

1.1 MECANISMO DE FORMACION EX ANTE

EXPOSITORES:

GABRIELA PINZÓN REYES
MARIA ALEJANDRA MONCALEANO
GIPSY BOCANEGRA
ANGELA MARIA BERMÚDEZ

ORIGEN DE LA CRISIS:

A principios del 2000, cuando se generó un desarrollo significativo en las empresas denominadas “.com” derivado del alcance cada vez mayor de la globalización, se obtuvo como resultado un incremento en el número de empresas en el sector tecnológico, principalmente un incremento de las empresas “.com”. Este desarrollo del sector tecnológico, condujo directamente a un alza en las cotizaciones de dichas empresas en las bolsas de valores, que alcanzaron valores inéditamente altos, generando finalmente desconfianza y expectativas desfavorables. Cuando estas expectativas desfavorables se apoderaron del mercado, se dio entonces el desplome de la burbuja especulativa creada por los analistas y los expertos financieros quienes esperaban que el alto desarrollo del sector tecnológico se viera respaldado por las altas cotizaciones de los valores bursátiles de estas empresas. Debido a lo anterior, la economía de Estados Unidos cayó en una leve recesión por lo que la Reserva Federal tuvo que responder con una política monetaria que se basó en la reducción de las tasas de interés con el fin de incentivar a la economía mediante el consumo vía endeudamiento. Esta reducción general en las tasas de interés, conllevó a que se alcanzaran tasas para créditos hipotecarios hasta del 1%, lo que impulsó la construcción de viviendas, hecho que prontamente se traduciría en un boom inmobiliario.

Esta situación presentaba una paradoja para los bancos comerciales, ya que por un lado incrementaron el número de créditos que cedían, pero por el otro, debido a las bajas tasas de interés que representan los ingresos para los bancos, vieron reducidos sus márgenes de utilidad. Con el fin de darle solución a esta situación, los bancos optaron por incrementar su mercado, es decir el número de personas a las cuales les podrían ceder créditos. Para ello, empezaron a tener en cuenta a los “NINJAS” como clientes potenciales, es decir, empezaron a ceder créditos a individuos que no tenían ingresos, ni trabajos, ni activos (No Income, No Jobs, No Assets); es decir personas con una alta probabilidad de impago o de mayor riesgo. Ahora bien, como los bancos estaban enfrentándose a un mayor riesgo al ceder estos créditos, entonces también cobraban unos intereses mayores, que contrarrestaran el riesgo que estaban corriendo. A estos créditos más riesgosos en los que estaban incurriendo los bancos se les denominó créditos Subprime.

De esta manera, los bancos lograron mejorar sus márgenes de utilidades, pero al otorgar tantos créditos se vieron enfrentados a un nuevo problema, ya que su capital se estaba reduciendo, por niveles inferiores a los estipulados en las normas internacionales (Normas de Basilea). Para darle solución a este inconveniente, los bancos implementaron la titulación, o “empaque” de las deudas por cobrar provenientes de esos créditos hipotecarios con el fin de venderlos, y de esta manera, reducir sus pasivos, aumentar su dinero en caja y mejorar su capital. Cabe resaltar, que dentro de estos “paquetes” se incluían créditos de todo tipo, desde los Prime hasta los Subprime.

Estos paquetes fueron vendidos entonces a unas entidades, que los mismos bancos crearon, y que como no eran bancos, no tuvieron que declarar su capital. Estas entidades o sociedades vendían a su vez estos paquetes a Fondos de Inversión, Sociedades Financieras, Sociedades Aseguradoras, entre otras.

Hay que aclarar que las calificadoras de riesgo, que fueron las firmas responsables de otorgarle una calificación a estos paquetes, dieron riesgos promedio de los paquetes que eran aceptables, y ocultaban el gran riesgo que incluían algunas partes de estos paquetes, es decir las partes que correspondían a los créditos subprime. Por lo anterior, muchas de las personas que compraban estos paquetes ignoraban el riesgo al que se enfrentaban sus inversiones en realidad.

MECANISMO DE LA CRISIS:

Durante algunos años los bancos siguieron otorgando gran número de créditos hipotecarios, lo que fomentaba la industria inmobiliaria, hasta que en 2004 la Reserva Federal decidió

augmentar la tasa de interés al 5,25% por presiones inflacionarias, hecho que empezó a generar morosidad en los créditos, principalmente en los créditos subprime. Las personas no tenían con que pagar las altas cuotas, por lo que empezaron a deshacerse de los inmuebles otorgándoselos a los bancos y éstos a su vez empezaron a venderlos. La sobreoferta de viviendas hizo que su precio disminuyera, por lo que ahora quienes todavía seguían pagando los créditos, decidían no hacerlo, ya que estaban pagando por un inmueble que cada vez valía menos. Los bancos empiezan a verse en dificultades por falta de liquidez por lo que restringen al máximo la cesión de créditos e hipotecas, por lo que sus acciones empiezan a bajar, y así mismo los inversionistas que habían adquirido estas acciones empezaron a perder. Finalmente el consumo en general se reduce, lo que genera un aumento en el desempleo y se inicia una recesión económica. Los bancos tienen que ser comprados por sus respectivos gobiernos al verse imposibilitados para pagar sus obligaciones. Los gobiernos destinan gran parte de los ingresos fiscales para subsidiar a los sectores afectados por la crisis.

TRANSFERENCIA DE LA CRISIS:

1. Los bancos conceden créditos hipotecarios a los NINJAS
2. Los bancos piden préstamos a otros bancos, nacionales e internacionales, debido a que se estaban quedando sin dinero para poder seguir otorgando hipotecas.
3. Los bancos crearon paquetes de hipotecas (riesgosas y no riesgosas) para minimizar el riesgo y mejorar su capital, decidieron vender estos paquetes a otros bancos (de otros países) o fondos de inversión, sociedades inversionistas, entre otros.
4. Se crearon paquetes de paquetes que fueron vendidos a otras entidades alrededor del mundo.
5. Finalmente las personas naturales terminaron implicadas en esta cadena, mediante los ahorros que depositaban en los bancos de todo el mundo y de Estados Unidos, que eran utilizados para hacer préstamos a los bancos de Estados Unidos; o porque adquirieron como inversionistas alguno de estos paquetes.

Es importante resaltar que algunos inversionistas y entidades que poseían estos paquetes decidieron asegurarlos, de modo que cuando comenzó la morosidad en las deudas, las aseguradoras también se vieron envueltas en todo este problema. De modo que no solo afectó a las personas que tenían los paquetes o que tenían ahorros en los bancos en cuestión, si no que también las personas que dependían de las aseguradoras terminaron siendo afectadas.

