

CRISIS DEL 30 VS. CRISIS ACTUAL 2007-2009

Tema: Comparación de la crisis financiera de 1929-1930 con la crisis financiera originada en el año 2007, realizando una conclusión desde el punto de vista histórico, cultural y educativo a tomar en cuenta para enfrentar futuras decisiones dentro de las organizaciones.

Congreso: IX Congreso Internacional de Administración

Lugar del evento: Consejo Profesional de Ciencias Económicas de la Ciudad Autónoma de Buenos Aires.

Fecha: 09 -11 de septiembre de 2009

Profesión: Estudiante de tercer año de la carrera Contador Público de la facultad de Ciencias Económicas y Sociales de la UCA.

Nombre y Apellido del autor: María Belén Bernatene

Información obtenida de las siguientes fuentes a lo largo del trabajo:
"Wall Street" Mercados, mecanismos y participantes de Richard Roberts.
www.wikipedia.com

ÍNDICE

Introducción

El Centro Monetario Wall Street
Mercados de Wall Street

Origen de Wall Street Market

Panorama histórico antes de la crisis

Ingreso al “Dow”

La primera transacción de mil millones de dólares

El Lobby Bancario (“Money Trust”) es investigado

Bonos Liberty préstamos contraídos en el extranjero

Auge de los títulos durante la Posguerra

Se suman las acciones

Crisis del 30: La Gran Depresión

La caída de Wall Street

La Depresión

Wall Street a prueba

New Deal

Ley de títulos 1933

Ley de bancos 1933 (Glass-Steagall)

Ley de Bolsa de Valores 1934 (Securities Exchange Act 1934)

Ley de bancos 1935 (Banking Act 1935)

**Ley del Compañías Controladoras de Servicios Públicos 1935
(Public Utilities Holding Act 1935)**

Ley Maloney 1938

Ley de obligaciones fiduciarias 1939 (Trust Indenture Act 1939)

Ley de Compañías de Inversión 1940 (Investment Company Act 1940)

Ley de asesores de inversión 1940 (Investment Advisers Act 1940)

Consecuencias

Reorganización en Wall Street

Recuperación de la bolsa

Información obtenida de las siguientes fuentes a lo largo del trabajo:

“Wall Street” Mercados, mecanismos y participantes de Richard Roberts.

www.wikipedia.com

Crisis financiera 2008

Descripción de la crisis

Causas de la crisis

La transmisión de la crisis a los mercados financieros

La extensión del problema: agosto de 2007

Antecedentes inmediatos

Del 1 al 8 de agosto

Los días 9 y 10 de agosto

Del 11 al 19 de agosto

A partir del 20 de agosto

Septiembre de 2007

Octubre de 2007

Noviembre y diciembre de 2007

2008 y el plan de rescate

La extensión del problema y el comienzo de la crisis financiera global

¿A qué queremos apuntar?

Resumen

Información obtenida de las siguientes fuentes a lo largo del trabajo:

“Wall Street” Mercados, mecanismos y participantes de Richard Roberts.

www.wikipedia.com

Crisis del 30 Vs. Crisis actual 2007-2009

Introducción

En el noveno Congreso Internacional de Administración, llevado a cabo por el Consejo Profesional de Ciencias Económicas de la Ciudad de Buenos Aires, se propone debatir como enfrentar los distintos problemas y sus respectivos impactos en el futuro de las organizaciones entre otros puntos. Por lo tanto, siendo estudiante de la carrera de Contador Público y una gran admiradora de la historia, puedo apreciar y criticar como los seres humanos a lo largo de su evolución en muchas ocasiones han repetido los mismos errores una y otra vez evitando así el progreso. Como consecuencia, debe afrontar varios años de receso económico para poder alcanzar una situación que no se aproxima a su estado inicial. Al ser la historia de la humanidad compleja debido a que está formada por los hombres, seres muy difíciles de comprender y por sobre todo, que al tener voluntad, libre albedrío, orgullo y codicia de poder han desvirtuado el bien común perjudicándose no solo ellos mismos sino que a su entorno en sí. Acotándome en esta rama, la historia económica, he decidido realizar un análisis comparativo de dos grandes crisis económicas que han tenido impacto internacionalmente: la crisis económica de 1930 de Wall Street, también llamada como la Gran Depresión, y la crisis económica sucedida recientemente y que seguimos padeciendo originada en diciembre del 2007.

Para comenzar, daré una breve introducción de lo que sucede en uno de las bolsas de valores más grandes del mundo ubicándose dentro de los líderes más importante en servicios financieros internacionales como Londres, Hong Kong, Singapur, Frankfurt y Zurich. Wall Street se encuentra ubicado en Estados Unidos, en la ciudad de Nueva York en el Bajo Manhattan. La industria de los servicios financieros de los EE.UU. posee dos partes distintivas: servicios financieros *Main Street* y servicios financieros de los centros de dinero (Money-Center financiero servicios). Los servicios financieros Main Street son servicios minoristas o retail, es decir, satisfacen las necesidades de individuos y pequeños negocios en cuanto a cuentas corrientes y cajas de ahorro, préstamos e hipotecas, inversiones y seguros. Las actividades de centro de dinero comprenden una variedad de actividades financieras mayoristas, lo cual significa que satisfacen los requerimientos de corporaciones, gobierno y otros entes públicos (como ser estados y municipalidades), organismos públicos y la industria de servicios financieros.

Información obtenida de las siguientes fuentes a lo largo del trabajo:

"Wall Street" Mercados, mecanismos y participantes de Richard Roberts.

www.wikipedia.com

El Centro Monetario Wall Street

Wall Street, como cualquier otro centro monetario importante, incluye una matriz de sectores financieros mayoristas, mercados financieros, instituciones financieras y firmas de la industria de los servicios financieros. Los principales sectores financieros son:

- Industria de valores
- Banca Comercial
- Gestión de activos
- Seguros.

La industria de valores es el sector más prominente y popular de Wall Street. Tradicionalmente, algunas de las actividades de la industria de valores fueron conducidas por los bancos de inversión mientras que otras estuvieron a cargo de firmas de compra y venta de valores financieros, broker-dealers. Este último es cualquier firma o individuo que se dedica a la compra y venta de valores financieros. Los broker-dealers deben registrarse en la SEC (Securities and Exchange Commission). Cuando una firma o individuo actúa como broker (comisionista, corredor de bolsa, agente bursátil) lo hace en nombre de un cliente. Cuando en cambio actúa como dealer (operador de bolsa) lo hace en nombre propio, ejecutando las operaciones para su propia cuenta. En la actualidad, sin embargo, las grandes firmas dedicadas a la industria de valores llevan a cabo la amplia variedad de actividades relacionadas con la industria de la compra y venta de valores. Las actividades de la banca de inversión incluyen la emisión de activos financieros (acciones y bonos) y el suministro de servicios de asesoramiento empresarial, especialmente en lo que respecta a fusiones y adquisiciones. Las actividades de los broker-dealers se concentran principalmente en la compra y venta de activos financieros. Las firmas de la industria de valores se dedican además a la gestión de activos y al desarrollo de nuevos instrumentos financieros.

Los bancos comerciales captan fondos de depositantes, tanto individuales como corporativos, y utilizan estos fondos, a veces con otros ingresos para otorgar préstamos. Parte de los préstamos son a nivel minorista, a individuos y pequeños negocios; y la otra parte constituye una actividad mayorista, con clientes tales como sociedades, gobiernos y la industria de servicios financieros.

El empleo en la banca comercial en la ciudad de Nueva York representa cerca del 6% del total del de los EE.UU., alrededor del doble de lo que podría esperarse en una ciudad de ese tamaño. Esto sugiere que por lo menos la

Información obtenida de las siguientes fuentes a lo largo del trabajo:

"Wall Street" Mercados, mecanismos y participantes de Richard Roberts.

www.wikipedia.com

mitad de los banqueros de la ciudad se dedican a la provisión de servicios de banca comercial, mientras la otra mitad a los servicios minoristas.

La gestión de activos es la actividad de administrar los fondos de los inversores institucionales. Los inversores institucionales principales son compañías de seguros, fondos de pensión y fondos comunes de inversión. Estas instituciones reciben un flujo de dinero de individuos y negocios que aseguran su vida y propiedades y de individuos que ahorran para su retiro o que invierten para construir su patrimonio. A veces, estos fondos son administrados a nivel interno por hábiles gerentes de inversiones, y a veces la administración es subcontratada a las unidades de gestión de activos de los bancos de inversión, bancos, compañías de seguros o firmas especialistas de gestión de activos. En cualquiera de los casos, se establecen metas de rendimiento para los gestores de los activos. Por lo general, su remuneración depende del volumen de los activos administrados.

Mercados de Wall Street

Las transacciones financieras se conducen en dos tipos de mercados financieros: mercados de valores formalmente constituidos y *Over the counter* u OTC (extrabursátiles).

Wall Street alberga algunas de las principales instituciones financieras y de commodities del mundo, las cuales emplean a más de 20.000 personas en la ciudad de Nueva York, a saber:

- New York Stock Exchange.
- American Stock Exchange.
- New York Board of Trade (café, azúcar, cacao y algodón).
- New York Mercantile Exchange (metals y energía).

Entenderemos por commodities, simplemente materias primas brutas que han sufrido procesos de transformación muy pequeños o insignificantes. En los mercados financieros internacionales, estos se clasifican en los siguientes grupos básicos:

- Metales (oro, plata, cobre),
- Energía (petróleo, gas natural),
- Alimentos e insumos (azúcar, algodón, cocoa, café),
- Granos (maíz, trigo, garbanzos, porotos) y
- Ganado (cerdo, vacuno).

Información obtenida de las siguientes fuentes a lo largo del trabajo:

“Wall Street” Mercados, mecanismos y participantes de Richard Roberts.

www.wikipedia.com

Esta definición nos permite encontrar una característica muy relevante de este tipo de bienes. Se trata de productos muy homogéneos, es decir, muy similares entre sí. Un commodity muy conocido por todos es el oro, (si está en bruto) no debiera variar significativamente si éste se encuentra en un lugar o en otro. Por ello, su precio tampoco debiera reflejar diferencias significativas. Esto es tan así que de hecho existe un único precio para los commodities a nivel internacional. Por ejemplo, si hoy observamos que el precio del oro está en US\$ 957,5 por onza aproximadamente, este sería el precio con el que cualquier comprador o vendedor debiera operar. Algunas pequeñas diferencias, podrían ser el reflejo de costos de transacción, intermediación y transporte (incluido seguros).

En estos mercados uno puede estudiar el valor futuro que tendrá un commodity en función de la evolución que tendrá en el mercado, observando si incorporar el mismo en nuestro portafolio de inversiones. Por ejemplo hoy pagamos un precio de \$5 por un commodity y mañana este precio sube a \$ 7,5, habríamos materializado un retorno del 50%. Este retorno es lo que se denomina ganancia de capital, es decir, ¿de qué manera se incrementó el valor del capital invertido? No obstante lo anterior, algunos commodities presentan altos costos de almacenaje o incluso pueden ser percibles, lo que virtualmente imposibilita su incorporación dentro de un portafolio. Por ejemplo, si a usted se le propone mantener carne de vacuno en su portafolio porque cree que en el futuro el precio de este commodity va a subir, debe considerar que este producto requiere de condiciones de refrigeración muy especiales y embalaje adecuado de manera de que el contenido no se deteriore. Ello resultará altamente costoso y sin mencionar el estado de descomposición que el producto podría alcanzar en caso de dejar pasar un tiempo excesivo.

