

La crisis financiera y los riesgos de la libertad

Por

Jorge A. Sanguinety

La grave crisis financiera que afecta a Estados Unidos y que tiene repercusiones internacionales de largo alcance tuvo su origen en una combinación de causas. Por un lado, un exceso de ahorros o capitales nacionales e internacionales que a su vez buscaban oportunidades lucrativas para ser invertidos. Por otro lado, unas tasas de interés por debajo de las tasas predominantes de inflación que de hecho sirvieron para estimular el endeudamiento. Las oportunidades de inversión aparecieron cuando se extendió la frontera de posibilidades de las hipotecas para la compra de viviendas a personas que en otras condiciones no hubieran calificado para las mismas por no tener suficiente solvencia. De esta manera, se bajaron los requisitos para calificar, como dar un pago de entrada más bajo que de costumbre y no exigir demasiada información en cuanto al ingreso del solicitante. Así, los bancos comenzaron a dar hipotecas de alto riesgo a personas que más adelante no podrían pagarlas. Y mientras se otorgaron hipotecas para comprar casas y condominios (o sea, primeras hipotecas), también se dieron segundas hipotecas a dueños de casas con el valor acumulado de las mismas (“equity”) como colateral o garantía.

Mientras tanto, los mismos bancos comenzaron a vender las hipotecas “empaquetadas” como instrumentos de inversión que se negociaban en diversas entidades del sector financiero, como Fannie Mae y Freddie Mac. De este modo, se obtenían fondos frescos que se utilizaban para dar más hipotecas a nuevos solicitantes. O sea la centrífuga continuaba y todo el mundo parecía muy feliz. Todo esto sucedió bajo la creencia generalizada de que los precios predominantes de las viviendas se mantendrían creciendo o por lo menos quedarían estables. Pero sucedió algo inesperado: por primera vez en décadas, los precios de las casas comenzaron a bajar en una proporción tal que el valor reducido de las viviendas quedaba por debajo de la deuda pendiente por la hipoteca adquirida. Para entonces ya había muchos que no podían pagar sus hipotecas y acabaron abandonando sus viviendas (“foreclosures”), lo cual aumentaba la oferta de viviendas contribuyendo a deprimir aún más los precios. Se les sumaron entonces los que aún pudiendo pagar sus hipotecas, se vieron con deudas mayores que el valor de las viviendas que habitaban y por lo tanto consideraron que era mejor negocio abandonarlas. ¿Por qué pagar más por algo que vale menos?

Cuando los que compraron aquellos instrumentos de inversión que contenían valores hipotecarios vieron que los mismos no rendían los dividendos que se esperaban de ellos, los mismos fueron perdiendo valor y comenzaron a surgir las primeras indicaciones de que algo muy grave estaba afectando la salud del sistema financiero. Muchas de las instituciones que poseían grandes volúmenes de dichos instrumentos los habían utilizado de colateral para obtener nuevos préstamos y hacer más inversiones. Pero cuando sus acreedores se dieron cuenta de que los colaterales habían perdido valor, pidieron cubrir la

diferencia con más fondos, hasta que llegó un momento en que éstos se habían agotado en la clásica centrífuga. Así, esta primera manifestación de la crisis actual apareció en junio del 2007 cuando dos fondos de inversión de la firma Bear Stearns no pudieron cumplir el llamado de los bancos prestamistas para cubrir el faltante.

Nada de esto hubiera tenido mayores repercusiones en el sector financiero si el volumen de estas hipotecas malas no hubiese alcanzado magnitudes inmanejables. Siempre ha habido fallos en el pago de las obligaciones financieras, pero cuando el volumen de las mismas sobrepasa un cierto nivel, se crean desequilibrios que se transmiten de institución en institución de crédito como si fueran fichas de dominó. ¿Por qué sucedió esto? ¿Dónde radica el verdadero origen de la crisis? ¿Quién o quiénes son los responsables? ¿Cómo se puede resolver el problema? ¿Cómo podrá prevenirse en el futuro?

Bueno, primero que nada hay que decir que esto sucedió por la combinación de unos factores buenos y otros malos. Los buenos son resultado de vivir en una sociedad de amplias libertades individuales en el marco de un estado de derecho. La parte mala es que muchos de los miles de seres humanos que participaron en este proceso estuvieron motivados por una gran avaricia y una gran falta de responsabilidad, todo esto multiplicado hasta alcanzar una gran magnitud. Pasará algún tiempo, acaso años, hasta que sepamos todos los elementos que contribuyeron a la crisis y pasará algún tiempo, puede que también años, hasta que se superen sus consecuencias. Mientras tanto nos debemos quedar reflexionando sobre temas de enorme trascendencia. ¿Cómo podemos evitar los excesos de avaricia sin restringir las libertades de que gozamos? La crisis no acabará con este sistema económico aunque se haga más profunda, pero ha puesto en tela de juicio la capacidad auto reguladora del sistema de libre mercado, mientras también señala la incapacidad de los organismos del estado y del gobierno para supervisar, regular o vigilar al sector financiero y poderle salir al paso a estos fenómenos. Visionarios como el inversionista Warren Buffett dijeron hace años que los complicados instrumentos de inversión que se estaban desarrollando representaban “armas de destrucción masiva” en el sector financiero, lo que demuestra que la prevención era y es factible.

Ahora todo parece indicar que el gobierno tendrá que ayudar a la restauración de la credibilidad y funcionalidad del sector financiero mediante una inyección masiva de fondos provenientes de los contribuyentes norteamericanos. No intervenir sería peor, pues causaría una contracción económica que pudiera generar mucho desempleo y una gran pérdida del nivel de vida.

Washington, D.C. 25 de septiembre de 2008