CRÍTICAS:

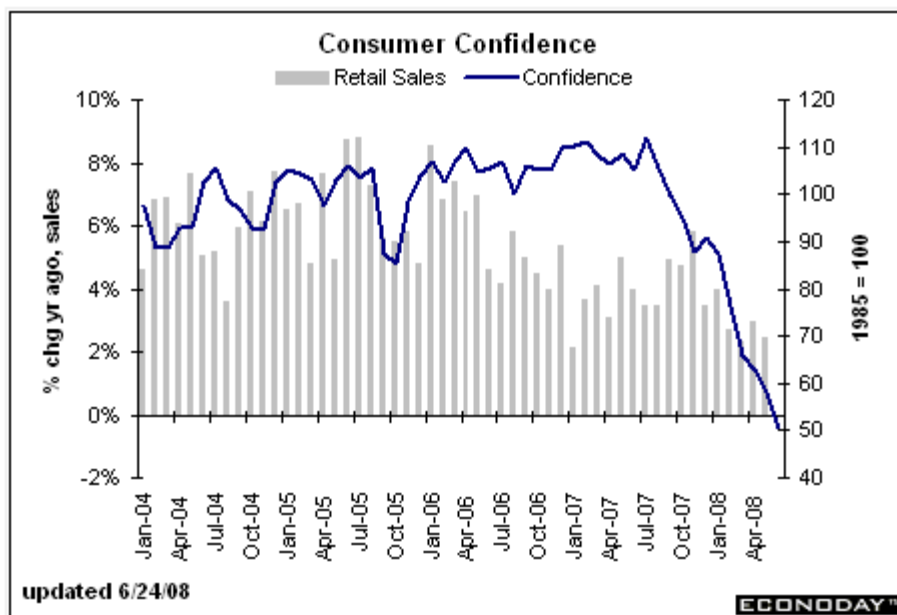
Las principales críticas cuando se discute respecto a esta crisis financiera, recae principalmente sobre la actuación de las firmas calificadoras de riesgo, quienes otorgaron calificaciones promedio de los CDO's aceptables, que no reflejaban el riesgo real, lo que implicaba un engaño a los inversionistas que ignoraban completamente a qué se enfrentaban, hecho que fomentó la expansión del problema, hasta alcanzar esferas internacionales.

Por otra parte, es discutible también la ética de los bancos, ya que aprovechando la falta de regulación por parte de las agencias gubernamentales, otorgaron créditos a clientes riesgosos de manera irresponsable, porque muchas veces otorgaron créditos no sólo por el valor del inmueble, sino mayores. Además, a medida que empezaron a desvalorizarse los inmuebles, era claro que estas personas (NINJAS) no iban a poder responder por sus obligaciones, que ya habían sido repartidas por todo el mundo, afecta de manera directa o indirecta las distintas economías que hoy se ven afectadas por la crisis que pudo haber sido evitada, pero que ahora tienen que asumir todos los ciudadanos que con el pago de impuestos proporcionan ingresos al estado para que pueda subsidiar a las diferentes empresas y bancos que han sido afectadas por la crisis.

BIBLIOGRAFÍA

- VANOLI, Alejandro. La crisis de las hipotecas subprime. 2008.
LAFFAYE, Sebastián. La crisis financiera origen y perspectivas. Revista del Centro de Coyuntura Internacional. 2008.

GRAFICO 2. Confianza de los consumidores.



Otra serie de índices, desarrollados por Robert Shiller y Karl Case y producidos por Standard & Poor's (S&P), la agencia calificadora de riesgos, incluyen todo tipo de viviendas y muestran el rápido incremento del precio de la vivienda durante el auge económico y el veloz descenso en el momento actual. Aunque las estadísticas de Case-Shiller no sean perfectas, ya que no incluyen muchas zonas rurales, son un medio más fiable para determinar la caída de los precios en las grandes ciudades.

LAS PÉRDIDAS DEL SISTEMA BANCARIO Y FINANCIERO

La crisis financiera de 2008 se desató de manera directa debido al colapso de la burbuja inmobiliaria en Estados Unidos en el año 2006, que provocó aproximadamente en octubre de 2007 la llamada crisis de las hipotecas subprime. Las repercusiones de la crisis hipotecaria comenzaron a manifestarse de manera extremadamente grave desde inicios de 2008, contagiándose primero al sistema financiero estadounidense, y después al internacional, teniendo como consecuencia una profunda crisis de liquidez, y causando, indirectamente, otros fenómenos económicos, como una crisis alimentaria global, diferentes derrumbes bursátiles (como la crisis bursátil de enero de 2008 y la crisis bursátil mundial de octubre de 2008) y, en conjunto, una crisis económica a escala internacional.

"El estallido de la crisis financiera de 2008 puede fijarse oficialmente en agosto de 2007. Fue cuando los bancos centrales tuvieron que intervenir para proporcionar liquidez", según George Soros. Ciertamente es puesto que los inicios de la crisis datan de mediados del año 2007, con los primeros síntomas de las dificultades originadas por las hipotecas subprime. A fines de 2007 los mercados de valores de Estados Unidos comenzaron una precipitada caída, que se acentuó gravemente en el comienzo del 2008. La confluencia de otros eventos de particular nocividad para la economía estadounidense (subida de los precios del petróleo, aumento de la inflación, estancamiento del crédito), exageraron el pesimismo global sobre el futuro económico estadounidense, hasta el punto de que la Bolsa de Valores de Nueva York sucumbía diariamente a 'rumores' financieros. Muchos opinan que esto fue lo que precipitó la abrupta caída del banco de inversión Bear Stearns, que previamente no mostraba particulares signos de debilidad. Sin embargo en marzo del 2008, en cuestión de días fue liquidado en el mercado abierto y posteriormente en un acto sin precedentes, la Reserva Federal maniobró un 'rescate' de la entidad, la cual terminó siendo vendida a precio de saldo a JP Morgan Chase.

Rápidamente, el impacto de las hipotecas de crisis hubo repercusiones más allá de los Estados Unidos. Pérdidas de los bancos de inversión ocurrieron en todo el mundo. Las empresas empezaron a negar de comprar bonos por valor de miles de millones de dólares, a causa de las condiciones del mercado. El Banco Federal los EE. UU. y el Banco Central Europeo trataron de

reforzar los mercados con dinero, inyectando fondos disponibles a los bancos (préstamos en condiciones más favorables). Las tasas de interés también fueron cortadas, en un esfuerzo para alentar a los préstamos. Sin embargo, a corto plazo las ayudas no resolvieron la crisis de liquidez (falta de dinero disponible para los bancos), ya que los bancos siguen siendo desconfiados, por eso se niegan a otorgar préstamos a unos de otros. Los mercados de crédito se volvieron inmóviles pues los bancos fueron reacios a prestarse dinero entre ellos, al no saber cuantos malos préstamos podrían tener sus competidores. La falta de crédito a los bancos, empresas y particulares acarrea la amenaza de recesión, la pérdida de empleos, quiebras y por lo tanto un aumento en el costo de la vida. En el Reino Unido, el banco Northern Rock pidió un préstamo de emergencia para mantenerse, lo que impulsa a un *run* en el banco, 2000 millones de libras fueron retiradas por clientes preocupados. El banco más tarde se nacionalizó. En los EE. UU., el casi colapso de Bear Stearns lleva a una crisis de confianza en el sector financiero y el fin de los bancos especializadas en la sola inversión.

