



Una Crisis Anunciada

Taller CONUPIA

Juan Carlos Scapini S.
Director Ingeniería Comercial
Universidad Central

Santiago, 9 de Diciembre 2008

Crisis Financiera EEUU

- Septiembre 2008. **“La Burbuja Financiera estalla”**
 - Desaparecen los Bancos de Inversión más importantes de EEUU.(Lehman Brother, Merril Linch).
 - El Gobierno interviene a las dos más importantes instituciones de crédito hipotecario (Freddie Mac, Fannie Mae)
 - El Gobierno interviene a la principal aseguradora del Mundo (AIG)
 - Europa y Japón son fuertemente golpeados por la crisis de Wall Street
- Octubre 2008, **“La Crisis de los mercados “Reales”**
 - El Gobierno aprueba un Fondo de 0,7 trillones de dólares para comprar cartera vencida de los Bancos
 - La Bolsa de Nueva York cae un 30% en los primeros 10 días de Octubre.
 - Las demás bolsas del mundo, también caen en un porcentaje similar o mayor

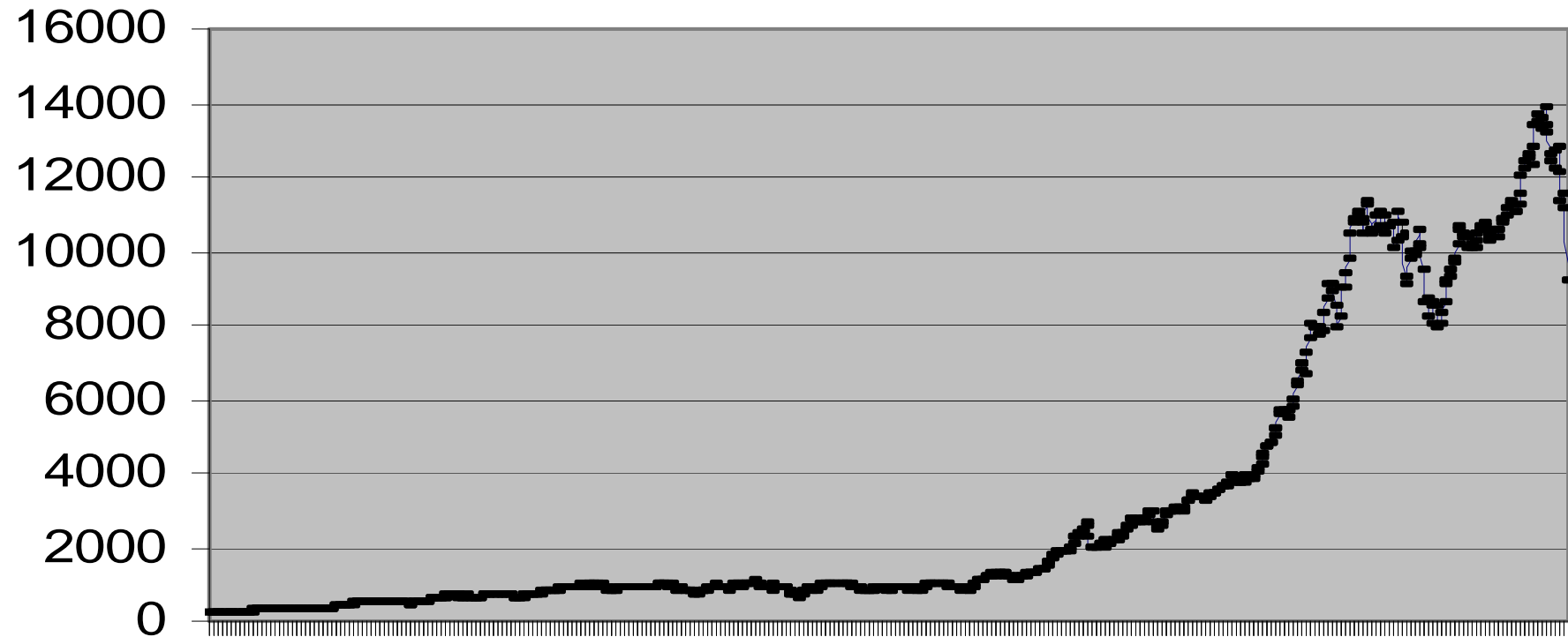
Noviembre 2008.

