

25 de septiembre 2018



10 años del momento de la gran recesión y la crisis financiera internacional

Septiembre de 2008 marcó un antes y un después en materia de economía, finanzas y el análisis del sector financiero global. El 15 de septiembre de 2008 con la quiebra del banco de inversión Lehman Brothers la crisis financiera se revistió de un aura de cataclismo cuyas ondas de choque se sintieron en las bolsas de valores, los mercados de títulos valores, el sector asegurador, los mercados de crédito, el comercio internacional, las corporaciones del sector real entre muchos otros. Si bien las crisis financieras son hecho recurrente en la historia (el FMI estima que entre 1970 y 2007) se han presentado 124 casos) los efectos de la llamada Gran Recesión son altamente nocivos.

De acuerdo con estimaciones del Banco de la Reserva Federal de Dallas¹ (2012) la crisis financiera costó entre el 40 y el 90% de todos los bienes y servicios de Estados Unidos en un año. Los investigadores del Fondo Monetario Internacional Leaven y Valencia² (2012) estiman que la crisis significó un costo fiscal del 6% del PIB y un incremento de la deuda pública de 25 puntos del PIB en los países avanzados. La Reserva Federal de San Francisco³ recientemente reportó que el costo de la crisis para un estadounidense a lo largo de su vida será de 70 mil USD por persona, mientras que cálculos de *The Economist* dan cuenta de

que 9 millones de estadounidenses perdieron sus viviendas.

Las consecuencias a lo largo de los últimos años se han sentido en todo el globo. El coletazo de la crisis llegó a la banca europea y terminó por generar y acentuar la crisis del euro, problemas de los bonos soberanos de varios países (Portugal, Italia, España, Grecia). Las políticas monetarias y fiscales expansivas han tenido consecuencias en el aumento del endeudamiento, los precios de los activos, la tributación y el talante del gasto público. Incluso, desmontar la política monetaria expansiva de Estados Unidos, Inglaterra y quizás la Unión Europea (en un futuro próximo) ha traído ondas de choque en los mercados emergentes en distintos momentos del tiempo, incluido el actual.

La supervisión y la regulación se incrementaron para todo el sector financiero. Hace 10 años los bancos en Estados Unidos tenían un cociente de 2 USD por cada 100 de activos. Según cálculos de la firma Bloomberg hoy esa relación es 7. Algunas entidades fueron rescatadas, otras se contrajeron. El crédito cayó en casi 2 trillones (solo en Estados Unidos). El peso de algunas entidades a nivel global se deterioró en beneficio de la banca asiática en particular la de China. Los bancos fueron requeridos para un examen anual que consiste en los llamados *stress*

¹ <https://www.dallasfed.org/~media/documents/research/staff/staff1301.pdf>

² <https://www.imf.org/external/np/seminars/eng/2012/fincrises/pdf/ch13.pdf>

³ <https://www.frbsf.org/economic-research/publications/economic-letter/2018/august/financial-crisis-at-10-years-will-we-ever-recover/>



testing. Las estructuras organizacionales fueron obligadas a ser simplificadas para que en la práctica tuvieran menos unidades de negocio. Los ingresos de actividades relacionadas con la tesorería han disminuido. De acuerdo con la cadena Bloomberg una firma como Goldman Sachs tenía en 2007 el 60% de sus ingresos en dicha línea; hoy esta misma relación es del orden de 37%.

Pese a todos estos cambios y mayores exigencias en temas como titularizaciones, operaciones OTC, operaciones con derivados, exigencias de liquidez y una especial mirada a las entidades de importancia sistémica global (SIG), también existen dudas que exigen un exámen para la estabilidad financiera y la economía.

Hoy la deuda en relación con el PIB en los países desarrollados es de casi el 120% del PIB, un dato muy superior al que se presentó antes de la crisis financiera. La política monetaria sigue sin normalizarse del todo y las tasas de interés bajas de acuerdo con los promedios históricos siguen dejando a los bancos centrales sin grados de libertad para actuar en caso de un nuevo bajonazo de la economía. La carga de exigencias también abre la pregunta sobre las magnitudes de capital bancario exigido. Según el CEO de JP Morgan en 2017 *"es claro que los bancos mantienen demasiado capital"*.⁴ Esto seguramente podría afectar la posición de mercado y la competitividad del sector en plazos medios.

Igualmente, los precios de los activos siguen mostrando comportamientos que para unos son al menos atípicos y para otros erráticos. Los precios de la bolsa en Estados Unidos muestran una valorización media real del orden 31.4% en el 2018. Lo cual contrasta con 15% en el 2017 y el 3% en el 2016. Para el nobel de economía Robert Shiller los precios en los actuales niveles están sobrevalorados y por eso llama a los inversionistas a considerar sus actuales niveles de apetito por riesgo. Un tema cuyo desenlace aún está por escribirse.

Un factor adicional paralelo a lo económico han sido las consecuencias políticas. Para el analista de la Universidad de Cambridge Adam Tooze, ante la insatisfacción económica de muchos públicos se ha generado un alineamiento de los astros perfecto para la aparición del populismo en diversas latitudes. El editor económico del diario *The Guardian* menciona sobre el tema que ante el bajo crecimiento de una variable como los salarios reales, el grueso de la población siente descontento y cae ante los cantos de sirena de anuncios no responsables.

En el aniversario global de la crisis financiera más importante del siglo XXI muchos aspectos se aprendieron, muchos mejoraron. Sin embargo las alertas están lejos apagarse globalmente. En ese sentido América Latina tiene el desafío macroeconómico y financiero de velar por la estabilidad. En la región no se contabiliza

⁴ <https://www.jpmorganchase.com/corporate/investor-relations/document/ceo-letter-to-shareholders-2017.pdf>



un hecho de crisis financiera o bancaria desde el año 2002. Mantener ese registro requiere una mezcla de responsabilidad en la política económica, supervisión adecuada y buen criterio de los administradores financieros.

SECRETARÍA GENERAL DE FELABAN

SECRETARIO GENERAL
Giorgio Trettenero Castro
gtrettenero@felaban.com

DIRECTOR ECONÓMICO
Jorge Arturo Saza.
jsaza@felaban.com

DIRECTOR TÉCNICO ADJUNTO
Daniel González Vargas
dgonzalez@felaban.com

ASESOR DE COMUNICACIONES Y PRENSA
Deiby Ramírez
dramirez@felaban.com

DIRECTORA JURÍDICA
Claudia Díaz- Granados
cdiaz@felaban.com

DISEÑO Y DIAGRAMACIÓN
Katia Marcela Tovar G.
ktovar@felaban.com