Tras un respiro primaveral, los mercados bursátiles de Estados Unidos volvieron a una extrema debilidad, entrando oficialmente en caídas superiores al 20% en junio, lo cual se considera un mercado en retroceso extendido ('bear market'). Esto volvió a ser liderado por malas noticias en el sector financiero, donde se comenzaron a dar quiebras bancarias, incluyendo la caída del banco IndyMac, la segunda quiebra más grande en términos de dólares en la historia del país, con el riesgo latente que otros bancos regionales también pudiesen terminar igual por la crisis.

La crisis tomó dimensiones aún más peligrosas para la economía de Estados Unidos cuando las dos hipotecarias más grandes del país, Freddie Mac y Fannie Mae, que reúnen la mitad del mercado de hipotecas, comenzaron a ver sus acciones atacadas por especulación extrema, a tal punto que a principios de julio, el gobierno de Estados Unidos y la Reserva Federal nuevamente tuvieron que anunciar un rescate para esas entidades financieras. Tal decisión creó consternación en varios sectores liberales, que adujeron que tales rescates solo empeorarían a largo plazo las prácticas éticas de los inversionistas, fomentando con dinero público la temeridad. Durante ese periodo, la FED, así como otros bancos centrales, continuaron inyectando liquidez al mercado, por valor de cientos de miles de millones de dólares, euros o libras esterlinas.

El 15 de septiembre, el Banco de Inversión Lehman Brothers pidió protección crediticia ante la ley, oficialmente declarándose en quiebra financiera. Mientras tanto, el banco de inversión Merrill Lynch fue adquirido por Bank of América, a mitad de su valor real. Los candidatos presidenciales de EEUU en ambos partidos y la prensa comenzaron a catalogar la situación de 'pánico financiero', 'crisis económica en el país' y de 'colapso'.

BAJAS EN LAS VENTAS DE AUTOMÓVILES EN ESTADOS UNIDOS

El nivel de ventas de automóviles en Estados Unidos registrado en el último lustro es insostenible, según un informe dado a conocer hoy por una de las principales instituciones financieras, que lo comparó a la "burbuja" inmobiliaria. El análisis de CIBC World Markets señala que durante los próximos cinco años las ventas anuales de vehículos nuevos en EE.UU. se puede situar en torno a los 8 ó 9 millones de unidades, prácticamente la mitad de la cifra alcanzada durante el último lustro. El economista destacó que dos tercios de las ventas de autos nuevos en Estados Unidos durante la última década fueron financiadas con préstamos.

El documento también prevé que en los próximos cinco años habrá 25 millones de vehículos menos en EE.UU. y que la opción de comprar un vehículo nuevo no será posible para muchos estadounidenses que seguirán empantanados con elevadas deudas hipotecarias.

La importancia del sector automotriz para la economía estadounidense no es menor, dada la cantidad de empleo que genera, y su aporte al Producto Bruto Interno (PBI) estadounidense y al desarrollo tecnológico, y es por ello que no resulta un tema menor que el sector esté atravesando una situación crítica que puede llevar a varias de sus compañías (inclusive a las grandes) a la quiebra. Los tres grandes de Detroit, General Motors (NYSE:GM), Ford (NYSE:F) y Chrysler, que emplean de forma directa a un total de 240.000 personas en Estados Unidos, no están pasando por un buen momento y la posibilidad de que puedan quebrar es concreta y no menor. Pero en la posible caída de estas tres empresas, hay mucho en juego. En ello están

en juego nada más ni nada menos que 3 millones de puestos de trabajo en los Estados Unidos que de manera directa o indirecta se vinculan a estas empresas, según un informe elaborado por el "Center for Automotive Research".

LA CAIDA DEL PIB

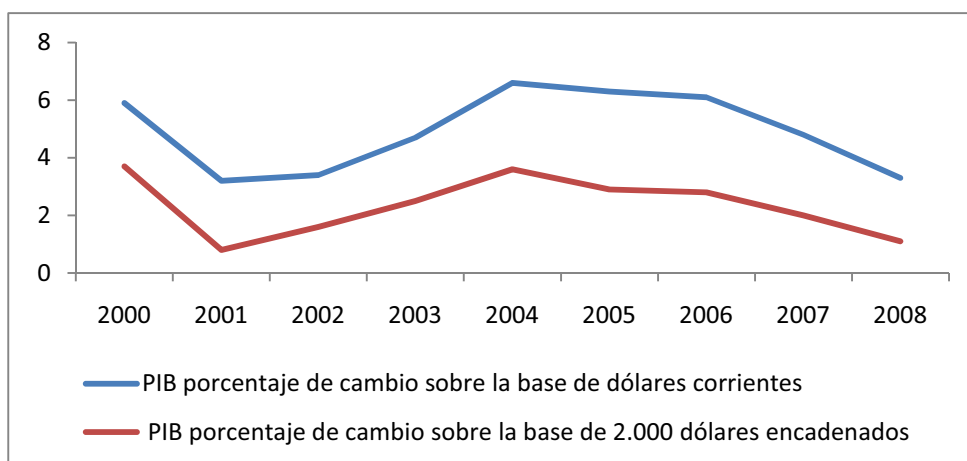
Estados Unidos sufre, pero no empeora en la línea de lo esperado. El PIB registró una caída del 6,3% en el cuarto trimestre del año pasado respecto al trimestre precedente, según el Gobierno, que revisó el cálculo inicial que había realizado anteriormente y que contemplaba una contracción algo menor, del 6,2%.

TABLA.1 El PIB en Estados Unidos

	PIB porcentaje de cambio sobre la base de dólares corrientes	PIB porcentaje de cambio sobre la base de 2.000 dólares encadenados
2000	5,9	3,7
2001	3,2	0,8
2002	3,4	1,6
2003	4,7	2,5
2004	6,6	3,6
2005	6,3	2,9
2006	6,1	2,8
2007	4,8	2
2008	3,3	1,1

Fuente: U.S. Bureau Economic Analysis (BEA)

GRAFICO3. El PIB en Estados Unidos.



La nueva estimación, que ya es la definitiva, sorprendió positivamente a los economistas, que habían pronosticado una caída del PIB mayor, de alrededor del 6,6%. Esta contracción es la mayor que registra la primera economía del mundo en los últimos 26 años.

El consumo interno, que representa alrededor del 70% del PIB, ha sido uno de los principales componentes que ha provocado la caída del PIB, igual que las exportaciones y la inversión en activos fijos residenciales.

Sin embargo, estos indicadores han dejado de empeorar en la revisión definitiva del Gobierno y, en contra de lo esperado, su evolución se ha mantenido intacta, con una caída del 4,3% (consumo) y del 23,6% (exportaciones).

En el conjunto del año pasado, el PIB todavía logró tener un comportamiento positivo, al registrar un avance del 1,1%, frente al 2% de incremento de 2007. El consumo interno aumentó un 2,8% el año pasado.

