

LA CRISI FINANCERA INTERNACIONAL

Antoni Garrido Torres
Universitat de Barcelona

Col·legi d'Enginyers Industrials de Catalunya
Barcelona, 7 d'octubre 2009

La crisis financiera internacional



Foto: Ji Lee (Portfolio Magazine, diciembre 2008)

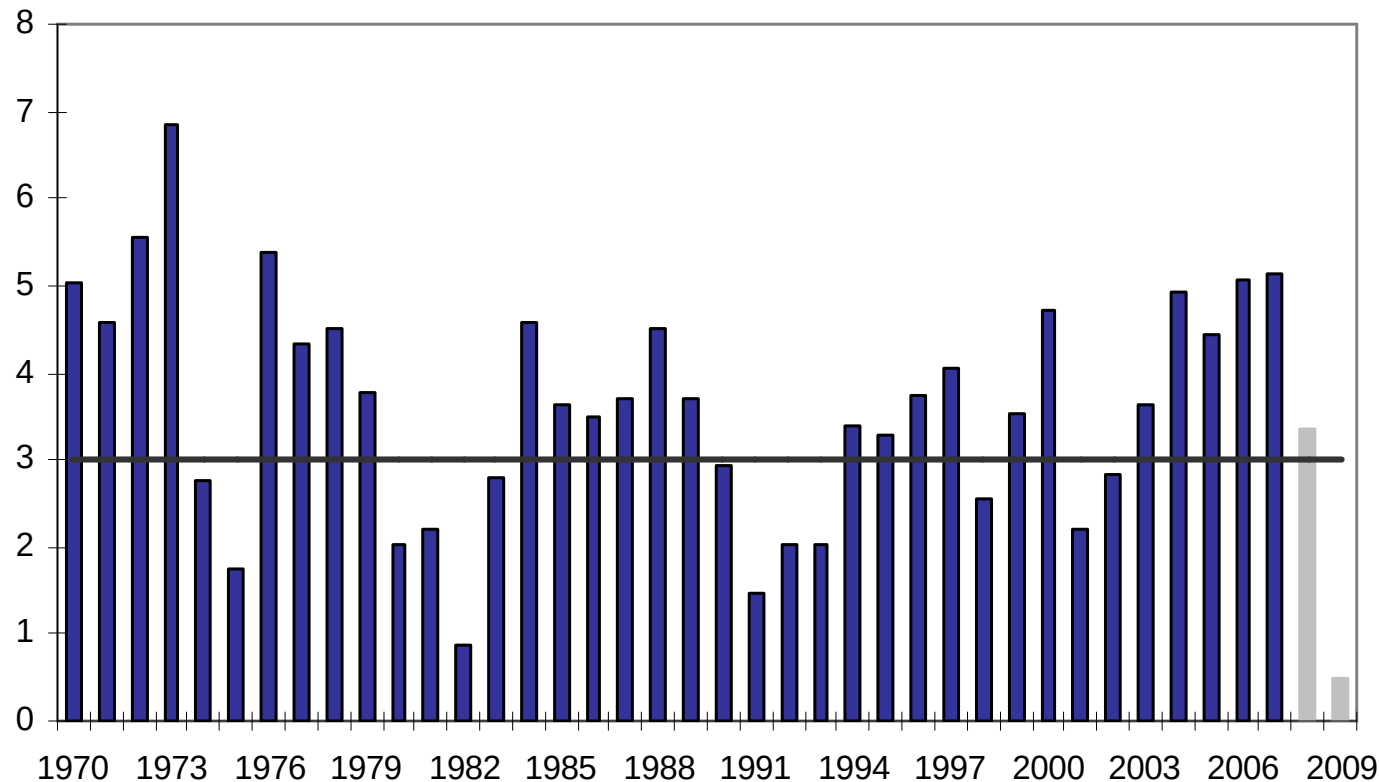
Iniciada en un segmento muy pequeño del sistema financiero de los USA, la crisis se propagó al resto de sistemas financieros del mundo, siendo de hecho la primera crisis financiera global de la historia.

La crisis financiera internacional

- **Causas de la crisis (¿Qué ha pasado?)**
- **¿Es una crisis como las anteriores?**
- **¿Qué medidas se quieren adoptar para intentar evitar su repetición?**

