



Nació en Zacatecas, Zacatecas en 1923. Realiza sus estudios de Pintura en la Escuela "La Esmeralda", en la ciudad de México. Más tarde estudia en Francia.

Coronel tiene un gran interés por las culturas prehispánicas y primitivas, su trabajo tiene influencia de Tamayo y también existe una preocupación especial por el color. En sus cuadros destacan las texturas y contrapuntos cromáticos.

Coronel, con su obra pictórica, se reconoce como un innovador de la plástica mexicana. Su obra se

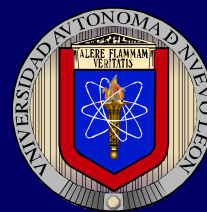
encuentra en museos de todo el mundo y forma parte de la colección de Bellas Artes.

Su primera exposición individual (1954) fue en la Galería Proteo, Ciudad de México, donde su exposición llamó la atención al Premio Nobel mexicano, Octavio Paz. Más tarde exhibió en Francia, Italia, Japón, Estados Unidos y Brasil.

En su último periodo que vivió en París su arte mostró, diferentes facetas (dibujos) subyugando en el erotismo de las formas naturales, de una apreciable madurez estética y artística.

En 1984 recibió el "Premio Nacional de Artes". El día 23 de mayo de 1985 a las 18.00 hrs. murió a causa de un derrame cerebral a la edad de 62 años.

En su ciudad natal se estableció el museo Pedro Coronel, en donde se exhibe la colección de arte universal que el pintor donó a su pueblo para que todos pudieran gozar de ella, entre otras piezas se encuentran trabajos de Picasso, Chagall, Vasarely, Dalí, Joan Miró y Goya, del que se expone una serie de pinturas con temas taurinos. Existen también muestras del arte egipcio, japonés, africano y tailandés.



# UANL

UNIVERSIDAD AUTÓNOMA DE NUEVO LEÓN®

ISSN 2007-2058



ESCUELA PREPARATORIA No. 3

# REFORMA SIGLO XXI

ÓRGANO DE DIFUSIÓN CIENTÍFICA Y CULTURAL  
AÑO 19 NÚM. 69 ENERO-MARZO DE 2012  
MONTERREY, N.L.



# La crisis financiera internacional

## La gestación y el desenvolvimiento de la crisis (3)

(Décima segunda parte)

Gabriel Robledo Esparza\*

*(Por un error, el artículo publicado en el número anterior de la revista fue nominado como la "Décima parte", siendo lo correcto "Décima primera parte". En la línea 17 de la página 33 dice: "200 mil millones de pesos"; debe decir: "200 mil millones de dólares".)*

### La elección presidencial de noviembre del 2008

**L**a plutocracia norteamericana (sector I de la economía, integrado por las grandes empresas comerciales, industriales y financieras) condujo, como ya lo anotamos en anteriores capítulos, el tránsito de la "sociedad del bienestar" a la "sociedad de consumo". De una manera implacablemente meticulosa desensambló la antigua estructura industrial y las anteriores relaciones internacionales del régimen capitalista mundial y estableció un nuevo régimen global que recibió el nombre de "neoliberalismo".

Como polo activo del proceso, condujo las acciones torales para la constitución de la nueva forma del régimen capitalista de producción: impulsó hacia un nivel superior la maquinización de la producción por medio de una verdadera revolución tecnológica basada en la cibernética, la informática, la comunicación, la computación y la máquina por excelencia, la computadora; masificó el consumo y dio un lugar preeminente a esta función económica en la sociedad capitalista moderna; se transformó a sí misma y dirigió, primero la aniquilación de la vieja forma y luego la constitución de la nueva naturaleza de las demás ramas y sectores integrantes del régimen capitalista; estableció una nueva división internacional del trabajo al elevar a los países de menor desarrollo a la

categoría de países exportadores de mercancías para el mercado mundial; inauguró una etapa de voluminosa acumulación de capital.

En resumen, la plutocracia estadounidense llevó el régimen de producción capitalista mundial a una fase superior de su desarrollo y por tanto también sometió a los trabajadores a una explotación y depauperación agravadas; en la misma medida, cultivó los elementos germinales de la forma superior de organización social que debe suceder al capitalismo.

El sector I del régimen económico norteamericano procreó como complementos suyos a los demás componentes de la nueva estructura industrial y comercial (sector II (mediana y pequeña producción)); al mismo tiempo, los determinó como elementos independientes con un impulso interno en su desenvolvimiento; la constitución del moderno sector II de la economía norteamericana fue realizada por el sector I a través del engendramiento y la exclusión simultáneas de los factores integrantes de aquel.

La plutocracia norteamericana configuró de esta manera el régimen económico como un sistema formado por dos sectores que son los extremos de una contradicción.