Las empresas estadounidenses están notando la recesión económica en sus cuentas de resultados. Los beneficios netos de las compañías ascendieron a 931.200 millones de dólares (687.411 millones de euros) en el cuarto trimestre. Este importe representa un descenso del 33%.

EL DESEMPLEO EN ESTADOS UNIDOS

La economía de Estados Unidos perdió en enero 598.000 puestos de trabajo y el índice de desempleo subió cuatro décimas al 7,6 por ciento de la fuerza laboral, ha informado hoy el Departamento de Trabajo.

La mayoría de los analistas había calculado una pérdida de entre 500.000 y 700.000 puestos de trabajo, y que el índice de desempleo subiría al 7,5 por ciento.

El desempleo de enero fue el más alto en 34 años, y la pérdida mensual de puestos de trabajo fue la mayor desde diciembre de 1974.

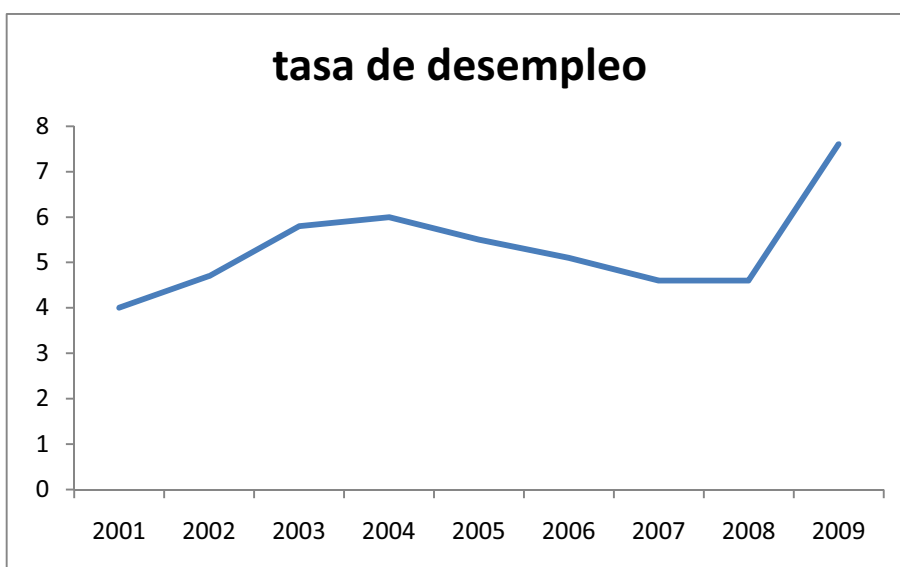
En noviembre se perdieron 597.000 empleos y en diciembre hubo una pérdida neta de 577.000 empleos.

Desde que comenzó la recesión en EEUU en diciembre de 2007 el país ha perdido unos 3,6 millones puestos de trabajo, y la mitad de ellos desapareció en los tres meses que siguieron al colapso, en septiembre, de la firma financiera Lehman Brothers.

Las pérdidas de empleos, que afectan desde fabricantes a minoristas, han erosionado la confianza de los consumidores y han recortado sus gastos que, en EEUU, equivalen a más de dos tercios de la actividad económica.

Según el Departamento de Trabajo, el índice de precios al consumidor (inflación) creció un 0,3% en el primer mes del año, en comparación con el mes anterior, después de caer casi un 1% en diciembre.

Tabla1. Tasa de desempleo.



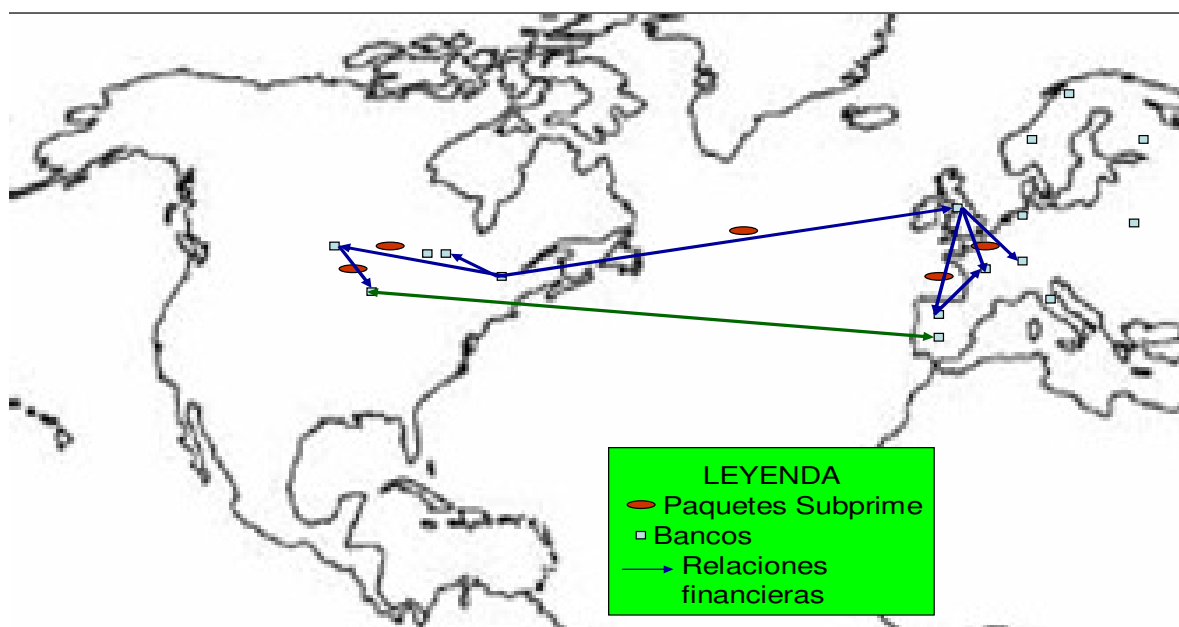
Fuente: U.S. Bureau Economic Analysis (BEA)

El Gobierno también reveló ayer que las solicitudes semanales de subsidio de desempleo han aumentado hasta las 652.000 (8.000 más) en la última semana, un poco menos de lo esperado.

EFFECTOS EN LA ECONOMIA EUROPEA

La crisis financiera tocó las puertas en la Zona Euro básicamente por la interrelación financiera que existe entre sus entidades bancarias y las entidades bancarias americanas.

En la siguiente grafica se muestra como fue el mecanismo de transmisión de la crisis financiera americana en todo el territorio europeo.



Los problemas no se hicieron esperar en la Zona Euro y se empezaron a evidenciar a comienzos del año 2009 cuando la Zona Euro fue declarada oficialmente en recesión. Tanto el sector financiero como automotriz empiezan a generar perdidas notables en sus utilidad, y ante esto exigen ayuda a sus respectivos gobiernos.

