

UNIVERSIDAD
ELCATO-
FRANCISCO MARROQUÍN

Antigua Guatemala,
25 – 31 de enero de 2009

CRISIS DEL CAPITALISMO?

José Raúl González

- *“La autorregulación para resolver todos los problemas se ha acabado. El laissez-faire se ha acabado. El mercado que siempre tiene la razón se ha acabado.”*

Nicolás Sarkozy, Toulon 25 de septiembre 2008

- *“I made a mistake in presuming that the self interest of organizations, specifically banks and others, was such as if they were best capable of protecting their own shareholders...”*

Alan Greenspan, 23 de octubre 2008.

- *“The actual causes of our financial troubles were unusual monetary policy moves and novel federal regulatory interventions. These poorly chosen policies distorted interest rates and asset prices, diverted loanable funds into the wrong investments, and twisted normally robust financial institutions into unsustainable positions.”*

Professor Lawrence White 18 de noviembre 2008.

LEHMAN BROTHERS



THE WALL
WSJ.com



Source: FactSet

BUSINESS

Lehman Brothers
CEO Richard Fuld Jr.

The V
Ties That I



Merrill Lynch
CEO John Thain



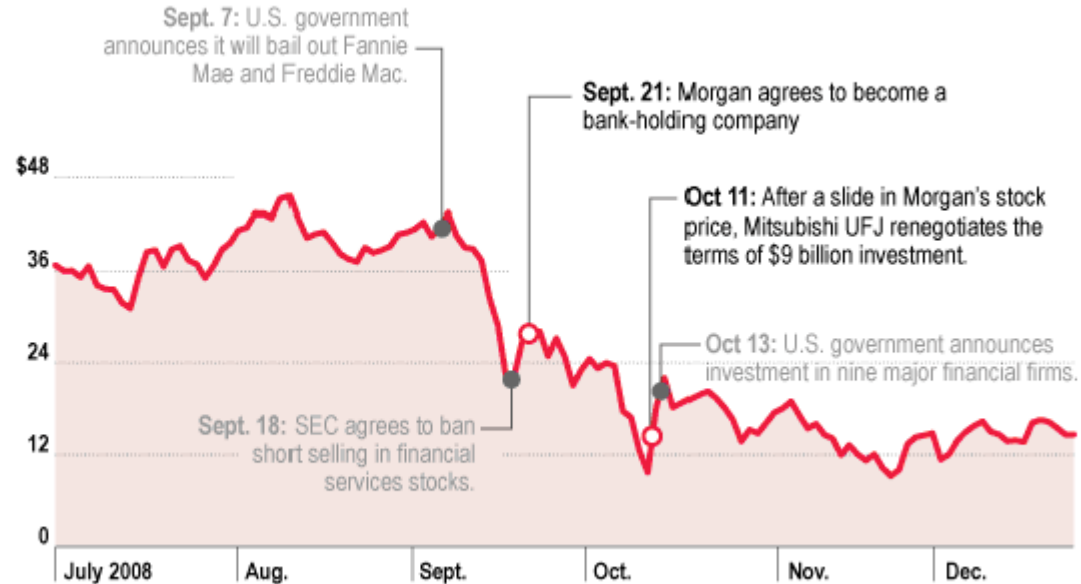
Source: WSJ Market Data Group

d Failure

Morgan Stanley



Morgan Stanley
CEO John Mack

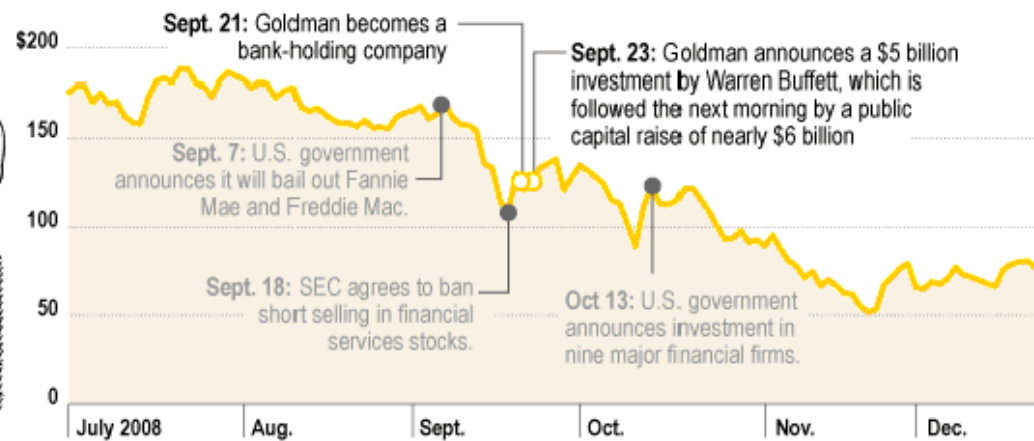


Source: WSJ Market Data Group

Goldman Sachs

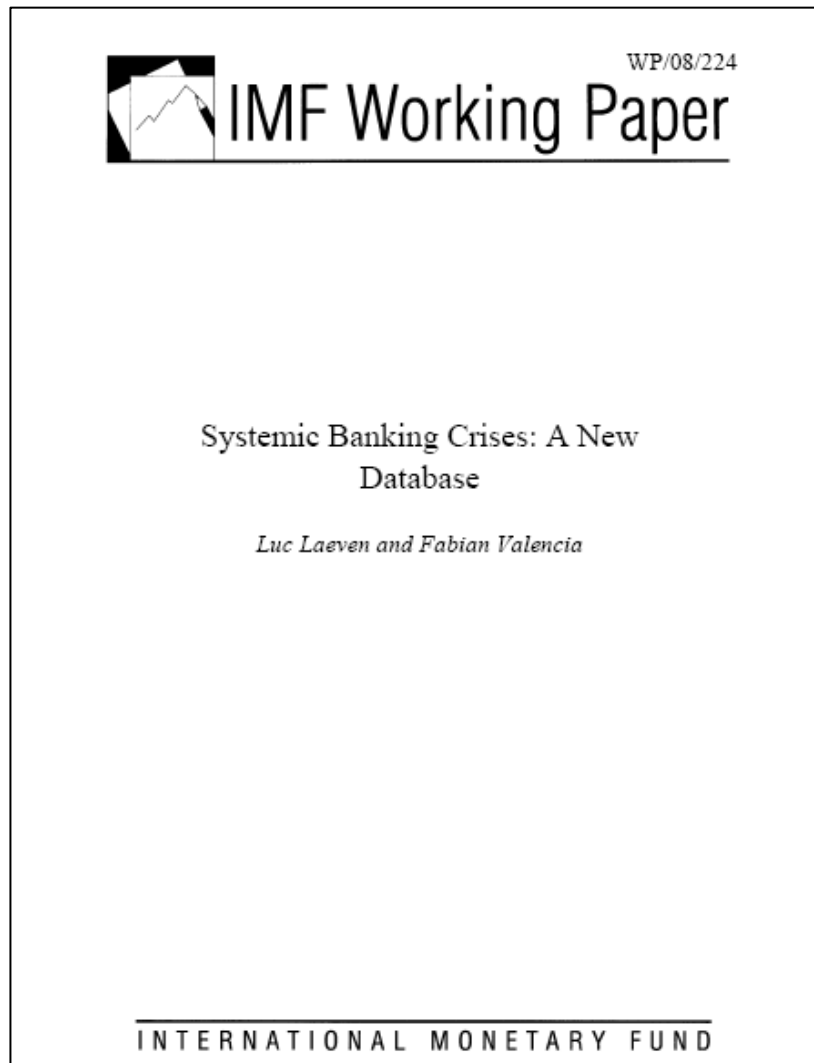


Goldman Sachs
CEO Lloyd Blankfein

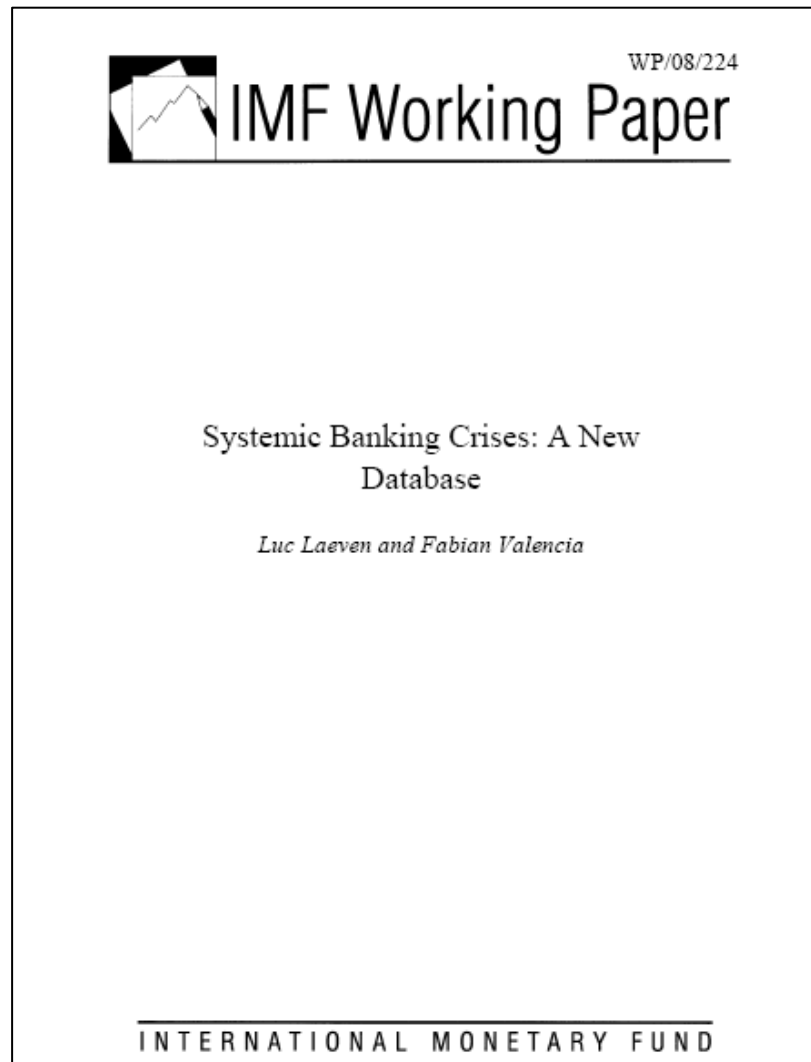


Source: WSJ Market Data Group

Crisis?Cuál de todas las crisis?



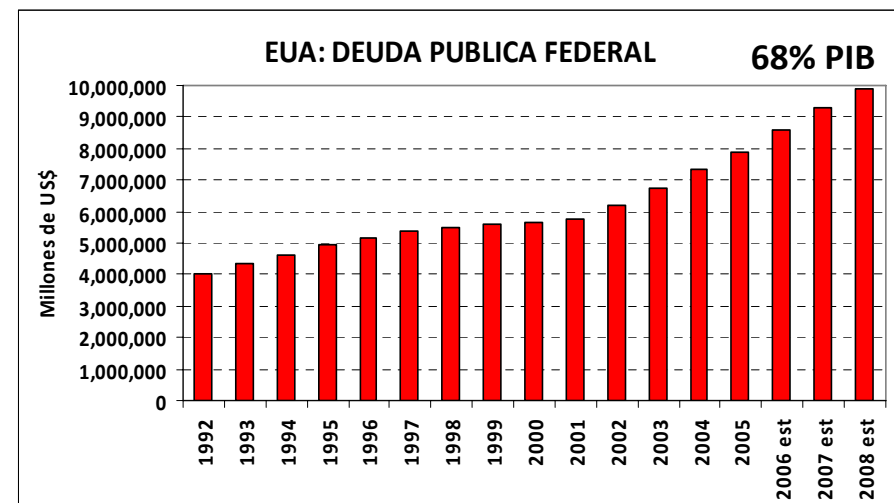
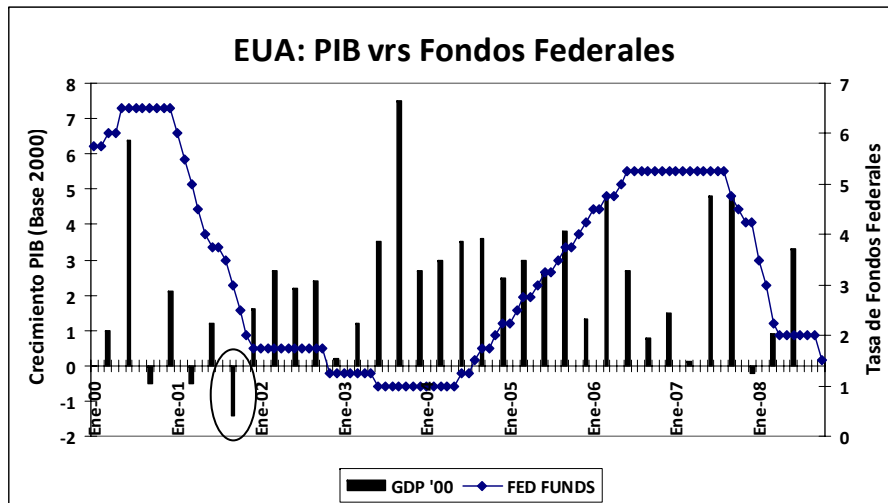
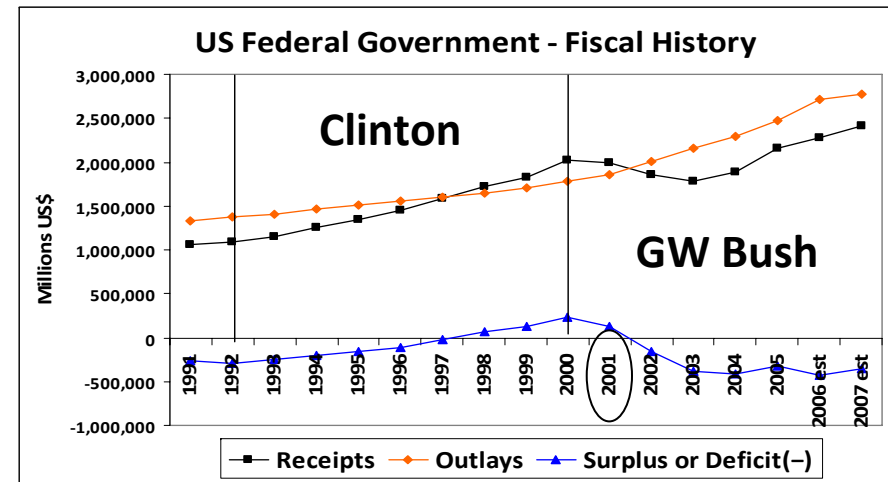
Crisis?Cuál de todas las crisis?