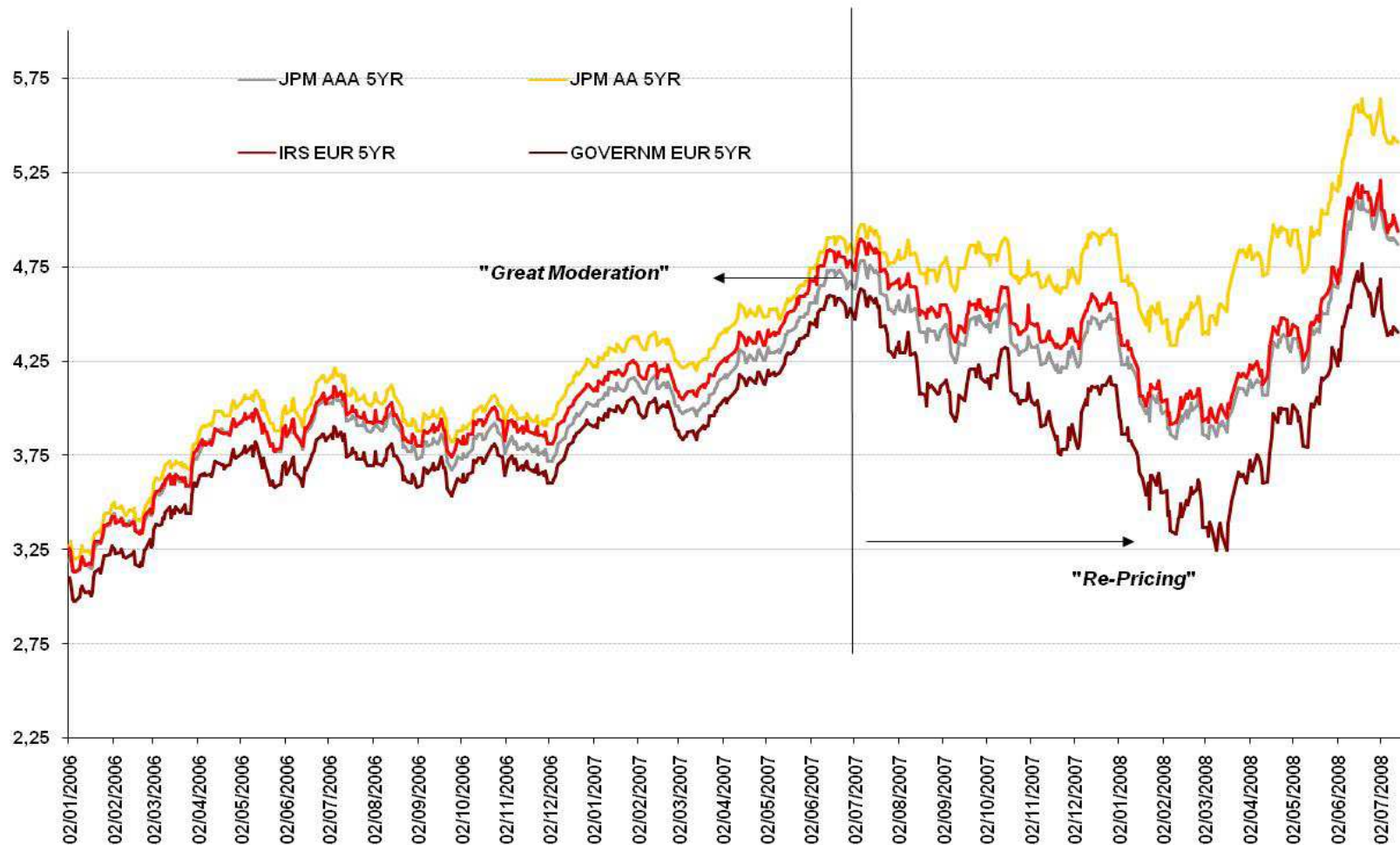
Las causas de la crisis (I): optimismo generalizado

Crecimiento del PIB mundial



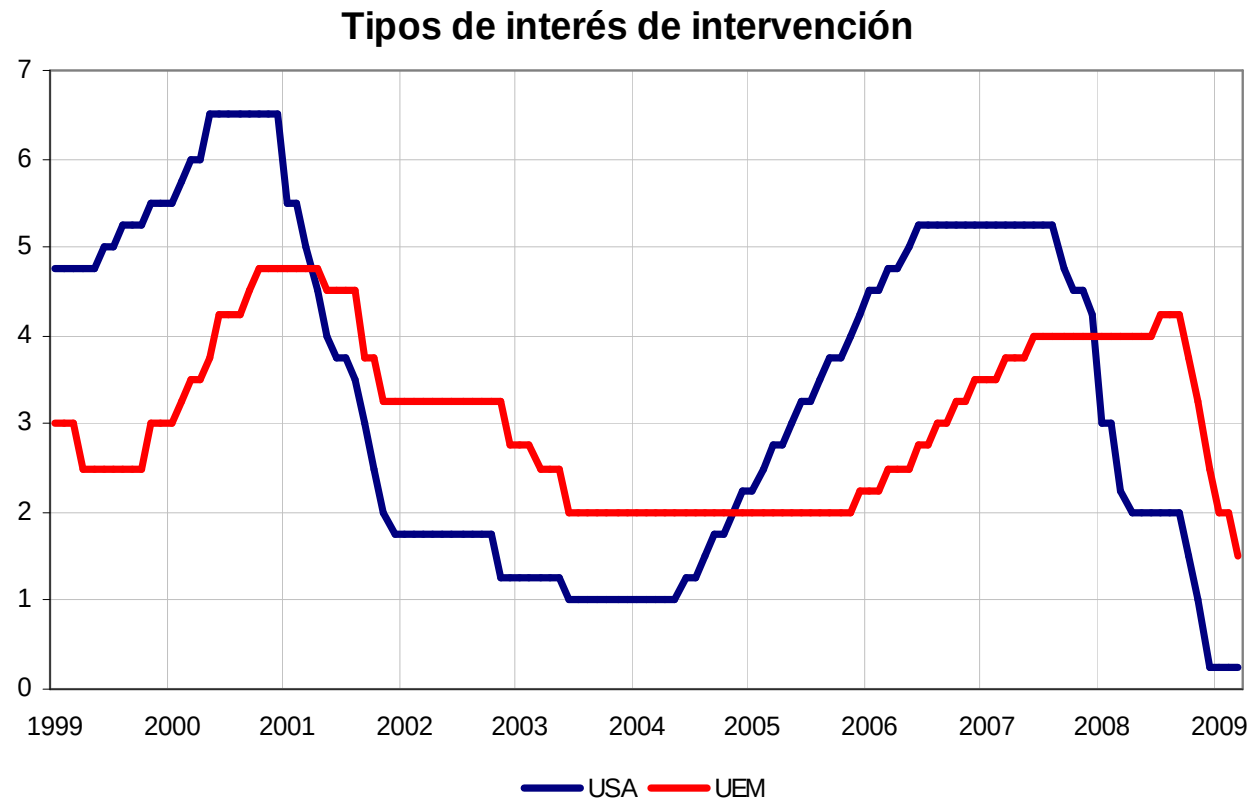
La notable expansión que registró la economía mundial en los primeros años del S. XXI hizo creer que era factible alcanzar (y mantener durante mucho tiempo) tasas de crecimiento muy altas.