En agosto 9 de 2007, cuando la crisis apenas estaba iniciando en Estados Unidos, el Banco Central Europeo (BCE) decide inyectar al mercado 94.841 millones de euros para mantener la confianza de los inversionistas. Gradualmente, y cuando la crisis se agravaba tanto en USA como en Europa muchas entidades financieras empezaron a quedar ilíquidas por el alto riesgo de no pago de los famosos contratos “subprime”. Aun cuando un banco europeo no hubiese accedido a estos contratos subprime, estos se vieron afectados por el simple hecho de interactuar con otros bancos. Esto hace que se genere un efecto Domino, donde la caída de un banco puede ocasionar la caída de otros (sin haber adquirido, estos últimos, los paquetes subprime), o simplemente el debilitamiento de muchas entidades financieras.

PLANES DE RESCATE POR MEDIO DE LOS GOBIERNOS NACIONALES

A raíz del alto riesgo que suponían los contratos subprime, muchos bancos perdieron credibilidad en su funcionamiento y en su capacidad de accionar, por lo cual muchos

inversionistas decidieron realizar retiros masivos. Claramente con esto, los bancos se vieron totalmente afectados, pues no contaban con suficiente liquidez para poder realizar sus actividades normales, como es la consecución de dinero para capitalizarse y generar más valor. Esto, como consecuencia genero un llamado al gobierno para que inyectara suficiente dinero, con el fin de que los bancos pudieran realizar sus actividades financieras sin ningún contratiempo.

Se destacan entonces los siguientes rescates y nacionalizaciones por parte de algunos gobiernos europeos.

El 28 de septiembre de 2008, el banco europeo Fortis es recapitalizado por Holanda, Bélgica y Luxemburgo. Igualmente Francia y Bélgica nacionalizan el banco Dexia.

El 8 de octubre de 2008, Gran Bretaña lanza su plan gubernamental de capitalización de bancos. Ese mismo año el Banco Central Europeo recorta a 3,75% sus tasas.

El 5 de noviembre de 2008, Alemania lanza su plan para estimular la economía, con un presupuesto de 50.000 millones de euros.

El 24 de noviembre de 2008, Gran Bretaña anuncia un plan de rescate, tras reconocer que entro en recesion.

El 4 de diciembre de 2008, Francia anuncia que pondrá en marcha un plan de rescate para los sectores de automóviles y de vivienda.

El 19 de enero de 2009, Gran Bretaña anuncia su segundo plan de rescate económico, esta vez por 50.000 millones de libras.

FUSIONES, ADQUISICIONES Y NACIONALIZACIONES TEMPORALES

La crisis europea, al igual que la americana, ha tenido serias repercusiones en importantes bancos europeos hasta tal punto que estos necesitan fusionarse o que sean adquiridos por otros para poder recuperarse paulatinamente.

Por ejemplo en el año 2008, el banco Fortis fue adquirido por BNP Paribas con el fin de responder ante sus clientes y solventar las cifras negativas que se ocasionaron por la crisis.

Por otra parte, son muchos los bancos que penden de las decisiones que tome su respectivo gobierno, por convertirse este en el mayor accionista del banco. Los estados prefieren no nacionalizar los bancos, ya que el temor radicaría en que se reduciría el valor de los activos de los accionistas y por consiguiente éstos terminarían por perder todo su patrimonio invertido. Además de esto, enviaría señales al mercado de que todo esta empeorando. Según Ben Bernanke, presidente de la FED, una nacionalización consistiría en que el gobierno tomara los bancos, expulsara los accionistas y comenzara a administrar la entidad. Esto mismo sucede en Europa y debido a ello, los gobiernos solo administran ciertas entidades durante un lapso de tiempo establecido, que resulta siendo muy corto.

La idea de Ben Bernanke, en el asunto de las nacionalizaciones, es que el gobierno desea aumentar su participación sin llegar a asumir el control. Esto generaría un gran respaldo hacia los bancos.

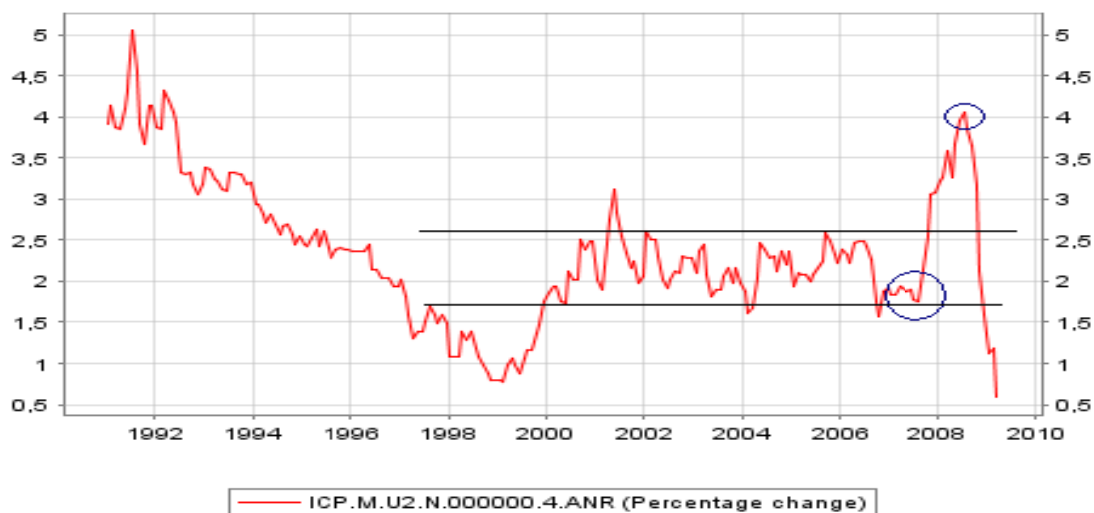
ALTA INFLACION Y TASAS DE INTERES

Ante la inminente desconfianza en el sector financiero por parte del inversor, y la falta de liquidez de los bancos, los gobiernos y bancos centrales (tanto europeos como americanos) tuvieron que empezar a jugar con las tasas de interés. En primera medida, y con el fin de generar un aliciente para la inversión, el ente gubernamental decide bajar las tasas de

intervención. Como consecuencia lógica y al haber una sobreoferta de créditos en los bancos, la inflación tiende al alza, y en ocasiones de recesión lo hace de manera agresiva.

La inflación se afectara de manera inversa a los cambios en las tasas de interés, pero también lo hace con otras variables macroeconómicas. Es por esto que su comportamiento al alza ha sido tan notorio en países desarrollados de Europa.

La siguiente grafica muestra el comportamiento de la inflación en la zona Euro para un periodo comprendido entre 1991 y 2010.



Esta grafica permite observar el comportamiento bajista de la inflación entre los años 1.991 y 1.999. Al siguiente, la inflación se elevo llegando hasta un 3%. Esto se debió a la burbuja.com, que ocasiono caos y nerviosismo en todo el mundo. A partir del año 2001, la inflación tiende a mantenerse constante con un margen de 1,5 a 2,5 puntos porcentuales. A finales del año 2007 y comienzos del 2008, la inflación promedio de la zona euro se dispara radicalmente hasta llegar a 4 puntos porcentuales en el primer semestre del año 2008. Ni la burbuja.com, que presagiaban seria el acabose de todos los sectores económicos, genero tantos problemas de inflación como si lo está haciendo la burbuja hipotecaria.