La crisis está lejos de ser controlada

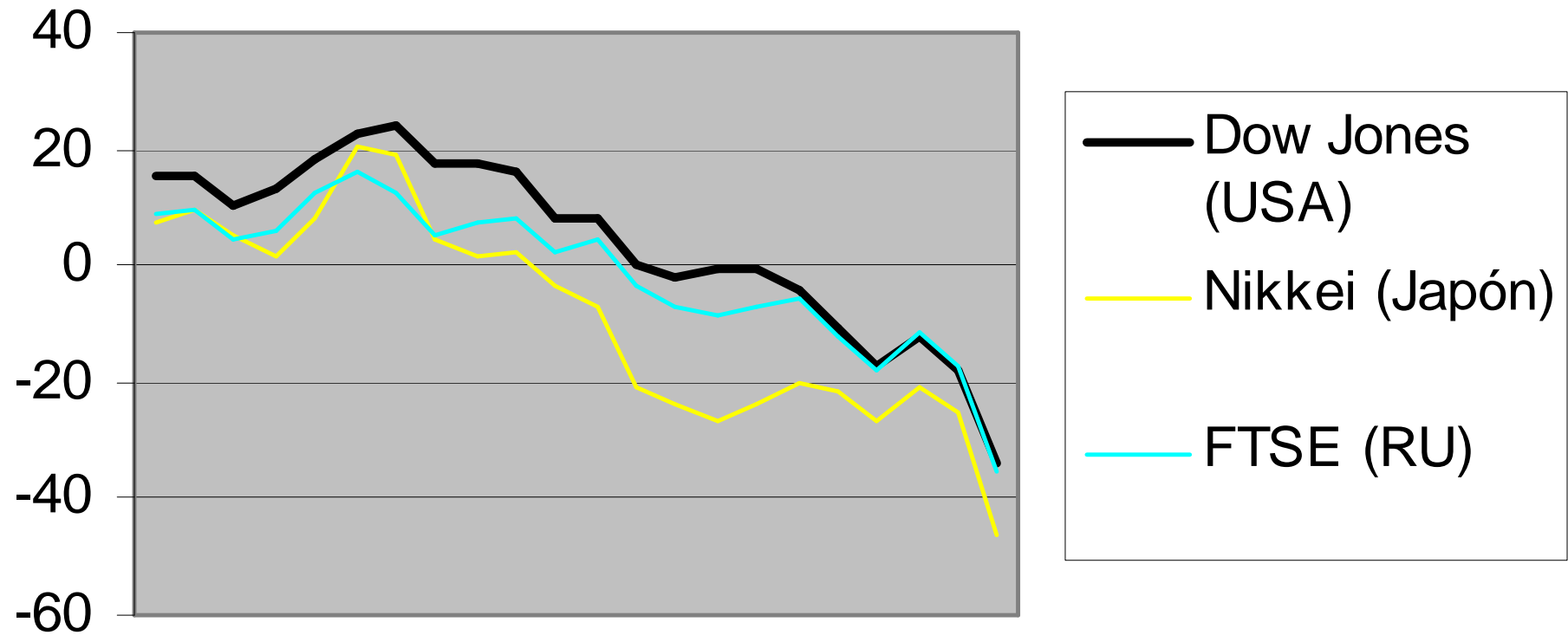
- La Bolsa de NY (Dow Jones) sigue cayendo y acumula una disminución de 45%, a partir de su pic en octubre 2007.
- GM, Chrysler y la Ford están entrando en default. El Gobierno Bush se resiste a ayudarlas. Obama es proclive a permitirlo y así evitar pérdidas de empleo. Las automotrices logran un acuerdo para obtener créditos por US\$ 15.000 Millones.
- Japón y la Eurozona se declaran técnicamente en recesión.
- China anuncia un paquete de 0,6 trillones de dólares para apuntalar su economía
- Se reúnen los G20 para discutir el nuevo ordenamiento financiero mundial.
- El Tesoro americano sale a rescatar el Citigroup, con un paquete de US\$ 306.000 MM para comprar cartera tóxica y adicionalmente entregarle otros US\$ 20.000 MM para su capitalización.
- El Gobierno americano, con recursos de la FED, anuncia inyectar 0,8 trillones de dólares al sistema financiero, para incentivar créditos hipotecarios y de consumo
- Obama anuncia que está preparando un paquete de medidas por 0,7 trillón de dólares, para cuando asuma en enero del 2009.

- a) A partir de 1980 (era Reagan), la pendiente aumenta. (DJ=800)
- b) El pic máximo es Octubre 2007 (14.167), en Octubre 2008 (9.167)
- c) El Miércoles 6 de Noviembre 2008 (8.500)

Indice Dow Jones Enero 1949 - Octubre 2008



Bolsas Externas Variación Porcentual Anual



Enero 2007- Octubre 2008

Más antecedentes

- **Los Credits Default Swaps (CDS)** son derivados financieros que aún se desconoce la magnitud de su “toxicidad”. El problema es que representan US\$ 55 trillones.
- Un Credit Default Swap (CDS) es un contrato entre dos partes en el que una de las partes compra protección sobre el riesgo de default (impago) de una cierta cantidad (nocial) de bonos o deuda, de una determinada compañía.
- Los CDS no dejan de ser un contrato de seguro, en donde a cambio de pagar una prima, el tenedor de un crédito se asegura ante el riesgo de impago de un crédito que haya concedido.
- El Tesoro Americano primero dice que comprará deuda tóxica, pero se encuentra con el problema de tener que fijar un precio a los CDS. Ahora el Tesoro modifica su política reasegurando hasta un 90% de la deuda tóxica del Citigroup, a cambio de una participación del 7,8% en el Banco. Por su parte el Citigroup se compromete a no entregar dividendos a sus socios y se fijan límites para las remuneraciones de sus ejecutivos. El Tesoro anuncia que estas medidas están disponibles para las demás instituciones crediticias. Dow Jones aumenta un 5% y las acciones del Citigroup lo hacen en un 60%.

