

La Crisis y las Entidades Financieras

Presentación preparada en base a textos de Juan Torres López, Lina Galvez
Muñoz y Vicenç Navarro

El origen inmediato de la crisis: hipotecas y finanzas basura

Para hacer frente a los problemas económicos que desde meses antes venían afectando a la economía de Estados Unidos,
Para evitar que los atentados de 2001 provocaran su derrumbamiento, las autoridades acordaron, entre otras medidas económicas:

Rebajas de los tipos de interés, (1% durante más de un año continuado).

⇒ El crédito más barato aumenta su demanda

⇒ Las familias y las empresas recurrieron masivamente a los bancos a solicitar préstamos:

1. para adquirir nuevas viviendas,

2. para aumentar su consumo

3. para ampliar los negocios o utilizar el dinero recibido en operaciones especulativas en la bolsa.

⇒ Con el acceso fácil y barato a la financiación externa el endeudamiento no dejó de crecer

⇒ El negocio inmobiliario comenzó a multiplicarse.

⇒ Los hogares se endeudaron para comprar sus primeras o segundas viviendas

⇒ Los precios de las vivienda comenzaron a subir.

LA BURBUJA

⇒ Se forma la *BURBUJA*, en este caso inmobiliaria:

⇒ Los compradores creen que los precios van a subir indefinidamente

1. Que será muy rentable comprar pensando en vender rápidamente;
2. Que aumentaría la riqueza financiera gracias al mayor precio de la vivienda que se adquiriría.

⇒ Como el negocio de los bancos consiste en prestar dinero

1. Incrementan su oferta de créditos
2. Recurren a todo tipo de estrategias publicitarias y comerciales

Pero como los tipos de referencia eran tan bajos, la rentabilidad de los créditos que concedían no era muy alta:

⇒ Aumentaron la cantidad de los créditos para mantener sus altos beneficios

⇒ Encontraron formulas para concederlos a tipos de interés más altos.

=> Ofrecieron créditos a familias con condiciones económicas inseguras o poco solventes:

1. Minorías más vulnerables
2. Mujeres de bajo nivel de renta que hasta entonces no habían tenido acceso a la propiedad.

El mayor riesgo para los bancos fue “compensado” con los tipos de interés:

¡LOS MÁS NECESITADOS PAGARON
LOS INTERESES MÁS ALTOS!

=> Nacieron las llamadas hipotecas **SUBPRIME**: Las que tenían más riesgo de impago de lo que era normal porque se concedían a PERSONAS DE BAJOS RECURSOS.

=> Se popularizaron los llamados préstamos **NINJA**: acrónimo de: “No Income, No Job and No Asset” :t: “Sin Ingresos, Sin Trabajo y Sin Patrimonio”.

+++ (arriesgados)+++ (rentables)

VEHÍCULO

Fue tanta la oferta crediticia que pronto se alcanzaron los límites legales establecidos según normas internacionales:

- Los bancos no pueden conceder créditos por encima de un determinado % de su capital.
- Cuando llegan al límite: dejan de prestar o aumentan el capital

Como no todos los bancos podían aumentar su capital:

=>La **Titulización** de sus activos:

Dado que el papel o título que está en su balance como activo no le va a proporcionar más liquidez que una cuota que recibe c/mes

=>El banco decide vender el contrato de préstamo hipotecario.

=>Para ello crea una sociedad **VEHÍCULO** (NEF - Sociedad de inversión – Fondos de Titulación):

- *VEHÍCULO* pide prestado dinero a otros bancos
 - Con ese dinero líquido, *VEHÍCULO* compra a su matriz los contratos de hipoteca.
 - *VEHÍCULO* se encarga de vender contratos de hipoteca en los mercados financieros mediante la emisión *bonos de titulización (BdT)* con altos intereses basados en los rendimientos de las propias hipotecas.
 - Así, *VEHÍCULO* transmite el riesgo a los compradores de bonos y se lo quita a los bancos que crearon las *SUBPRIMES*. Si los *NINJA* no pagan el problema pasa a ser sólo de los compradores de los *BdT*.
- ▣ El BANCO saca de su balance el contrato (y su riesgo)
 - ▣ A cambio recibe dinero líquido
 - ▣ Más dinero líquido le permite seguir ofreciendo créditos *NINJA*
 - ▣ Más créditos *NINJA* le proporcionan más beneficios.
 - ▣ Más beneficios posibilita ofrecer más créditos
 - ▣ Más créditos facilita más contratos de hipoteca.
 - ▣ Que vende de nuevo a su sociedad *VEHÍCULO*
- ⇒ Enseguida, el *Vehículo* emite nuevos títulos por los contratos comprados
 - ⇒ Los vende en los mercados financieros a tipos más altos que los legales
 - ⇒ Se genera una nueva oferta de productos financieros: *DERIVADOS*