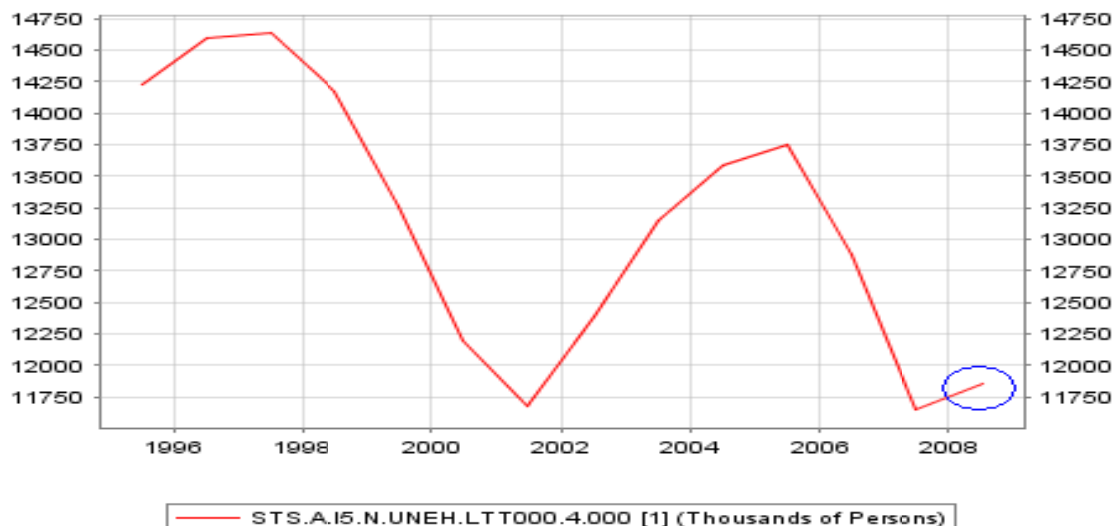
Se prevé que para el año 2.010 la situación se haya calmado levemente, y con esto que la inflación vuelva a sus niveles acostumbrados.

MAYOR DESEMPLEO, MENOR PRODUCCION Y MENOR CONSUMO

La actual crisis financiera no solo ha azotado al sector financiero. Las repercusiones van más allá de las fronteras financieras. Sectores como el automotriz, el hipotecario, entre muchos más, se han visto debilitados por la crisis.

Ante la elevada inflación y la desconfianza en los bancos, las personas tienden a conservar la calma, y prefieren ahorrar para consumir en un futuro. Ante la poca demanda de productos, las empresas se ven muy afectadas, pues sus productos no están siendo adquiridos por el consumidor final. Ante esto, la empresa no genera las mismas utilidades, por el contrario, estas empiezan a transformarse en negativas. Como consecuencia de esto, la empresa no tiene otra herramienta más que empezar a realizar despidos masivos. La producción estará también afectada y decrecerá enormemente.

La siguiente tabla muestra el comportamiento del desempleo en la zona euro, medido en miles de personas, para un periodo comprendido entre 1.996 y 2008.



A mediados del año 2.007, el desempleo en la zona euro empieza a incrementar pasando de 11.750.000 desempleados a casi 12.000.000 desempleados en el primer trimestre del año 2008. Se espera que este crecimiento se prolongue por un tiempo más.

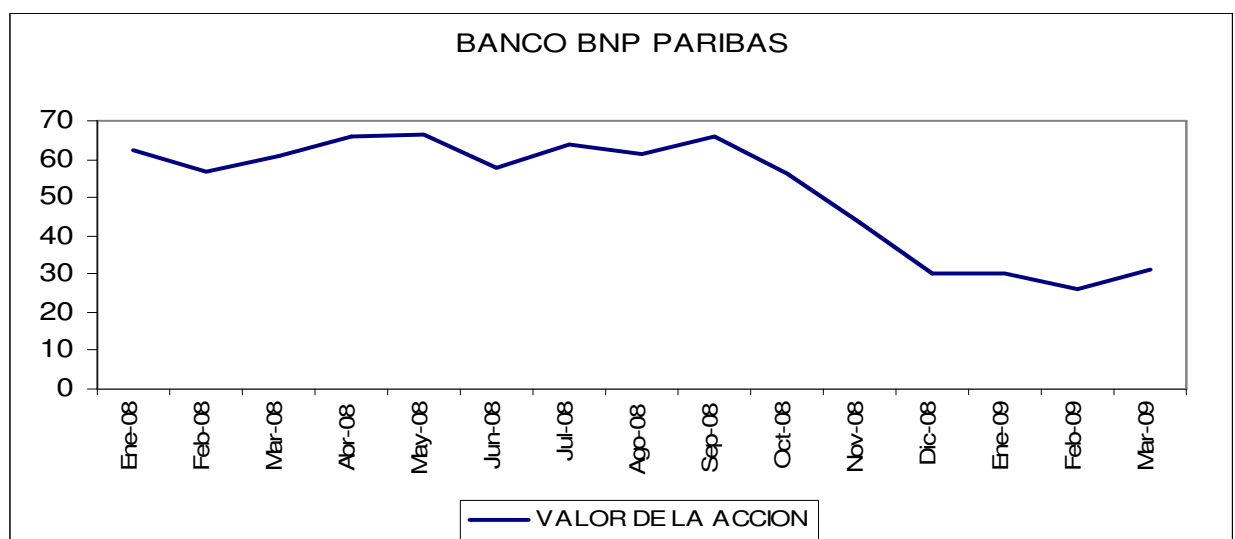
Actualmente en los países desarrollados, las tasas de desempleo han llegado a niveles sin precedentes y podrían empeorar. En España, el desempleo esta en 14,4%, en Irlanda y Francia asciende a 8,2% y 8,1%, respectivamente; y en Grecia y Alemania supera el 7%. Incluso Asia, que en un comienzo se creía se mantendría al margen de la crisis financiera por no tener nada que ver con los papeles de la deuda subprime, esta muy afectada.

DESCENSO EN EL VALOR DE LAS ACCIONES

EJEMPLOS DE EMPRESAS AFECTADAS POR LA CRISIS

BNP PARIBAS

Grafica: Comportamiento anualizado del valor de la acción.

