

# LA CAÍDA DE LAS BOLSAS INTERNACIONALES: PASÓ LO QUE TENÍA QUE PASAR

*Juan Torres López*

El 21 de enero de 2008 se convirtió en otro lunes negro de las bolsas internacionales.

La caída es espectacular: el valor bursátil de las 35 mayores empresas españolas ha caído 101.000 millones de euros en 14 días, casi el 20% de su cotización. En las bolsas asiáticas se perdía ayer entre el 5 y el 7% de los valores, en México el 5%... y hoy vendrá Nueva York, mientras seguramente sigan cayendo todas las demás.

Es normal que todo el mundo se pregunte lo qué está ocurriendo y qué es lo que previsiblemente pueda ocurrir en los próximos días y semanas.

La respuesta es elemental: lo que está pasando es, sencillamente, la consecuencia lógica del estado de cosas en que se encuentran las relaciones financieras en nuestros días. Yo mismo lo vaticiné en un artículo anterior publicado el pasado 10 de septiembre (Diez ideas para entender la crisis financiera, sus causas, sus responsables y sus posibles soluciones)

Como es sabido, en los últimos años los mercados financieros y la actividad de los bancos han cambiado de naturaleza.

Antes, los bancos se dedicaban preferentemente a recoger los recursos de los ahorradores para ponerlos a disposición de los inversores o de los consumidores manteniendo un volumen mínimo de reservas para hacer frente a los reintegros. De esa forma alimentaban constantemente la economía productiva con la financiación más o menos necesaria. Hoy día, los dedican preferentemente a comprar "papel", es decir, a comprar y vender activos financieros

(títulos de todo tipo, contratos de cualquier naturaleza, seguros, reaseguros...) en lugar de dedicarlos sobre todo a hacer que la economía real funcione más y mejor. Y, además, las reservas de garantía se han reducido al mínimo e incluso han desaparecido en muchos casos.

Lo hacen porque es muy rentable. Gracias a las nuevas tecnologías que permiten realizar operaciones a cada segundo, en cualquier lugar del mundo y con coste prácticamente nulo, y gracias a la libertad total con que se cuenta para llevar el dinero de un sitio a otro del mundo, se pueden realizar operaciones constantemente y así obtener grandes rendimientos de los cambios de precios que continuamente se producen.

Esto es tan rentable que cada vez se hace más, de modo que cada vez hay más recursos dedicados a estas operaciones especulativas. Las empresas ganan más en estas operaciones que en la economía real, y sus propios directivos las gobiernan para tratar de obtener ganancias en las bolsas o para que sus acciones sean atractivas a los demás inversores especulativos.

El problema es que esas actividades son muy rentables precisamente porque son.... ¡muy inseguras!

Es natural, todo el mundo sabe que cuanto más segura es una operación menos rendimiento dará y que será más rentable cuanto más riesgo conlleve.

La combinación de esos dos factores (abundancia de operaciones especulativas y el riesgo que comportan) es lo que produce la llamada financiarización que ha convertido a la econo-

mía mundial en un auténtico casino, como dijo el Premio Nóbel de Economía Maurice Allais.

Sus consecuencias son claras: insuficiencia de recursos para crear actividad y empleo (porque se dedican a la especulación), inestabilidad y crisis (porque es únicamente en este contexto de cambio constante en las cotizaciones en el que se puede ganar mucho dinero) y, por tanto, transmisión de sus efectos negativos a la economía real en su conjunto.

Pues bien, lo que ha pasado en los últimos meses no es sino una expresión paradigmática de todo esto.

Los pasos han sido los siguientes:

a) La inversión especulativa sube artificialmente el valor de la vivienda.

b) Los bancos multiplican su oferta de créditos hipotecarios pero al hacerlo conceden, sobre todo en Estados Unidos, una gran cantidad de hipotecas a familias con recursos insuficientes si cambian las condiciones del mercado.

c) Los bancos que conceden hipotecas (prácticamente todos) venden esos contratos en los mercados llamados “secundarios” (porque en ellos se re-compran y re-venden sucesivamente los “papeles” que se han negociado en fases anteriores, en este caso, las hipotecas originales). Así es como se originan los nuevos “productos financieros derivados”, que son los títulos que nacen de haber comprado un título, que resultaba de haber comprado otro, que compró otro... y así sucesivamente.

De esta manera se forma una especie de pirámide gigantesca en la que cada operación es más rentable que la anterior pero, como he dicho antes, porque es cada vez más insegura. Y eso es lo que va generando un riesgo acumulado y global en los mercados financieros.

d) Cuando por cualquier circunstancia falla cualquier eslabón de la cadena todo salta por los aires. Y ya se sabe que la fortaleza de una cadena es la de su eslabón más débil, lo que hace muy frágil al conjunto de las relaciones financieras.

e) En la crisis actual lo que inicialmente falló fue que muchas familias estadounidenses dejaron de pagar sus compromisos hipotecarios y eso activó una reacción en cadena provocando pérdidas en lugar de las ganancias habituales.

f) A partir de ahí, los capitales dieron un paso atrás. No es que hubiera insuficientes, como se quería hacer creer, sino que se retrajeron. Pero lo hicieron, no solo en los mercados financieros más especulativos, sino también en todos los

demás y, principalmente, en los que financian la actividad real.

g) Eso fue lo que hizo que los bancos centrales, en lugar de tomar medidas para evitar que se produjeran más corridas de este tipo, se dedicaron a “inyectar” miles de millones de dólares y euros a los mercados en forma de generosos préstamos a los grandes bancos y financieros del mundo.

h) De esa forma fue que una crisis hipotecaria en Estados Unidos (aunque podría haber tenido su origen en cualquier otro país y en cualquier otro motivo, como ha pasado otras veces) se convirtió en una crisis financiera que afectaba a toda la banca mundial, porque es a nivel mundial que actúan los grandes bancos e inversores de nuestra época.

i) ¿Por qué caen entonces las bolsas? Sencillo, porque todo lo anterior pone claramente de relieve ante los inversores dos circunstancias, por otra parte evidentes: que se ha roto la cadena de la ganancia de “papel” y que el dinero se ha retraído, de modo que no se van a seguir produciendo sucesivas alzas que favorezcan, a su vez, sucesivas ganancias especulativas.