Los polos de esta contradicción económica son originariamente idénticos, pero al

\* Licenciado en Derecho, egresado de la Facultad de Derecho y Ciencias Sociales de la Universidad Autónoma de Nuevo León.

mismo tiempo desarrollan diferencias entre ellos, más tarde se oponen uno al otro y por último se convierten en contrarios.

En su contradicción, los contrarios primero se engendran y se niegan mutuamente y después sólo se excluyen, progresando uno de ellos, en este caso el sector I, en desmedro del otro, es decir, del sector II.

Una parte de I, clásicamente siempre las altas finanzas, se desboca en su crecimiento y se opone radicalmente al resto de su sector y al sector II.

El aumento desmesurado del sector financiero provoca al final una crisis de enorme magnitud que puede constituir el punto de flexión para la restauración de la primitiva unidad con II, lo cual implica el sometimiento en alguna medida del capital financiero, la reducción del excesivo tamaño de I y el impulso a II para recobrar sus antiguas dimensiones e incrementar su crecimiento.

En el proceso de su conformación, los elementos del sector II definen una serie de intereses y reivindicaciones cuya materialización es el prerequisite necesario para su satisfactorio desenvolvimiento. Esas condiciones de su existencia y avance progresivo son originariamente proporcionadas por el mismo Sector I como una extensión de su propio ser; después II las obtiene por medio de negociaciones más o menos tensas con su contraparte; por último, a través de la mutua implicación y negación con I, II avanza en la conquista de los elementos necesarios para su existencia.

Cuando el sector I, al desarrollarse desmesuradamente, rompe la relación de recíproca generación y exclusión, entonces también niega tajantemente al sector II los elementos y las condiciones para su desenvolvimiento e incluso le sustrae los recursos necesarios para su reproducción simple y lo obliga a entrar en un proceso de desacumulación creciente.

Las reivindicaciones del sector II están, en la fase más alta del ciclo, que es el momento en que el movimiento económico se encuentra al borde de la crisis, absolutamente contrapuestas al sector I; la negación de las mismas no es ya el preludio de su inmediata satisfacción, sino el anuncio de una vulneración más profunda de las condiciones de existencia de ese sector económico, y así sucesivamente.

Lo característico es que en este punto la polarización extrema opone totalmente al capital financiero por un lado contra el resto del sector I y el sector II por el otro.

Los intereses y reivindicaciones del sector II se integran en un cuerpo organizado de principios que se convierte en el patrimonio ideológico de los grupos y clases sociales que lo forman; la ideología del sector II es en primera instancia una continuación de la del sector I, después se diferencia de ella y por último se levanta como un cuerpo independiente y opuesto.

Los intereses y reivindicaciones del sector II, los grupos y clases sociales que los sostienen y la ideología que los expresa se manifiestan en la esfera política a través de los partidos políticos.

Las necesidades del sector II encuentran su satisfacción por medio del poder político.

Los intereses y reivindicaciones del sector II de la economía norteamericana pasaron necesariamente por este camino que hemos descrito.

Al llegar el ciclo económico a su punto superior, en los años 2007 y 2008, las necesidades del sector II, perfectamente bien delimitadas y estructuradas, pugnan por romper la asfixiante camisa de fuerza ideológica y política que les ha impuesto el dominio neoliberal de varias décadas; impulsándose desde el corazón del sistema económico, se abren paso hacia los

grupos y clases sociales que las deberán conducir a su estructuración ideológica y a su concreción política.

El primer signo de que los intereses y las reivindicaciones del sector II de la economía norteamericana estaban cobrando una gran fuerza bajo el impulso de la crisis económica fue la elección del candidato del Partido Demócrata a la Presidencia de los Estados Unidos.

Al mismo tiempo que la plutocracia norteamericana estructuró su nuevo sistema industrial, comercial y financiero y la superestructura que le correspondía, fue derruyendo la edificación económica y la expresión política e ideológica de la "sociedad del bienestar". El "neoliberalismo" se estableció como toda una doctrina económica, política y filosófica, si es que se le puede llamar así, que fue ganando terreno a las ideas de la "democracia social" que habían sido el basamento de la "sociedad del bienestar", en la cual había tenido un papel protagónico el sector II de la economía norteamericana, hasta desalojarlas completamente.

En alguna medida, después de la segunda guerra mundial, los principios de la "democracia social" (expresión, aunque incompleta, de los intereses y reivindicaciones del sector II de la economía norteamericana) habían sido sostenidos por el Partido Demócrata.

La avasalladora acometida del "neoliberalismo", reforzada por sus triunfos económicos, borró definitivamente hasta el más leve rastro de la teoría y la práctica de la "democracia social" en el Partido Demócrata. En su lugar, los demócratas adoptaron las mismas tesis neoliberales, pero bajo una forma menos acusada, y la actividad del Partido se redujo entonces a disputar con los republicanos por pequeñas cuestiones formales, mientras que en lo fundamental estaban sustancialmente de acuerdo con sus oponentes políticos.