DERIVADOS

- Su valor se basa en el precio de otro activo ***SUBYACENTE***, el primero que origina el proceso (hipotecas, acciones, materias primas, metales, productos energéticos, divisas, etc.) ...
- Su valor varía como respuesta a los cambios de precio del activo ***SUBYACENTE***
- Requiere una inversión inicial muy Pequeña
- Permite mayores ganancias y mayores pérdidas.

⇒ Se multiplica una oferta multimillonaria de productos financieros *DERIVADOS* de contratos hipotecarios.

⇒ Estos productos se colocan en el mercado a través de *VEHÍCULOS*

⇒ En este caso los *VEHÍCULOS* son los bancos y los fondos de inversión.

Los inversores que suelen comprar *DERIVADOS* son:

Los grandes especuladores o inversores institucionales:

(bancos, compañías de seguros, fondos de inversiones, fondos de alto riesgo (hedge funds), fondos de pensiones...), y estos:

- Compran y venden *papel* permanentemente,
- Aprovechan las variaciones de precio de los *DERIVADOS* (que a veces ellos mismos provocan)
- Difunden *DERIVADOS* por todo el sistema financiero internacional.
- Llegan a los inversores individuales.
(Incluso pequeños ahorradores de cualquier parte del mundo que nunca llegan a saber dónde estaban realizando sus inversiones o qué había detrás de ellas).

La voracidad de los bancos, su irresistible ansia de ganancia, su avaricia sin límite:

=>Infla cada vez más la deuda

=>intensifica constantemente el proceso (piramidal) de obtención de liquidez para poder seguir dando créditos y seguir ganando dinero,

=>los dan a familias o personas cada vez más insolventes

(con un gran riesgo de impago si su situación laboral o patrimonial se deteriora).

Cuando las hipotecas *SUBPRIME*: ya no son atractivas para la venta a través de sus *VEHÍCULOS*

⇒Logran que la Reserva Federal EEUU autorice:

¡agrupar las hipotecas en **PAQUETES!**

=>las malas se mezclan con las buenas y así se disimula el riesgo.

Esta Innovación financiera fue motivo de orgullo de los financieros y las autoridades económicas sin reparar en los peligros acumulados. Solo se fijaron en los beneficios.

⇒ **PAQUETES ORIGINALES**: los *VEHÍCULOS* mezclan hipotecas buenas (PRIME) e hipotecas malas (SUPPRIME): Crean los MBS (*Mortgage Baked Securities* :t: Bonos Respaldados por Hipotecas).

⇒ **PAQUETES DESARROLLADOS**: Mezclan activos de diferente tipo.

ABS (Asset Backed Securities :t: Activos respaldados en valores) mezclan:

- préstamos hipotecarios PRIME
- préstamos hipotecarios SUBPRIME,
- préstamos para el consumo de coches,
- préstamos para estudiantes, etc..

Y crean, en una vuelta de tuerca más:

⇒ **PAQUETES COMPLEJOS**:

CDO (Collateralized Debt Obligations :t: Obligaciones de deuda garantizada),
Contienen diversos activos, incluso otros paquetes ABS, o los **CDO SQUARE**, que contienen otros CDO como garantía. Presentan 3 tramos de riesgo:

1º (*equity*) Absorbe cualquier problema de impago en los MBS;

2º (*mezanine*) Empieza a verse afectado solo cuando los *equity* han hundido la rentabilidad del primer tramo;

3º (*senior*), Se afecta sólo cuando los anteriores tramos han perdido todo valor conforme han ido absorbiendo los incumplimientos hipotecarios.

SEGUROS (CDS)

Con estos mecanismos *piramidales* y de empaquetamiento los productos finales no son transparentes: es prácticamente imposible conocer su contenido.

Los inversores los compran por sus altos rendimientos pero quieren garantías de que el riesgo es asumible. ¿Quién se las da?

⇒ Los *SEGUROS* contra impagos de deuda, **CDS**
(Permutas de riesgo crediticio *:t:* Credit Default Swaps)
Producto propio del sistema de apuestas de Casino
(ya existían desde los años noventa).