Alternativamente, existen commodities que presentan menores costos de almacenaje y que no son percibles. Tal vez los primeros en el ranking sean los metales preciosos, tales como el oro o la plata. De hecho, es muy común observar este tipo de commodities dentro de los portafolios de inversión de grandes y pequeños inversionistas.

Por lo tanto, las distintas personas que integran y ayudan a que la bolsa de Wall Street esté en continuo funcionamiento, son las encargadas de incentivar y estudiar las evoluciones del mercado, promoviendo así nuevos inversionistas. Por lo general, se tiende a adquirir commodities y mantenerlos cuando la economía mundial está en plena expansión, es decir, cuando se espera que en promedio en el mundo la riqueza real tiende a incrementarse. La razón de esto está en el crecimiento de los países más industrializados. Estos son los grandes compradores de materias primas (commodities) que utilizan como insumos para la elaboración de productos de mayor valor agregado. Si el

Información obtenida de las siguientes fuentes a lo largo del trabajo:

"Wall Street" Mercados, mecanismos y participantes de Richard Roberts.

www.wikipedia.com

mundo tiende a ser más rico, es porque tiende a demandar más productos elaborados y, en consecuencia, se demandan mayores insumos para la fabricación de dichos productos, su precio sube y al mantenerlos se obtiene una ganancia de capital. Por lo contrario, cuando la economía mundial tiende a frenarse, disminuye la demanda por commodities ya que se prevé una menor demanda por productos elaborados. Ello tendría como consecuencia una disminución en los precios de estas materias primas. Cuando esto ocurre, es un buen momento para vender.

Esta explicación de commodities puede parecer obvia y fuera de tema, pero será muy importante para la explicación que se realizara sobre los distintos factores que influyeron en las crisis económicas a explicar.

En el mercado *OTC*, las transacciones se negocian directamente entre las partes intervinientes. Estos mercados o cuentan con un recinto físico –las transacciones se llevan a cabo por teléfono y computadora. El gigante mercado cambiario, el mercado monetario a corto plazo y el mercado de deuda del Gobierno de los EE.UU. son mercados *OTC* en donde los depósitos, divisas y títulos se comercializan entre las personas que trabajan en la industria. Para el público, el mercado *Over the Counter* más conocido es el *NASDAQ* (National Association of Securities Dealers Automated Quotation System), en el cual las acciones son operadas electrónicamente. De esta forma, podemos observar cómo han evolucionado todos los procesos llevado a cabo durante la realización de las distintas actividades dentro de Wall Street. Pensar que un inicio, como uno vio siempre en tantas películas y otras personas que lo han vivido, se observaba la exaltación de los agentes de bolsa por tratar de vender o comprar respectivamente, distinto hoy en día, gracias a las nuevas tecnologías, se han automatizado estas tareas, dejando de lado este panorama. Así, podemos resaltar, los avances que nos han permitido evolucionar, y progresar, como dije en un principio, todas estas herramientas de apoyo para desempeñarnos mejor, aunque, como me dijo una vez mi sabio profesor de TI, “La última y mejor tecnología no es útil si no sabemos utilizarla correctamente”. Y esto es una verdad muy cierta, ¿por qué?, porque a pesar de haber avanzado tanto en este aspecto, podemos apreciar y ver cómo nos hemos equivocado, y me refiero al hombre en sí, desde un punto de vista universal, una y otra vez hemos repetido los mismos errores, y por más que IT haya evolucionado a pasos agigantados, no podemos decir lo mismo de las estrategias planteadas para un mejor desarrollo económico.

Origen de Wall Street Market

Información obtenida de las siguientes fuentes a lo largo del trabajo:

“Wall Street” Mercados, mecanismos y participantes de Richard Roberts.

www.wikipedia.com

El nombre deriva del empalizada de madera construido en 1653 por colonos holandeses, habitantes de la denominada Nueva Ámsterdam, para protegerse de los indígenas y de los habitantes de Nueva Inglaterra. La pared no fue eficaz para detener a ambos, y el establecimiento holandés fue rápidamente capturado por los británicos, quienes lo renombraron Nueva York.

Al comienzo del siglo XIX, Nueva York surgió como el centro líder para el embarque y comercialización de *commodities*, superando a sus rivales, Boston y Filadelfia. Uno de los motivos fue el gran puerto natural. Otro fue la construcción en la década de 1920 del Canal Erie el cual, al unir el puerto a los Grandes Lagos, convertía a Nueva York en la puerta de acceso al interior que registraba un rápido crecimiento.

La expansión del comercio exterior y mayorista en Nueva York impulsó el establecimiento y crecimiento de los bancos para proporcionar financiamiento comercial y firmas de seguros para cubrir los riesgos de comerciantes y dueños de buques. Asimismo, Nueva York desarrolló un mercado monetario activo, con instrumentos que incluían aceptaciones de banqueros y préstamos automáticos. Estos emprendimientos mercantiles y financieros se concentraban en la parte baja de Manhattan cercana a los muelles, poblando las viviendas coloniales, las cuales se desplazaron a la parte superior a partir de inicios del siglo XIX.

El mercado de valores de los EE.UU. nació en 1780 con transacciones de bonos emitidos por el Estado recientemente independizado y por gobiernos federales. El mercado se expandió ampliamente durante la guerra civil de 1861-1865 como resultado de los préstamos del gobierno de la Unión para financiar los esfuerzos de la guerra. En las décadas siguientes de fines del siglo XIX, la captación de servicios públicos agregaron una serie de obligaciones negociables y acciones, y los títulos crecieron rápidamente: un indicador fue el primer día cuando el volumen de las acciones alcanzó 1 millón en 1886; el otro fue el establecimiento del Wall Street Journal en 1889.

Panorama histórico antes de la crisis

Ingreso al “Dow”

A fines del siglo XIX, el mercado de valores era una característica importante de la economía de los EE.UU., con abundancia de acciones individuales. En realidad, las subas y bajas de las cotizaciones de acciones eran de interés primordial no sólo para los emisores, inversores y quienes trabajan en mercados de valores, sino que constituía un amplio indicador de la salud y vitalidad económica de la nación.

Información obtenida de las siguientes fuentes a lo largo del trabajo:

“Wall Street” Mercados, mecanismos y participantes de Richard Roberts.

www.wikipedia.com

Vigilar la dirección del mercado como un todo era problemático debido a la falta de estándares generales de mercado. Se creó el Índice Industrial *Dow Jones* (el Dow), índice diario de las cotizaciones, para satisfacer esta necesidad. Fue inventado por Charles H. Dow, cuya firma Dow Jones & Company publicó el Wall Street Journal, y debutó en ese periódico en mayo de 1896. Dow agregó las cotizaciones de 12 de las principales acciones de New York Stock Exchange (NYSE) y creó un promedio dividiendo el total por la cantidad de acciones. En 1916, la cantidad de acciones en el Dow aumentó a 20 y en 1928 llegó a 30, como sucede en la actualidad. Aunque existen diversos índices de acciones, el Índice Industrial Dow Jones es el más reconocido y citado; al ser el más antiguo, es el de mayor utilidad para realizar el seguimiento del desarrollo a largo plazo del mercado de valores.

La primera transacción de mil millones de dólares

En el momento del lanzamiento del Dow, los EE.UU. se convirtieron rápidamente en un centro industrial líder. La producción se expandía y las industrias se consolidaban, los años 1895-1904 eran testigos del primer auge de fusiones y adquisiciones. Estas fusiones fueron asistidas, y en algunos casos provocados, por bancos de inversión de Wall Street, especialmente J.P. Morgan y Kuhn, Loeb, las instituciones líderes. El punto culminante del movimiento de fusiones fue la formación de US Steel, la primera sociedad de \$1 mil millones en 1901. En ese momento, el PBI americano era de \$20 miles de millones, mientras que la capitalización de US Steel de \$1,4 miles de millones constituía el 7% de la producción económica total. Una capitalización equivalente en la actualidad sería de aproximadamente \$700 miles de millones, duplicando el tamaño de la mayor fusión empresarial, la fusión de AOL – Time Warner del año 2000, la cual en ese momento su valor combinado de mercado ascendía a \$340 miles de millones. Esta operación fue realizada por J. P. Morgan.

El Lobby Bancario (“Money Trust”) es investigado

La operación de US Steel y otras megafusiones despertaron el interés público debido a la falta de confianza en los “barones” empresariales monopólicos y el temor del poder de un pequeño círculo de financistas de Wall Street. Por lo tanto, los comentaristas de la reforma y políticos comenzaron a impulsar la acción antimonopólica del gobierno y la regulación de los intermediarios financieros y el mercado de valores. En 1912 la Cámara de Representantes estableció un Comité de Banco para investigar el “Money Trust” de Wall Street,

Información obtenida de las siguientes fuentes a lo largo del trabajo:

“Wall Street” Mercados, mecanismos y participantes de Richard Roberts.

www.wikipedia.com

un término acuñado por el congresista Charles Lindbergh Senior. A pesar de la persistente negativa de los banqueros de que ejercían o poseían el poder a ellos atribuido, los observadores no estaban convencidos y el caso para la regulación legislativa de Wall Street avanzó.

En ese momento la creación de un banco central de EE.UU. era un tema específico. Existían muchos argumentos a favor, sobre todo la necesidad del país de una mejor gestión monetaria. Los reformistas también argumentaron que la existencia de un prestamista público reduciría la necesidad de que los bancos y sociedades se endeudaran con poderosos financistas privados como Morgan. Muchos en Wall Street fueron hostiles a la interferencia en los que consideraban asuntos privados, pero no todos. Paul Warburg, socio de Kuhn, Loeb, familiarizado con el trabajo de los bancos centrales de Europa, era un importante propulsor de la reforma. El resultado fue el establecimiento en 1913 del Sistema de la Reserva Federal. El banco central incluía un directorio en Washington y una serie de bancos de distrito en el país. Desde el inicio, el Federal Reserve Bank of New York (FRBNY), inicialmente liberado por Benjamin Strong, ex presidente de Bankers Trust y una apreciada y confiable figura de Wall Street, desempeño un rol de liderazgo entre los bancos regionales de la Reserva Federal.

La expansión económica y el auge de la fusión empresarial impulsaron la suba de las cotizaciones entre 1896 y 1905; el Dow aumentó más del doble de 40 a 96. A medida que decrecía la ola de fusiones, los precios de las acciones se calmaron y el Dow estuvo a la deriva durante varios años. El brote de la guerra en el verano de 1914 provocó el temor de que el mercado se llenara de títulos y los precios colapsaran. Por este motivo, la NYSE cerró las puertas ante el surgimiento de hostilidades en Europa y durante cuatro meses y medio hasta mediados de diciembre. Por entonces los nervios de los inversores se habían recuperado, y aunque los precios se redujeron no se registró el “pánico de vender”; en realidad, se produjo un rápido rebote del Dow, reflejando la prosperidad general de la economía americana. Pero el ingreso de los EE.UU. a la guerra en 1917 alarmó a los inversores y el Dow registró otra caída.