No se exagera en absoluto cuando se dice que la única discrepancia que había entre

republicanos y demócratas en lo relativo a la política económica, en los años previos a la crisis, era en lo referente a la medida y oportunidad de los movimientos determinados por la Fed en las tasas de interés.

En las elecciones internas de junio de 2008 del Partido Demócrata se enfrentaron Hillary Clinton y Barak Obama; la Sra. Clinton representaba la reivindicación feminista del acceso de la mujer al poder, la más inocua de las desvaídas demandas que la omnipresencia ideológica y política neoliberal había dejado a los demócratas y en torno a las cuales éstos se habían movido por un largo tiempo; Barak Obama, por el contrario, significaba un primer ataque a la dictadura ideológica del neoliberalismo y el surgimiento incontenible de las pretensiones del sector II, encabezadas por la reclamación política suprema, el acceso al poder político de un miembro de una raza explotada, vilipendiada y oprimida (no, desde luego, de la raza como tal).

El triunfo de Obama en las elecciones internas de su partido fue el anuncio de que los requerimientos de II habían alcanzado la madurez necesaria para saltar a la palestra política.

El desenvolvimiento de la crisis posterior a la designación de Obama como candidato del partido Demócrata no hizo sino dar fuerza, legitimidad y forma apropiada a una serie de exigencias del sector II cada vez más radicales; este despertar llevó de la mano a Obama a abandonar paulatinamente, en parte, el discurso neoliberal que su partido se había visto obligado a adoptar y a hacer suyas una buena porción de las solicitudes del sector II. Un movimiento reivindicativo muy poderoso empujó al candidato demócrata hacia las posiciones más extremas del sector II.

Por un lado nos encontramos con la eclosión incontenible de las pretensiones del sector II y por el otro con su representante

político que se ve obligado a tomarlas en cuenta y a acoger algunas de ellas como sus banderas políticas; el sector II ve en Obama la *esperanza* de que *todas* sus ancestrales demandas sean satisfechas y en forma integral e inmediata; Obama, por su parte, debe dosificar su adhesión al sector II con el fin de mantener un frágil equilibrio entre los votantes que sostienen las pretensiones más extremas y aquella parte del electorado que simpatiza únicamente con las exigencias mucho menos enérgicas.

La misma fuerza económica (la crisis devastadora) que había espoleado a Obama a recoger y presentar como suyas algunas de las peticiones del sector II volcó en masa al electorado a extender su voto al candidato demócrata, llevándolo a la Presidencia de los Estados Unidos.

El triunfo de Obama se dio en medio de los siguientes condicionantes: una crisis devastadora a la que nada detenía y que amenazaba con la destrucción inminente del régimen capitalista mundial; una erupción irrefrenable de las exigencias del sector II, sobre todo las más radicales, que reclamaban imperiosamente su satisfacción inmediata; la limitación institucional que reducía sensiblemente el margen de acción del nuevo Presidente; y la reacción airada, violenta, conducida por los sectores más recalci-trantes de la derecha norteamericana.

En estas circunstancias estaba implícita la naturaleza y extensión de las acciones económicas y políticas de Obama.

Lo primero que tenía que atender era la crisis financiera mediante el salvamento a toda costa de las grandes instituciones financieras de la nación (es decir, que debía antes que otra cosa rescatar los elementos centrales, vitales, del sector I de la economía norteamericana, el sistema financiero estadounidense, base de sustentación del sistema financiero internacional) la industria automovilística y la industria de la vivienda; dicho en otras palabras, tenía

que asegurar la existencia de su más acendrado enemigo.

Después y sólo después de esto podría intentar sacar adelante las disminuidas demandas del sector II que había asumido, las cuales tendrían por fuerza que ser reducidas en su extensión y sometidas a un proceso legislativo que se encontraba bajo la amenaza de su paralización por los legisladores republicanos y del que quizá pudieran salir airoso pero despojadas de la mayoría de sus aristas perjudiciales para la plutocracia norteamericana.

### **La debacle y el rescate de Citigroup**

Al igual que sucedió con las empresas industriales, la voluminosa acumulación de capital en las instituciones financieras llevó necesariamente a la centralización del mismo.

Un ejemplo preeminente de este crecimiento superabundante del capital financiero es el de *Citigroup*, la compañía financiera más grande de los Estados Unidos.

Durante todo este período que hemos estudiado, que abarca los años de las décadas de 1990 y de 2000, *Citigroup* se expandió a través de múltiples fusiones y adquisiciones, extendió sus operaciones a prácticamente todos los países del mundo y formó una estructura de negocios grandemente diversificada que abarcaba todas las facetas de la actividad financiera.

