

## **La ruleta rusa financiera**

**Paul Krugman** - The New York Times / La Nación, 16/09/08 - Traducción Mirta Rosenberg

Nueva York.- ¿Colapsará el sistema financiero en los próximos días? No lo creo, pero no estoy seguro. Lehman Brothers, un importante banco de inversiones, quebró ayer. Y nadie sabe qué viene después.

Para entender el problema, es necesario comprender que el viejo mundo bancario, en el que instituciones albergadas en grandes edificios de mármol aceptaban depósitos y prestaban dinero a sus clientes de mucho tiempo, ha desaparecido. Fue reemplazado por lo que se conoce como "sistema bancario fantasma".

Los bancos de depósito, es decir, la gente de los edificios de mármol, desempeña ahora un papel menor en la tarea de canalizar los fondos de los ahorristas a los prestatarios; casi todo el negocio financiero se lleva a cabo por medio de complejos acuerdos arreglados por instituciones "no depositarias", instituciones como la difunta y lamentada Bear Sterns. Y como Lehman.

Se suponía que el nuevo sistema podía funcionar mejor, repartiendo y reduciendo los riesgos. Pero tras el descalabro inmobiliario y la resultante crisis hipotecaria, parece evidente que los riesgos no se redujeron, sino que más bien se ocultaron: demasiados inversores no tenían idea de hasta qué punto estaban en peligro.

Y a medida que todo esto empezó a conocerse, el sistema ha estado experimentando corridas bancarias posmodernas. Estas corridas no se parecen a la antigua versión: con pocas excepciones, no estamos hablando de multitudes de perturbados ahorristas que golpean las puertas cerradas de los bancos.

Hablamos, en cambio, de frenéticas llamadas telefónicas y clics del mouse, que se producen mientras los agentes financieros presionan las líneas de crédito y tratan de desenmarañar y aliviar las consecuencias. Pero los efectos económicos (el congelamiento del crédito, un derrumbe en los valores de los activos) son los mismos que los de las grandes corridas bancarias de la década de 1930.

Y éste es el punto: las defensas articuladas para impedir la repetición de esas corridas bancarias, principalmente las garantías de depósitos y el acceso a líneas crediticias de la Reserva Federal, sólo protegen a los tipos de los edificios de mármol, que no están en el ojo del huracán de la crisis actual. Y eso crea la posibilidad de que 2008 se convierta en una nueva versión de 1931.

Ahora bien, los responsables de elaborar las políticas están conscientes de los riesgos: antes de que se le diera la responsabilidad de salvar el mundo, Ben Bernanke era nuestro mayor especialista en la economía de la Gran Depresión. Por eso, durante el año pasado la Reserva Federal y el Tesoro han orquestado una serie de planes de rescate ad hoc . Se instrumentaron líneas de crédito con acrónimos

impronunciables para poner a disposición de las instituciones no depositarias. La Reserva Federal y el Tesoro elaboraron un acuerdo que protegía a las contrapartes de Bear (los que estaban del otro lado de los acuerdos) pero no a sus accionistas. Y hace apenas una semana el Tesoro se hizo cargo de Fannie Mae y Freddie Mac, los gigantescos prestamistas hipotecarios patrocinados por el gobierno.

Pero las consecuencias de estos rescates están poniendo muy nerviosos a los funcionarios. Para empezar, están asumiendo grandes riesgos con el dinero de los contribuyentes. Por ejemplo, hoy gran parte de la cartera de acciones de la Reserva Federal está comprometida en préstamos con dudoso respaldo colateral.

Además, a los funcionarios les preocupa la posibilidad de que sus rescates alienten una conducta aún más riesgosa en el futuro. Después de todo, ya parece que la regla es: si sale cara, usted gana: si sale cruz, los contribuyentes pierden.

Lo que nos lleva a Lehman, que sufrió grandes pérdidas relacionadas con las hipotecas. Lehman contaba con un enorme balance financiero: debía grandes sumas y a su vez le debían enormes sumas. Los funcionarios del gobierno y los banqueros privados se pasaron el fin de semana encerrados en la Reserva Federal de Nueva York tratando de articular un acuerdo destinado a salvar a Lehman.

Pero Henry Paulson, el secretario del Tesoro, se negó con firmeza a endulzar el acuerdo poniendo más fondos públicos en juego. Mucha gente creyó que no hablaba en serio. Pero no hubo rescate, y tampoco acuerdo. Paulson parece apostar a que el sistema financiero (reforzado, hay que decirlo, por esas líneas de crédito especiales) puede soportar el golpe de la caída de Lehman. Pronto descubriremos si ha sido valiente o ha sido necio.

La verdadera respuesta al problema habría sido instrumentar medidas preventivas antes de que llegáramos a este punto. Incluso dejando de lado la necesidad de regular el sistema bancario en la sombra (si las instituciones necesitan ser rescatadas como si fueran bancos, deben estar reguladas como los bancos) ¿por qué estábamos tan poco preparados para este último golpe?

Cuando Bear Sterns quebró, mucha gente dijo que era necesario un mecanismo que lograra "la liquidación ordenada" de los bancos de inversión en quiebra. Bien, eso fue hace seis meses. ¿Dónde está ese mecanismo?

Por lo tanto aquí estamos, con Paulson, que aparentemente siente que jugar a la ruleta rusa con el sistema financiero estadounidense era su mejor opción.

---

*(\*) Economista norteamericano, cercano a los planteamientos neokeynesianos. Actualmente es profesor de Economía y Asuntos Internacionales en la Universidad de Princeton.*

-----



Información disponible en el sitio ARCHIVO CHILE, Web del Centro Estudios "Miguel Enríquez", CEME:  
<http://www.archivochile.com> (Además: <http://www.archivochile.cl> y <http://www.archivochile.org> ).  
Si tienes documentación o información relacionada con este tema u otros del sitio, agradecemos  
la envíes para publicarla. (Documentos, testimonios, discursos, declaraciones, tesis, relatos caídos,  
información prensa, actividades de organizaciones sociales, fotos, afiches, grabaciones, etc.)  
Envía a: [archivochileceme@yahoo.com](mailto:archivochileceme@yahoo.com) y [ceme@archivochile.com](mailto:ceme@archivochile.com)

**NOTA:** El portal del CEME es un archivo histórico, social y político básicamente de Chile y secundariamente de América Latina. No persigue ningún fin de lucro. La versión electrónica de documentos se provee únicamente con fines de información y preferentemente educativo culturales. Cualquier reproducción destinada a otros fines deberá obtener los permisos que correspondan, porque los documentos incluidos en el portal son de propiedad intelectual de sus autores o editores. Los contenidos de cada fuente, son de responsabilidad de sus respectivos autores, a quienes agradecemos poder publicar su trabajo. Deseamos que los contenidos y datos de documentos o autores, se presenten de la manera más correcta posible. Por ello, si detectas algún error en la información que facilitamos, no dudes en hacernos llegar tu [sugerencia / errata](#)..

© CEME web productions 1999 -2009 