



Cuando el juego lleva a la recesión

Eduardo J. Ortiz F.*

Las condiciones para la crisis de hoy, bastante semejantes a las que provocaron el derrumbe de la Bolsa de Nueva York en 1929, tienen que ver con la mayoría de edad del dinero.

Hay juegos inocentes y juegos peligrosos. Algunas personas se reúnen para pasar el rato frente a una mesa de cartas o unas fichas de dominó, y si apuestan lo hacen en cantidades pequeñas. Otras no pueden vivir sin jugar, se arriesgan cada vez más, ponen en peligro el patrimonio familiar, son adictas, están enfermas, se las llama ludópatas.

La indignación y desconcierto provocados por la recesión económica que está recorriendo el mundo, se debe a que se tienen sospechas fundadas de que nos han llevado a ella personas altamente consideradas y copiosamente remuneradas, que han apostado fuerte con dinero de otras personas, han asumido riesgos innecesarios, y nos han llevado al borde de la ruina.

Por eso, cuando el Congreso de Estados Unidos se reunió por primera vez para buscar remedios a la crisis, cientos de personas se manifestaron en las afueras con pancartas clamando *No bail-out*, "No los rescaten".

EL DINERO SE HACE INDEPENDIENTE

Las condiciones para la crisis de hoy, bastante semejantes a las que provocaron el derrumbe de la Bolsa de Nueva York en 1929, tienen que ver con la mayoría de edad del dinero.

En su niñez, el dinero servía sobre todo como medio de pago. Pero pronto algunas personas acumularon más riqueza de la que necesitaban para vivir, y buscaron la manera de hacer negocios con él. Por ese tiempo nacieron los bancos para cubrir esa necesidad, otorgando préstamos con los ahorros captados.

Pero con el paso del tiempo llegó a haber más dinero disponible del que se necesita para los préstamos. Eso es una buena señal pues indica que, al menos para algunos, las cosas van cada vez mejor. Pero el panorama se complica cuando los poseedores de esas fortunas dicen que quieren ganar aún más dinero con ellas. Así fue surgiendo lo que hoy llamamos ingeniería financiera.



Alan Greenspan

PAQUETES CERRADOS

En las bolsas de valores se compran y venden acciones de empresas, pero también se venden títulos, papeles que a veces representan creaciones imaginativas de quienes los emiten. Los que nunca acuden a una bolsa de valores también participan en la danza, porque los bancos en los que han depositado sus ahorros invierten en ella lo que no han podido colocar como crédito.

De esa manera puede ser que una persona compre y venda frenéticamente monedas de un país que nunca piensa visitar, o cantidades inmensas de un bien que nunca va a utilizar, esperando ganar algo en cada operación.

La reciente subida de los precios del petróleo no sólo se debió a la oferta y demanda real de quienes lo producían y quienes lo necesitaban, sino a los movimientos especulativos de quienes nunca han visto un barril de petróleo, pero han comprado o vendido, directamente o por intermediarios, cantidades que algunas veces superan a las que un país pequeño consume en todo un año.

Se dice que en las transacciones financieras se pueden mover en un día cantidades de dinero superiores a las que se manejan en un mes en las transacciones reales de mercancías.

Para diversificar el riesgo, es decir, para tratar de compensar las pérdidas con las ganancias, en estas operaciones financieras generalmente se manejan simultáneamente un conjunto de títulos, cuyo contenido muchas veces sólo conoce el que los ha empacado.

Cuando compramos en un supermercado, encontramos los alimentos ya empaquetados y etiquetados. Al llegar a casa nos damos cuenta a

veces de que las papas más bonitas estaban en la parte exterior, pero dentro había una papa medio podrida.

Algo semejante ocurre en las operaciones financieras. En los paquetes de inversiones que compran y venden los especuladores hay títulos más y menos rentables, más y menos confiables.

Pero hay una gran diferencia entre las papas y los títulos. Todos sabemos distinguir una papa sana de una podrida, pero casi nadie sabe distinguir un título apetecible de otro deleznable.

Por eso, quien tiene mucho dinero debe confiar en un asesor financiero que actúe en su nombre. Quien tiene pocos ahorros y los deposita en el banco, ni siquiera se entera de qué están haciendo con ellos. Es verdad que quien contrata un asesor financiero recibe mensualmente informes de lo que se hace con sus fondos, pero tales informes se refieren a compras y ventas de paquetes identificados muchas veces con nombres difíciles de desentrañar.

Pero no exageremos. Generalmente los asesores financieros son personas confiables y competentes, por lo que entre tanto tráfico de compras y ventas el inversionista común percibe que cada mes su cuenta va aumentando.

Los bancos y las bolsas de valores funcionan la mayor parte del tiempo razonablemente bien porque cada jugador cumple con su cometido: paga cuando le toca pagar y cobra cuando le toca cobrar. Unos ganan, otros pierden, pero el mundo sigue dando vueltas sin grandes perturbaciones.

