

# Crisis de los mercados inmobiliarios y financieros. ¿Hacia una recesión mundial?

Autor beu  
lunes, 10 de septiembre de 2007  
Modificado el lunes, 10 de septiembre de 2007

Ricardo Gómez, Attac Madrid 1. Estados Unidos muestra cada vez más su fragilidad económica y política.

Los mercados financieros mundiales han acusado este verano, de una manera muy violenta, los efectos del desinflativo de la burbuja inmobiliaria estadounidense, que ya venía dando muestras de agotamiento desde hace un par de años. Las consecuencias de este proceso están todavía por ver y podrían conducir, si no se controlan de una manera adecuada, a una recesión económica mundial.

Ahora que empiezan a evaluarse los efectos de esta nueva crisis, los analistas todavía no se ponen de acuerdo sobre si los recientes acontecimientos representan simplemente un ajuste de los mercados inmobiliarios y financieros o van a desembocar, finalmente, en un escenario de mayor calado y riesgo para la economía mundial. Las recientes medidas de apoyo de los bancos centrales para inyectar dinero masivamente al sistema y asegurar su liquidez son consideradas insuficientes y persisten las dudas sobre el comportamiento de los mercados interbancarios, hasta el punto de que en muchos escenarios se va instalando el miedo de que se produzca una crisis que podría provocar una importante recesión(1).

Es en Estados Unidos donde recaen las mayores incertidumbres. A la preocupación en torno al ajuste del sector inmobiliario, agudizado por la debacle de las hipotecas subprime o de alto riesgo, se une la debilidad de la inversión empresarial, de origen no residencial, y las carencias cada vez más acusadas y estructurales de esta economía (déficit comercial crónico y volumen desmedido de su deuda externa), que hacen de este país el más endeudado del mundo. Junto a esta situación de la economía americana siguen persistiendo las amenazas del sector petrolero, cuya evolución puede desembocar en nuevos brotes inflacionarios.

Esta situación de crisis mundial era bien conocida y acaba de ser ratificada por los recientes informes de la OCDE y del propio FMI. Frente a las declaraciones cambiantes y contradictorias de nuestros gobernantes a lo largo de estos últimos días, que siguen afirmando que "aquí no pasa nada", los analistas especializados y las principales instituciones financieras internacionales coinciden en que las turbulencias en los mercados financieros harán mella en el crecimiento económico mundial y supondrán una reducción en las tasas de crecimiento previstas. Esta reducción será mayor para Estados Unidos, pronosticando que la economía americana solo crecerá este año un 1,9% (frente a un 3,6% en 2006) y que el conjunto de países de la zona euro deberán también ajustar sus predicciones hasta situarse en el entorno del 2,6%.

Ante este panorama nada halagueño, un país como Estados Unidos se encuentra cada vez más maniatado y carente de margen de maniobra a nivel internacional, como reconocen muchos de sus políticos, ya que en una crisis como la actual no depende de sus propios recursos sino de las actuaciones de otros países como China o la U.E. y solo puede actuar a nivel monetario actuando sobre sus tasas de interés. En efecto una buena parte de las reservas de EE.UU. se encuentran en estos momentos en poder de China (1,3 billones de dólares) y este país tiene tres veces más reservas que los doce países de la zona euro(2).

2. El desarrollo de la crisis: un cóctel de burbuja inmobiliaria y burbuja financiera.

El mercado inmobiliario de Estados Unidos ha vivido un auge espectacular desde los inicios de esta década. Ello ha sido posible por la política aplicada de dinero barato y el particular funcionamiento del sistema crediticio, que permitía a millones de americanos acceder a un préstamo, con independencia de su capacidad de solvencia. Cabe señalar que en los últimos dos años las instituciones de crédito estadounidenses han otorgado créditos hipotecarios por más de 3 billones de dólares (1,25 veces el presupuesto anual de EEUU que se sitúa en los 2,4 billones de dólares) y que, de acuerdo con el Wall Street Journal, desde junio de 2003 hasta junio de 2004 las tasas de interés fijadas por la Reserva Federal llegaron a estar en el 1% (actualmente están en el 5,75% tras la reciente intervención).