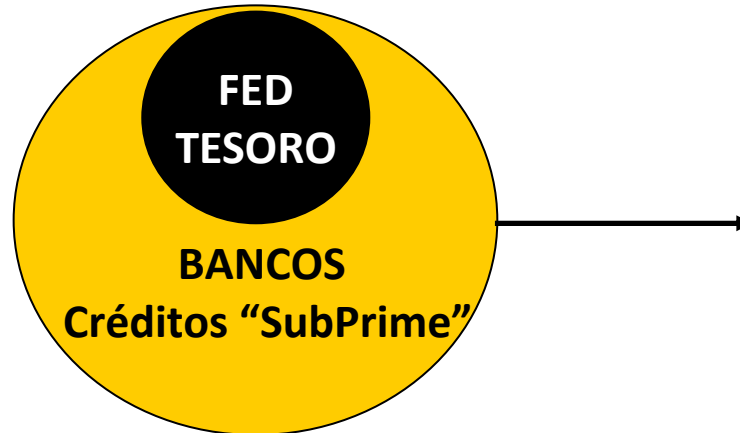
- *“Among the many causes of financial crises have been a combination of **unsustainable macroeconomic policies** (including large current account deficits and **unsustainable public debt**), **excessive credit booms**, large capital inflows, and balance sheet fragilities, combined with policy paralysis due to a variety of political and economic constraints.”*

Anatomía de un Tsumami Financiero: El Estado arranca el ciclo económico...