MERCADO HIPOTECARIO

Esta vez el derrumbe comenzó con el mercado hipotecario, que también ha funcionado correctamente por décadas.

Casi todas las familias que compran una vivienda tienen que pedir un crédito para realizar la operación.

El banco se protege solicitando garantías al solicitante del préstamo. Se comprueba su solvencia por el movimiento de su cuenta bancaria, los sueldos percibidos, y otros activos o propiedades que pueda poseer. Además, el inmueble queda hipotecado hasta que no se pague la deuda. Si se deja de pagar, el banco se queda con la vivienda.

Hoy no nos explicamos muy bien por qué varios bancos estadounidenses y europeos, en su afán por vender complejos habitacionales que muchas veces ellos mismos habían financiado, comenzaron a dar préstamos hipotecarios a quienes nunca los iban a poder pagar. En la jerga nacida de esta crisis a este tipo de clientes se les llama *ninjas*: *no income, no job, no assets*, “sin ingresos, sin trabajo, sin activos”. Entonces el mercado hipotecario se fue llenando de papas

podridas o hipotecas *subprime*, metidas en paquetes de inversión junto a otros títulos de primera clase.

Porque algunos bancos que otorgan préstamos a un plazo de diez o veinte años, piensan que pueden recuperar ese dinero antes si venden la hipoteca a otra persona. Como los títulos a largo plazo pagan más intereses que los de corto plazo, puede haber inversionistas que accedan a comprarlos.

No hay que olvidar que las operaciones de bolsa se basan en las expectativas diferentes de quienes participan en ellas. Tanto el que compra como el que vende piensa que está haciendo un buen negocio, porque prevé el futuro desde perspectivas distintas. Unos aciertan, otros se equivocan, pero en el cúmulo de operaciones realizadas a lo largo del tiempo, si la economía va viento en popa las ganancias superan a las pérdidas.

DESCONFIANZA Y PÁNICO

Cuando en una multitud aglomerada cunde la alarma por una explosión, un incendio, o un falso rumor, puede haber varias víctimas mortales.

Las bolsas de valores funcionan de manera semejante. Se suele decir que el dinero no tiene patria, y nunca es más cierto esto que en el mercado financiero. Si alguien es socio de una empresa con la que está comprometido, puede arrimar el hombro cuando surgen las dificultades, pero si es dueño de unos paquetes que no conoce y apenas comprende, cuando se entera de que están perdiendo valor se quiere deshacer de ellos.

Como hemos visto en las últimas semanas, las bolsas pueden subir rápidamente cuando las esperanzas superan a los temores, y pueden derrumbarse al día siguiente por una mala noticia.

Vamos a retornar a nuestros *ninjas*, que en un momento determinado declaran que no pueden pagar sus hipotecas. Los bancos se quedan entonces con unos inmuebles que no necesitan, y en consecuencia los ponen a la venta. Ese incremento inesperado de viviendas en el mercado inmobiliario hace bajar su precio. Quienes están amortizando una hipoteca sana, se dan cuenta de que si vendieran ahora su casa ésta valdría menos de lo que están pagando por ella, por lo que muchos de ellos, sobre todo los que están comprando un segundo o tercer inmueble para alquilarlo, sacan cuentas y deciden que van a perder menos si no siguen pagando la hipoteca.

Cuando un particular deja de pagar al banco esa persona está en problemas, pero si son muchos los clientes que dejan de pagar, quien está en problemas es el banco.

No hay que olvidar que la función de los bancos no es guardar el dinero sino hacerlo circular. Por eso la mayor parte de sus depósitos están

en otras manos. Sólo se conservan como reservas las cantidades necesarias para responder a los retiros parciales que de vez en cuando hacen los depositantes.

Los balances bancarios cuadran porque los pasivos, que son los depósitos captados, tienen como contraparte en los activos las reservas bancarias y los créditos. Si la mayor parte de los créditos se pagan puntualmente, todo marcha bien.

La crisis salta cuando cunde el pánico. Primero fueron los deudores hipotecarios quienes no pagaron sus cuotas, luego los inversionistas asustadizos se deshicieron de paquetes que tenían títulos buenos y malos, y el precio de los buenos cayó junto con los que habían desatado las señales de alerta. En una epidemia terminamos por desconfiar de todos, y tratamos de no acercarnos a ningún desconocido por si nos pega la enfermedad.

Así los problemas en la bolsa terminaron afectando a los bancos y a sus inversiones, y comenzaron a caer grandes instituciones, símbolos hasta entonces de estabilidad financiera, porque sus deudas superaban su capacidad de pago.

El miedo siguió creciendo, porque los periódicos anunciaban que bancos que hasta entonces habían sido inconvertibles, podían estar enfrentando problemas semejantes. Si los depositantes comienzan entonces a sacar sus depósitos, por miedo a perderlos, la crisis se agrava y las instituciones financieras más sólidas terminan pidiendo auxilio para sobrevivir.