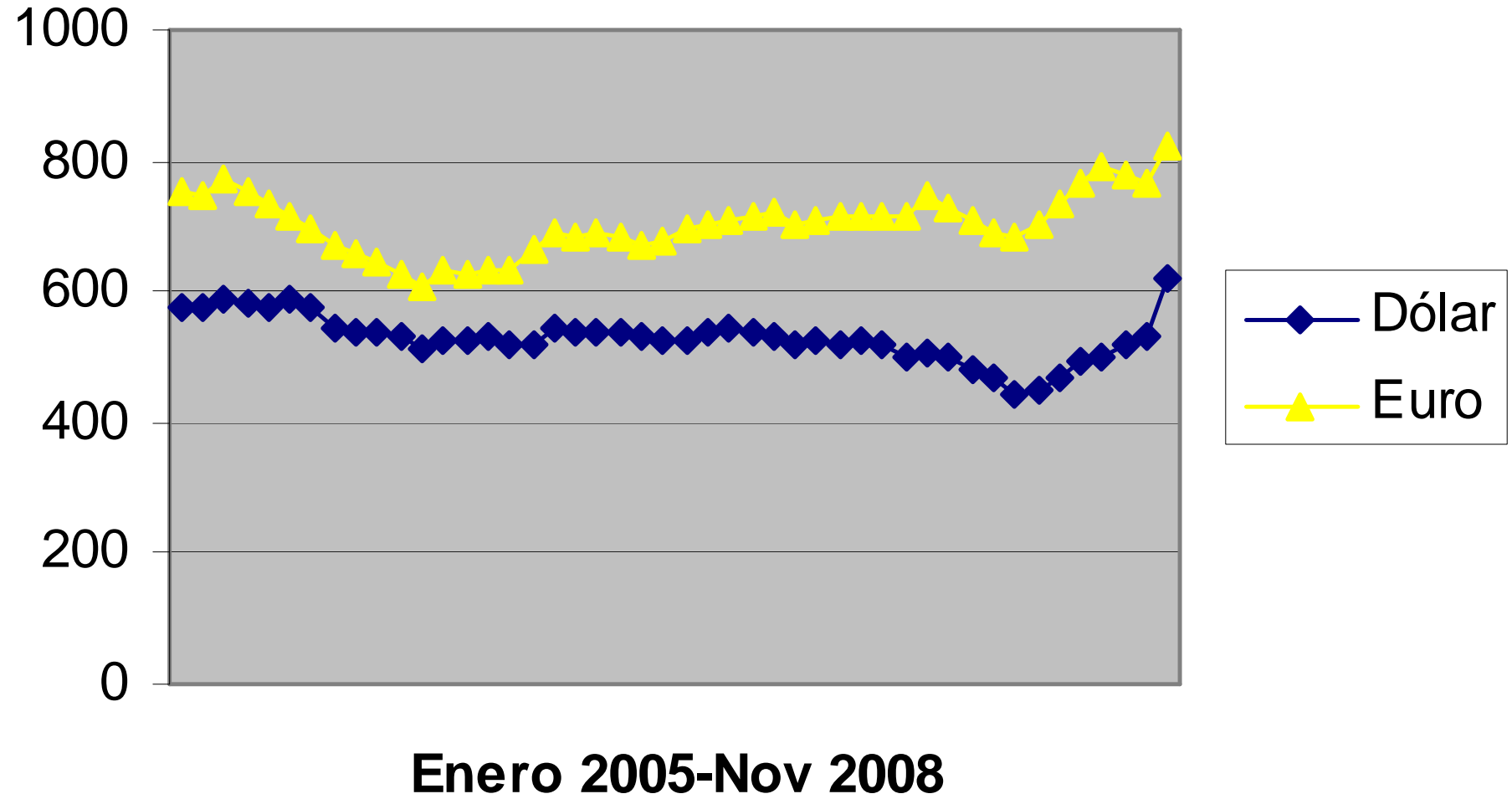
¿Culpables?

- Un mercado financiero en los Estados Unidos operando “**sin límites**” (normas).
- “**La codicia**” de los gerentes de bancos e instituciones financieras.
- “**Las Clasificadoras Internacionales de Riesgo**” fueron obsecuentes en poner una clasificación “AAA” a los derivados hipotecarios.