FED
TESORO



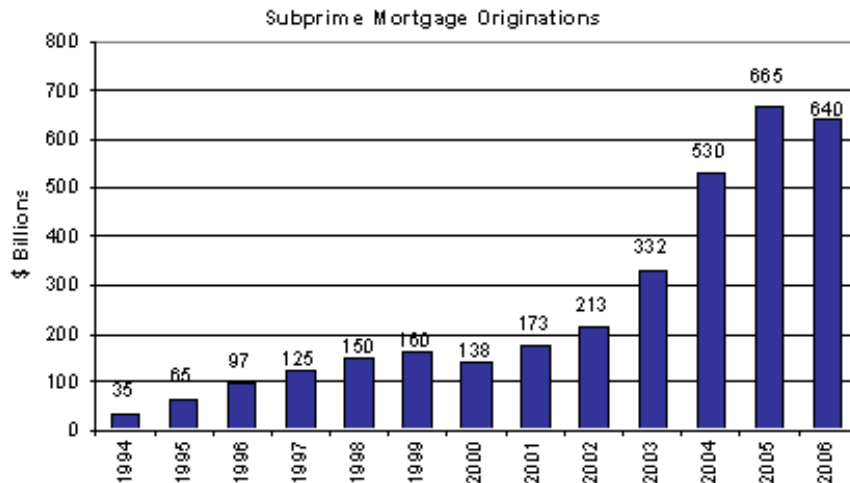
... la liquidez llega al sistema bancario...



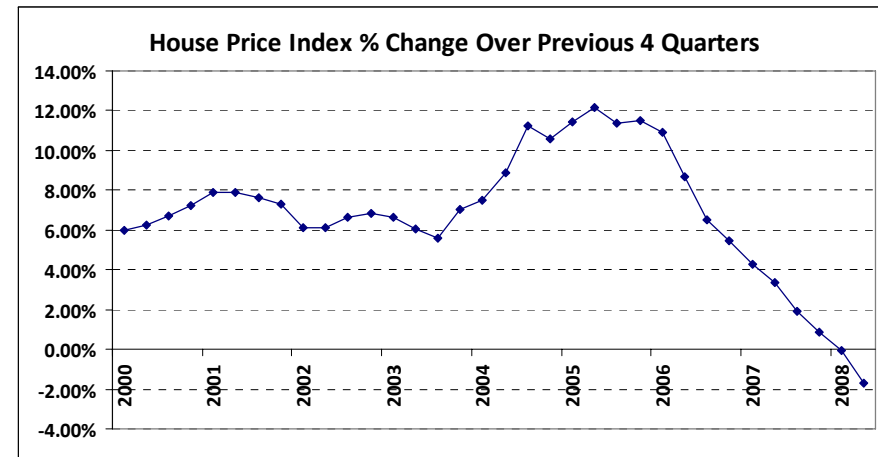
Hipotecas Sub-Prime: 10/'08:

(Fuente NY FED)

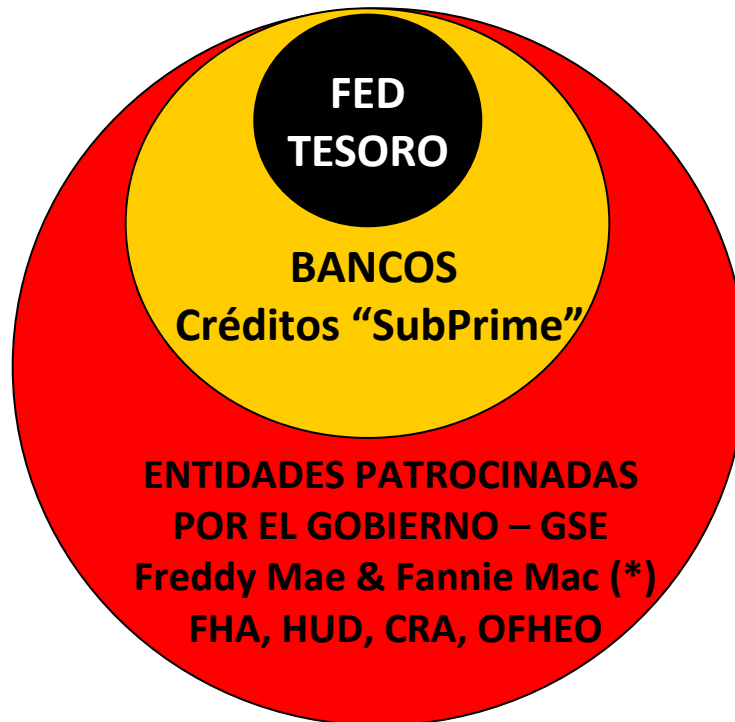
- 2.9M de créditos (2.5% del total de casas en EUA).
- Deuda promedio \$184K.
- \$540,000M de saldo total.
- Interés promedio: 8.5% (60% Var.).
- Créditos en ejecución: 11%.
- Créditos atrasados: 25%.



Source: Credit Suisse, Hammond Associates Institutional Fund Consultants



... por qué en el sector de vivienda?...