Las causas de la crisis (II): infravaloración del riesgo



El optimismo y la existencia de una elevada liquidez redujeron de forma sensible la percepción del riesgo.

Las causas de la crisis (III): tipos de interés reducidos

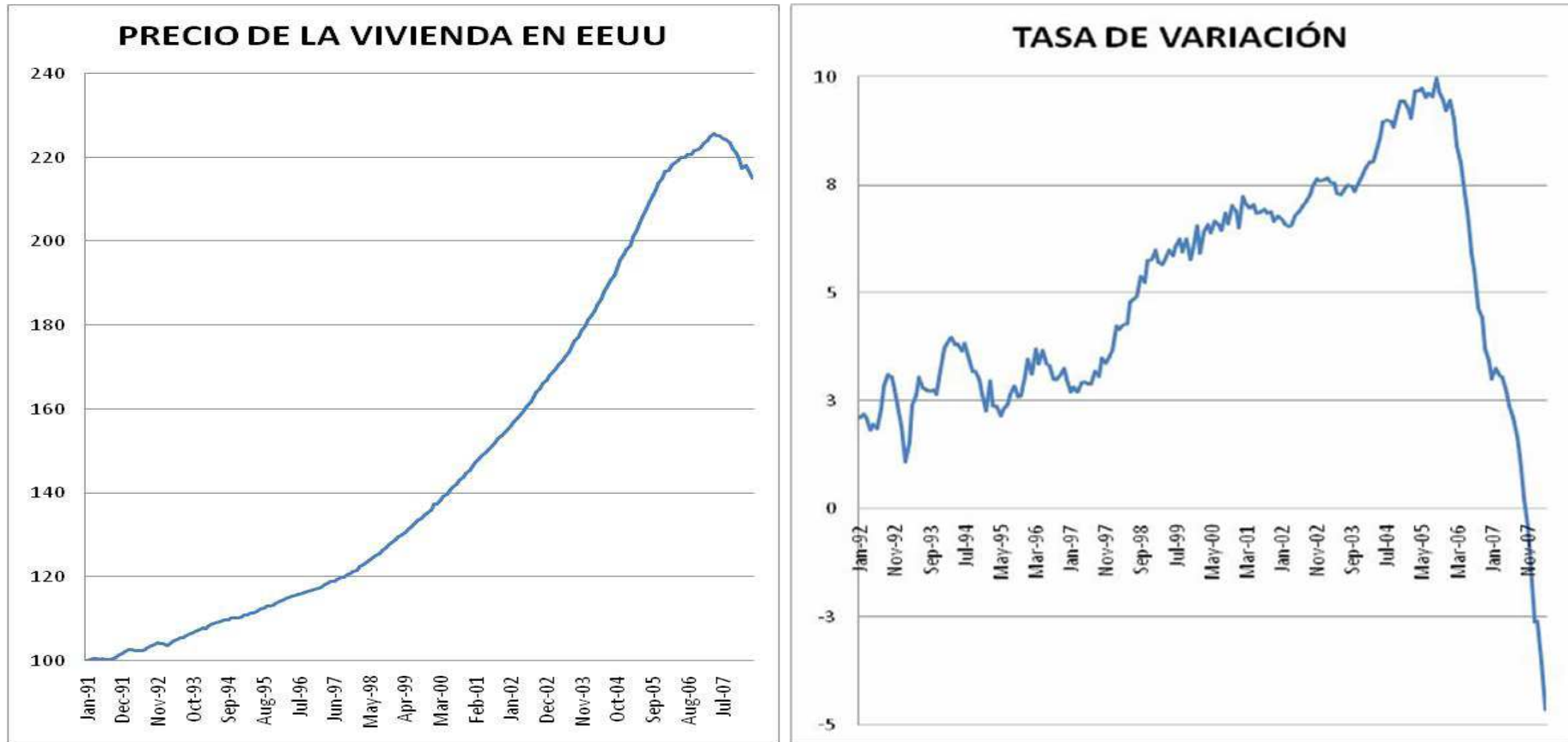


Fuente: Banco de España

La ausencia de tensiones inflacionistas permitió situar los tipos de interés en niveles muy bajos (negativos en términos reales) lo cual:

- 1) Incentivó que familias y empresas elevaran su nivel de endeudamiento**
- 2) Redujo el margen de beneficio de las entidades bancarias**