Bonos Liberty préstamos contraídos en el extranjero

Las guerras cuestan mucho dinero y el esfuerzo de EE.UU. frente a la misma fue parcialmente financiado por los impuestos pero en su mayoría por los préstamos –a lo largo de los años de la guerra, la deuda nacional del país

Información obtenida de las siguientes fuentes a lo largo del trabajo:

“Wall Street” Mercados, mecanismos y participantes de Richard Roberts.

www.wikipedia.com

aumentó de \$1,2 miles de millones a \$25,5 miles de millones. Cinco emisiones de los bonos Liberty en los años 1917-1919 obtuvieron un total de \$21,5 miles de millones, al menos \$200 miles de millones en moneda de hoy aproximadamente. Pero el gobierno no utilizó los servicios de los bancos de inversión de Wall Street para obtener los fondos. En su lugar, los bonos fueron corretaje las cuales vendían a clientes minoristas. Este acuerdo tenía dos ventajas: evitó el pago de cargos de suscripción innecesarios a los miembros del "Money trust"; y aumentó la posición e influencia del TYRO New York Fed. Los aliados de los Estados Unidos en la guerra, especialmente Inglaterra y Francia, apuntaron a Wall Street para obtener fondos para financiar los esfuerzos de guerra. Durante la guerra, los emisores extranjeros aumentaron \$3 mil millones en los mercados de capitales de los EE.UU.. Además, muchas empresas controladoras extranjeras de títulos en dólares se vendieron a inversores de los EE.UU.. El resultado fue que los EE.UU. emergieron de la guerra como el mayor acreedor del mundo, siendo el mayor deudor extranjero al inicio del conflicto. Hasta 1914, Londres fue superior en los mercados de capital internacionales y la esterlina fue la moneda más distribuida en emisiones internacionales de bonos. Pero al cerrarse los mercados de capital europeos a los prestatarios extranjeros durante las hostilidades, Nueva York y el dólar estadounidense ocuparon ese lugar y dieron un gran impulso al creciente negocio de Wall Street.

Auge de los títulos durante la Posguerra

La venta de bonos Liberty crearon el mercado masivo mundial de títulos. Antes de la guerra, alrededor de 350.000 de americanos poseían títulos, pero los bonos Liberty fueron adquiridos por millones. Debido a que el gobierno de los EE.UU. respaldó las obligaciones no existía riesgo de incumplimiento, y pagaban un interés más alto que los depósitos bancarios. Otra característica atractiva fue que estaban libres del impuesto federal a las ganancias, una imposición reciente y no popular sobre la opulencia.

La paz puso un punto final al préstamo a gran escala por parte del gobierno federal. Esto creó la oportunidad de vender otros títulos a un público cuyo apetito fue cubierto por las ventas del bono Liberty. Reconociendo una potencial mina de oro, los bancos comerciales comenzaron a efectuar transacciones con títulos en sus sucursales y se dedicaron a la suscripción de bonos. Los más importantes fueron el National City Bank (precursor del Grupo Citi), liderado por Charles Mitchell, quien comenzó su carrera con los títulos. En la década de 1920, Mitchell convirtió al National City Bank, e mayor banco comercial de los EE.UU., en el primer intermediario financiero para todo fin, una

Información obtenida de las siguientes fuentes a lo largo del trabajo:

"Wall Street" Mercados, mecanismos y participantes de Richard Roberts.

www.wikipedia.com

“tienda de servicios financieros” según él lo concibió. Rápidamente desarrolló su subsidiaria de banca de inversión, *National City Company*, que se unió a la primera línea de *underwriters*, originando o participando en emisiones de bonos totalizando \$11 miles de millones, más de un quinto de todas las emisiones de bonos de los EE.UU. en la década de 1920. Estas emisiones fueron vendidas a inversores a través de sucursales del National City Bank y la red nacional de oficinas de National City Company en 51 ciudades.

El final de las hostilidades de los victoriosos aliados (con excepción de los EE.UU.) fue seguido por la larga práctica de presentar a la potencia vencida, Alemania, una gran cuenta en concepto de reparaciones. Esto se debe al pacto de paz realizado en París conocido como el “Tratado de Versalles” firmado por los vencidos y los vencedores, es decir por los “Aliados”, integrados por 28 países, entre ellos, Francia, Gran Bretaña, Rusia, Serbia, Bélgica, Canadá, Portugal, Japón, Estados Unidos (desde 1917), como Italia que había abandonado la Triple Alianza quienes se enfrentaron a las conocidas “Potencias Centrales”, integradas por los imperios Austrohúngaro, Alemán y Otomano, junto con Bulgaria (1914-1918). El mismo fue firmado el 29 de junio de 1919 entre los aliados y Alemania en el salón de los espejos del Palacio de Versalles y puesto en vigencia a partir del 10 de enero de 1920. En éste se responsabilizaba a Alemania y a sus aliados como causantes de la guerra debiendo cumplir distintas cláusulas tales como militares (desarmarse), territoriales, morales y políticas, económicas y laborales. A nivel económico, se debieron cumplir los siguientes puntos:

- Creación de la Comisión de Reparaciones de Guerra (REPKO), cuyo monto quedaba por definir.
- Entrega de todos los barcos mercantes alemanes de más de 1.400 Tm de desplazamiento y cesión anual de 200.000 Tm de nuevos barcos, para restituir toda la flota mercante perdida por los aliados durante el conflicto.
- Entrega anual de 44 millones de Tm de carbón, 371.000 cabezas de ganado, la mitad de la producción química y farmacéutica, la totalidad de cables submarinos, etc., durante cinco años.
- Expropiación de la propiedad privada alemana en los territorios y colonias perdidos.

Ante la incapacidad de pago, Alemania tomó un préstamo los fondos de la primera cuota a través de una masiva emisión de bonos - \$1,1 mil millones en los EE.UU. y \$1,1 mil millones en los mercados europeos- conocida como el Dawes (en honor al General Charles Dawes, un banquero de Chicago). El préstamo Dawes de 1924 fue seguido por una serie de emisiones por parte de

Información obtenida de las siguientes fuentes a lo largo del trabajo:

“Wall Street” Mercados, mecanismos y participantes de Richard Roberts.

www.wikipedia.com

prestatarios extranjeros, totalizando \$10,2 mil millones entre 1921 y 1929. Las emisiones de bonos extranjeros fueron atractivas no sólo para los bancos de inversión, los cuales pudieron mejores ganancias que los títulos nacionales del gobierno u obligaciones negociables.

Los gobiernos, municipalidades y organismos gubernamentales fueron los prestatarios extranjeros principales en el mercado de capitales de los EE.UU. de la década de 1920. National City Company fue una de las suscriptoras principales de obligaciones negociables, originando o participando en más de 150 emisiones para prestatarios de 26 países, totalizando \$3,8 mil millones, casi dos quintos del total. Inicialmente, el mercado de bonos extranjeros fue restringido a países de sólida posición financiera, pero al poco tiempo las emisiones de bonos correspondieron a lugares de dudosa capacidad crediticia. Cuando a inicios de la década de 1930 el mundo se vio en recesión, muchos prestatarios, especialmente países de América Latina y Europa central, incumplieron sus deudas, lo cual agravó severamente la desilusión pública hacia Wall Street y sus operaciones.

Se suman las acciones

La mayor parte (alrededor de tres cuartos, medido según su valor) de las emisiones de títulos en la década de 1920 eran bonos. Este hecho se ajustaba a las preferencias de cartera de los inversores que por lo general eran precavidos y preferían la naturaleza de bajo riesgo de los bonos. Pero a medida que se familiarizaban con los instrumentos financieros más inversores, tanto individuales como institucionales, comenzaron a comprar acciones, atraídos por el potencial de ganancias de capital. Una variedad de desarrollos tecnológicos —el automóvil, la radio, artefactos eléctricos, petroquímicos— ofrecían interesantes perspectivas a los inversores. Por primera vez, millones de ciudadanos comunes comenzaron a comprar acciones con la esperanza de respaldar a un ganador. Desde la primavera de 1924 al verano de 1929 la bolsa de valores comenzó una corrida alcista virtualmente ininterrumpida, el Dow subió casi cuatro veces. La primera subida, desde la primavera de 1924 al verano de 1926, fue un avance sostenido que llevó al índice de 90 a 160 antes de hacer una pausa. Pero en la segunda subida, iniciada en la primavera de 1927, los precios entraron en una carrera ascendente llevando al Dow a un pico de 380 en el verano de 1929.

La subida en los precios de las acciones en los años 1927 a 1929 se produjo por un espíritu especulativo alentado por inversores a quienes se requería que aportaran sólo el 10-20% del precio de las acciones que compraban, el resto era crédito de agentes y la garantía eran los títulos. Los agentes financiaban

Información obtenida de las siguientes fuentes a lo largo del trabajo:

“Wall Street” Mercados, mecanismos y participantes de Richard Roberts.

www.wikipedia.com

sus operaciones crediticias tomando préstamos de los bancos, los cuales se financiaban en el mercado de dinero. Debido a que las tasas de interés pagadas por los especuladores por el dinero del margen eran mucho más elevadas que las de otros préstamos, los bancos nacionales y extranjeros eran prestamistas entusiastas. Fueron más entusiastas cuando en la primavera de 1927 la Fed cortó las tasas de interés para asistir a la estabilidad de la moneda. Un mayor aporte al aumento de casi ocho veces en nuevas emisiones de acciones entre 1926 y 1928 fue la eliminación en 1927 de las restricciones sobre los bancos comerciales que suscribían emisiones de capital.

Crisis del 30: La Gran Depresión

La caída de Wall Street

En agosto de 1929, aun considerando el pronóstico de ganancias corporativas más optimista, las acciones estaban sumamente sobrevaluadas. En realidad, algunos de los más expertos operadores, como Joseph Kennedy, padre del futuro presidente, ya habían vendido sus acciones. La confianza de otros inversores se debilitaba, preocupados por pérdidas que opacaran los dueños de ganancias. A medida que el modo de pensar de los especuladores iba de la ambición al temor, la burbuja estalló. La venta provocada por el pánico comenzó el miércoles 23 de octubre de 1929 y continuó el próximo día, el Jueves Negro, cuando se barrieron \$10 mil millones en acciones en las primeras dos horas de operaciones. A las 12 del mediodía, un grupo de jugadores importantes de Wall Street como ser Morgan, Chase, National City y Bankers Trust, quienes controlaban activos combinados de \$6 mil millones, la mayor acumulación de riqueza en el mundo, se presentaron en el edificio de J. P. Morgan en el número 23 de Wall Street. Armados con compromisos de esas firmas para compras de acciones por \$240 millones, a la 1.30 P.M. Richard Whitney, presidente en ejercicio de NYSE, avanzó al piso de operaciones y comenzó a comprar US Steel, la acción líder. Los precios se dispararon y por un tiempo pareció como si los banqueros lo hubieran logrado, así como operaciones similares de soporte al mercado lo habían logrado en los pánicos de 1893 y 1907. Pero la amplia expansión de ventas de valores en la década de 1920 significaba que el mercado estaba más allá del control de un consorcio de las firmas más poderosas.