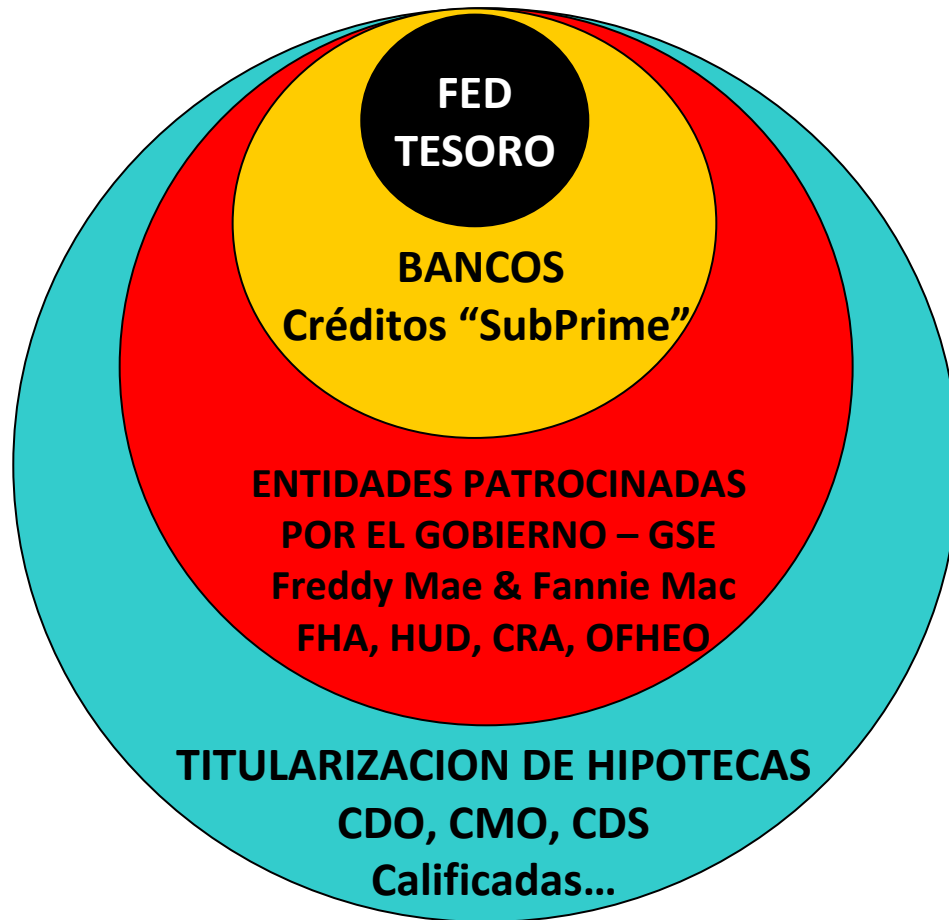
“When the music stops, in terms of liquidity, things will get complicated. As long as the music is playing, you’ve got to get up and dance. We’re still dancing...”

Charles Prince, CEO Citigroup Julio 2007.

(*) Federal National Mortgage Association - FNMA
Federal Home Loan Mortgage Corporation - FHLMC

- La “vivienda accesible” se vuelve un objetivo político para ambos partidos.
- El Congreso de EUA está dispuesta a obviar escándalos contables (2004) en las GSE para alcanzar ese objetivo.
 - Taxpayer Relief Act ’97: deducibilidad de intereses + ganancias de capital
- Objetivos HUD:
 - 52% de hipotecas para personas con ingreso debajo de la media para 2005.
 - Apalancamiento: 97%.
- Las GSE promueven y facilitan la expansión de créditos sub-prime.
- La existencia de una garantía “explícita” del gobierno les permite crecer el portafolio a altas tasas.

... el efecto se multiplica con la “titularización” de los créditos...