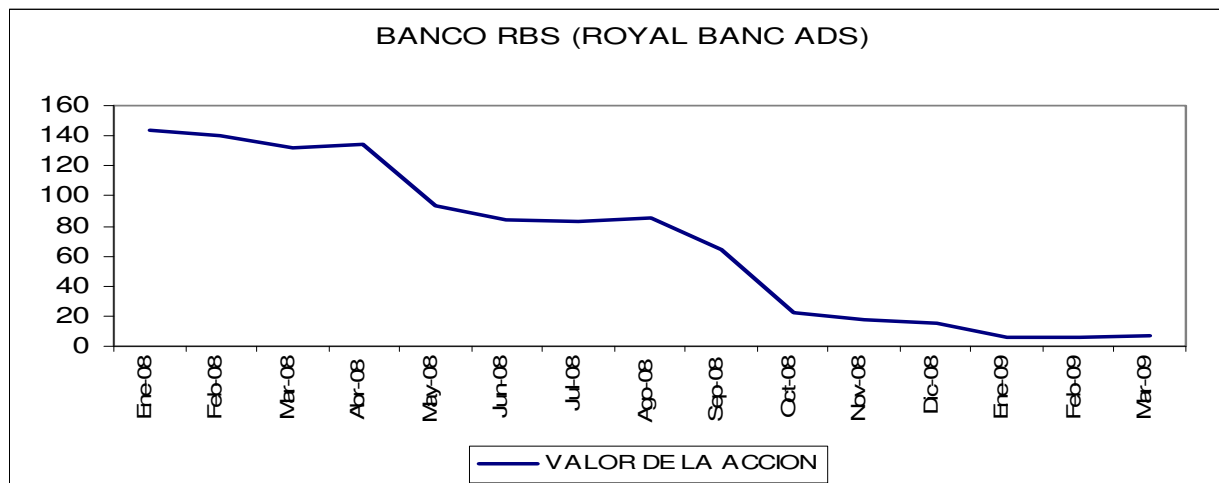


La acción del banco de Paris BNP Paribas es un claro ejemplo que ilustra el efecto que ocasiona la crisis financiera actual. A comienzos del año 2008, cuando la crisis apenas comenzaba, la acción de esta compañía financiera estaba alrededor de los 62,50 €. Este valor se mantuvo casi que constante durante 9 meses. En septiembre de 2008, la acción se cotizó en casi 30 €. Casi la mitad de lo que valía al comienzo del año.

Paulatinamente se ha ido mejorando el valor de esta acción, pero ante esta crisis nada es seguro.

BANCO RBS (ROYAL BANC ADS)

Grafica: Comportamiento anualizado del valor de la acción.



La acción del banco de RBS (ROYAL BANC ADS) es otro claro ejemplo que ilustra el efecto que ocasiona la crisis financiera actual. A comienzos del año 2008, cuando la crisis apenas comenzaba, la acción de esta compañía financiera estaba alrededor de los 143 €. Este valor fue decreciendo secuencialmente y en enero de 2009 llegó a estar casi 5 €.

Una vez más se demuestra la debilidad del sector financiero en este tipo de crisis.

LATINOAMÉRICA ¿Y COLOMBIA

Generalidades regionales

¿Puede la actual crisis financiera mundial afectar la economía de nuestro país? ¿Cómo? Éstas son algunas de las preguntas que más de uno se debe estar haciendo al día de hoy. Y es que en un mundo globalizado, económica y tecnológicamente, es difícil imaginar que un acontecimiento como el actual no nos pueda afectar.

Primero, es necesario saber que en épocas de crisis lo más escaso en los mercados es la liquidez, lo cual acentúa aun más los problemas en los mismos. Teniendo en cuenta lo anterior, lo que aparece como la primera amenaza es la restricción de la liquidez para las inversiones en Latinoamérica y por supuesto en nuestro país, siendo esta variable una de las importantes para nuestro crecimiento en los últimos años y que afectaría a la cuenta financiera del sector privado y a la cuenta corriente por la reducción en el ahorro externo. Asimismo, tampoco se puede descartar la posibilidad que estos problemas de liquidez lleguen al sistema bancario local.

Otra de las principales cuentas que se verían afectadas es la referida a la balanza comercial y, en especial, las exportaciones, principalmente de textiles, productos mineros y demás vinculados a la demanda de los países a quienes exportamos.

Asimismo, las transferencias del exterior y especialmente de las remesas de las familias que también han venido siendo una de las principales variables que han sostenido el consumo de las familias y de la demanda interna, puede verse seriamente afectada. Finalmente, queda ver su efecto en el empleo, que al ser una de las variables más sensibles a las variaciones en el Producto Bruto de los países, es de esperarse un impacto sobre la misma ante una desaceleración del mismo.

Colombia

Es por ello, que para entender lo que puede pasar en Colombia, el mejor camino es revisar la estructura básica de la demanda, en la que las fuentes de crecimiento son el consumo, las exportaciones y la inversión.

El consumo de los hogares se acerca al 65% de la demanda total en nuestro país. Las expectativas en este frente no son buenas. Según la última Encuesta de Opinión del Consumidor, de Fe desarrollo, el índice de confianza del consumidor en diciembre estaba próximo a ubicarse en cero, consolidando la tendencia a la baja en el porcentaje de personas que consideran que el consumo crecerá. De hecho, los últimos datos de consumo dados a conocer por el Dane evidencian un crecimiento negativo (-2%) hacia el final de 2008.

El consumo del Gobierno es el 18% de la demanda y, de hecho, es el renglón que viene creciendo con mayor dinamismo. El gasto gubernamental tendrá que ser, sin duda, el frente encargado de sostener la dinámica económica, dentro de los criterios keynesianos que hoy reinan en el mundo. La pregunta, sin embargo, es hasta qué punto es posible financiar esta estrategia en el contexto actual.

Por el lado de las exportaciones, estos ingresos equivalen a cerca del 17% de la demanda total en Colombia. En este tema se espera un deterioro drástico en 2009, frente a los años anteriores.

La economía colombiana tiene una alta sensibilidad a los movimientos de la demanda externa. Un estudio reciente del Fondo Monetario Internacional estima que una caída de 10% en las exportaciones en Colombia podría reflejarse en una reducción de 2 a 3 puntos porcentuales en el PIB frente al nivel inicial. Lo grave es que el escenario de caída de 10% en las exportaciones es cada vez más probable para Colombia en 2009, dado el comportamiento de las ventas a sus tres mayores socios comerciales. Estados Unidos, Venezuela y Ecuador.

Gran parte de nuestro crecimiento económico en los tres años anteriores se debió a la bonanza de exportaciones a Estados Unidos, Venezuela y Ecuador. El total del superávit comercial con estos tres países creció en más de 54% entre octubre de 2008, para llegar a US\$7.600 millones.

Ahora, cuando los tres mercados se contraen al mismo tiempo, el impacto para Colombia será drástico. Estados Unidos es el destino del 38% del total de las exportaciones colombianas y el 54% de las exportaciones tradicionales. Con la caída de la demanda en ese país y la rápida reducción de los precios internacionales del petróleo, se estima que las exportaciones a Estados Unidos caerán en este año entre US\$2.000 millones y US\$3.500 millones.

Por su parte, las ventas a Venezuela y Ecuador conforman otro 18.5% del total de las exportaciones colombianas. Aparte del monto, son muy importantes por su composición, pues estos dos países conforman el 40% del mercado total para las exportaciones no tradicionales de Colombia. De acuerdo con EIU, el crecimiento económico en Venezuela para 2009 será de -3% y el del Ecuador será de -3.2%. Se estima que las exportaciones colombianas a Venezuela caerán en este año US\$500 millones y US\$750 millones, y que las exportaciones a Ecuador caerán entre US\$200 millones y US\$300 millones. Por lo tanto, sumando los efectos de la crisis global sobre otros mercados, una reducción de 10% en las exportaciones colombianas en 2009 se convierte en un escenario altamente probable.