La venta ocasionada por el pánico se reanudó el lunes 28 de octubre, cuando el Dow bajó un 12,9%, un récord hasta 1987. El día siguiente, más de 16 millones de acciones fueron comercializadas, otro récord que se prolongó por 60 días. Estos dos días, los precios de las acciones cayeron casi un 25%. Los

Información obtenida de las siguientes fuentes a lo largo del trabajo:

"Wall Street" Mercados, mecanismos y participantes de Richard Roberts.

www.wikipedia.com

precios continuaron su baja en la próximas semanas, llevando el Dow a 240 para mediados de noviembre, una pérdida de dos quintos de su valor máximo. Los individuos que compraron con margen estaban en la ruina. Abundaron las historias de suicidios, lo que dio lugar a un humor malvado.

La caída de Wall Street de 1929 fue el presagio de la Depresión en la década de 1930, la mayor depresión de la historia de los EE.UU. Entre 1929 y comienzos de 1933, el desempleo aumentó del 3,2% al 24,9%, la producción industrial se redujo en un 45%, se registraron 85.000 fracasos comerciales eliminando activos de \$4,5 mil millones, y el producto bruto interno (PBI) cayó de \$150 a \$108 mil millones.

La Depresión

El descenso de los EE.UU. a la depresión económica tuvo lugar en cuatro etapas, cada una de ellas marcada por una crisis financiera que redujo la confianza pública en el sistema financiero así como la confianza comercial en el panorama económico. La caída de Wall Street fue sólo el primer paso del proceso; en realidad, a mediados de 1930 muchos pensaban con optimismo que lo peor había pasado y que la recesión llegaría a su fin, como había sucedido en 1907 y 1920-1921. A pesar de que el negocio local aún era débil, Wall Street lucraba con una vuelta a la emisión de bonos extranjeros guiados por el préstamo Young de junio de 1930, un segundo préstamo masivo a nivel internacional para que Alemania realizara “pagos de reparaciones”, así llamados por el negociador americano Owen Young, presidente ejecutivo de General Electric. En 1930 las emisiones de bonos extranjeros en los EE.UU. una vez más llegaron a \$1 mil millón.

Pero la frágil recuperación de confianza en la economía nacional se vio destruida por la caída de *Bank of United States* (Banco de Estados Unidos, un banco privado deliberadamente denominado para dar la impresión de ser público –obsérvese la omisión del artículo “el”) en diciembre de 1930. Este gran banco de Nueva York con 59 sucursales y 440.000 depositantes cayó en insolvencia debido al fraude, incompetencia y pérdidas a raíz de la caída, la mayor parte de las transacciones eran realizadas por los bancos y otras instituciones financieras.

Los bancos se unieron a la fiesta al especular con los fondos de los depositantes o al prestar a los especuladores. Cuando cayeron los valores de las acciones, se encontraron con activos agotados o con una lista de préstamos improductivos, o ambos. Así que declararon bancarrota: 10.000 bancos de los EE.UU., alrededor de dos quintos del total, cayeron en la Depresión de la década de 1930 luego de la caída de Wall Street.

Información obtenida de las siguientes fuentes a lo largo del trabajo:

“Wall Street” Mercados, mecanismos y participantes de Richard Roberts.

www.wikipedia.com

La falla del *Bank of United States* ocasionó pérdidas de \$300 millones a los depositantes, disparando en todo el país retiros de fondos provocados por el pánico lo que originó la caída de otros bancos y aceleró el inicio de la recesión. La falla de los grandes bancos y de las autoridades al no organizar el rescate del *Bank of United States* y sus depositantes según Joseph Broderick, superintendente de bancos Nueva York, fue “el mayor error en la historia de los bancos de Nueva York”. Los historiadores no difieren.

La tercera etapa de la caída comenzó en mayo de 1931 en Viena con la quiebra de Credit Anstalt, el banco principal de Austria. La crisis se propagó rápidamente a Alemania, el mayor deudor del mundo, que suspendió los pagos al exterior en julio de 1931. Los meses subsiguientes, los países de Europa central incumplieron con el pago de los bonos, al igual que América Latina (excepto Argentina); fue la primera crisis de deuda internacional del siglo XX. El incumplimiento fue desastroso para los tenedores de bonos extranjeros, incluyendo una legión de pequeños inversores de los EE.UU. que los habían adquirido como inversiones seguras en virtud de que los países no quiebran. Por debajo del incumplimiento radicaba el colapso de la economía internacional que surgía de la recesión, la política monetaria deflacionaria ampliamente adoptada y la ley proteccionista de aranceles Smoot-Hawley aprobada por el Congreso en junio de 1930, que provocó medidas proteccionistas de represalia de otros países. En septiembre de 1931 la crisis se propagó a Gran Bretaña, y la esterlina quedó desestabilizada respecto del oro, generando inestabilidad de la moneda que desalentó el comercio internacional y la inversión. Para ese momento, el mercado de capital internacional prácticamente estaba cerrado. Así quedaría durante más de una década.

Wall Street a prueba

A medida que la economía entró en dificultades, los políticos comenzaron a culpar a Wall Street por semejante situación. El presidente Hoover denunció ventas en descubierto por parte de los operadores de Wall Street para agravar la caída en los precios de las acciones, ganando dinero a partir de las pérdidas de los inversores comunes. A partir de su instigación, el Senado comenzó las audiencias relativas a las prácticas en Wall Street en febrero de 1932, lo cual se conoció como “audiencias Pecora” a partir de Ferdinand Pecora, asesor legal, y duraron alrededor de dos años. El gobierno de Hoover también diseñó un plan para crear un grupo de créditos suscripto por los grandes bancos tendientes a otorgar préstamos para asistir a otros bancos en problemas. Pero los suscriptores potenciales se negaron a cooperar, argumentando que la integridad del sistema bancario se veía amenazada. De manera que Hoover

Información obtenida de las siguientes fuentes a lo largo del trabajo:

“Wall Street” Mercados, mecanismos y participantes de Richard Roberts.

www.wikipedia.com

siguió adelante sin ellos, estableciendo una entidad gubernamental, Corporación Financiera de Reconstrucción, RFC (*Reconstruction Finance Coporation*), que comenzó a rescatar bancos con problemas de liquidez – un precursor de las reformas del *New Deal* promovidas por su sucesor Franklin D. Roosevelt.

En los meses de incertidumbre entre la victoria de Roosevelt en la elección presidencial de noviembre de 1932 hasta la asunción de su mandato en marzo de 1933, surgió la cuarta crisis financiera –y la última- a partir de las actividades de la RFC. Los préstamos a bancos por parte de RFC eran de carácter confidencial, ya que se temía que los receptores fueran considerados débiles, lo cual impulsaría a que los depositantes retiraran sus fondos atrayendo la atención de vendedores en descubierto. Pero la Cámara de Representantes decidió, por motivos de responsabilidad democrática, que los receptores de préstamos de RFC fuesen identificados, y en febrero de 1933 se publicó una lista. Tal como se predijo, esto provocó que los depositantes entraran en pánico y retiraran su dinero, lo cual originó una oleada de caídas de bancos.

Temeroso de que el sistema bancario de los EE.UU. colapsara, el nuevo presidente declaró de inmediato un “feriado bancario”, cerrando todos los bancos del país hasta haber inspeccionado los libros y certificado su solidez. Una vez recuperada la fe de los depositantes del sistema bancario, la administración del *New Deal* inició la reforma del sistema financiero con entusiasmo. Al momento de la inauguración de Roosevelt las audiencias Pecora habían comenzado a revelar prácticas de Wall Street que enfureció la opinión pública y requirió una respuesta política. El escándalo se refirió a temas como ser la comercialización de bonos de emisores de alto riesgo, especialmente bonos extranjeros, a pequeños ahorristas por parte de los grandes bancos comerciales; cómo los bancos habían apostado y perdido los fondos de los ahorristas jugando en la bolsa de valores; la escala de las comisiones por corretaje y banca de inversión; las “listas preferenciales” mantenidas por J.P. Morgan y otros banqueros de inversión, a través de las cuales algunos clientes, entre ellos políticos, recibían precios preferenciales y asignaciones de nuevas emisiones y venta en descubierto. A medida que crecía el enojo público, la administración del *New Deal* de Roosevelt inició reformas que afectaron prácticamente cada aspecto de las actividades de Wall Street.

New Deal

Información obtenida de las siguientes fuentes a lo largo del trabajo:

“Wall Street” Mercados, mecanismos y participantes de Richard Roberts.

www.wikipedia.com

La legislación de la reforma bancaria y del mercado de valores comprendió nueve medidas que establecieron las características fundamentales del marco regulatorio en el cual Wall Street operó durante la siguiente mitad de siglo y en el futuro. Estas fueron:

Ley de títulos 1933

Fue la primera legislación sobre títulos aprobada por el Congreso. Obligaba a los vendedores de nuevas emisiones de títulos su inscripción en la *Federal Trade Commission* (más adelante, *Securities Exchange Commission* o SEC), que requería información específica relativa a los negocios y términos del emisor, objetivos y uso propuesto de los fondos.

Un prospecto falso podía derivar en una causa penal. El propósito era principalmente evitar la repetición de las actividades del *National City Bank* y de la *National City Company*.

Ley de bancos 1933 (Glass-Steagall)

Esta medida tenía tres objetivos principales:

- La separación de la banca comercial (depósitos y préstamos) de la banca de inversión (suscripción y transacción de valores).
- Aumentar la autoridad de la Federal Reserve Commission para evitar que los bancos miembros del Sistema de la Reserva Federal se involucren en especulación.
- La creación de la Federal Deposit Insurance Corporation (FDIC), que aseguraba los fondos de los depositantes hasta \$5.000 en caso de quiebra de un banco.

El objetivo de la separación de la banca de inversión y comercial era controlar la amplia influencia de J. P. Morgan.

Ley de Bolsa de Valores 1934 (Securities Exchange Act 1934)

El objetivo era regular la comercialización de títulos para proteger de prácticas fraudulentas a los compradores de acciones y bonos. Estableció la inscripción y supervisión por parte de la Securities Exchange Commission (SEC) de la venta de nuevas emisiones de acciones y bonos. También autorizó a la Federal Reserve Board a controlar la compra de valores a margen.

Información obtenida de las siguientes fuentes a lo largo del trabajo:

“Wall Street” Mercados, mecanismos y participantes de Richard Roberts.

www.wikipedia.com

Ley de bancos 1935 (Banking Act 1935)

Fortaleció el control del gobierno del sistema bancario mediante las revisiones de la Ley de la Reserva Federal de 1913 al:

- Requerir que los bancos con depósitos que excedieran \$1 millón se uniesen al Sistema de Reserva Federal y que FDIC garantizara los depósitos.
- Pedir a los bancos miembros que compraran bonos de gobierno únicamente en transacciones a mercado abierto.
- Cambiar el nombre de *Federal Reserve Board* por *Board of Governors of the Federal Reserve System*, aumentando la cantidad de expertos de 6 a 7, su autoridad sobre los 12 bancos regionales miembros de la reserva federal.