Global CDO Issuance

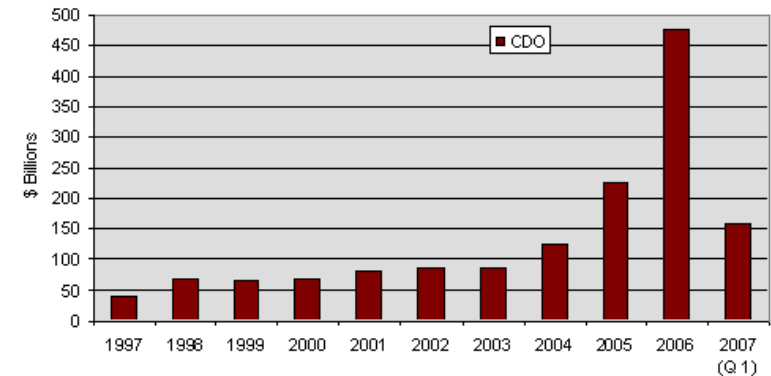
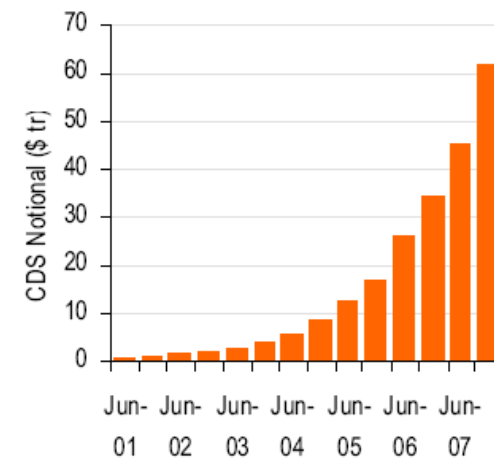
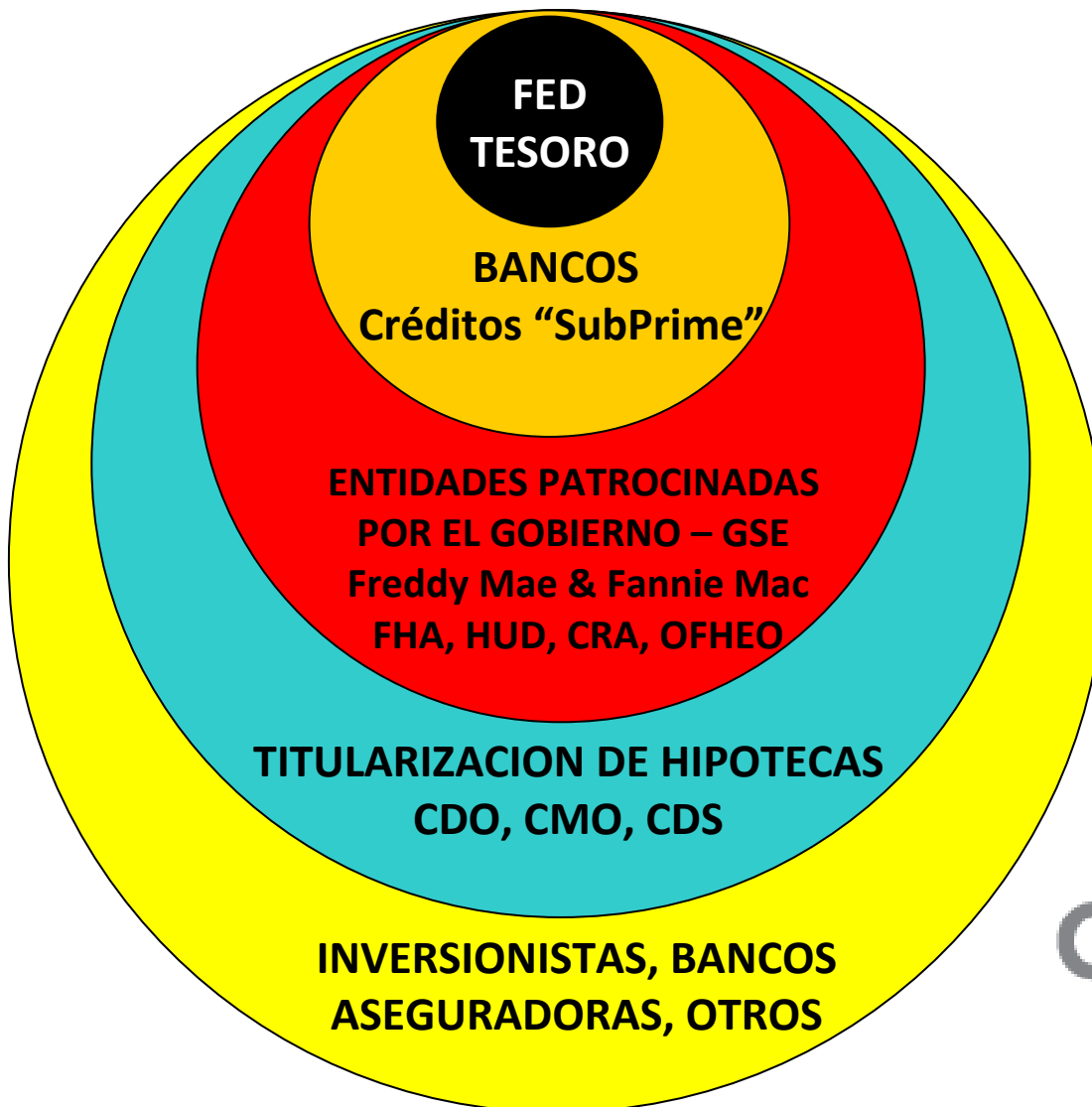