Con esta situación, las instituciones, las empresas y los bancos impulsaron el boom del sector inmobiliario basado en créditos blandos, propiciando un inusitado auge a la compra de viviendas en EE.UU.(3) En una primera etapa, los bancos otorgaron préstamos sin limitaciones y a créditos baratos, incluso a personas que no estaban en condiciones de contraer una deuda hipotecaria. Las familias tampoco se plantearon que algún día podrían subir las tasas de interés elevando su deuda a niveles que no podrían abordar en el futuro. En una fase posterior, los bancos que financiaron originalmente estos créditos hipotecarios baratos (subprime), y con objeto de deshacerse del riesgo previsible a largo plazo, empezaron a vender los bonos de esa deuda a los bancos más importantes y a los fondos de inversión, que los colocaron a altos intereses en los mercados de capitales globalizados (hedge funds)

Es decir el negocio del "boom inmobiliario" original derivó a través del capital especulativo global en una "burbuja financiera" de gran alcance que generaba cuantiosos beneficios para los tenedores de bonos en los mercados mundiales, mientras que a medida que aumentaban los tipos de interés, las hipotecas subían y muchos propietarios norteamericanos dejaron de pagar sus cuotas mensuales. Como consecuencia del encadenamiento de la crisis

inmobiliaria &ndash;financiera las casas empezaron a bajar de precio y a ser difíciles de vender, lo que al final se va a traducir en que, entre dos y tres millones de familias americanas van a verse obligadas a malvender o perder sus casas. Es una clara respuesta a la falta de previsión o a la desinformación intencionada, en un país donde los ciudadanos están acostumbrados a no tener límites y a no poner freno a su nivel de consumo.

La insolvencia y la previsible falta de liquidez familiar, eran datos de sobra conocidos por Greenspan durante su larga etapa al frente de la Fed, pero de acuerdo con la doctrina neoliberal vigente este organismo no estableció ningún mecanismo para hacer frente al proceso. También los bancos acreedores sabían perfectamente que las nuevas hipotecas que se iban concediendo a lo largo de los años 90 serían impagables y que podrían hacerse dueños más tarde o más temprano de las garantías a través de los créditos basura.

Junto a instituciones y sistema bancario no hay que dejar de lado la responsabilidad que en el desarrollo de la crisis han tenido también las principales agencias calificadoras de riesgo (Moody's y Standard & Poor, entre otras) que por su influencia y su papel de lobby más o menos directo sobre la Reserva Federal y sobre las principales instituciones crediticias han contribuido a distorsionar la estructura de la cartera de valores de los principales fondos al otorgarles calificaciones inapropiadas. 3. La globalización de la crisis y el papel de apaga-fuegos de los bancos centrales

Sobre el reciente desencadenamiento de la crisis son bien conocidos los datos: una gran volatilidad de los mercados financieros se ha traducido a lo largo de las últimas semanas en una gran inestabilidad y en fuertes oscilaciones de numerosos valores durante la mitad del mes de agosto. En la bolsa de Nueva York el índice Dow Jones perdió (martes 14 de agosto) cerca de 300 puntos en 40 minutos (146,3 puntos a lo largo de la jornada) y ello repercutió en fuertes bajas en los mercados europeos y asiáticos durante la jornada siguiente.

Es decir, un fenómeno aparentemente local - una crisis que ya se venía anunciando desde principios de 2006, en el marco del funcionamiento especulativo del mercado inmobiliario norteamericano, favorecido por el sistema crediticio y los bajos tipos de interés - ha conducido a la crisis de las hipotecas de alto riesgo, que ha terminado estallando y proyectándose al conjunto de la economía mundial.

Esta situación ha obligado a intervenir de forma inmediata a la Fed (Reserva Federal americana) y, a continuación, al Banco Central Europeo y a los bancos centrales de Japón, Suiza, Canadá, Australia. En conjunto han liberado, hasta ahora cerca de 500.000 millones de dólares, la mayor parte en apenas una semana, con objeto de aportar liquidez al sistema e intentar atajar el fuego y los posibles efectos que podrían conducir a una nueva crisis financiera generalizada de alcance mundial, esta vez generada en el mismo centro del sistema capitalista. A pesar de todas estas medidas no se ha logrado transmitir hasta ahora la calma a los inversores y al sistema financiero.

Y es que en el actual estado de la globalización capitalista liderada por EEUU, las herramientas básicas que tradicionalmente se utilizan por las instituciones nacionales e internacionales para desatar y controlar las "crisis" (periodos depresivos) y las "burbujas" financieras (periodos expansivos), siguen siendo de orden monetarista: las actuaciones de choque de la Fed de EEUU y las medidas de acompañamiento del Banco Central Europeo y otros bancos internacionales. Son instituciones que actúan como bomberos y/o potencias reguladoras para controlar los excesos del sistema a escala global, pero que mientras tanto dejan hacer, de acuerdo con el código neoliberal, sin entrar en la resolución de los problemas estructurales o de fondo ajenos a un sistema que solo busca la maximización del beneficio de unos pocos y la socialización de las pérdidas.