Ley del Compañías Controladoras de Servicios Públicos 1935 (Public Utilities Holding Act 1935)

Se refería al control y reglamentación de las compañías de servicios públicos al requerirles su inscripción en la SEC. Fue impulsada por el colapso de junio de 1932 a través del gran imperio de servicios públicos creado por Samuel Insull.

Ley Maloney 1938

En honor al senador Francis Maloney de Connecticut, demócrata; establecía la National Association of Securities Dealers (NASD), encargada de fijar las políticas de los mercados OTC.

Ley de obligaciones fiduciarias 1939 (Trust Indenture Act 1939)

Requería que los títulos de deuda disponibles para oferta pública, salvo ciertas emisiones exentas, fueran emitidos bajo un fideicomiso aprobado por la SEC, un ajuste de las disposiciones de la Ley de Títulos de 1933.

Ley de Compañías de Inversión 1940 (Investment Company Act 1940)

El objetivo era controlar abusos asociados con las compañías y asesores de inversión. Los fondos comunes de inversión y fondos de inversión debían inscribirse en la SEC y divulgar su condición y políticas financieras, proporcionando así a los inversores información sobre sus actividades.

Información obtenida de las siguientes fuentes a lo largo del trabajo:

“Wall Street” Mercados, mecanismos y participantes de Richard Roberts.

www.wikipedia.com

Ley de asesores de inversión 1940 (Investment Advisers Act 1940)

Regulaba las personas y firmas dedicadas al asesoramiento de inversión al requerir su inscripción en la SEC.

Consecuencias

Reorganización en Wall Street

La separación de la banca comercial de la banca de inversión por parte de la Ley Glass-Steagall de 1933 fue una nueva medida que diferenciaba la industria de los servicios financieros de los EE.UU. del resto del mundo, donde no existía tal separación (pero en Japón se implementó una separación bajo la ocupación militar de los EE.UU.). Los grandes bancos comerciales que desarrollaron subsidiarias de título, como ser National City, Chase y First National Bank of Boston, seleccionaron la banca comercial, como lo hizo J.P. Morgan. La ley produjo una reorganización en la industria de la banca de inversión en 1934-1935. Morgan Stanley y First Boston surgieron como nuevas firmas formadas por gente de la banca de inversión de los ex empleadores. Los banqueros de inversión de National City Company y otras subsidiarias de valores se unieron e impulsaron a otras firmas existentes, especialmente Blyth & Co, Brown Harriman y Edward B. Smith. Las antiguas asociaciones de banca de inversión, como ser Kuhn, Loeb y Lehman Brothers continuaron como antes, salvo por la pérdida del negocio de depósitos.

Como lo establece la Ley de Valores, el NYSE se registró en la SEC en 1934, pero muchos miembros fueron hostiles a la legislación. A pesar de la presión de la SEC para que se reformara y adoptara un mayor profesionalismo, el NYSE se demoró. Pero luego sucedió el arresto de Richard Whitney, decano de Wall Street y presidente de NYSE durante 1930-1935, acusado de malversación de \$1 millón. En 1938 Whitney fue sentenciado de cinco a diez años en el penitencinario de Sing. El NYSE se apresuró a adoptar una nueva estructura gerencial, designando personal administrativo y el primer presidente profesional a tiempo completo.

Recuperación de la bolsa

El Dow tocó fondo a 42 en julio de 1932; a partir de allí creció gradualmente a 187 en febrero de 1937, reflejando la vacilante recuperación de los EE.UU. La actividad del mercado de valores alcanzó altos niveles a partir de las bajas de

Información obtenida de las siguientes fuentes a lo largo del trabajo:

"Wall Street" Mercados, mecanismos y participantes de Richard Roberts.

www.wikipedia.com

1934, los volúmenes de transacciones secundarias se elevaron significativamente y aumentó la emisión de bonos cinco veces de 1934 a 1936. Pero 1937 fue testigo del inicio de otra recesión, con menor producción y un mayor nivel de desocupación. El Dow también bajó así como el volumen de negocios de valores.

Y a partir del estallido de la guerra en Europa en septiembre de 1939, los precios y la actividad siguieron la tendencia descendente.

Los Estados Unidos participaron de la Segunda Guerra Mundial a partir del ataque japonés de Pearl Harbor en diciembre de 1941. Para financiar el gasto militar, se emitieron siete bonos de guerra entre 1941 y 1945, lo cual incrementó la deuda nacional de los EE.UU. de \$48 mil millones a \$260 mil millones. Estas emisiones estuvieron a cargo del Tesoro de los Estados Unidos y el Federal Reserve Bank de cada distrito administraba las ventas en cada una de las regiones. Para satisfacer las necesidades de préstamos del gobierno, la Reserva Federal intentó controlar el crédito al consumidor. También estabilizó las tasas de interés, manteniendo fijas las tasas de las cuentas a la vista y de los bonos a través de operaciones del mercado abierto. Fue una interferencia sin precedentes por parte de las autoridades y malas noticias para los operadores de Wall Street, quienes dependían de mercados libres y fluctuaciones.

El panorama también era oscuro para los banqueros de inversión, por el nivel de préstamos del gobierno y el mercado reducido para títulos. Además, los fondos para gastos de capital para la producción de la guerra los daban dos organismos gubernamentales: la Corporación de Reconstrucción Financiera y la Corporación de Defensa. No sólo faltaba trabajo en Wall Street; también se redujo la cantidad de mano de obra debido a que muchos banqueros y agentes se alistaron en el ejército. Durante la guerra las oficinas de los bancos y agencias extrabursátiles emplearon a mujeres; muchas dejaron sus puestos cuando los hombres regresaron a sus hogares.

El fin de la guerra en 1945 condujo a una marcada caída en la toma de préstamos del gobierno, lo cual permitió una vuelta a la actividad de colocación y a la emisión de bonos corporativos. Pero las autoridades no se retiraron de los mercados financieros, y las tasas de interés permanecieron estabilizadas hasta el fin de la Guerra de Corea en 1953. La facturación del mercado de valores subió a partir de 1944 y el Dow registró una recuperación más o menos sostenida de la baja posterior a Pearl Harbor del 95^a 280 hacia el fin de la Guerra de Corea.

Harry Truman asumió la presidencia en abril de 1945 luego del fallecimiento de Franklin D. Roosevelt. Truman no era partidario de los grandes negocios De Wall Street, y bajo su administración el Departamento de Justicia se embarcó

Información obtenida de las siguientes fuentes a lo largo del trabajo:

"Wall Street" Mercados, mecanismos y participantes de Richard Roberts.

www.wikipedia.com

en una oleada para destronar los monopolios. En octubre de 1947, presentó una denuncia de antimonopolio contra 17 firmas de banca de inversión líderes y la Asociación de Banqueros de Inversión y su asociación comercial, acusándolos de conspirar para compartir el negocio de colocación de acciones entre ellos a través de acuerdos recíprocos de participación en las emisiones a clientes. Era una vuelta a la antigua acusación de “*money trust*”, pero esta vez con amenazas de multas o expropiaciones. La industria se posicionó a la defensiva. El caso complejo se prologó por más de seis años, generando más de 100.000 páginas de material impreso. El juicio mismo se abrió en noviembre de 1950 ante el juez Harold Medina, sin jurado. Finalmente, en octubre de 1953, después de casi tres años de testimonios y argumentaciones, Medina desestimó el caso, concluyendo que la supuesta conspiración era producto de la fantasía del Departamento de Justicia. Fue una victoria significativa para Wall Street que de alguna manera recuperó su deteriorada reputación pública y marcó el fin de la intromisión del *New Deal* en los asuntos de los mercados de dinero.

Crisis financiera 2008

Ya que estuvimos desarrollando anteriormente la crisis del 30' de Wall Street, procederé a explicar la crisis financiera del 2008 (me limito a decir financiera, debido a que también hubo una crisis económica causada por el alto valor en los precios de las materias primas entre otros factores). Se dice que esta crisis comenzó el 9 de agosto del 2007 con la conocida “crisis de las hipotecas subprime”, considerada como el disparador de la crisis económica y financiera del 2008. La misma ha sido salvada hasta el momento con numerosas quiebras financieras, nacionalizaciones bancarias, constantes intervenciones de los Bancos Centrales de las principales economías desarrolladas, grandes descensos en las cotizaciones bursátiles y deterioro de la economía global real, provocando el ingreso de un estado de recesión de algunas de las economías más industrializadas.

Descripción de la crisis

Las hipotecas de alto riesgo, conocidas en Estados Unidos como *subprime*, eran un tipo especial de hipoteca, preferentemente utilizado para la adquisición de vivienda, y orientada a clientes con escasa solvencia, y por tanto con un nivel de riesgo de impago superior a la media del resto de créditos. Su tipo de interés era más elevado que en los préstamos personales (si bien los primeros años tienen un tipo de interés promocional), y las comisiones bancarias

Información obtenida de las siguientes fuentes a lo largo del trabajo:

“Wall Street” Mercados, mecanismos y participantes de Richard Roberts.

www.wikipedia.com

resultaban más gravosas. Los bancos norteamericanos tenían un límite a la concesión de este tipo de préstamos, impuesto por la Reserva Federal.

Dado que la deuda puede ser objeto de venta y transacción económica mediante compra de bonos o titularizaciones de crédito, las hipotecas subprime podían ser retiradas del activo del balance de la entidad concesionaria, siendo transferidas a fondos de inversión o planes de pensiones. En algunos casos, la inversión se hacía mediante el llamado *carry trade*. El problema surge cuando el inversor (que puede ser una entidad financiera, un banco o un particular) desconoce el verdadero riesgo asumido. En una economía global, en la que los capitales financieros circulan a gran velocidad y cambian de manos con frecuencia y que ofrece productos financieros altamente sofisticados y automatizados, no todos los inversores conocen la naturaleza última de la operación contratada.

La crisis hipotecaria de 2007 se desató en el momento en que los inversores percibieron señales de alarma. La elevación progresiva de los tipos de interés por parte de la Reserva Federal, así como el incremento natural de las cuotas de esta clase de créditos hicieron aumentar la tasa de morosidad y el nivel de ejecuciones (lo que incorrectamente se conoce como *embargo*), y no sólo en las hipotecas de alto riesgo.

La evidencia de que importantes entidades bancarias y grandes fondos de inversión tenían comprometidos sus activos en hipotecas de alto riesgo provocó una repentina contracción del crédito (fenómeno conocido técnicamente como *credit crunch*) y una enorme volatilidad de los valores bursátiles, generándose una espiral de desconfianza y pánico inversionista, y una repentina caída de las bolsas de valores de todo el mundo, debida, especialmente, a la falta de liquidez.

Causas de la crisis

Varios factores se aliaron para dar lugar a la crisis financiera. En primer lugar, la enorme burbuja especulativa ligada a los activos inmobiliarios. En los Estados Unidos, como en muchos otros países occidentales, y tras el estallido de la burbuja tecnológica de principios de siglo XXI, entre los años 2000 y 2001, se produjo una huida de capitales de inversión tanto institucionales como familiares en dirección a los bienes inmuebles. Los atentados del 11 de septiembre de 2001 supusieron un clima de inestabilidad internacional que obligó a los principales Bancos Centrales a bajar los tipos de interés a niveles inusualmente bajos, con objeto de reactivar el consumo y la producción a través del crédito. La combinación de ambos factores dio lugar a la aparición de una gran burbuja inmobiliaria fundamentada en una enorme liquidez.