- Aseguran contra el impago de deudas o pérdidas de valor de cualquier activo financiero, sea *MBS*, *CDO*, o títulos de la deuda pública.
- Se prestan a la especulación al permitir su utilización como puras apuestas (o profecías) sobre si alguien va a poder pagar o no lo que debe, o sobre si un bono va a ser rebajado de calificación (rating).
- No están regulados por los poderes públicos como los seguros convencionales. Se contratan directamente en los bancos de negocios:
 - El activo asegurado puede NO ser propiedad de quien paga el seguro,
 - La empresa que los emite asume riesgos desproporcionados¹ que después NO puede cubrir.

Los CDS que aseguraban la deuda pública española, empezaron a sufrir tensiones a principios de agosto 2009, pero se tardarían 4 meses en reflejarse en caídas de la cotización de la deuda.

Cuando esto ocurrió, el coste de protegerse del eventual impago español mediante los CDS ya se había duplicado.

AGENCIAS DE CALIFICACIÓN

⇒ Para favorecer aún más el engaño se recurre a las Agencias de Calificación:

Entidades privadas, sin ningún control público, contratadas por las Emisoras de Títulos para que valoren la calidad de sus emisiones.

- Si consideran que un producto financiero es de muy baja calidad (ej: hipotecas SUBPRIME = riesgo de impago muy grande) => Baja calificación.
- Si consideran que el producto financiero es gran calidad => Máxima calificación (**AAA**).

Como los bancos y los VEHÍCULOS que difundían basura financiera pagaban:

⇒ Las *Agencias de Calificación* dijeron que, ¡por supuesto!, los *productos* que sucesivamente emitían los bancos y los vehículos eran ¡ **AAA** !

(En 2008 el Banco West LB tenía un capital de 7 millones/€ pero acumulaba 25.000 millones en productos opacos y tóxicos).

El colapso financiero y la crisis de la economía global

Estos mecanismos financieros permitieron espectaculares beneficios que se repartieron entre los accionistas privados de los bancos.

Cuando el proceso se exageró de un modo colosal el saco se rompió:

1. La Reserva Federal de EEUU subió los tipos
2. Subieron las cuotas hipotecarias a pagar.
3. Bajaron las expectativas de subida de precios en el mercado inmobiliario.
4. La actividad en la construcción se frenó

=>Millones de trabajadores empezaron a dejar de pagar las hipotecas o préstamos que tenían suscritos con los bancos¹⁴

Cuando millones de trabajadores dejan de pagar las hipotecas:

=>Las Agencias de Calificación convierten rápidamente a los *MBS* en activos “tóxicos” aunque la proporción de *SUBPRIME* fuese baja.

Como los titulares de los *DERIVADOS* (distribuidos en porciones por todo el mundo) no sabían cuantas de esas hipotecas tenían problemas:

=>Se apresuraron a deshacerse de los *MBS*. (*Los paquetes DERIVADOS de hipotecas individuales titulizadas*), y estos:

¡Pierden de inmediato su valor!

Ya que sus activos subyacentes (las hipotecas situadas en la base de la pirámide) dejaban de proporcionar los flujos de dinero esperados.

=> Las entidades y las personas involucradas en este sistema financiero tienen pérdidas, incluso se declaran en bancarrota => (se incrementan los concursos).

¡Explosión de la *BURBUJA*!

- ⇒ La cartera inmobiliaria de los bancos estadounidenses comenzó a deteriorarse
- ⇒ el activo del balance bancario que refleja el valor de sus bienes y derechos comenzó a empequeñecerse rápidamente.
- ⇒ Las deudas que habían contraído permanecían intactas.
- ⇒ los inversores cuestionaron la calidad de los títulos que vendían sus sociedades *VEHÍCULO*
- ⇒ Las sociedades *VEHÍCULO* ya NO lograron vender títulos y empezaron a tener serias dificultades para afrontar sus deudas.
- ⇒ Los bancos se vieron obligados a asumir las obligaciones de las sociedades *VEHÍCULO* para evitar que quiebrasen.
- ⇒ Los bancos comenzaron a registrar pérdidas multimillonarias

Debate financiera

Las finanzas internacionales son lo único de la vida económica completamente globalizado :

⇒La crisis hipotecaria de EEUU se convirtió en crisis financiera global.