Para el año 2009 *Citigroup* tenía la más grande red de servicios financieros, la cual se extendía por 140 países y contaba con aproximadamente 16,000 oficinas en todo el mundo. La compañía empleaba aproximadamente 260,000 trabajadores y tenía cerca de 200 millones de cuentas de clientes en más de 140 países. Era un comerciante primario en bonos del Tesoro de Estados Unidos.

En ese mismo año Citigroup tuvo ingresos brutos del orden de los \$ 104 mil

millones de dólares, ingresos de operación de \$ 49 mil millones, ingresos netos de 1.6 mil millones, activos totales por un valor de \$1.93 millones de millones y un capital total de \$ 141.63 mil millones.

*Citigroup* se formó el 8 de octubre de 1998, después de la fusión con un valor de \$ 140 mil millones de dólares de Citicorp y Travelers Group, constituyéndose así la organización más grande de servicios financieros del mundo.<sup>1</sup>

*Citigroup* fue un activo y destacado participante en el proceso de desbordamiento del sistema financiero durante la fase alta del ciclo económico. El enfermizo apetito de ganancias que se apoderó de todo el sistema económico y que alcanzó su clímax en la voracidad descomulgada de los agentes financieros condujo a esta compañía por los mismos caminos que ya hemos visto recorrer a sus hermanos *Northern Rock*, *Bear Stearns*, *Indymac Bank*, *Merril Lynch*, *Lehman Brothers*, *American International Group*, *Washington Mutual Bank*, etcétera.

Únicamente señalaremos los datos más importantes de su catástrofe económica, dando por sentado que este proceso se condujo en los mismos términos en que se produjo la caída de todos los elementos del sistema financiero internacional.

Entre 2003 y 2005 *Citigroup* más que triplicó su emisión de CDOs, llegando a los \$ 20 mil millones de dólares a partir de \$ 6.28 mil millones en el año base. Los ingresos que tuvo el banco por los honorarios correspondientes a la emisión de CDOs fueron de 500 millones de dólares en 2005.

De la totalidad de CDOs emitidos, *Citigroup* retuvo en sus arcas una gran parte de ellos en lugar de venderlos.

Tenía registrados en sus libros \$ 20 mil millones de dólares en títulos ligados con hipotecas, la mayor parte de los cuales habían sido devaluados hasta quedar su valor entre 21 y 41 centavos por cada dólar de su valor nominal. Había invertido miles de millones de dólares en compras gigantes (buyouts) y préstamos corporativos y encaraba un potencial flujo de pérdidas en préstamos automotrices e hipotecarios y en tarjetas de crédito.

Cientos de miles de millones en activos dudosos que *Citigroup* mantenía fuera de su balance empezaron a ser integrados a él creando un grave problema. El Banco había reintegrado más de \$ 55 mil millones de dólares a su hoja de balance y probablemente \$ 122 mil millones en activos relacionados con tarjetas de crédito tendrían que ser también incorporados a la misma.

El stock de *Citigroup* se desplomó a su precio más bajo en una década cuando cerró, el viernes anterior al 22 de noviembre de 2008, a \$ 3.77 la acción. A este precio la compañía tenía un valor de \$ 20.5 mil millones, muy debajo de los \$ 244 mil millones que valía dos años atrás.

En noviembre de 2008 se agudizó el problema de liquidez que enfrentaba *Citigroup*, a tal punto que se encontró de súbito ante la inminencia de su quiebra y en la imposibilidad absoluta de "levantar" capital en ninguno de los mercados tradicionales.

Ante esta situación, el banco acudió al gobierno Federal en busca de auxilio. El Tesoro, la Reserva Federal y la FDIC (Federal Deposit Insurance Corporation) anunciaron, el 23 de noviembre, el plan de rescate que habían acordado con *Citigroup*.

En el comunicado que las tres instancias emitieron ese día explicaban que "el go-

---

<sup>1</sup> *Wikipedia, the free encyclopedia, Citigroup, pagemodified on 16 June 2011 at 23.32. www.wikipedia.org*

bierno de los Estados Unidos está comprometido a dar su apoyo a la estabilidad de los mercados financieros, lo cual constituye un prerrequisito para restaurar un vigoroso crecimiento económico. En el cumplimiento de este cometido, este sábado el gobierno de los Estados Unidos formalizó un acuerdo con *Citigroup* por el cual le proporciona un paquete de garantías, acceso a la liquidez y capital.