En el caso estadounidense, la compra-venta de vivienda con fines especulativos estuvo acompañada de un elevado apalancamiento, es decir, con cargo a hipotecas que, con la venta, eran canceladas para volver a comprar otra casa con una nueva hipoteca, cuando no se financiaban ambas operaciones mediante una hipoteca puente. El mercado aportaba grandes

Información obtenida de las siguientes fuentes a lo largo del trabajo:

“Wall Street” Mercados, mecanismos y participantes de Richard Roberts.

www.wikipedia.com

beneficios a los inversores, y contribuyó a una elevación de precios de los bienes inmuebles, y, por lo tanto, de la deuda.

Pero el escenario cambió a partir de 2004, año en que la Reserva Federal de los Estados Unidos comenzó a subir los tipos de interés para controlar la inflación. Desde ese año hasta el 2006 el tipo de interés pasó del 1% al 5,25%. El crecimiento del precio de la vivienda, que había sido sorprendente entre los años 2001 y 2005, se convirtió en descenso sostenido. En agosto de 2005 el precio de la vivienda y la tasa de ventas cayeron en buena parte de los Estados Unidos de manera abrupta. Las ejecuciones hipotecarias debidas al impago de la deuda crecieron de forma espectacular, y numerosas entidades comenzaron a tener problemas de liquidez para devolver el dinero a los inversores o recibir financiación de los prestamistas. El total de ejecuciones hipotecarias del año 2006 ascendió a 1.200.000, lo que llevó a la quiebra a medio centenar de entidades hipotecarias en el plazo de un año. Para el 2006, la crisis inmobiliaria ya se había trasladado a la Bolsa: el índice bursátil de la construcción estadounidense (*U.S. Home Construction Index*) cayó un 40%.

En el año 2007 el problema de la deuda hipotecaria subprime empezó a contaminar los mercados financieros internacionales, convirtiéndose en una crisis internacional de gran envergadura, calificada por algunos como la peor desde la segunda guerra mundial.

La transmisión de la crisis a los mercados financieros

La información de que se dispone parece indicar que el origen de la crisis se encuentra en una incorrecta valoración de los riesgos, intencionada o no, un error que habría sido amplificado por la automatización del mercado de valores, la desinformación de los inversores particulares y la liquidez sin precedentes del período 2001-2007. Asimismo, parece ser que las entidades bancarias recababan liquidez mediante la técnica de retirar de sus activos el dinero prestado por la vía de "colocar cédulas hipotecarias o *CDOs*, de *CLOs* y de *CMOs* u otras obligaciones respaldadas por paquetes de activos corporativos e hipotecarios". El riesgo de las *subprime* habría sido transferido a los bonos de deuda y las titulizaciones, y de ahí a fondos de pensiones y de inversión. De hecho, las entidades de valoración de riesgo (como *Standard & Poors* (S&P) o *Moody's*) comenzaron tras la crisis a ser investigadas por su posible responsabilidad, y sólo cuando la crisis se desató, las agencias de calificación de riesgo endurecieron los criterios de valoración. Asimismo, los legisladores norteamericanos y europeos comenzaron a barajar un endurecimiento de los criterios de concesión de hipotecas.

La extensión del problema: agosto de 2007

Si bien la existencia de un problema con las hipotecas subprime era conocido con anterioridad al estallido de la crisis, se desconocía su alcance, y sobre todo, qué entidades se encontraban afectadas.

Información obtenida de las siguientes fuentes a lo largo del trabajo:

"Wall Street" Mercados, mecanismos y participantes de Richard Roberts.

www.wikipedia.com

Antecedentes inmediatos

En febrero de 2007 el Wall Street Journal advertía sobre el peligro de las hipotecas subprime, así como el problema generado por los impagos de otros productos hipotecarios. En mayo, los fondos basados en hipotecas subprime comienzan a ser severamente criticados por los analistas, y los principales inversores (como Lehman Brothers Holdings Inc.) comienzan a huir de las hipotecas, tanto de las de alto riesgo como de las de bajo riesgo, negándose a dar más dinero a las principales entidades hipotecarias, las cuales comienzan a acusar falta de liquidez en contratos hipotecarios previamente comprometidos. Freddie Mac anuncia nuevas reglas para comprar créditos subprime en el mercado secundario. Mientras tanto, desde algunas instancias de la Reserva Federal se advierten los primeros síntomas de la crisis.

La percepción de crisis aumentaba a medida que entidades de gran prestigio o volumen de negocio comenzaban a dar señales de desgaste financiero.

En marzo de 2007 la bolsa de Nueva York retira de sus índices a la hipotecaria New Century por insolvencia y presunto delito contable. En el mes de abril el FMI alerta sobre la reducción del mercado de las hipotecas *prime* en favor de las *subprime*. La institución internacional, en un informe publicado ese mes, calcula que *"en enero de 2007 existían en Estados Unidos 4,2 billones de euros en bonos ligados a las hipotecas de alto riesgo, de los cuales 624.000 millones de euros pertenecían a mediados de 2006 a inversores no estadounidenses"*.

En junio se conoce que varios fondos flexibles (hedge fund), que invertían en deuda titularizada, de una importante gestora de fondos, Bear Stearns, entran en quiebra. En el mes de julio, según la Reserva Federal, las pérdidas generadas por las hipotecas subprime se situaban ya entre los 50.000 y los 100.000 millones de dólares.

Durante el mes de agosto de 2007 tuvo lugar la transmisión del problema a los mercados financieros. A continuación, se ofrece la secuencia cronológica de los principales hechos ocurridos durante el periodo posterior.

Del 1 al 8 de agosto

A principios de agosto Bear Stearns vuelve a cerrar un fondo de inversiones. La compañía Blackstone anuncia su quiebra el 2 de agosto y la American Home Mortgage, el décimo banco hipotecario de los Estados Unidos, anuncia el despido de todo su personal el día 4 y la quiebra el día 6. Para entonces ya se sabe que la crisis financiera ha llegado a Europa de mano del banco alemán IKB, expuesto a inversiones en hipotecas subprime, que ha sido rescatado por una entidad financiera pública para evitar la bancarrota. Ese mismo día el National City Home Equity se declara en quiebra.

Los días 9 y 10 de agosto

Información obtenida de las siguientes fuentes a lo largo del trabajo:

"Wall Street" Mercados, mecanismos y participantes de Richard Roberts.

www.wikipedia.com

El 9 y el 10 de agosto la crisis se traslada a todas las bolsas del mundo, que comienzan a caer, especialmente al hacerse público que uno de los principales bancos europeos, el BNP Paribas, suspende tres fondos ya que la falta de liquidez "*no permite establecer una valoración justa de los activos subyacentes y así calcular un valor liquidativo*". Los bancos centrales de la zona del euro y de EE.UU. responden con inyecciones masivas de liquidez, para calmar las tensiones del mercado interbancario derivadas de la crisis. El principal banco alemán, Deutsche Bank, sufre también pérdidas sustanciales en uno de sus fondos vinculados a la financiación inmobiliaria.

El viernes 10 el presidente de los Estados Unidos, George W. Bush pide calma ante la escalada de la crisis y asegura que hay liquidez en el mercado. El Banco central Europeo advierte que comienza «*una crisis financiera en varias etapas por pinchazo del capital riesgo y las hipotecas 'subprime'*».

Pese a todo, al final del día 10 se conoce la bancarrota de otra entidad, en este caso el Home Bank. Todas las bolsas del mundo registran importantes pérdidas de capitalización al terminar la semana. El ministro de economía español, Pedro Solbes, descarta el día 12 que la crisis de las hipotecas de EE.UU. vaya a incidir en España.

Del 11 al 19 de agosto

Ante lo que interpretan como una falta de liquidez del sistema, los principales bancos centrales inician una serie de inyecciones (en concepto de ajuste fino, o *fine tuning*) de varios cientos de millones de euros en diferentes divisas. Las inyecciones de liquidez, coordinadas entre la FED, el Banco Central Europeo, el Banco Central de Canadá y el Banco Central de Japón continúan el 13, 14 y 15.

El lunes 13 de agosto las bolsas se mantienen con ligeras ganancias, para volver a caer ligeramente el 14 de agosto, especialmente por las cotizaciones bancarias. Ese día se conoce que la exposición a créditos de alto riesgo orientados al consumo del Banco de Santander tiene un valor de 2200 millones de euros, exposición que se considera baja, pese a que el día anterior se había asegurado que la banca española se encontraba a resguardo de la crisis. También ese día se tiene noticia de que uno de los mayores bancos del mundo, el Citigroup, presenta una exposición a créditos inseguros de entre 2.000 y 3.000 millones de dólares. El día 15 de agosto la mayoría de las bolsas continúan su caída pese a las nuevas llamadas a la calma del día anterior, esta vez de Jean-Claude Trichet.

El 16 de agosto se hace público que la Banca March congela un fondo de inversión (el Parvest Dynamic ABS), afectado colateralmente por la exposición de riesgo de BNP Paribas. Así mismo, la entidad hipotecaria australiana Rams Home Loans cae en su cotización más del 50%, y el primer banco hipotecario norteamericano, Countrywide, sufre pérdidas en sus cotizaciones ante rumores, no confirmados, de bancarrota. También circulan rumores del inminente colapso de un gran *hedge fund*, recordando lo ocurrido en 1998, durante la crisis de LTCM.

Información obtenida de las siguientes fuentes a lo largo del trabajo:

"Wall Street" Mercados, mecanismos y participantes de Richard Roberts.

www.wikipedia.com

El 17 de agosto a pesar de repetidas inyecciones diarias de diferentes divisas el mercado de valores no mejora. Tras una contundente caída de la bolsa japonesa, y cuando las bolsas europeas se tambaleaban nuevamente, la FED recorta en 0,5 puntos el tipo de interés interbancario, pero manteniendo el tipo federal (es decir, rebaja el precio del dinero a los bancos, pero no a los consumidores particulares), lo que provoca el remonte de todas las plazas europeas y norteamericanas. El presidente de la Reserva Federal afirma que "*las condiciones de los mercados financieros se han deteriorado*", lo que se evidencia en el hecho de que la hipotecaria Countrywide deba acudir a financiación de emergencia por valor de 11.500 millones de dólares, todo ello en un clima de preocupación ante su posible situación financiera al tiempo que se conocen las millonarias pérdidas de un fondo de pensiones británico, por valor de 27.000 millones de libras.

A partir del 20 de agosto

El 20 de agosto, tras la rebaja de tipos primarios de la FED las bolsas comienzan a recuperarse, y en el caso de las asiáticas de manera considerable, si bien algunos analistas, como el semanario *The Economist*, lo consideran un compás de espera. Ese mismo día se conoce que el banco regional público germano Sachsen LB ha necesitado ser rescatado por un grupo de cajas de ahorro por valor de 17.300 millones de euros, dada su peligrosa relación con las hipotecas subprime. Durante los días anteriores muchos analistas y actores financieros presionan para evitar una nueva subida de tipos tanto en Europa como en Estados Unidos, e incluso el Gobierno japonés se dirigió a su Banco Central para evitar una nueva subida, dado el deterioro de los mercados financieros. Otros analistas, en este caso el Bundesbank, aprecian que no se dan las condiciones para evitar una nueva alza de tipos.