Es por eso que la retraída de los capitales se produce en los valores que más artificialmente habían subido en los últimos tiempos, es decir, en los que habían cotizado más alto pero sólo como expresión o como consecuencia de las burbujas especulativas de meses y años anteriores (en España y en casi todo el mundo, los bancos que invirtieron en vivienda, las grandes inmobiliarias, los fondos de inversión más especulativos, es decir, los más rentables pero menos conservadores en sus opciones de inversión....).

Y en estas estamos: en una crisis financiera que es internacional porque la plena libertad de movimientos de capital extiende sin remedio los efectos a todo el planeta.

Y lo que viene ahora (que ya empezó en Estados Unidos) es su efecto sobre la economía real, es decir, sobre la actividad económica y el empleo.

Esto es algo inevitable por cuatro razones principales:

a) Porque los inversores y financiadores afectados sufren pérdidas y retiran sus recursos no solo del área financiera, como he dicho, sino también de la actividad productiva.

b) Porque se vienen abajo las industrias vinculadas a la burbuja especulativa y, sobre todo, la construcción.

c) Porque los bancos centrales han sido incapaces o no han querido proteger a la economía real.

Por el contrario, lo que han hecho ha sido permitir este estado de cosas, dejando hacer a los especuladores, no haciendo nada para luchar contra la opacidad de las operaciones financieras y, en definitiva, dejando crecer la burbuja de los últimos años con tal de alimentar la desenfrenada ansia de ganancia de los bancos. Hasta gobernantes conservadores como Angela Merkel y Sarkozy lo hicieron notar más o menos veladamente hace unos meses.

Los bancos centrales son, en realidad, los pirómanos que han alimentado la crisis: su pasividad y su complicidad nos permiten hablar de una auténtica crisis financiera “prefabricada”.

d) Porque con la excepción de Estados Unidos, los gobiernos apenas tienen capacidad para intervenir inyectando en la actividad real los recursos que los bancos centrales inyectan en los flujos financieros.

Y esto es así de un modo especial en la Unión Europea: sin gobierno económico y a expensas del fundamentalismo del banco central, es seguro que sufra una recesión de mucho mayor calado, salvo que Estados Unidos sea capaz de frenar rápidamente la suya evitando así el contagio que ya ha comenzado. Algo que ya es muy improbable.

Eso es lo que hay y lo que viene.

Se equivocan, o mienten, los gobernantes que están diciendo que es poca cosa.

Se equivocan, o mienten, los banqueros centrales que dicen que es solo un episodio de inestabilidad financiera.

Se equivocan o mienten mucho más grave y cínicamente quienes ahora solo vuelven a dar la receta de que lo que hay que controlar son los salarios para salir del apuro.

Y se equivocan o mienten quienes quitan importancia a estas manifestaciones inequívocas de riesgo global.

El financiero George Soros que conoce bien los mercados financieros acaba de decir, según la Agencia Reuters, que “la situación es mucho más seria que cualquier otra crisis financiera desde finales de la Segunda Guerra Mundial” y que eso se debe a que “durante los últimos años, los políticos habían sido guiados por algunos malentendidos básicos procedentes del

“fundamentalismo del mercado”, la creencia en que los mercados financieros tienden a actuar hacia el equilibrio”.

Y en Davos, donde cada año se reúnen los más poderosos del mundo, acaban de presentar el informe Global Risk 2008 que, si bien es verdad que se orienta a apuntalar el sistema más que a modificarlo en sentido positivo, advierte sin disimulos del peligro real e inmediato de una crisis financiera generalizada como consecuencia de la infravaloración del riesgo que se está asumiendo.

La situación, por tanto, no admite muchas dudas. Estamos en el único sitio en donde podíamos estar cuando se deja que los capitales fluyan libremente buscando nada más que beneficios extraordinarios y rápidos en actividades especulativas, cuando los gobiernos renuncian a gobernar para favorecer así a los poderosos y cuando no se pone límite alguno al afán de tener más y más y más de los más ricos del planeta.

Los capitales a la deriva no pueden llevar a la economía mundial a otro sitio que no sea a una deriva generalizada hacia la crisis y el malestar. No puede ser de otro modo.

Las soluciones inmediatas existen y no son difíciles, en contra de lo que se nos quiere hacer creer. Y son cada día más urgentes y necesarias: controlar la especulación regulando las finanzas internacionales para garantizar seguridad y estabilidad; domeñar a los capitales financieros y obligar a que los recursos estén al servicio de la actividad productiva mediante impuestos globales; y, en definitiva, evitar que la lógica del mercado se convierta en la lógica social.

Obviamente, lo que no es tan fácil es disponer del poder suficiente para lograrlo y precisamente es hacia ello hacia donde tendrían que orientar su esfuerzo los ciudadanos y las organizaciones sensatas del planeta.

Porque el origen último de la crisis financiera no está en las finanzas sino en el poder desmedido que tienen los banqueros y los grandes propietarios.

Justo lo que hay que quitarles para poder evitarlas en el futuro.

Juan Torres López es catedrático de Economía Aplicada de la Universidad de Málaga (España).  
Su web personal: [www.juantorreslopez.com](http://www.juantorreslopez.com)