Habría que preguntarse quien va a pagar la juerga de estas medidas de choque de los bancos centrales y para qué ha servido y a quien ha beneficiado la cifra del medio billón de dólares que se ha inyectado a la economía mundial a largo del último mes para mantener la liquidez, una cifra nada desdeñable, que representa la mitad del PIB español y más del 1% del PIB mundial de 2006. 4. Los efectos de la crisis. Efectos en la economía y sociedad americana

Con la reciente crisis financiera, la economía americana, y sobre todo las familias americanas han recibido un duro golpe que tendrá sus repercusiones a lo largo de los próximos años. Como hemos señalado, esta crisis bursátil pone en evidencia la fragilidad económica y política de la superpotencia norteamericana, que cada vez se encuentra más atada en sus propias contradicciones y dispone de menos recursos propios para resolver los problemas internos y externos que va generando por doquier.

Existen todavía muchas incógnitas para hacer predicciones sobre el funcionamiento de la economía y las instituciones bancarias y financieras norteamericanas. Las quiebras en cadena de bancos y empresas y los despidos en el sector bancario y financiero americano no han hecho sino empezar y ya rondan la cifra de los 100.000 despidos solo en el sector y se está perdiendo empleo a nivel nacional. Estas quiebras han afectado también a entidades crediticias europeas y de otros países y poco a poco empezaremos a conocer los impactos globales de esta crisis.

En lo que a la economía estadounidense se refiere ya hemos indicado que se prevén recortes en el crecimiento del PIB que no rebasará en 2007 la tasa de crecimiento del 1.9%, frente al 2,5% pronosticado por los organismos internacionales, y que estas perspectivas macroeconómicas desfavorables van a incidir indudablemente en el endeudamiento familiar y la evolución del consumo global.

Además de Estados Unidos, hay países como España o Gran Bretaña cuyas economías familiares están viviendo claramente por encima de sus posibilidades y esto puede llevar a situaciones impredecibles cuando se está frente a un problema como el actual de crisis inmobiliaria y de encarecimiento del dinero. En efecto, tal como se recoge en el cuadro adjunto que hemos aportado, el nivel de deuda de las familias en relación a su renta familiar ha ido creciendo fuerte e ininterrumpidamente a lo largo de los diez últimos años en países como Estados Unidos, Gran Bretaña y España, sobrepasando el 100% de su poder de renta.

No vamos a analizar aquí con detalle el efecto de la crisis sobre la economía española, pero queremos llamar la atención sobre lo significativo que resulta el caso español y sus similitudes con la evolución americana. En efecto durante la última década se ha pasado de un nivel de endeudamiento familiar que no apenas llegaba al 50% (1995), a unos niveles del 120% comparables a los de EE.UU. En España, al igual que en Estados Unidos, el sector inmobiliario viene caracterizado por su comportamiento especulativo y por su fragilidad y algunos analistas hablan de un descalabro a corto/medio plazo(4). También los precios de la vivienda se están frenando, entre otras razones por la desaceleración de la demanda y por las constantes subidas de los tipos de interés (euribor) que están afectando a una industria donde entidades, constructores y compradores están encadenados hasta el cuello, ya que el 43% de los ingresos de los hogares se destina a las hipotecas. Todo ello hace que se está observando cada vez más una pérdida de confianza en un sector, que además está siendo devorada por la corrupción y la confusión sobre la regulación. El boom de los préstamos y su incidencia en las economías familiares.

Países Peso de las acciones y fondos  
 en los portafolios familiares Deuda en proporción a la renta familiar 1.9952.0002.005 Estados Unidos  
 46,6 89% 98%128% Gran  
 Bretaña s.d. 96% 105%148% España 41,0 46% 69% 112% Italia 34,4 25% 32% 43% Francia 28,0 53% 56% 66% Zona  
 Euro/UE 26,5 62% 76% 81% Alemania 23,7 86% 106% 100% Fuente: Banco de Italia 5. Lecciones de la crisis y exigencias  
 de Attac

La presente crisis financiera debería servir para aprender una lección: que la estabilidad económica internacional no puede verse afectada periódicamente por la actividad de los especuladores de turno, que manejan a su antojo los mercados financieros, sean estos locales o mundiales, a través de las hipotecas basura o de los fondos internacionales de alto riesgo. También, que los gobiernos y los bancos centrales de los principales países deben jugar un papel diferente y mucho más activo en los procesos económicos, no limitándose a ver y dejar hacer, como si de un fenómeno fatalista se tratara, o actuando como apaga fuegos cuando las llamas ya se han llevado por delante el edificio.