El 22 de agosto, así como el 23 continúan las inyecciones de liquidez de distintos bancos centrales, que no se habían dejado de producir en todos los días anteriores. El 23 se conoce que al menos 13 fondos españoles se encuentran afectados por la crisis, mientras continúa la incertidumbre sobre la estabilidad financiera internacional. El día 23 se hace pública la quiebra de una de las entidades hipotecarias más importantes de Estados Unidos, la *First Magnus Financial*: en total, ya son 90 entidades las afectadas por la crisis en ese país. Por su parte, el FMI destaca que la crisis financiera dañará el crecimiento mundial.

El 24 de agosto continúa la inquietud por la marcha de la crisis. Los bancos centrales siguen inyectando liquidez en el mercado, y ese mismo día se conocen los primeros datos de la exposición a hipotecas *subprime* en China: sus dos bancos principales (*Commercial Bank of China* (ICBC) y *Bank of China*) tienen 8.000 millones de euros en inversión hipotecaria *subprime*.

Septiembre de 2007

Información obtenida de las siguientes fuentes a lo largo del trabajo:

"Wall Street" Mercados, mecanismos y participantes de Richard Roberts.

www.wikipedia.com

Si bien las bolsas se mantuvieron relativamente estables durante la última semana de agosto, los datos económicos estadounidenses provocan un nuevo desplome mundial bursátil el 5 de septiembre. El BCE anuncia nuevas inyecciones de liquidez, que se suman a las de la FED. El día 6 de septiembre, y pese a las intenciones declaradas con anterioridad, el BCE decide no subir los tipos de interés manteniéndolos en el 4% (lo que se considera un aplazamiento de la subida), al observar una gran incertidumbre y volatilidad en el mercado financiero. Como consecuencia de la medida, el Euribor interbancario se estabiliza, lo que no impide que las bolsas continúen cayendo. El 11 de septiembre se conoce que la compañía británica *Victoria Mortgages*, con una cartera de créditos valorada en 440 millones de euros, se declara insolvente. Ese mismo día, el presidente del BCE insiste en el riesgo inflacionista en la eurozona, lo que interpreta como una negativa a bajar los tipos de interés en el corto plazo. El 13 de septiembre el Banco de Inglaterra debe acudir al rescate del Northern Rock, quinto banco hipotecario del país, y en cuyas oficinas comienzan a crearse colas de clientes para retirar sus depósitos. Esta entidad continuará teniendo problemas durante los días siguientes, sufriendo fuertes caídas en bolsa.

Nuevamente el 17 de septiembre hay un desplome bursátil, al mismo tiempo que, tras ciertos rumores, el Banco de España desmiente que ningún banco español haya solicitado financiación de urgencia.

El 18 de septiembre la FED baja el tipo de interés un 0,5% (una bajada inusual), provocando espectaculares subidas en las bolsas, unidas a revalorizaciones históricas del euro frente al dólar mientras continuaban las inyecciones de liquidez.

El 29 de septiembre se conoce la quiebra de un banco estadounidense pionero en Internet Netbank, que es absorbido por ING, entidad que no garantizará la totalidad de los depósitos.

Octubre de 2007

El sistema bancario sigue dando síntomas de deterioro. El 1 de octubre de 2007 el banco suizo UBS anuncia pérdidas por valor de 482 millones de euros por causa de la tormenta hipotecaria, y el Citigroup, el mayor grupo financiero del mundo, anuncia una reducción trimestral del 60% en sus beneficios tras declarar unas pérdidas de 6.000 millones de dólares. El 5 de octubre la mayor correduría del mundo, Merrill Lynch, anuncia pérdidas por valor de 4.500 millones de dólares. Los días posteriores hubo una fuerte elevación bursátil, al mismo tiempo que una de las mayores inyecciones del BCE desde el mes anterior.

El 11 de octubre varios diarios económicos informaban que la relación entre las entidades financieras españolas y la crisis hipotecaria de Estados Unidos eran mayores de lo que hasta el momento se intuía. Al mismo tiempo señalaba al BBVA y a otros bancos como Banco Sabadell y Banco Popular de haber invertido en fondos avalados por hipotecas subprime así como la relación de distintas inmobiliarias y constructoras españolas con el tocado y dañado

Información obtenida de las siguientes fuentes a lo largo del trabajo:

"Wall Street" Mercados, mecanismos y participantes de Richard Roberts.

www.wikipedia.com

mercado de la construcción en Estados Unidos. También se informó que varios organismos financieros internacionales señalaban a España como uno de los países con más posibilidades de sufrir una crisis como la de Estados Unidos debido a la burbuja inmobiliaria, el incremento de la morosidad, el aumento de hipotecas de alto riesgo y el incremento de los tipos de interés.

El presidente del banco de inversiones estadounidense Merrill Lynch, Stan O'Neal, renuncia a su cargo el 30 de octubre de 2007. La renuncia de O'Neal, se produjo después de que la compañía se viera obligada a reconocer que su nivel de deudas incobrables alcanzaba los 7.900 millones de dólares. Merrill Lynch fue una de las primeras compañías en reagrupar ese tipo de deuda en garantías negociables. El valor de estas garantías cayó en picado, ya que el impago de hipotecas batió el pasado año un nuevo récord debido a las elevadas tasas de interés.

Noviembre y diciembre de 2007

El presidente de la mayor empresa de servicios financieros del mundo, Citigroup, Charles Prince, renuncia a su cargo el 4 de noviembre. Prince fue luego sustituido por Vikram Pandit. La posición de Prince se vio debilitada después de que la institución que presidía anunciara una caída del 57% en sus beneficios trimestrales. En el mes de diciembre la crisis de liquidez y la desconfianza interbancaria hacen tomar medidas a los principales bancos centrales de manera coordinada, con objeto de respaldar el dólar estadounidense. La FED baja ese mismo mes el tipo de interés un 0,25% y el BCE los mantiene. Debido a las dificultades para solucionar la crisis del banco británico Northern Rock el gobierno británico decide nacionalizarlo. La crisis de liquidez continúa hasta final de año, provocando máximos en el Euribor interbancario, que se aleja de los tipos oficiales contenidos por el BCE mientras la prensa británica (que en ocasiones ha sido acusada de publicar noticias poco neutrales sobre la economía española) pone en duda la solvencia del sistema bancario español.

2008 y el plan de rescate

Lejos de amainar, los efectos de la crisis financiera se contagian a la economía real, entrando Estados Unidos en una posible recesión económica, lo que obliga a tomar medidas que no logran evitar la caída de la bolsa, lo que une la pérdida de beneficios de los principales bancos del mundo. El lunes 21 de enero se produce una histórica caída bursátil, que arrastra a todas las bolsas del mundo salvo la norteamericana, que se encuentra cerrada por ser festivo. Lo mismo ocurre el 17 de marzo, día en que la compra del quinto banco financiero estadounidense (Bear Stearns) por parte de la financiera J.P. Morgan provoca una caída del 90% en las acciones de aquella entidad.

En abril el FMI cifra en 945.000 millones de dólares las pérdidas acumuladas por la crisis. En 2008 ya se da por hecho que la crisis será mundial, extendiéndose a Latinoamérica y Asia, e implicará, en combinación con una

Información obtenida de las siguientes fuentes a lo largo del trabajo:

"Wall Street" Mercados, mecanismos y participantes de Richard Roberts.

www.wikipedia.com

elevada inflación inicial a escala internacional (especialmente en el precio de los alimentos y de la energía) una desaceleración de la economía internacional durante un periodo relativamente largo. No en vano, el primer semestre arroja una caída media de las principales bolsas del mundo: en concreto, la española registra el peor semestre de sus 135 años de su historia.

En julio de 2008 la FED se ve obligada a rescatar a las dos principales entidades hipotecarias norteamericanas: Fannie Mae (Asociación Federal de Hipotecas Nacionales) y Freddie Mac (Corporación Federal de Préstamos Hipotecarios para la Vivienda), que ha sido considerada la mayor nacionalización de la historia, con un costo al erario público de cerca de 200.000 millones de dólares. Se nacionalizó también el banco IndyMac y se rescató la entidad Bear Stearns. En la misma línea, la Cámara de representantes decide también destinar 3.900 millones de dólares para ayudar a hipotecados que no pueden pagar sus deudas.

El 15 de septiembre Lehman Brothers, el cuarto banco de inversión norteamericano, que gestiona 46.000 millones de dólares en hipotecas, se declara en quiebra, y el Bank of America se ve obligado a comprar la entidad Merrill Lynch por 31.000 millones de dólares. Más de un año después del comienzo de la crisis sus efectos devastadores sobre la economía financiera se recrudecen, empujando las bolsas a la baja.

El 18 de septiembre el gobierno de Estados Unidos anunció un plan de rescate multimillonario, el mayor de la historia, que hizo que las bolsas de todo el mundo se dispararan consiguiendo subidas record.

El 22 de septiembre la Reserva Federal de Estados Unidos aprobó la conversión de los dos últimos bancos de inversión independientes que quedaban, Goldman Sachs y Morgan Stanley, en bancos comerciales, lo que permite un mayor control y regulación por parte de las autoridades. De esta forma se acababa con un modelo bancario con 80 años de historia. También la FED, junto con J.P. Morgan, ha tenido que rescatar a la mayor caja de ahorros del país, Washington Mutual. Es la mayor quiebra bancaria de la historia de los Estados Unidos.

En la cuarta semana de septiembre el presidente George W. Bush advirtió que Estados Unidos se encontraba al borde del *pánico financiero* y de *una recesión larga y dolorosa*. Con el fin de convencer al Congreso, realiza un plan de rescate de la grave crisis, negociado durante una semana entera con los máximos representantes de la oposición, presentado urgentemente al Senado de EE.UU. el 29 de Septiembre de 2008 y ese mismo día es rechazado en votación considerado como 'inaceptable', cayendo por esta causa las bolsas de Wall Street, donde el Dow Jones perdió un 6,98%, el S&P500 cayó un 8,37% y el Nasdaq se hundió un 9,14%, la mayor caída desde hacía 20 años. El plan de emergencia diseñado por el secretario del Tesoro, Henry Paulson, consistía en que el Tesoro norteamericano, en colaboración con la Reserva Federal pretendía inyectar hasta 700.000 millones de dólares a cargo de los contribuyentes, para la compra a los bancos de activos financieros inmobiliarios contaminados por las hipotecas basura, y poder mantenerlos fuera de sus

Información obtenida de las siguientes fuentes a lo largo del trabajo:

"Wall Street" Mercados, mecanismos y participantes de Richard Roberts.

www.wikipedia.com

cuentas hasta que la economía se recupere, siendo la mayor intervención de la historia económica del país.

Tras una segunda votación es aprobado en el Senado con la novedad respecto a la propuesta rechazada la primera vez de incrementar los límites de los depósitos bancarios garantizados por la Corporación Federal de Seguro de Depósitos (FDIC) que pasaron de 100.000 a 250.000 dólares asegurados a los depositantes si un banco quiebra. El día 3 de octubre de 2008 se aprueba en el Congreso para considerar el plan de ayuda como ley.