Consecuencias

- El sistema financiero perdió su objetivo primario, el cual es dar “**viabilidad**” al sistema de ahorro y crédito en el largo plazo.
- La discusión ahora es que tan **larga y profunda será la recesión** en los países desarrollados
- **La desconfianza** actualmente se ha apoderado en los mercados financieros.
- Los bancos están preocupados de capitalizarse **no para intermediar créditos**, sino para cubrir eventuales riesgos de clientes morosos y/o de los créditos tóxicos (CDS) en sus carteras.
- **Las empresas no pueden renovar sus créditos** a las mismas condiciones anteriores, dado que su situación financiera no es la misma de antes. Deben pagar fuertes penalidades.
- **Los precios de los commodities caen.** La energía, los alimentos, pero también el cobre.
- **El dólar se aprecia internacionalmente** como un refugio “seguro” ante la crisis.

Tipo de Cambio



Consecuencias.....

- La primera manifestación de esta crisis del sistema de pagos internacionales apareció en 1971, cuando de Gaulle hace exigible la convertibilidad del dólar (acuerdo de Bretton Woods). Nuevamente se requiere volver a estructurar acuerdos internacionales de tipo monetario. **Hace poco se reunieron los países del G20 para discutir temas monetarios** y se espera que lo sigan haciendo en el futuro.
- El problema global se coloca cuando se enfrentan la principal economía del mundo con el país más grande del orbe. EEUU deja caer su tipo de cambio y China lo sigue, evitando que el ajuste en la cuenta corriente de la Balanza de Pagos se de vía el tipo de cambio.
- Es cada vez más evidente la necesidad de fortalecer una institución multilateral (FMI?) para que regule las relaciones bilaterales financieras entre los países. Existe un vacío de poder internacional que hasta ahora han aprovechado las potencias para velar por su propio interés, de manera miope.

EEUU: Política Fiscal. Acuerdos de capitalización vía nacionalización de bancos, Aseguradoras y Empresas.

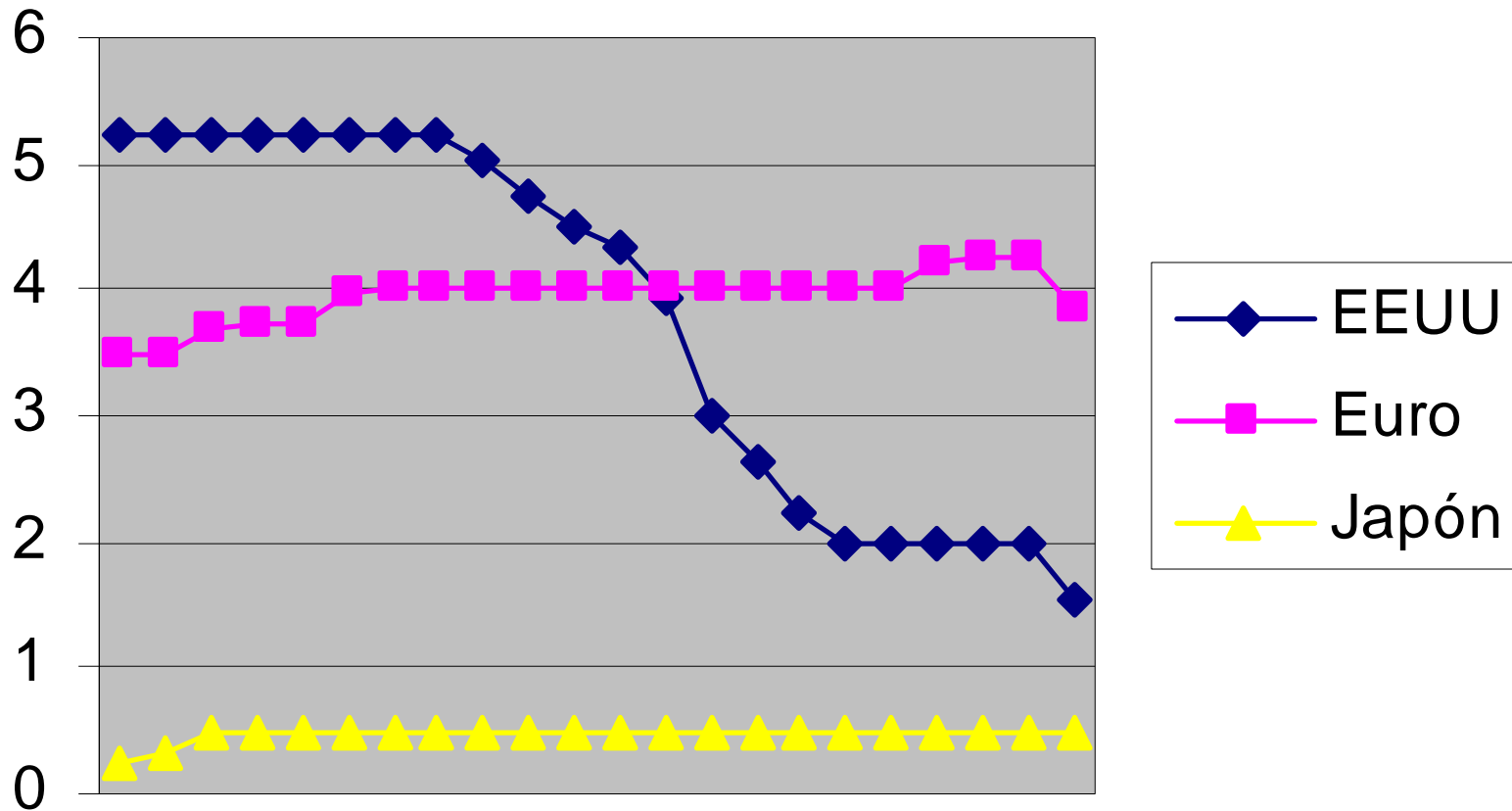
- **El gobierno de los EEUU** entrega créditos condicionados a bancos y empresas.
- **Las empresas:**
 - Entregan al estado acciones en garantía por estos préstamos
 - Fijan sueldos máximos para sus ejecutivos. Éstos renuncian a sus bonificaciones (premios)
 - Dividendos mínimos para sus accionistas.

