

## **La crisis financiera y su impacto sobre la economía**

**Por**

**Jorge A. Sanguinety**

Los dramáticos acontecimientos de estas dos últimas semanas, en que hemos visto el derrumbe de varias organizaciones que han servido de pilares del sector financiero nacional e internacional, marcan de una manera inequívoca que estamos en presencia de una crisis de grandes dimensiones. La incógnita del momento es si esta crisis en el sector financiero contagiará la economía real afectando los niveles de producción, empleo y consumo, lo cual repercutiría de inmediato en el nivel de vida de la población y afectaría más severamente a las familias de aquellos trabajadores que puedan perder sus empleos.

Visto de la manera más elemental, el sector financiero de cualquier economía es aquél que combina los ahorros de unos ciudadanos y empresas con las inversiones y gastos de ellos mismos y muchos otros. Para lograr esto, lo que se conoce como “intermediación financiera” se lleva a cabo por varios tipos de empresas como son los bancos comerciales, los bancos de inversión y las aseguradoras. Este enorme y muy complejo sector opera con cierta independencia de la economía, pero se conectan mediante instituciones como el crédito y la inversión. O sea, la mayoría de las empresas requiere créditos del sector financiero para operar o inversiones para crecer y generar más empleo. Si la crisis del sector financiero se sigue extendiendo y/o si las instituciones del estado no adoptan las políticas adecuadas, es muy posible que surja una falta de financiamiento que pueda provocar una contracción de la producción y de la inversión en muchas empresas. Esto a su vez causaría de inmediato una reducción del nivel de empleo simplemente porque las empresas no tendrían suficientes ventas o ingresos con qué pagar los salarios de todos sus trabajadores. Y cuando el nivel de empleo cae, los trabajadores acaban consumiendo menos, unos porque al perder sus ingresos también pierden su poder de compra y otros porque la incertidumbre los hace más cautelosos y disminuyen sus compras, cerrando así un círculo vicioso que afecta el nivel general de producción, empleo y consumo para todo el país.

Esto fue lo que pasó con la gran crisis económica que comenzó en 1929 precisamente con una debacle financiera, pero que tuvo otras causas y otros agravantes. En aquella oportunidad, hubo un desplome de la bolsa de valores en Nueva York por que se compraron desmesuradamente acciones de empresas con créditos excesivos que no pudieron cubrirse en determinado momento, lo que hizo estallar una reacción en cadena. Pero también se cometió el error de restringir el crédito, en lugar de ampliarse, mientras las leyes que impedían el libre comercio bajo una concepción absurda de protección a la industria nacional acabó agudizando el círculo vicioso, lo que se extendió internacionalmente y por toda la década de los años treinta.

La crisis actual tiene algunos elementos similares pero es bastante diferente. En este caso la reacción en cadena se debe a una caída de los valores de bienes raíces, eminentemente viviendas. Una elevada proporción de las mismas se financiaron con hipotecas otorgadas a personas que no tenían la capacidad de cubrir los pagos correspondientes.

Independientemente de esto, las empresas del sector financiero, mostrando masivamente una gran voracidad e irresponsabilidad en el manejo de fondos que no eran de ellas, crearon instrumentos financieros de alta complejidad que se negociaban como inversiones en busca de ganancias que resultaron insostenibles cuando las deudas hipotecarias comenzaron a incumplirse.

La diferencia con la crisis de 1929 es que gracias a investigaciones económicas realizadas por muchos años tratando de explicar las causas de aquel fenómeno y poder prevenirlo, la Junta de la Reserva Federal, el Departamento del Tesoro, la Casa Blanca y el Congreso, actuando al unísono con la experiencia y el conocimiento que existen, están en mejores condiciones para evitar que la crisis financiera afecte los niveles de actividad económica del país. Pero aún cuando la crisis financiera no se convierta en una crisis económica, algunas personas sufrirán las consecuencias de la primera en el corto plazo. Estos serán principalmente los que están entrando o ya entraron en la edad de retiro y deberán ver sus ahorros afectados por la caída del valor de sus inversiones. Es posible que esta situación dure unos dos o tres años si el contagio no se extiende y el sector se puede estabilizar en poco tiempo.

Cuando se normalice la situación, los economistas investigarán este fenómeno por muchos años, aunque en este caso saldrán a relucir algunas implicaciones de gran trascendencia teórica y práctica. Una es que el sistema de libre mercado no parece haber sido capaz de auto-regularse y las empresas han tenido que aceptar, incluso rogar, la intervención del gobierno, lo cual es de por sí una muy mala noticia. ¿O será que la intervención gubernamental impidió que los mecanismos auto-reguladores entraran en funcionamiento ajustando el sistema hacia una nueva posición de equilibrio? ¿Era factible esto sin incurrir en un alto costo social para la sociedad en su conjunto, especialmente para los más pobres? Posiblemente lo que surja de todos los estudios y polémicas que van a acontecer durante los próximos muchos años es un consenso en cuanto a la necesidad de añadir una nueva capa de regulación a los mercados financieros, de manera que puedan seguir operando con libertad sin abusar de ella y de la confianza de los que ahorran, los que invierten y los que trabajan.

Washington, D.C., 19 de septiembre de 2008.