Por otra parte se ha argumentado en contra de esta medida intervencionista, como peligrosa tanto por sus consecuencias políticas como económicas, que existen otros mecanismo distintos al rescate, que sólo resultaría en una pesada carga para los contribuyentes socializando las pérdidas de actores privados, y que en muchos casos es preferible la quiebra porque sanearía de los activos inservibles. Estas voces sostienen además que el problema no es una falta regulaciones, sino un exceso de malas regulaciones.

La extensión del problema y el comienzo de la crisis financiera global

Tras el plan de rescate las bolsas de todo el mundo continuaron su tendencia fundamentalmente bajista. Tras varios lunes negros, en los que las bolsas tuvieron caídas históricas, se hace público que la segunda hipotecaria alemana (Hypo Real Bank) es intervenida por el Estado para evitar su posible quiebra, con lo que la crisis financiera estadounidense, generada a partir de las hipotecas subprime, se extiende a toda la economía financiera internacional, y se convierte en global. Con el fin de evitar el pánico bancario en toda Europa, numerosos gobiernos, como Irlanda, o Portugal, se disponen a garantizar sin límites los depósitos bancarios y a elevar los fondos de garantía de depósitos hasta 40.000 euros. En el caso de Islandia, por ejemplo, se procede a una nacionalización *de facto* de toda la banca privada, con el fin de evitar la bancarrota del Estado (que no se consigue), a lo que se añade un corralito para las cuentas bancarias *offshore*.

¿A qué queremos apuntar?

A lo largo del trabajo, pude observar, que ambas crisis tuvieron el mismo origen, la realización desmedida de créditos sin provisionarse de fondos ante una crisis por parte del sector privado. La cual es difícil de sostener a largo plazo y por sobre todo cuando los deudores no pagan sus respectivas obligaciones. Quedando insolvente las entidades financieras, provocando la quiebra de muchas de ellas y como consecuencia el desempleo. Todavía no se posee un porcentaje exacto del desempleo incurrido a lo largo de este período, ya que siguen bajando los valores de la bolsa, pero según el diario La Nación, se eliminó 371.000 puestos de trabajo en julio de este año (2009). Como consecuencia, debiendo incurrir el Estado o el Banco Central en este caso

Información obtenida de las siguientes fuentes a lo largo del trabajo:

"Wall Street" Mercados, mecanismos y participantes de Richard Roberts.

www.wikipedia.com

(entidades descentralizadas con respecto a la figura del Estado), para solucionar estas crisis, ambas de maneras distintas ya que los problemas incursionados fueron relativamente distintos.

Es verdad que toda crisis económica es beneficiosa para algunos sectores o inversores (pequeños inversores) poniendo un equilibrio y ayudando a que estos últimos puedan posesionarse mejor en el mercado. Pero, ¿realmente vale la pena caer siempre en el mismo pozo, llegar tan lejos y perjudicar a tantas multitudes, provocando el desempleo y quiebras de muchas empresas? Esa es la pregunta que yo me hago siempre, por qué las cosas tienen que suceder de esta manera, si tenemos tantos casos anteriores que nos ayudan como fuente de información para poder respaldarnos mejor ante la solución de nuevas crisis. Y siempre llego a una respuesta que no estoy segura de su certeza, pero creo que al fin al cabo las decisiones a tomar frente a una crisis terminan siendo solucionadas en función de los intereses de aquellas personas que tienen el poder de la toma de decisiones a cargo en base a negociaciones y acuerdos.

Las personas más sabias para poder afirmar esto son los historiadores, los distintos especialistas económicos, los profesionales con experiencia en la rama y los educadores. Y a esto quería llegar, Domingo Faustino Sarmiento a penas asumió su presidencia (1868-1874), en la cual tenía como lema presidencial “El Progreso”, puso todos sus esfuerzos en la educación, ya que es el fruto necesario y fundamental para que un país pueda crecer. Este patriarca, junto a otros como Juan Manuel Belgrano y Dalmasio Vélez Sarsfield, para mencionar a los más populares, fueron hombres que pudieron estudiar en Europa, Francia, España e Inglaterra principalmente, y vieron la belleza del arte y de su cultura en todos sus aspectos. Estudiar y apreciar el saber mismo. Por lo que, gracias a D. F. Sarmiento, se implemento la educación para todos los argentinos. Ahora bien, hubo un gran progreso en esa época y como todo progreso sea de la rama que sea, alcanza un punto máximo que luego empieza a decrecer.

Por lo tanto, lo que desarrollare en este instante es lo que fui apreciando a medida que fui creciendo y teniendo uso de discernimiento. Yo he visto compañeros de escuela y facultad realizando sus notas para el examen, sin haber estudiado o aplicando métodos de aprendizaje rápidos como memorizar. Entonces, es una conclusión explícita que toda la base evaluada no va a ser recordada o retenida en su conocimiento para el futuro. A lo que quiero llegar es, si cada vez son más los que proceden a utilizar estas herramientas en el estudio, el progreso va a ir en una recta decreciente, por lo que la historia va a seguir repitiéndose y cada vez va a ser peor. Consecuentemente, ¿cómo va a ver progreso, si la historia que estamos escribiendo, no tiene una base de

Información obtenida de las siguientes fuentes a lo largo del trabajo:

“Wall Street” Mercados, mecanismos y participantes de Richard Roberts.

www.wikipedia.com

sedimentos fuerte y rica en formación cultural? Por lo que a esto apunto a poner mi pequeño aporte a este congreso, no podemos hablar de evolución, de cómo enfrentar los problemas e impactos en nuestras organizaciones a mediano – largo plazo, si las personas que estarán a cargo en un futuro no están preparadas para poder entender, estudiar y discernir estas situaciones. Es por este motivo, que yo creo que un factor necesario a tener en cuenta es la historia, estudiarla, investigarla para poder tener una base fuerte y evitar así caer en crisis tan profundas y complejas ya que podemos poner en riesgo todo el esfuerzo realizado en nuestras organizaciones pensando que seguirán funcionando al igual como las veníamos administrando, poniéndola en manos de personas que cada vez están menos capacitadas y desinteresadas en vivir con proyectos a largo plazo, sino en vivir en el día a día que se ve reflejado en el estilo de vida que llevan las nuevas generaciones.

Información obtenida de las siguientes fuentes a lo largo del trabajo:
"Wall Street" Mercados, mecanismos y participantes de Richard Roberts.
www.wikipedia.com

Resumen

Creo que el mejor resumen es la conclusión final realizada ya que enfoca hacia lo que quiero transmitir para este Congreso:

A lo largo del trabajo, pude observar, que ambas crisis tuvieron el mismo origen, la realización desmedida de créditos sin provisionarse de fondos ante una crisis por parte del sector privado. La cual es difícil de sostener a largo plazo y por sobre todo cuando los deudores no pagan sus respectivas obligaciones. Quedando insolvente las entidades financieras, provocando la quiebra de muchas de ellas y como consecuencia el desempleo. Todavía no se posee un porcentaje exacto del desempleo incurrido a lo largo de este período, ya que siguen bajando los valores de la bolsa, pero según el diario La Nación, se eliminó 371.000 puestos de trabajo en julio de este año (2009). Como consecuencia, debiendo incurrir el Estado o el Banco Central en este caso (entidades descentralizadas con respecto a la figura del Estado), para solucionar estas crisis, ambas de maneras distintas ya que los problemas incursionados fueron relativamente distintos.

Es verdad que toda crisis económica es beneficiosa para algunos sectores o inversores (pequeños inversores) poniendo un equilibrio y ayudando a que estos últimos puedan posesionarse mejor en el mercado. Pero, ¿realmente vale la pena caer siempre en el mismo pozo, llegar tan lejos y perjudicar a tantas multitudes, provocando el desempleo y quiebras de muchas empresas? Esa es la pregunta que yo me hago siempre, por qué las cosas tienen que suceder de esta manera, si tenemos tantos casos anteriores que nos ayudan como fuente de información para poder respaldarnos mejor ante la solución de nuevas crisis. Y siempre llego a una respuesta que no estoy segura de su certeza, pero creo que al fin al cabo las decisiones a tomar frente a una crisis terminan siendo solucionadas en función de los intereses de aquellas personas que tienen el poder de la toma de decisiones a cargo en base a negociaciones y acuerdos.

Las personas más sabias para poder afirmar esto son los historiadores, los distintos especialistas económicos, los profesionales con experiencia en la rama y los educadores. Y a esto quería llegar, Domingo Faustino Sarmiento a penas asumió su presidencia (1868-1874), en la cual tenía como lema presidencial "El Progreso", puso todos sus esfuerzos en la educación, ya que es el fruto necesario y fundamental para que un país pueda crecer. Este patriarca, junto a otros como Juan Manuel Belgrano y Dalmasio Vélez Sarsfield,

Información obtenida de las siguientes fuentes a lo largo del trabajo:

"Wall Street" Mercados, mecanismos y participantes de Richard Roberts.

www.wikipedia.com

para mencionar a los más populares, fueron hombres que pudieron estudiar en Europa, Francia, España e Inglaterra principalmente, y vieron la belleza del arte y de su cultura en todos sus aspectos. Estudiar y apreciar el saber mismo. Por lo que, gracias a D. F. Sarmiento, se implementó la educación para todos los argentinos. Ahora bien, hubo un gran progreso en esa época y como todo progreso sea de la rama que sea, alcanza un punto máximo que luego empieza a decrecer.

Por lo tanto, lo que desarrollare en este instante es lo que fui apreciando a medida que fui creciendo y teniendo uso de discernimiento. Yo he visto compañeros de escuela y facultad realizando sus notas para el examen, sin haber estudiado o aplicando métodos de aprendizaje rápidos como memorizar. Entonces, es una conclusión explícita que toda la base evaluada no va a ser recordada o retenida en su conocimiento para el futuro. A lo que quiero llegar es, si cada vez son más los que proceden a utilizar estas herramientas en el estudio, el progreso va a ir en una recta decreciente, por lo que la historia va a seguir repitiéndose y cada vez va a ser peor. Consecuentemente, ¿cómo va a ver progreso, si la historia que estamos escribiendo, no tiene una base de sedimentos fuerte y rica en formación cultural? Por lo que a esto apunto a poner mi pequeño aporte a este congreso, no podemos hablar de evolución, de cómo enfrentar los problemas e impactos en nuestras organizaciones a mediano – largo plazo, si las personas que estarán a cargo en un futuro no están preparadas para poder entender, estudiar y discernir estas situaciones. Es por este motivo, que yo creo que un factor necesario a tener en cuenta es la historia, estudiarla, investigarla para poder tener una base fuerte y evitar así caer en crisis tan profundas y complejas ya que podemos poner en riesgo todo el esfuerzo realizado en nuestras organizaciones pensando que seguirán funcionando al igual como las veníamos administrando, poniéndola en manos de personas que cada vez están menos capacitadas y desinteresadas en vivir con proyectos a largo plazo, sino en vivir en el día a día que se ve reflejado en el estilo de vida que llevan las nuevas generaciones.

Información obtenida de las siguientes fuentes a lo largo del trabajo:

“Wall Street” Mercados, mecanismos y participantes de Richard Roberts.

www.wikipedia.com