"Como parte del acuerdo, el Tesoro y la Corporación Federal de Seguro de Depósitos proporcionará protección contra la posibilidad de inusuales grandes pérdidas en un grupo de activos con valor aproximado de \$ 306 mil millones de dólares que está integrado por préstamos y títulos respaldados con propiedades inmobiliarias residenciales y comerciales y otros activos del mismo tipo, los cuales permanecerán en la hoja de balance de *Citigroup*. Como honorarios por este arreglo, *Citigroup* emitirá acciones preferentes para el Tesoro y la FDIC. En adición, si fuera necesario, la Reserva Federal está lista para contrarrestar el riesgo residual en el grupo de activos a través de préstamos "non-recourse". [Un préstamo "non-recourse" es aquel en el cual ni el prestatario ni otra persona alguna asumen el riesgo de las pérdidas, pues si no se cumple con el pago del mismo el prestamista no tiene otro recurso que la ejecución sobre los activos utilizados para asegurarlo (colateral).]

"Adicionalmente, el Tesoro invertirá en *Citigroup* \$ 20 mil millones provenientes del TARP a cambio de stock preferente con un dividendo para el Tesoro de 8 %. *Citigroup* deberá cumplir con las restricciones impuestas a las compensaciones de los ejecutivos y el programa de la FDIC de modificación de las hipotecas.

"Con estas transacciones, el gobierno de los Estados Unidos está realizando las

acciones necesarias para fortalecer el sistema financiero y proteger a los contribuyentes y la economía de los Estados Unidos.

"Continuaremos usando todos nuestros recursos para preservar la fortaleza de nuestras instituciones bancarias y promover el proceso de reparación y restauración y el manejo de los riesgos. Los siguientes principios guían nuestros esfuerzos:

"-Trabajaremos para apoyar una saludable restauración de los flujos de crédito a los dueños de viviendas y a los empresarios.

"-Ejerceremos un prudente manejo de los recursos de los contribuyentes.

"-Circunscribiremos cuidadosamente la participación del gobierno en el sector financiero.

"-Apoyaremos los esfuerzos de las instituciones financieras para atraer capital privado."<sup>2</sup>

En el "Summary of Terms" anexo al comunicado de prensa se especifica que la garantía tiene un término de 10 años para los activos residenciales y de 5 para los no residenciales; también se establece que *Citigroup* absorberá todas las pérdidas en el portafolio hasta un máximo de \$ 29 mil millones de dólares (en adición a las reservas existentes) y que todas las pérdidas que excedan esa cantidad serán divididas entre el gobierno de los Estados Unidos (90 %) y *Citigroup* (10 %); igualmente, se consigna que la cantidad de stock preferente que *Citigroup* emitirá como pago de la contraprestación por la garantía será de \$ 7 mil millones de dólares; se estipula también que *Citigroup* retendrá el flujo de ingresos de los activos garantizados y que la ponderación del riesgo para los activos será del 20 %. Se prohíbe a *Citigroup* pagar dividendos al stock de acciones comunes mayores que \$0.01 dólares por acción por trimestre, durante tres años, sin el

<sup>2</sup> Board of Governors of the Federal Reserve System, Federal Deposit Insurance Corporation, U. S. Department of the Treasury, Joint Statement by Treasury, Federal Reserve, and the FDIC on Citigroup, Joint Press Release, Washington, D. C., U. S., November 23, 2008, [www.federalreserve.gov](http://www.federalreserve.gov)

consentimiento del Tesoro, la FDIC y el Banco Federal de la Reserva. *Citigroup* tiene la obligación de someter a la aprobación del gobierno de los Estados Unidos un plan de compensaciones a sus ejecutivos, incluidos los bonos, que garantice el desempeño y rentabilidad en el largo plazo y que establezca limitaciones apropiadas para las mismas.

El acuerdo del gobierno federal con *Citigroup* tenía como núcleo lo que podríamos considerar un gigantesco *Credit Default Swap* por 306 mil millones de dólares, precisamente un instrumento del mismo tipo de aquellos que la ingeniería financiera al uso había considerado como el último blindaje para impedir que un incumplimiento generalizado hiciese descender los precios de los títulos de tal manera que condujera a la ruina a sus poseedores y entorpeciera o definitivamente inhibiera la circulación de los mismos; ya sabemos que esa cobertura fue hecha añicos por la fuerza destructiva del movimiento económico.

En el caso de *Citigroup*, la protección del gobierno federal a través del enorme CDS de 306 mil millones tampoco pudo evitar que el deterioro económico de la compañía siguiese adelante.

El propósito explícito del gobierno federal de los Estados Unidos era mantener funcionando satisfactoriamente el mecanismo de emisión y circulación de CDOs como el principal instrumento del sistema financiero internacional.