DE LA CRISIS FINANCIERA A LA RECESIÓN

Gran parte de la economía funciona a través del crédito. Tanto los consumidores como los productores se apoyan en los bancos para seguir funcionando. Cuando deja de fluir el crédito, la economía se paraliza.

En una crisis, los bancos que están en problemas no pueden prestar. La enfermedad se extiende a los no afectados directamente por la crisis, porque temen prestar a quien quizás no pueda devolverles el dinero.

Algunos bancos se han aventurado a comprar a otros que estaban en problemas, pero esas compras suelen conllevar despidos de altos gerentes, reducciones drásticas de personal, y reestructuración radical de las carteras de crédito, lo que trae como consecuencia una nueva reducción de las corrientes financieras en la economía.

Resumiendo podemos decir que el problema comienza con un mercado financiero cada vez más creativo y arriesgado, unos *ninjas* que no pagan sus créditos, un mercado hipotecario que se desploma, unos bancos que entran en crisis, y un sistema crediticio que restringe severamente el aire con el que respira toda la economía.

¿Quién puede echar una mano en este trance?

LA MANO "VISIBLE"

En la recesión de los años treinta el economista inglés John Maynard Keynes dio un vuelco a la teoría económica convencional.

Frente a la ortodoxia clásica, que en el ámbito de la hacienda pública afirmaba tajantemente que un gobierno no puede gastar más de lo que recibe, Keynes propuso que se planificaran presupuestos deficitarios para financiar la crisis.

En épocas de recesión la iniciativa privada se retrae, porque no quiere producir lo que no va a poder vender. De esta manera aumenta el desempleo, disminuyen los salarios y la crisis se agudiza. Hace falta entonces que el gobierno actúe agresivamente otorgando créditos, incrementando la inversión pública, generando programas de ayuda, estimulando la construcción de obras públicas.

Curiosamente Keynes fue más escuchado en Estados Unidos que en Inglaterra, y el nuevo programa económico de Franklin D. Roosevelt (*New Deal*) logró sacar paulatinamente al país de la crisis.

Desde Adam Smith (1776) los economistas clásicos han hablado del mercado como una mano invisible donde, al buscar cada uno su propio interés, mejora la situación colectiva de todos los ciudadanos.

En los años ochenta, con Ronald Reagan como Presidente de Estados Unidos y Margaret Thatcher como Primera Ministro de Inglaterra, el neoliberalismo económico alcanzó nuevas cotas. Esta corriente fluyó a las universidades, y los nuevos textos de economía exponían en tono triunfalista los logros de la libertad de mercado.

Hoy Keynes ha resucitado. De nuevo los gobiernos de todo el mundo están inyectando dinero a las instituciones financieras en problemas, exigiendo en garantía una mayor injerencia en el control y regulación de los mercados financieros, y hasta demandando en algunos casos una transferencia parcial de la propiedad de las instituciones afectadas.

Al principio estas ayudas han estado dirigidas sobre todo a los bancos, con el fin de resguardar los depósitos de millones de ciudadanos que podrían quedar en la ruina si las instituciones financieras se declaran en bancarrota.

Ha habido más reticencia para ayudar a las industrias automotrices, que en un tiempo fueron los motores de la nueva revolución industrial estadounidense, pero se ha terminado por auxiliarlas para salvar miles de empleos, imponiéndoles ciertas condiciones que garanticen su funcionamiento autónomo en el futuro.

No sabemos cuánto durará esta tormenta. Los más optimistas hablan de entre seis y doce meses de sobresaltos.

¿Y VENEZUELA QUÉ?

Resulta incomprensible que algunos portavoces gubernamentales sigan diciendo que a Venezuela no le va a afectar la crisis, cuando ya estamos metidos en ella.

Hay sin embargo un aspecto en el que tienen razón. Las regulaciones asfixiantes impuestas sobre la banca nacional, con controles de cambios, precios, tasas y comisiones, han hecho difícil que ésta pudiera entrometerse en los devaneos de los mercados financieros internacionales.

De todas formas algunos coletazos han llegado, porque más de una vez las inversiones de la banca nacional, pública y privada, estaban colocadas en los bancos extranjeros afectados por la crisis.

Pero el mayor efecto lo estamos sintiendo en la baja de los precios del petróleo, en parte porque ha disminuido la demanda real, y en parte porque han cesado los juegos especulativos con la compra y venta de barriles imaginarios.

En el 2009 habrá también en Venezuela menos crédito disponible. Las empresas, empezando por PDVSA, pueden reaccionar disminuyendo la producción, puede incrementarse el desempleo, y pueden aumentar la pobreza y el hambre.

Es difícil predecir con seguridad qué va a ocurrir en los próximos meses, porque así como un fenómeno inesperado ha desatado la crisis, otro de signo contrario la puede revertir.

Pero aunque no se deba perder la esperanza, no estará mal aprender a apretarse un poco más el cinturón.

* Doctor en Ciencias Económicas.