⇒El proceso de pérdidas gigantescas y quiebras, se extendió rápidamente por todo el mundo.

Los productos *DERIVADOS* de las iniciales hipotecas basura difundidos por las sucursales bancarias de todo el mundo empezaron a no valer nada.

⇒Se generalizó la desconfianza ante el riesgo generalizado

⇒Ningún banco se fió de la solvencia de ningún otro

⇒Dejaron de prestarse entre ellos.

Aunque no faltara liquidez en los mercados (como afirmaron los gobernantes y responsables económicos) los bancos cerraron el grifo de la financiación.

⇒El racionamiento llegó a empresarios y consumidores

⇒Auténtico desastre en las economías.

Desastre en las economías

Un empresario no puede aguantar unas semanas o meses sin financiación ajena,

Los consumidores no pueden gastar en bienes y servicios duraderos sin recurrir al crédito.

- ⇒ La carencia de financiación generalizada hundió sin remedio los mercados. Cayó la inversión.
- ⇒ Paralizó a millones de empresarios. Cayó la producción industrial.
- ⇒ Millones de trabajadores son despedidos. Cayó el empleo
- ⇒ Los hogares redujeron su gasto en consumo (del que viven las empresas). Cayó la actividad económica.

Prácticamente todos los países avanzados entraron en recesión económica.

Secuelas de la crisis

Cuando las inversiones financieras e inmobiliaria se van tornando peligrosas los capitales especulativos cambian de destino:

*Servicios públicos,
Petróleo,
Materias primas,
Productos alimenticios.*

=>Se incrementan sus precios y empujan al alza la inflación.

Se agudiza la crisis:

¡la especulación de los productos alimenticios provoca la muerte de miles de personas que se alimentan de arroz o de los cereales básicos!

Factores de la crisis

La crisis hipotecaria NO es un hito extraordinario ni accidental.

La difusión de productos tóxicos por todo el sistema financiero NO ha sido el resultado de una falta de perspectiva, previsión o acierto de las autoridades económicas. Sino de los siguiente factores:

La inmensa burbuja inmobiliaria en EEUU fue alentada:

1. Por las políticas de bajos tipos de interés
2. Por la insaciable oferta de créditos bancarios para ganancia de poderosos inversores, con capacidad de influir en los gobiernos.
3. Porque permitió alcanzar fácilmente registros positivos en la tasa de crecimiento del PIB
4. Y el crecimiento del PIB pudo ser utilizado por los políticos irresponsables para decir que todo va bien.

=> Mientras los banqueros se ponían las botas, una gran parte de la población se alejaba cada vez más de las condiciones en que viven los ricos, pero tenía la falsa sensación de que se encontraba en una época de enriquecimiento general, sin fin.

Según la Encuesta Financiera de las familias en 2005 del Banco de España 2002-2005:

- La renta media del 20% de hogares de menor ingresos bajó de 8.500€ en 2002 a 6.500€ => 23,6% menos.
- Las familias con más ingresos aumentaron sus rentas de 102.300€ a 118.100€ => 16% más.

=> En solo 4 años la renta media entre el 10% más rico y el 20% más pobre pasó de 12,03 veces a 17,4

La *BURBUJA* podría haber sido abortada con relativa facilidad por las autoridades económicas y monetarias si la hubieran querido detener:

- Hoy tienen más información que nunca.
- Disponen de una amplia gama de medios de observación y previsión, fiscales, monetarios y financieros capaces de desincentivar el endeudamiento perverso provocado por los bancos.
- Tienen facultades suficientes para detener la actividad inversora irracional concentrada en el sector inmobiliario en perjuicio del resto de las actividades económicas.

Pero en lugar de evitar el desarrollo de la burbuja, alentaron ese modelo de crecimiento.

IRREGULARIDADES

La propia generación de las hipotecas *SUBPRIME* en EEUU es la historia de irregularidades bancarias consentidas:

1. Muchos préstamos gravosos, se concedieron en condiciones muy difíciles de entender para la mayoría de la población (*cláusula de suelo, seguros swap o clips, avales encadenados, etc.*).

2. Muchos contrataron hipotecas *SUBPRIME* a pesar de que por sus características económicas podrían haber contratado hipotecas de mejor calidad con intereses bajos.

En el año 2006 en EEUU un 61% de los que contrataron hipotecas SUBPRIME disponían de recursos propios suficientes para haber suscrito hipotecas PRIME.