EEUU Política Monetaria:

- Reducción de la tasa de política monetaria al 1%.
- Los espacios para seguir bajando la tasa son extremadamente limitados (Bernanke)
- Desde septiembre, el FED ha instaurado una nueva política de relajamiento cuantitativo, imprimiendo dinero e inyectándolo directamente en el sistema bancario.
- La inflación será un problema que deberá ser resuelto en el futuro, mientras tanto la FED se ha limitado a buscar estabilizar el sistema de pagos.

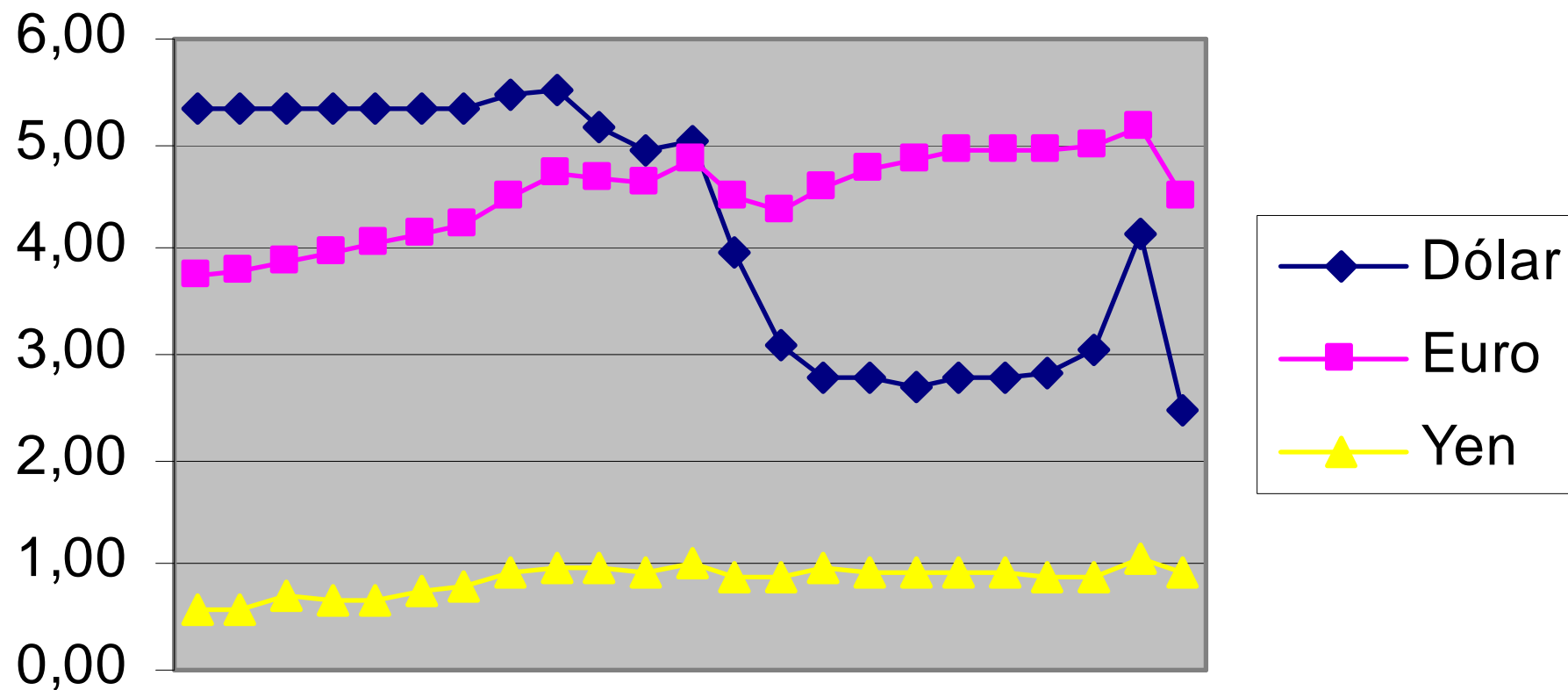
En Noviembre el Fed volvió a bajar la tasa, dejándola en 1%