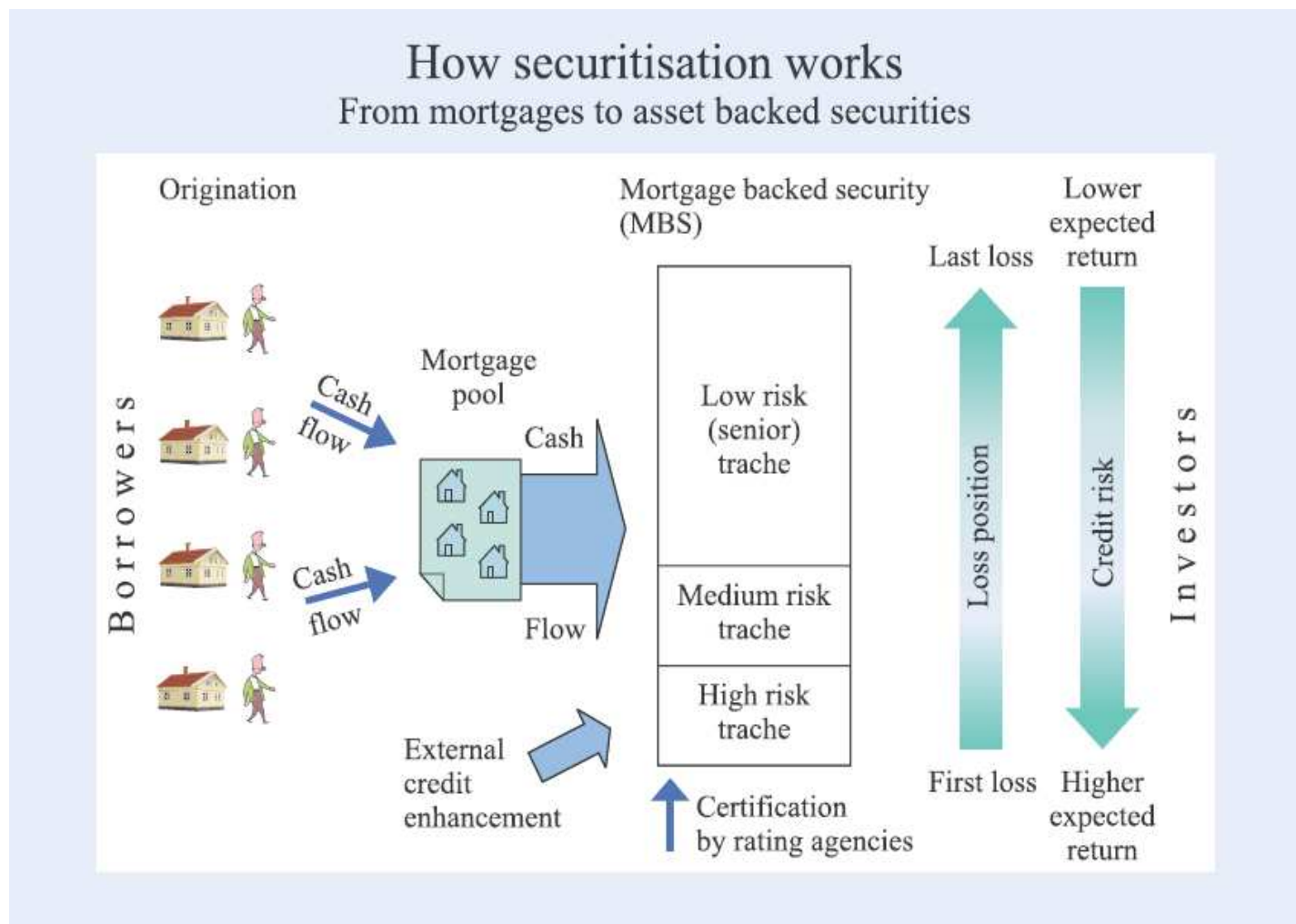
Las causas de la crisis (IV): La burbuja inmobiliaria



Fuente: ICO

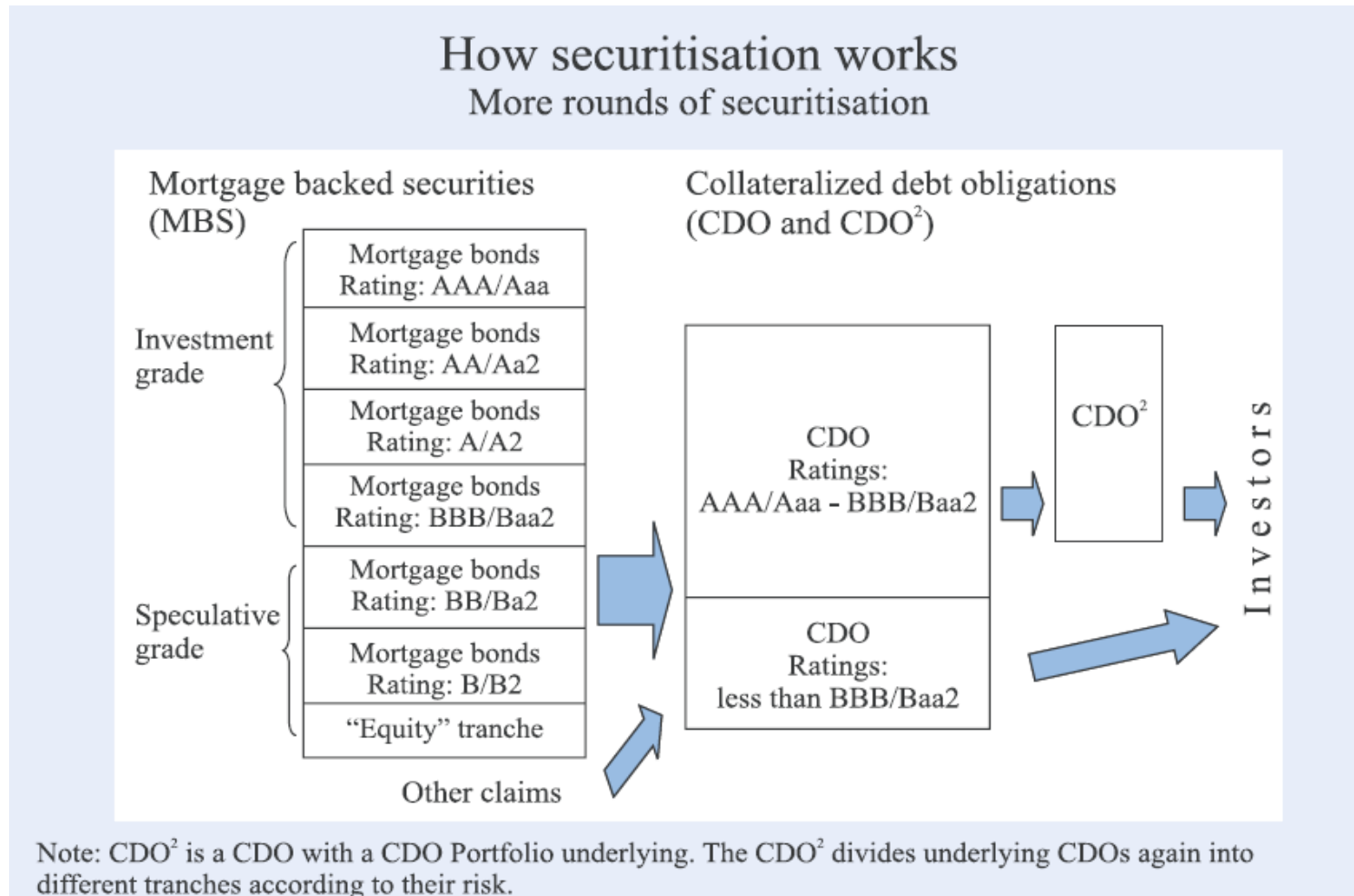
- **3) fomentó (junto con la continuada subida de los precios) el desarrollo de una burbuja inmobiliaria**
- **4) Fomentó la concesión de hipotecas a los “NINJA” (*no income, no jobs, no assets*) que aceptaban pagar tipos de interés más elevados**