3. Muchos bancos discriminaban en función de la raza o el sexo a la hora de conceder las hipotecas.

En comparación con las hipotecas concedidas a personas blancas, los bancos concedieron más SUBPRIME a negros, hispanos o mujeres, con similares niveles de ingresos, al negarles las hipotecas PRIME.

4. Los préstamos *SUBPRIME* también sufrían mayores costes y penalizaciones que los préstamos *PRIME*

Según estadísticas de Detrit Alliance For Fair Banking, en el año 2000, solo el 2% de los préstamos PRIME, frente al 80% de los SUBPRIME, soportaban penalizaciones bancarias

La dación de pago en EEUU

En EEUU las personas pueden quebrar lo mismo que las empresas.

Pueden declararse incapaces para seguir pagando sus deudas, sus créditos hipotecarios

⇒ Se limitan a devolver las viviendas adquiridas.

La dación de pago en España

- Esta opción sólo es de carácter voluntario para las entidades financieras. El artículo 1175 del Código Civil y el artículo 140 de la Ley Hipotecaria así la contemplan [Enlace](#)
- Muchas asociaciones luchan para que la *dación en pago* sea una opción del hipotecado y no de las entidades financieras.
- Las entidades financieras sólo se acogen a esta medida en casos extremos en los que consideran totalmente imposible recuperar el dinero.
- El año pasado se produjeron en España unas 40.000 daciones en pago.
- En junio de 2010 la Comisión de Vivienda del Congreso aprobó la proposición de varios GP de “*cancelación total de una deuda hipotecaria con la entrega de vivienda al banco o caja*”.[Enlace](#)
- Aún están sometidas a debate, en el Congreso de los Diputados, varias propuestas de reforma de las condiciones actuales.

BARRA LIBRE:

Las autoridades económicas encargadas de vigilar y salvaguardar la honestidad y transparencia de las relaciones financieras actuaron como cómplices de los especuladores.

Tras la crisis financiera de 1987 en EE.UU., el presidente de la Reserva Federal bloqueó cualquier intento de regulación del mercado de derivados financieros, pese a su innegable responsabilidad en la crisis reciente.

La desregulación financiera de los últimos años en todos los países permitió una libertad sin precedentes para:

- ⇒ Especular de cualquier forma en los mercados,
- ⇒ Crear liquidez con cualquier tipo de procedimiento, por muy arriesgado que fuese y por muy perjudicial que resultase para la actividad productiva.
- ⇒ Eliminar el control sobre los movimientos de capital. El dinero de los financieros se mezcla con el de los terroristas, proxenetas globales o traficantes de droga y de armas.
- ⇒ Garantizar la existencia de paraísos fiscales donde se evaden impuestos y donde preparan el asalto a los mercados financieros.

Además de bajar o eliminar los impuestos para que los especuladores no tengan límites en su búsqueda enfermiza del beneficio.

DÉFICIT SOCIAL

En España el gasto social es menor de lo que les corresponde por riqueza económica:

Con un PIB (2007) del 93% por habitante promedio de la UE-15, su gasto público social/habitante es del 74% del promedio del UE-15. => 66.000 millones/e menos de lo que le corresponde.

Hoy se dice que hay que reducir el gasto público para reducir el déficit y tranquilizar a los mercados financieros.

Los que crearon la crisis de las hipotecas basura son también los que se benefician de la crisis.

Alternativas

PROGRESIVIDAD FISCAL

España, Grecia, Portugal e Irlanda, son los países con mayor fraude fiscal y con los impuestos más regresivos.

El déficit social podría haberse corregido con el aumento de la progresividad fiscal, la eliminación del fraude fiscal, la tasa sobre las transacciones financieras.

El Sindicato de Técnicos del Ministerio de Hacienda (Gestha) calcula que podrían recaudarse hasta 35.235 millones/€ mediante medidas fiscales progresivas, que no afectarían a los impuestos de la gran mayoría de la ciudadanía.

BANCA PÚBLICA

Frente al argumento de que debemos ayudar a la banca privada y a las cajas para garantizar el crédito y dar tranquilidad a los mercados:

=> Se propone convertir las cajas en BANCOS PÚBLICOS, en vez de privatizarlas.

Esta propuesta alternativa existe en varios países y ha sido muy exitosa.

En EEUU las bancas públicas demostraron ser mucho más eficientes y solventes, y mejor controladas que las bancas privadas, precisamente en tiempos de las hipotecas SUBPRIME