 'mina de oro', explotó cuando en 1997 el déficit comenzó a subir de forma imparable. Los continuos escándalos financieros y una pésima política de préstamos contribuyeron a una gran **devaluación de la moneda**. No obstante, el momento más duro llegó cuando explotó la burbuja japonesa: el precio de los activos cayó en picado, dejando huella en los mercados internacionales. Gracias al Fondo Monetario Internacional los mercados asiáticos recuperaron el ritmo de crecimiento anterior a la crisis.



CRISIS DE LAS 'PUNTOCOM' (2001)

El rápido desarrollo de Internet y de las empresas que operaban en la red provocó un aumento desorbitado de la inversión en este campo, que provocaron una increíble subida de las acciones, creando con ello una burbuja especulativa. Este sector alcanzó su máxima cotización en 2000, pero tan solo un año después comenzó la caída. Los beneficios casi 'milagrosos' que se esperaban de estas empresas no

llegaban y los inversores comenzaron a huir en desbandada del capital de las compañías. La crisis, al estar centrada principalmente en EEUU, no tuvo las dimensiones de las anteriores. En España tuvo su mayor reflejo en Terra, cuyas acciones llegaron a valer 157 euros en 2000 para desplomarse a tres euros cinco años después.