*Compras por la Reserva de obligaciones de las GSEs (Government Sponsored Enterprises) y MBSes (Mortgage Backed Securities) garantizados por Fannie Mae, Freddie Mac y Ginnie Mae por un total de 600 mil millones de dólares.*

Las cada vez más difíciles condiciones que prevalecían en el mercado hipotecario, cen-

tro neurálgico de la crisis financiera en marcha, provocaron un incremento muy grande de las tasas de interés, por lo que se encareció en gran medida el servicio de los créditos que las empresas hipotecarias apoyadas por el gobierno (GSEs) habían contratado y se hicieron prácticamente invendibles los MBSes (Títulos garantizados con hipotecas) por ellas suscritos. Estas circunstancias entorpecieron la realización plena de las funciones características de esas entidades financieras y detuvieron el flujo de dinero hacia la industria de la construcción de viviendas, lo que a su vez se tradujo en una reducción de la actividad económica en general.

Fieles al dogma, las autoridades financieras determinaron inyectar recursos al exanguíe sistema financiero norteamericano.

Para ello implementaron un programa de compra de deuda de las empresas hipotecarias apoyadas por el gobierno (*Fannie Mae* y *Freddie Mac*) y de los Bancos Federales de Préstamos para la Vivienda por un total de cien mil millones de dólares y otro de compra de MBSes emitidos por *Fannie Mae*, *Freddie Mac* y *Ginnie Mae* que implicaría un gasto de quinientos mil millones de dólares.

En las propias palabras de la Fed: "...El diferencial de las tasas de la deuda de las GSEs y de las hipotecas por ellas garantizadas se ha ampliado sensiblemente en los últimos tiempos. Esta acción se toma con la finalidad de reducir los costos e incrementar la oferta de créditos para la compra de casas, lo cual a su vez podría apoyar el mercado inmobiliario y fomentar la mejora de las condiciones en los mercados financieros de una manera más general."<sup>3</sup>

Desde luego que estas acciones del gobierno de Bush tuvieron el mismo destino que las que anteriormente hemos reseñado: ali-

---

<sup>3</sup> Board of Governors of the Federal Reserve System, **Federal Reserve Press Release**, Washington, D. C., U. S., November 25, 2008, [www.federalreserve.gov](http://www.federalreserve.gov)



mentar la devoradora incandescencia de la crisis financiera internacional.

### **Línea de crédito de la Reserva por 200 mil millones de dólares para la compra de títulos garantizados con activos**

Siguiendo el camino de caída vertiginosa de los activos financieros, las nuevas emisiones de ABSes (Títulos garantizados con activos) declinaron precipitadamente en septiembre y se detuvieron totalmente en octubre de 2008. Estos títulos eran el vehículo para securitizar préstamos estudiantiles, automotrices, de tarjetas y préstamos garantizados por la Administración de los pequeños negocios (Small Business Administration, SBA) y por lo tanto una de las formas principales para que los recursos fluyeran hacia las familias y los negocios; al detenerse la emisión de ABSes se ponía un freno también al crecimiento económico, pues descendía la demanda de los consumidores y la oferta de los negocios.

La magnitud de estas circunstancias se puede medir por la naturaleza y la envergadura de las acciones utilizadas por el gobierno federal para enfrentarlas.

Continuando con la actividad heterodoxa, absolutamente contraria a los postulados del libre comercio y que excedía con mucho sus atribuciones normales, que la Fed había iniciado al implementar el plan de comprar papel comercial de corto plazo, diseña un programa aún más agresivo de apertura de una línea de crédito por \$ 200 mil millones de dólares a los emisores de ABSes. La intención de la Fed es restaurar y vigorizar el mercado de estos títulos y de esta manera reanudar el flujo de recursos hacia las familias y los negocios, estimulando así el crecimiento de la actividad económica.

La solución que la Fed propone es precisamente el modo en que se produjo y se agudizó la crisis financiera. El prejuicio que la anima, absolutamente inevitable debido a la iner-

cia que tiene el movimiento económico, es que la capacidad de consumo no tiene ningún límite y que el embotamiento que sufre es tan sólo un pequeño tropiezo perfectamente superable.

### **La crisis financiera y el crecimiento económico (1)**

En el régimen capitalista el capital global adquiere las formas de capital bancario, capital industrial y capital mercantil.

El capital bancario y financiero por un lado y el capital industrial y comercial por el otro forman una unidad de contrarios.

El capital industrial produce las mercancías y servicios y el capital comercial los realiza; por su parte, el capital bancario y financiero concentra el capital dinero y lo dirige hacia los sectores industrial y comercial para que ahí cumpla con sus funciones específicas.

El corazón del régimen capitalista lo es el sector industrial; en él se realiza la producción de bienes y servicios que al mismo tiempo es producción de plusvalía; es el motor de todo el movimiento económico.

La relación entre estos dos términos opuestos es, en primera instancia, la clásica mutua complementación que se produce a través de la recíproca generación y negación; el capital industrial somete a sus intereses al capital bancario y financiero y luego ambos discurren por un camino de tranquila implicación mutua, en el cual se anulan y producen simultáneamente, que los lleva a etapas superiores de su desarrollo.