No se puede ignorar que al final siempre hay alguien que paga la factura y que los efectos de la liberalización y de la desreglamentación de los mercados terminan, a la corta o a la larga, derivando en crisis financieras como la actual, cuyos efectos acaban siempre recayendo sobre los mismos: los trabajadores y los contribuyentes.

Esta actividad permisiva y especulativa se ve favorecida por los propios gobiernos, sean del signo que sean, que actúan como cómplices de los procesos. Como se ha demostrado en esta crisis, los efectos de la misma han sido favorecidas por la política irresponsable de los gobiernos que dejan hacer a los especuladores de turno, sean estos los bancos prestamistas, los impulsores de las hipotecas subprime /basura o los grandes tiburones que controlan los mercados financieros mundiales.

Attac viene exigiendo desde su creación el control estricto de las movimientos de capitales a nivel internacional y de las maniobras especulativas a nivel interno en los diferentes mercados locales.

Más recientemente las exigencias de ATTAC, en su objetivo de impulsar la participación ciudadana y la democratización de las instituciones europeas, se han dirigido a cuestionar el papel de instituciones comunitarias, como es el caso del Banco Central Europeo. Esta institución fuera de todo control político y ciudadano, acumula sin embargo un gran poder, aunque solo se limite su actividad al control de la inflación o al manejo de los tipos de interés, mediante la aplicación de políticas exclusivamente monetaristas.

Algunas de las exigencias de Attac, aunque no sean reconocidas explícitamente, están siendo apoyadas incluso por personajes dentro de la órbita neoliberal y esto debería hacer reflexionar a nuestras autoridades económicas y políticas nacionales, que parecen comportarse como adalides del neoliberalismo mundial(5).

Los efectos de una crisis como la americana serían devastadores para la economía española y por ello están fuera de lugar los mensajes reconfortantes, cuando no irresponsables e insolentes, que se quieren utilizar como telón de fondo preparando el marco de las campañas electorales que se nos avecinan

Principales fuentes consultadas: - Crónicas de agencias IPS, EFE y EUROPA PRESS ; - Artículos de las últimas semanas los diarios EL PAIS (L. Doncel y Velázquez Gaztelu) ; EXPANSION (D. Badía y M.Roig), LA REPUBBLICA; La Jornada (Alejandro Nadal) - "La bolsa.com" de Hispavista y The Financial Times. - "Global Economic Prospects".

## World Bank e "Informe de coyuntura" de la OCDE

(1) Ver Financial Times del 5 de septiembre e informes posteriores de la OCDE y el FMI.

(2) De ese monto, aproximadamente 900.000 millones se encuentran en una mezcla de títulos y bonos del Tesoro. Si China decidiera desprenderse de estos títulos / bonos, el dólar sufriría una fuerte devaluación que ocasionaría un desplome de la economía estadounidense y por ende de la economía mundial. Como demuestra la evolución negativa de la paridad euro/ dólar, el dólar está dejando de funcionar cada vez más como moneda de referencia mundial, aunque esto no termine de ser reconocido explícitamente por los analistas americanos.

(3) El propio presidente de la reserva Federal Alan Greenspan llegó a animar a los estadounidenses a pedir más hipotecas a tipos de interés variable y otros altos ejecutivos de entidades hipotecarias defendían el proceso y calificaban como excesiva la preocupación de los mercados por las hipotecas de alto riesgo.

(4) De acuerdo con la visión del Financial Times (25 /04 /2007) el sector inmobiliario español muestra todos los síntomas que preceden al estallido de una burbuja. Tras la subida creciente de los precios medios de la vivienda desde el año 2000, los precios están bajando y la actividad del sector empieza a ralentizarse. También los bancos españoles han otorgado créditos sin límite a las promotoras inmobiliarias (el 24% de la totalidad de los préstamos del sector bancario pese a que sólo contribuyen un 11% a la economía nacional), muy por encima del porcentaje otorgado en otros países como el Reino Unido (el 13%), que tampoco es ajeno a los excesos del sector.

(5) Un personaje nada sospechoso como la canciller alemana, Angela Merkel, ha defendido en alguna ocasión llegar a un compromiso dentro del grupo del G-7 para avanzar en la transparencia financiera de los mercados y para regular la actividad desestabilizadora de los fondos especulativos. En la misma línea se han movido tanto el anterior presidente francés como el actual Nicolas Sarkozy. Mientras tanto la ministra de Vivienda, Carme Chacón, ha reiterado que la crisis financiera de EEUU no tiene nada que ver con el mercado financiero español, "uno de los más seguros del mundo", e insistió en que la situación americana no se reproducirá en España, apoyando la postura de nuestro vicepresidente económico que ha cambiado varias veces de parecer a lo largo de las últimas semanas.

Ricardo Gómez, Attac Madrid