Las causas de la crisis (V): el abuso de la ingeniería financiera



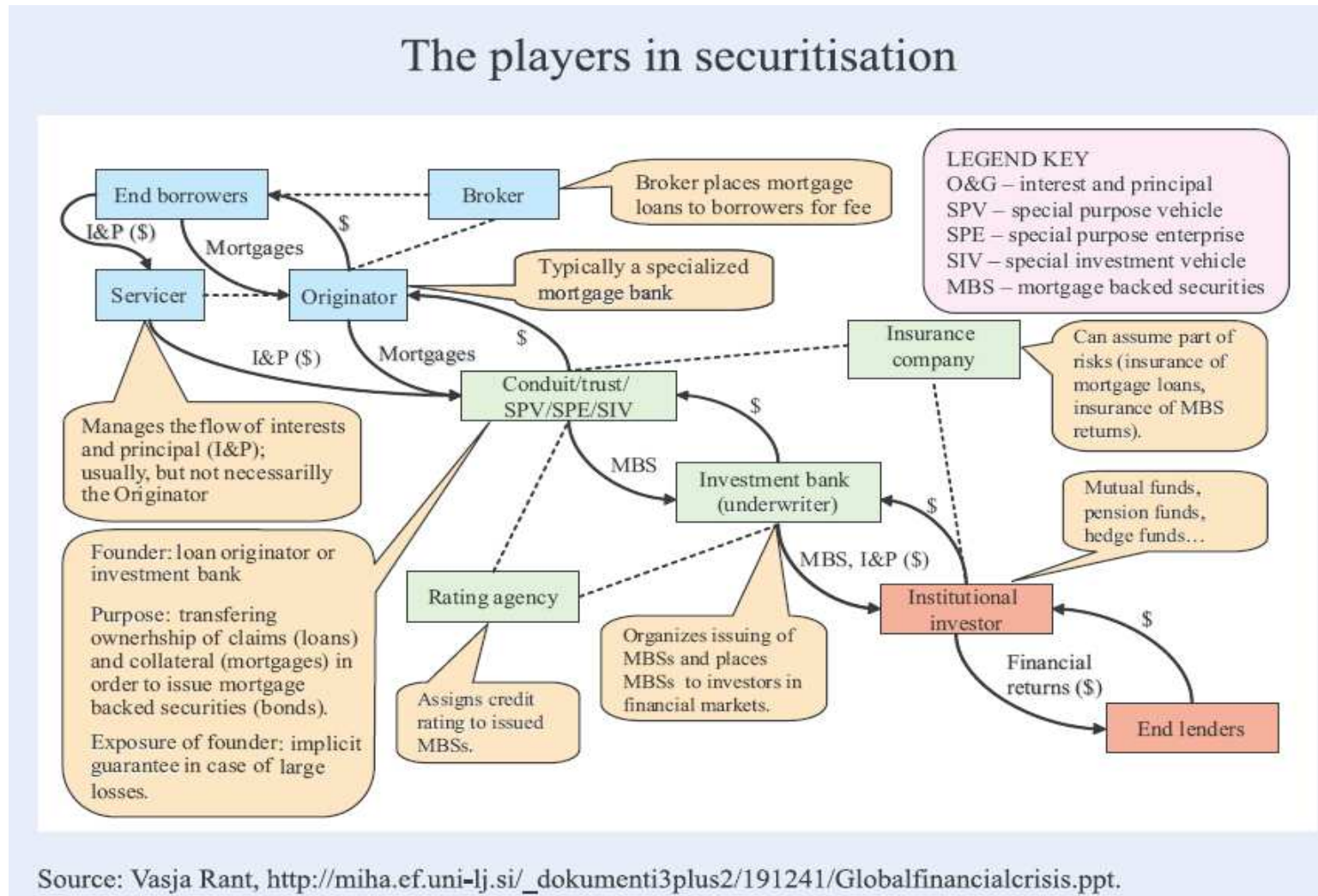
La mayoría de las entidades que concedieron los créditos hipotecarios financiaban su actividad “titulizando” (transformando en bonos) los créditos, para poder así venderlos a los bancos comerciales/inversión.