Más tarde, el hambre insaciable de ganancias, que es el móvil de todos los capitalistas, se decanta en el sector bancario y financiero y se magnifica hasta alcanzar niveles extremos; el capital bancario y financiero crece desmesuradamente y somete a los sectores industrial y comercial a sus necesidades de

acumulación desenfrenada de capital-dinero; por último, con su explosivo incremento provoca la negación tajante de su otro, la ruina de la industria y del comercio.

Este proceso lo hemos seguido paso a paso en la crisis financiera que ocupa nuestra atención.

Hemos visto cómo las exigencias de un nuevo modelo de acumulación basado en el consumo masivo impulsaron la constitución de una moderna estructura industrial, comercial y financiera y una distinta división internacional del trabajo, y de qué manera esos elementos avanzaron a través de una dialéctica específica por la cual, tras un ascenso sostenido de todos ellos, las ramas y sectores industriales connotadas que habían recibido el grueso del estímulo se expandían en demasía en relación con la demanda efectiva de sus productos y el sistema financiero que los había nutrido desbordaba en exceso los límites del crecimiento industrial y comercial posible en la condiciones dadas; tras la crisis inevitable, las partes estructurales del edificio económico reanudaban su mutua implicación desde un punto de partida más alto; después de una sucesión de varias fases de este tipo, el movimiento económico se resuelve en el total descoyuntamiento de sus sectores, el unilateral y desbocado crecimiento del aparato financiero, basado ya exclusivamente en la especulación desenfrenada, y el detenimiento y luego la reversión del desarrollo del sector industrial y comercial, que es llevado a la ruina.

En párrafos anteriores hemos hecho un recuento minucioso de la evolución del sistema financiero a lo largo de este proceso que culmina con la crisis de 2007-2010. En seguida aportaremos algunos datos referentes al comportamiento de la que inapropiadamente los teóricos del neoliberalismo llaman "economía real".

El punto fundamental a destacar es su crecimiento constante, a través de las crisis

parciales que ya hemos estudiado, hasta el punto en que sobreviene su caída a plomo, es decir el paso desde la acumulación sostenida hacia la súbita y voluminosa desacumulación.

El sector financiero de la sociedad de consumo se desenvuelve en dos fases perfectamente diferenciadas.

En la primera de ellas se establece el mecanismo que consiste en la emisión masiva de acciones, bonos y otros instrumentos de captación de capital por empresas, gobiernos, entidades gubernamentales, etcétera, con la finalidad de obtener recursos para impulsar su crecimiento, y su adquisición de manera principal por entidades especiales, como los diversos fondos, entre los que destacan los "hedge funds", las que concentran cantidades enormes de capital líquido que invierten en la compra y venta de títulos con los que integran portafolios que les proporcionan jugosas ganancias por medio del "arbitraje". Esta interacción entre el nuevo sistema financiero por una parte y el sector industrial estadounidense y las economías nacionales por la otra llega a su punto culminante con el desbordamiento de aquel a causa de la especulación desmedida, la sobreproducción de los países exportadores y de las empresas "punto com" y la monstruosa centralización de capital de la que es ejemplo típico el caso de la empresa Enron y que llevan, respectivamente, a la crisis de *Long Term Capital Management*, cuyo salvamento por el gobierno norteamericano pone fin a la incontrolable especulación que amenazaba la existencia de todo el sistema capitalista internacional, y a las crisis de los países asiáticos, de las empresas "punto com" y de *Enron* y *WorldCom*.

La segunda fase, que en realidad se traslapa con la primera, es aquella en la que la securitización de los débitos, principalmente de los créditos al consumo, se convierte en el medio principal para financiar al sector industrial.

En la primera etapa, que abarca desde aproximadamente el año de 1980 hasta el año

2000, se da por tanto un proceso de crecimiento sin precedentes de la actividad emisora de acciones, bonos, etcétera.

El NASDAQ es el más grande mercado electrónico de títulos de los Estados Unidos. Con aproximadamente 3,200 compañías participantes, incluye más empresas y en promedio comercia más títulos por día que cualquier otro mercado de ese país. A él concurren compañías que son líderes en todas las áreas de negocios, incluyendo la tecnología, el comercio al por menor, las comunicaciones, los servicios financieros, la transportación, los medios y la biotecnología. NASDAQ es el mercado primario para el comercio de los *stocks* en él enlistados.

NASDAQ (un acrónimo de *National Association of Securities Dealer Automated Quotations*) fue fundado en 1971 por la Asociación Nacional de Comerciantes en Títulos (*National Association of Securities Dealers, NASD*). En la actualidad este mercado es poseído y operado por The Nasdaq Stock Market, Inc. (NASDAQ: NDAQ).