Tasas de Política Monetaria



Enero 2007 Octubre 2008

Tasa Libo 90 días



Enero 2007 - Noviembre 2008

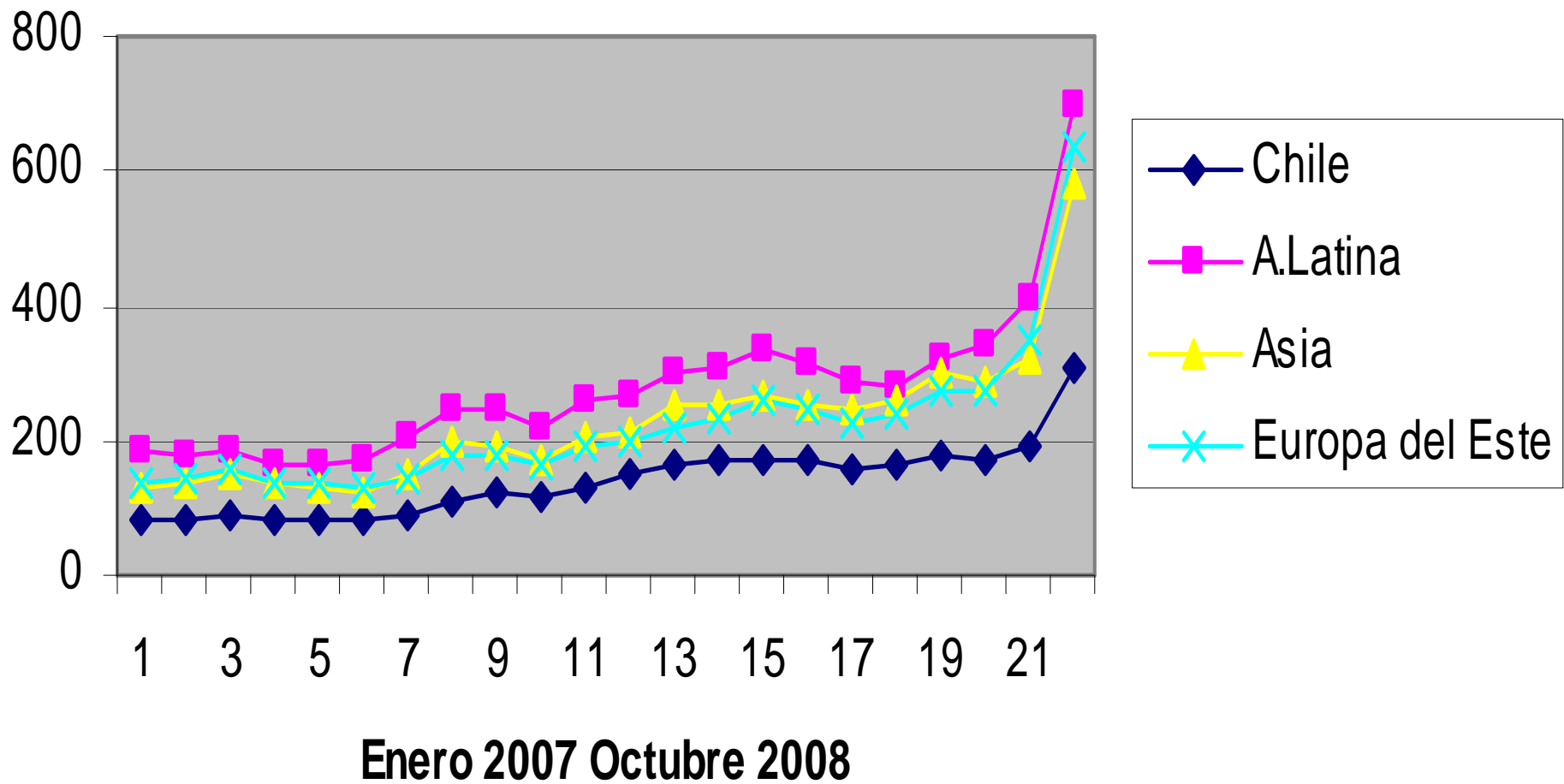
FMI: hacia un nuevo sistema de pagos internacionales

- Antes:
 - Países desarrollados ordenados y Países en desarrollo desordenados. (Ahora lo contrario).
 - El FMI entregaba recomendaciones a estos últimos, ofrecía créditos stand by bajo certificaciones de “buena conducta”.

Desafíos actuales para el FMI (Strauss-Khan):

- Se requiere flexibilizar la otorgación de créditos para los 185 países que lo conforman.
- Deberá revisarse permanentemente la estructura de cuotas del Fondo.
- Los riesgos financieros actualmente están en todas partes: Europa Central, algunas regiones de Asia, América Latina y África.