Las causas de la crisis (V bis): El abuso de la ingeniería financiera



Para mejorar el *rating* (y facilitar su venta) los bancos “trocearon” y transformaron los bonos en otros nuevos, que vendieron a inversores (fondos de inversión y de pensiones, compañías aseguradoras de todo el mundo).

Las causas de la crisis financiera (VI): fallos en la valoración del riesgo



La complejidad de los nuevos productos financieros hizo que las propias entidades y los reguladores valoraran incorrectamente el riesgo asumido.

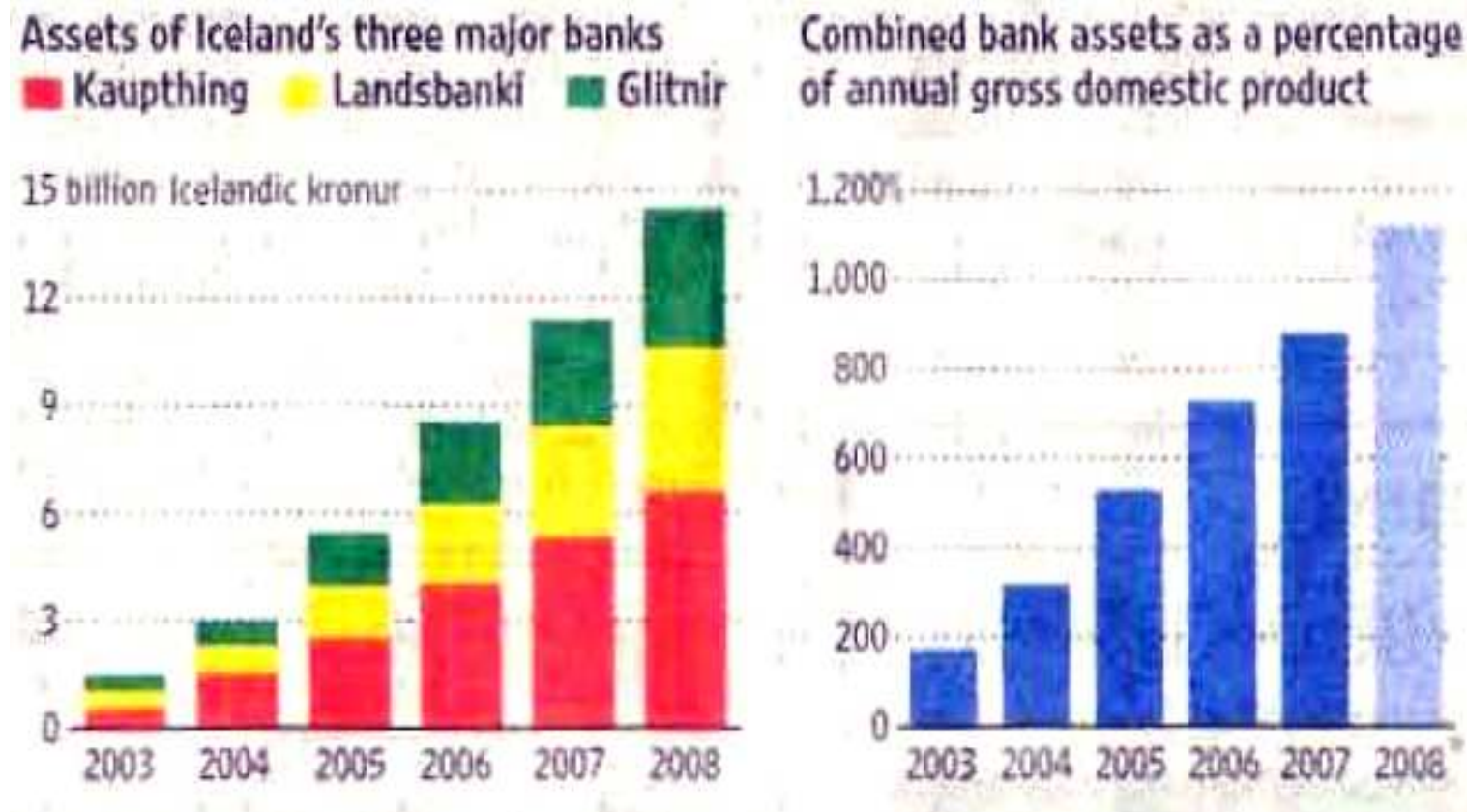
Las causas de la crisis financiera internacional

Macroeconómicas	Optimismo, elevada liquidez, tipos de interés reducidos, infravaloración del riesgo
Gestión del riesgo	La extrema complejidad de los productos financieros dificultó una adecuada valoración del riesgo
Agencias de rating	Debido en parte a la existencia de conflictos de intereses, las agencias de <i>rating</i> fallaron de forma estrepitosa
Gobierno corporativo	Los esquemas de retribución de las entidades financieras generaron incentivos perversos
Regulación/supervisión	Insuficiente regulación de los mercados de derivados
Debilidad institucional	Escasa coordinación entre los organismos que han de llevar a cabo la supervisión a nivel global (FMI, FSF, G-20)

La crisis financiera internacional

- Causas de la crisis (¿Qué ha pasado?)
- ¿Es una crisis como las anteriores?
- ¿Qué medidas se quieren adoptar para intentar evitar su repetición?