Los índices que el NASDAQ formula son índices ponderados de la capitalización de mercado de las empresas. Ésta se define como el valor en el mercado de todas las acciones de la compañía en circulación, el cual se calcula multiplicando la cantidad de acciones en el mercado por el precio de una acción. Este indicador se utiliza por la comunidad de inversionistas para determinar el tamaño de las empresas, por oposición a los datos de las ventas o del total de activos. Por lo tanto, los índices como el *Nasdaq composite* y el *Nasdaq 100*, que son los principales que Nasdaq emite, reflejan no sólo los precios de las acciones de las empresas, sino también el nivel de capitalización de las mismas; a través de ellos nos podemos dar cuenta de la cantidad de recursos que por medio del mercado accionario se dirigen hacia la actividad comercial e industrial.

El índice *Nasdaq Composite* empieza, a partir de 1980, a crecer sostenidamente; entre

ese año y 1994 se incrementa un 271.6%, a razón de 9.15% anual en promedio.

Desde 1995 ese aumento se torna explosivo: en sólo cinco años, entre 1995 y 1999, el índice crece un 441.1%, esto es, a una tasa promedio anual de 40.1%.

El capital-dinero fluye a chorro hacia el sector industrial.

En el año 2000 se inicia una drástica caída del Índice que lo lleva desde los 4,069.31 puntos que había alcanzado en 1999 hasta los 1,335.51 puntos con que cierra el último día del 2002, lo cual representa un descenso del 67.1% en sólo 3 años.

Esta sustancial reducción se explica por las siguientes razones fundamentales:

(1) la imponente bursatilización de los años previos desembocó necesariamente en el crecimiento descontrolado del sistema financiero; a través de los *hedge funds* y otras instituciones del mismo tipo, la función normal de emitir y comerciar con títulos de las diversas empresas se transformó en una especulación desenfundada que se realizaba a través del arbitraje; el caso típico y más representativo de esta situación fue el de la entidad financiera *Long Term Capital Management*, cuya actividad, que puso al sistema financiero internacional al borde del colapso, se basaba íntegramente en la más descarada especulación; la crisis de LTCM constituía una amenaza para la estabilidad de las finanzas mundiales, por lo que el gobierno de Estados Unidos se vio obligado a intervenir para rescatar a esa empresa y de esta manera proporcionar sosiego a los mercados globales; después de la crisis de LTCM la especulación basada en el arbitraje cedió y, en consecuencia, también se redujo la actividad bursátil que era su fundamento;

(2) el gran desarrollo del financiamiento bursátil resultó, por otro lado, en el crecimiento

exorbitante de las economías de los países exportadores debido a la gran masa de recursos líquidos que el sistema financiero internacional dirigió hacia esas regiones mediante la emisión y el comercio de títulos; el aumento sin medida de la producción de mercancías de exportación ocasionó necesariamente una sobresaturación del mercado correspondiente y, por necesidad, una caída de los precios internacionales, una reducción de los ingresos de los países exportadores, un grave desbalance en sus finanzas internacionales, un descenso general de la tasa de ganancia y, como consecuencia de todo esto, un retiro intempestivo del capital foráneo que apalancaba el inmenso mercado de títulos que en ellos se había establecido; la actividad bursátil se redujo drásticamente en esos países después de la llamada "crisis de los países asiáticos", la cual tuvo su apogeo en el año de 1998;

(3) el motor de todo el movimiento económico en esta fase de la sociedad de consumo es el sector industrial; el extraordinario desenvolvimiento del comercio de títulos tiene originariamente como propósito único, en esta etapa, el dar impulso al desarrollo de la industria y el comercio que se caracteriza por una portentosa revolución tecnológica cuyo centro de

gravitación es precisamente ese sector económico; el capital, que a través del mercado de títulos es conducido hacia la "economía real", provoca al final una ampliación de la producción que excede en gran medida la demanda realmente existente y una centralización del capital tan voluminosa que las economías de escala se truecan implacablemente en costos geométricamente crecientes que reducen la tasa de ganancia de las empresas; entre los años 1998 y 2000 se presentan la crisis de las grandes empresas industriales como *Enron* y *WorldCom* y la crisis de las empresas "dotcom", las cuales son el resultado de la sobreproducción y la sobreacumulación de capital con su secuela de centralización desmesurada, que a su vez han sido inducidas por el financiamiento desmedido a través del mercado bursátil; después de estas dos crisis, el comercio de títulos desciende decisivamente.

Del año 2000 en adelante, la actividad bursátil pierde su carácter protagónico de agente impulsor del crecimiento industrial y su lugar es tomado por la "securitización" de los créditos al consumo. La tendencia al alza del valor de los "pools" cobra un vuelo más alto en el año 2000, que es precisamente aquel en el que se produce la caída vertical del índice Nasdaq.