Spreads Soberanos Países Emergentes (EMBI)



Proyecciones de crecimiento para el 2009

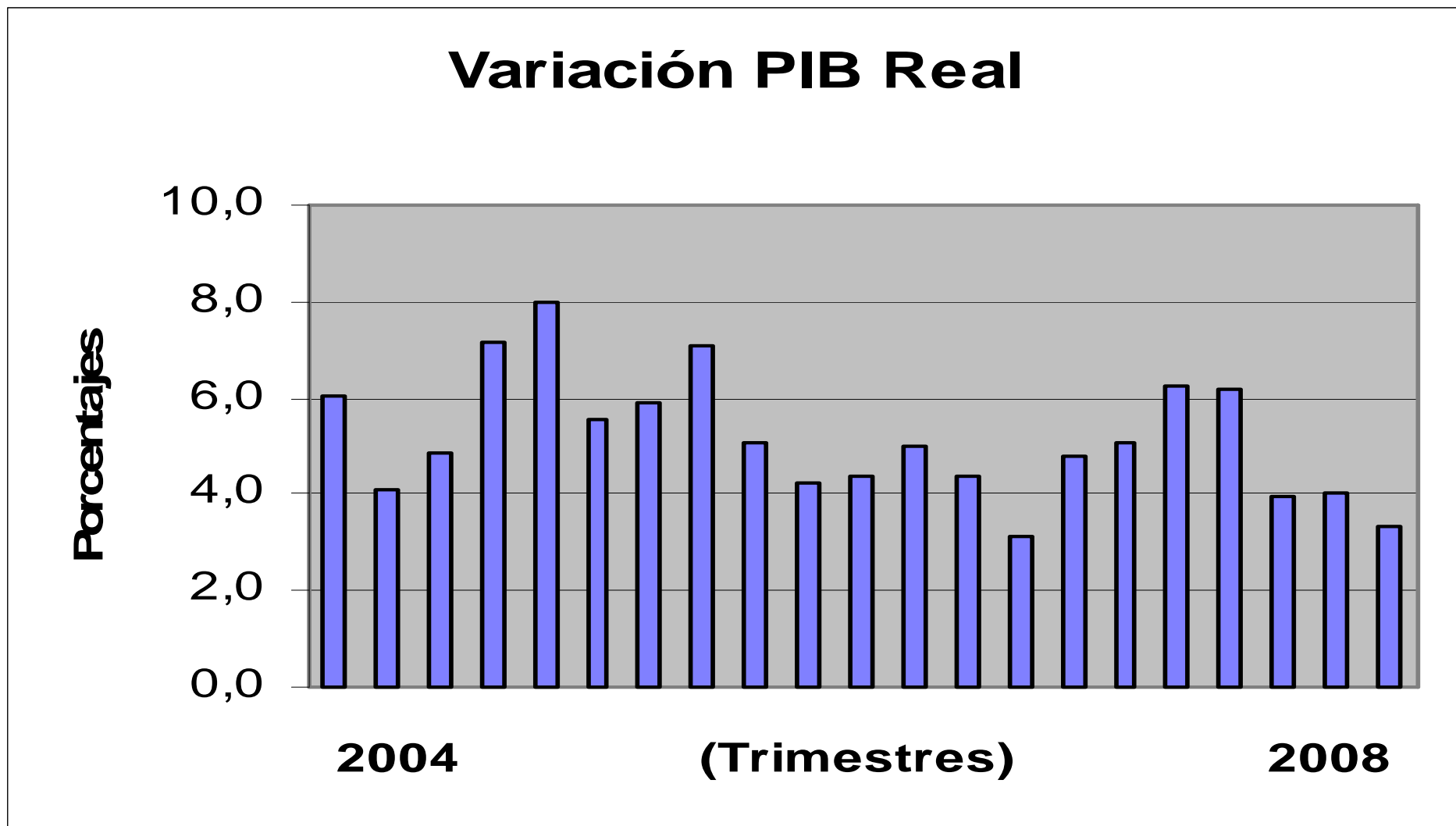
- Las proyecciones del FMI apuntan a que el crecimiento mundial baje de 5% en 2007 a 3,75 en 2008 y a 2% en 2009.
 - Las economías avanzadas entrarán en recesión y tendrán una contracción económica el año 2009. Total OECD (-0,4%). Sería la primera contracción anual del período de postguerra.
 - Las Economías emergentes frenarán su crecimiento a un 5% (2009)

Proyecciones de crecimiento 2009 (Continuación)

- EEUU: -0,7% (FMI), -0,9% (OECD)
 - La actividad interna se verá afectada por la inestabilidad financiera, las restricciones de crédito, la baja en los precios de las viviendas, la menor actividad en construcción y el aumento de la desocupación. Baja en la confianza de las familias y las empresas. Trampa de la liquidez.
- Europa: - 0,5% (FMI), -0,6% (OECD)
 - Los principales países de Europa anotarán caídas en su producto por el empeoramiento de la situación financiera y la baja de confianza.
- Japón: - 0,2% (FMI), -0,1% (OECD)
 - Las exportaciones netas dejarán de hacer su aporte al crecimiento.
- China: 8,5% (FMI), 7,5% (Banco Mundial)
 - China será el principal motor de crecimiento de la economía mundial
 - Estará afectada por las turbulencias de los mercados internacionales y por la menor capacidad de compra de sus clientes
- India: 6.3% (FMI)
 - India será el otro motor importante que tendrá la economía mundial

ECONOMÍA CHILENA

La actividad interna se ha debilitado.
Este año la economía crecerá un 4% y el
próximo año un 2% (o menos, incluso).