La inversión equivale al 26% de la demanda. Esta es una gran incógnita. Hasta el momento, no se han anunciado cancelaciones de grandes inversiones anunciadas por las empresas colombianas, pero sin duda se trata de decisiones que dependerán de la forma cómo evolucione la demanda a lo largo del año. Por su parte, las inversiones extranjeras también van a depender de la evolución de la economía en los países de origen de las corporaciones y del acceso a financiación en los mercados internacionales.

Por otra parte, cuando se mira la economía por el lado de los sectores productivos, la evaluación no es muy diferente. De acuerdo con el Dane, para septiembre de 2008 la producción manufacturera ya registraba una caída anual de 2,4%, mientras que el comercio no

crecía y la agricultura lo hacía en apenas 1,2%. Los sectores que estaban sosteniendo la economía en ese momento eran minería (con un crecimiento anual de 10,1%), construcción (16,8%) y el sector de servicios financieros (10,9%). La perspectiva de la minería no es buena, dada la descolgada de los precios.

COLECCIÓN DE OPINIONES Y ANÁLISIS.

Sebastián Edwards es uno de los economistas latinoamericanos más reconocidos internacionalmente. Ha sido un líder intelectual en el análisis de la evolución económica de América Latina a lo largo de tres décadas, desde la crisis de la deuda de los años 80 hasta las aperturas comerciales y financieras de los noventa, la bonanza de la primera mitad del nuevo milenio y, ahora, la crisis financiera global. Edwards fue economista jefe del Banco Mundial para la región de América Latina y el Caribe, es profesor de Anderson Graduate School of Management de la University of California, en Los Angeles (UCLA) y es miembro del Consejo de Asesores económicos del gobernador de California, Arnold Schwarzenegger.

Edwards habló con Dinero sobre el impacto de la actual crisis en América Latina, el exceso de optimismo de esta región frente a la misma y el contagio hacia nuestros países de los efectos de la caída de las economías de Europa Oriental.

¿Cuáles son los mayores riesgos de la crisis para América Latina?

En primer lugar, veremos crecimiento negativo en varios países. Ello se traducirá en mayor desempleo y menores salarios. En segundo término, habrá una tentación por debilitar los equilibrios macroeconómicos en forma peligrosa y, eventualmente, costosa.

Finalmente, está el peligro de fortalecer a los políticos populistas. En situaciones de crisis es habitual y hasta cierto punto comprensible culpar a otros, a los extranjeros, a las multinacionales, al capitalismo salvaje, al FMI, a los poderes fácticos. Todo ello es bueno para los populistas, pero malo para los países. No hay, en la historia del mundo, ningún ejemplo de regímenes populistas exitosos en el mediano plazo. Ni Chávez, ni Rafael Correa ni los otros líderes populistas serán capaces de quebrar esta tendencia histórica.

En Colombia se afirma que, por ser un país relativamente cerrado, el impacto de la crisis será leve. ¿Es esto posible?

Pensar así es un error. La relación entre apertura y costos de crisis externas es, precisamente, la opuesta. Una crisis generalmente genera dos problemas relacionados: las exportaciones caen y los flujos de capitales externos disminuyen. Ambos se traducen en un mayor desequilibrio global y en una necesidad de reducir las importaciones. El ajuste de demanda interna requerido es más traumático en economías más cerradas que en economías abiertas. Además las economías más cerradas son, habitualmente, más rígidas y tienen mayores dificultades para ajustarse. En general, registran mayor aumento de desempleo.

¿Hay unos países latinoamericanos mejor preparados que otros?

Si el mejor preparado es Chile, donde el gobierno ahorró cantidades enormes de recursos en bonos del Tesoro y ahora está usando partes de esos dineros para paliar la crisis. Los que enfrentan mayores peligros son Argentina, Venezuela y Brasil, Colombia está en una posición intermedia.

Sergio Clavijo, presidente de Anif (Asociación Nacional de Instituciones Financieras), habló con Dinero sobre lo que se vendría para el 2008 en Colombia.

Esta fue la pregunta que le formuló Dinero: "¿Cuáles son los riesgos para la economía en 2008?" Sergio Clavijo respondió lo siguiente: "El riesgo más importante es el externo, principalmente por los crecientes déficit comercial y de cuenta corriente. Es evidente que las exportaciones a Venezuela van a caer, y no solo por razones políticas, sino porque Venezuela, al ser parte de MERCOSUR, va a tratar de importar todo lo que pueda desde esta zona, incluyendo, por ejemplo, los automóviles."

Adicionalmente, las exportaciones a Estados Unidos van a caer también. De hecho, ya se redujeron en 2007, al pasar de 40% del total a 32%, y lo seguirán haciendo en 2008, como resultado del menor crecimiento previsto en ese país. La cuenta corriente se debilitara aun más y muy posiblemente cierre el año con un déficit de 4%. De otro lado, la apreciación cambiaria es preocupante y el ingreso de capitales retrasa el ajuste que necesariamente debe darse. Los hallazgos de petróleo han sido nulos y Colombia no tiene ni la infraestructura ni la productividad para mantener un tipo de cambio sobrevaluado. En este sentido, sería absurdo el desmonte de los controles de capital.

El segundo riesgo que veo es fiscal. El gobierno ya utilizó los recursos del Faep y en 2008 se verá el costo para el fisco de los alivios tributarios. Con esto, el superávit primario de casi 1% del PIB que tenemos ahora tendera a desaparecer.

La desaceleración económica es un tercer riesgo. En Anif vemos la desaceleración gradual de la economía, en parte como resultado de la política monetaria, pero también del ciclo económico. Un cuarto riesgo es la ausencia de un TLC con Estados Unidos, cuando más se necesita. Haber llegado a 2008, sin un TLC con Estados Unidos es sin duda desafortunado. El gobierno desaprovecho tiempo valioso tratando de darle gusto a todo el mundo. Por último, el quinto riesgo que veo es el de la inflación.”

BIBLIOGRAFIA

http://frwebgate.access.gpo.gov/cgi-bin/getdoc.cgi?dbname=economic_indicators&docid=12ja08.txt
http://frwebgate.access.gpo.gov/cgi-bin/getdoc.cgi?dbname=economic_indicators&docid=12fe09.txt
<http://www.bea.gov/national/txt/dpqa.txt>

<http://www.abc.es/20090206/internacional-estados-unidos/desempleo-estados-unidos-subio-200902061451.html>

http://esp.habitants.org/noticias/debate_como_hacer_estallar_la_burbuja_inmobiliaria/el_mercado_inmobiliario_en_estados_unidos_el_mapa_de_la_miseria

Revistas Dinero, Semana y Poder

Yahoo Finance

Banco Central Europeo: <http://www.ecb.int/ecb/html/index.es.html>