La crisis financiera: ¿ Es una crisis como las anteriores

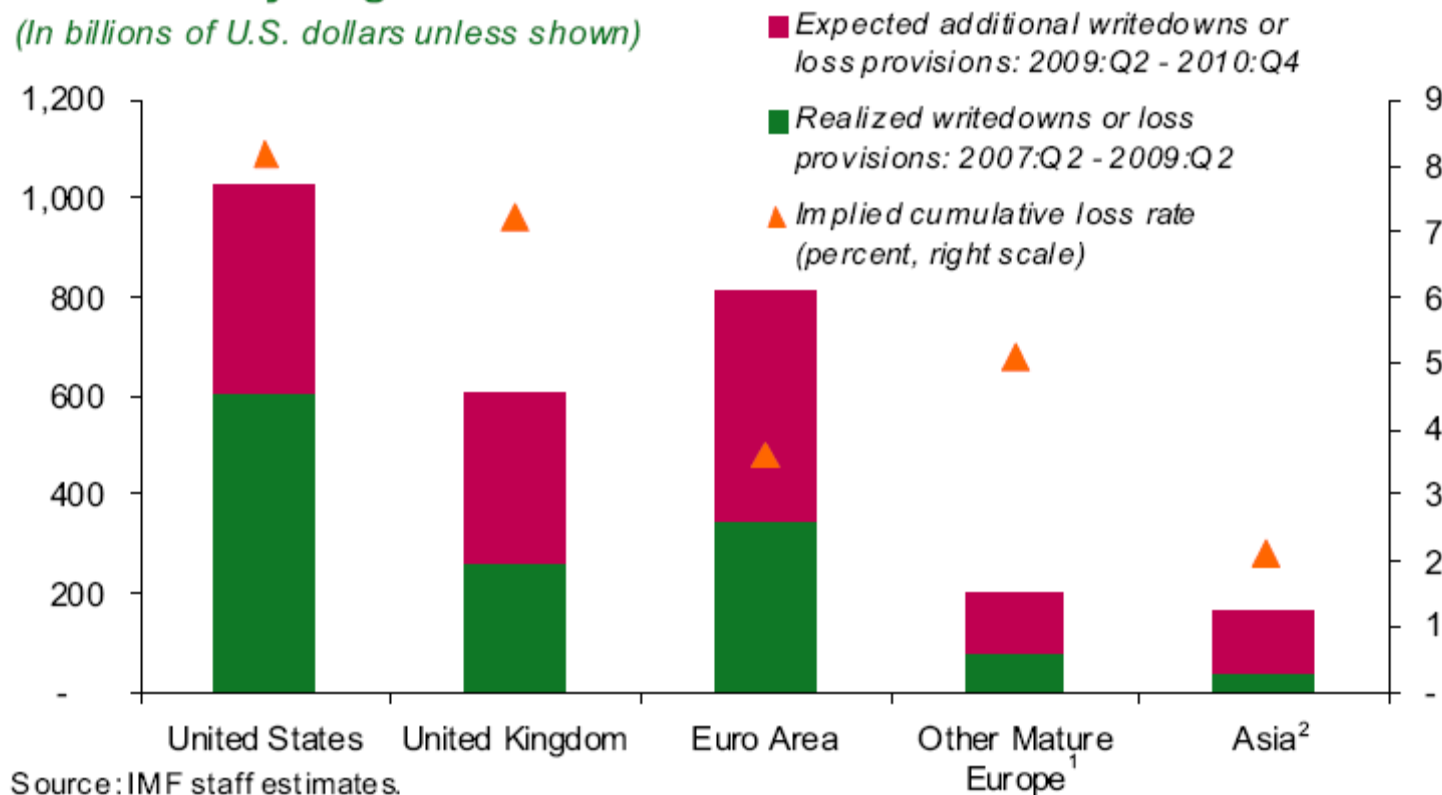


- **SI:** La crisis es la resultante de desequilibrios que se van acumulando hasta llegar a ser insostenibles
- **SI:** Los fallos del mercado (información asimétrica, incentivos, efecto rebaño) y en la regulación dificultan una adecuada valoración del riesgo

La crisis financiera: ¿ Es una crisis como las anteriores?

Figure 1.9. Realized and Expected Writedowns or Loss Provisions for Banks by Region

(In billions of U.S. dollars unless shown)



¹Includes Denmark, Iceland, Norway, Sweden, and Switzerland.

²Includes Australia, Hong Kong SAR, Japan, New Zealand, and Singapore.

SI: Los excesos, tarde o temprano, se pagan

Las crisis financiera: ¿ Es una crisis como las anteriores ?