Chart 2: CDS notional



Source: ISDA.

... hasta llegar a todos los inversionistas...



**BEAR
STEARNS**

 **Merrill Lynch**

LEHMAN BROTHERS

AIG



WACHOVIA



CHRYSLER


Falta de Regulación?

- US Federal Register:
 - Reagan: 54,500 pags vrs 75,500 Bush II.
 - Gasto regulatorio en la industria de banca y finanzas: 1980 - \$725M vrs \$2.0B.
 - Empleados públicos directos para regular la banca y finanzas: 30,000 en 10 entidades regulatorias.
- No existe regulación en materia de:
 - Límites al gasto y endeudamiento público.
 - Límites a la acción discrecional del banco central.

La verdadera crisis del capitalismo

- El capitalismo está en crisis.. Pero por la intervención del gobierno en la economía.
- Esa intervención se hará aún más intensa por el carácter keynesiano de la misma:
 - Más regulación bancaria (EUA).
 - El gasto público deficitario aumentará la influencia e intervención del gobierno bajo la promesa de la recuperación económica.
 - Prácticamente todos los gobiernos del mundo están siguiendo, de una u otra manera, esta receta.
 - Estamos en el inicio del próximo ciclo económico de la próxima crisis:
 - Endeudamiento público via déficit fiscal.
 - Inflación.

Tendencia del Déficit Fiscal EUA:

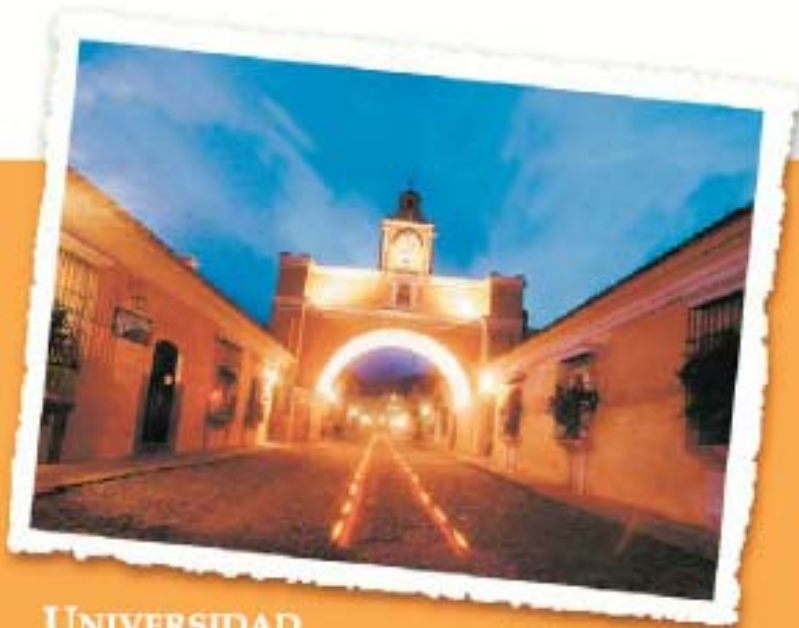
Déficit Fiscal 07 -1.2% del PIB

Déficit Fiscal 08 -3.2% del PIB

Déficit Fiscal 09E -8.3% del PIB

Fuente: CBO (Enero 8, 2009)





UNIVERSIDAD
ELCATO-
FRANCISCO MARROQUÍN

Antigua Guatemala,
25 – 31 de enero de 2009