- Ha afectado a la práctica totalidad de mercados e instituciones, siendo de hecho la primera crisis de carácter global
- Ha cuestionado un modelo de hacer banca (originar para distribuir)
- Gobiernos y Bancos Centrales han tenido que relajar la ortodoxia hasta límites insospechados y.....
 - Actuar como prestamistas de primera instancia
 - Explicitar que se evitaran las quiebras bancarias
 - **Nacionalizar/Entrar en el capital de las entidades**
 - Garantizar de *facto* la totalidad de los depósitos bancarios
 - Situar los tipos e interés en mínimos históricos

La crisis financiera internacional

- Causas de la crisis (¿Qué ha pasado?)
- ¿Es una crisis como las anteriores?
- **¿Qué medidas se quieren adoptar para evitar su repetición?**

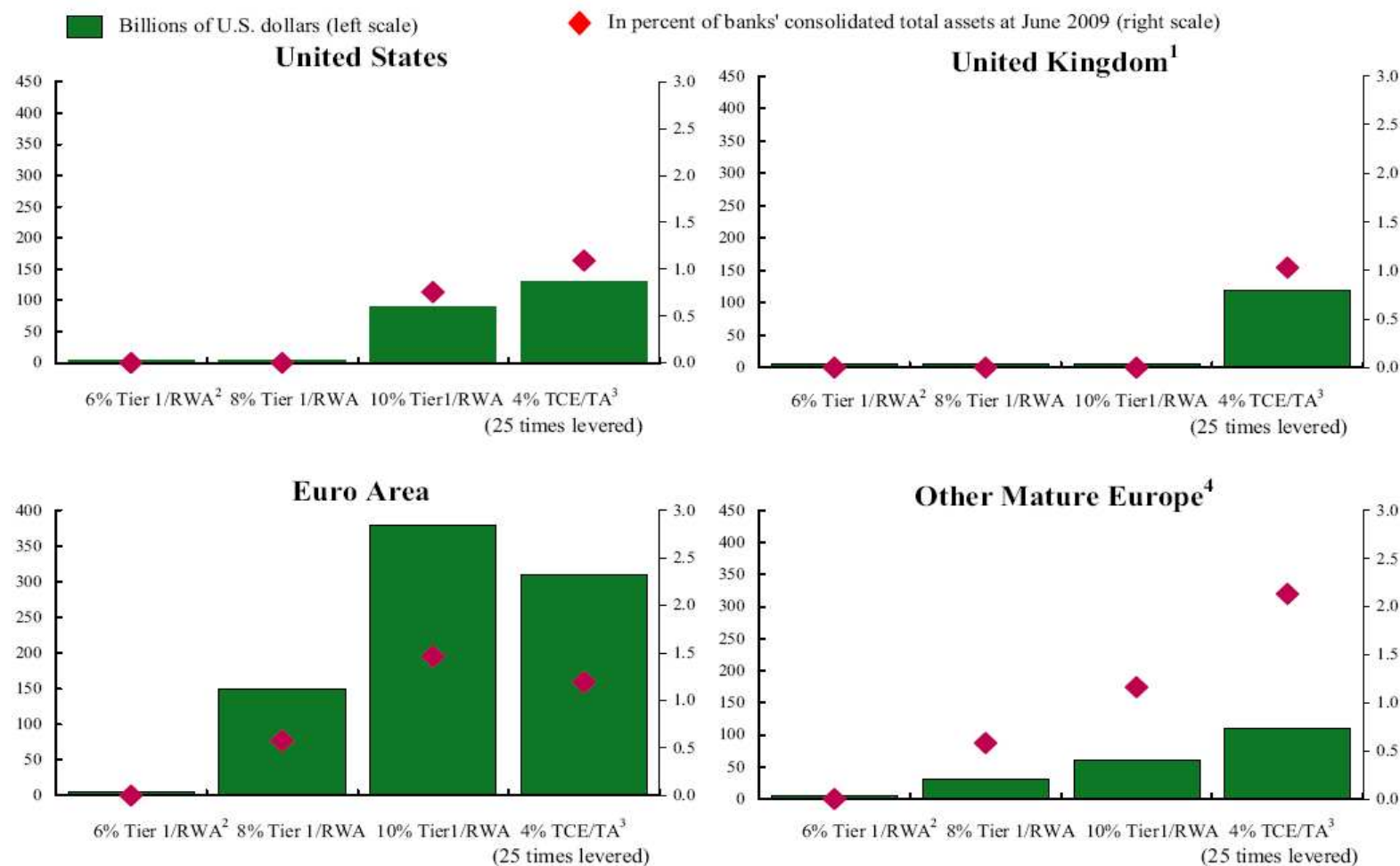
La crisis financiera: ¿Qué medidas se quieren adoptar?

- Reforzar los niveles y la calidad de los recursos propios
- Controlar más estrictamente los niveles de liquidez
- Regular de forma mas estricta a las entidades sistémicas
- Reducir el elevado carácter procíclico de Basilea II
- Armonizar las normas contables
- Cambiar los sistemas de retribución de los directivos
- Estimular la negociación en mercados organizados de los productos derivados
- Ampliar el perímetro de la regulación e incluir *hedge funds* y paraísos fiscales
- Modificar la normativa relativa a las titulaciones
- Mejorar los sistemas de supervisión y la coordinación internacional

“ Mantendrás más capital y controlarás mejor los riesgos” (S. Fernández)

La crisis financiera: ¿Qué medidas se quieren adoptar?

Figure 1.12. Bank Capital Needs



Source: IMF staff estimates.

Reforzarás los niveles y calidad del capital

La crisis financiera: ¿Qué medidas se quieren adoptar?

Inyección de capital y pagos pendientes a la alta dirección

(miles de millones de dólares)

	Inyección de capital	Pagos pendientes	Concepto
Goldman Sachs	10	11,8	Pagos diferidos y pensiones
JP Morgan Chase	25	8,2	Pagos diferidos
Citigroup	25	5,0	Pagos diferidos en forma de acciones
Bank of America	25	1,3	Pensiones alta dirección.

Fuente: Wall Street Journal

Modificar los sistemas de retribución de las entidades financieras primando más el beneficio a largo plazo que la expansión del volumen de actividad