Chile está en mejores condiciones para afrontar esta crisis.

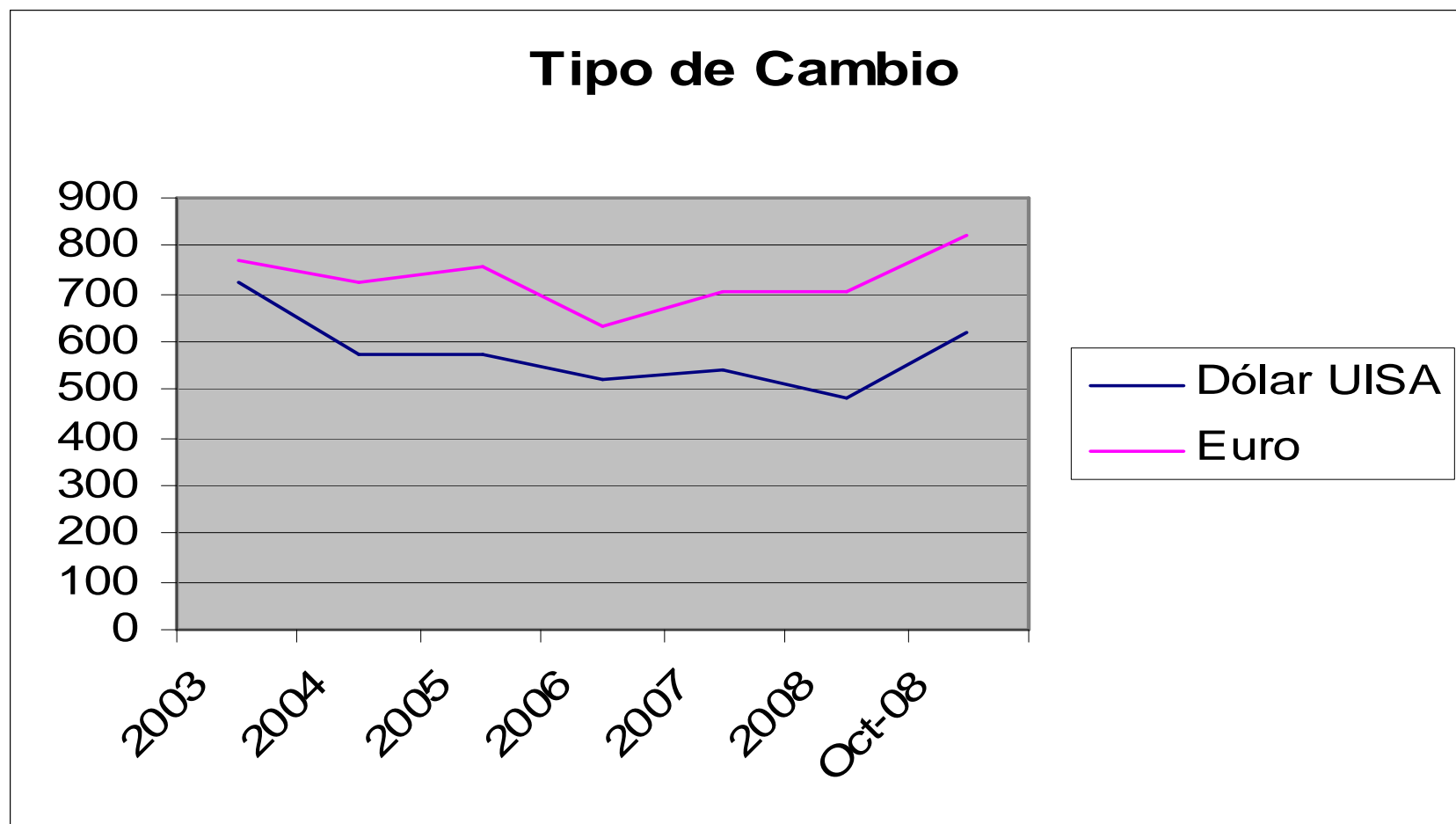
- El Gobierno ha acumulado US\$ 25.000 MM en dos Fondos en el extranjero.
- El Banco Central mantiene US\$ 22.000 MM en Reservas.
- El Estado prácticamente no tiene deuda pública.

Lo anterior permite que el Estado pueda seguir una política fiscal contra cíclica. Pero no significa que el país en su conjunto vaya a salir indemne a los impactos de esta crisis.

Proyecciones 2009

- El PIB crece en un 2,0%
 - El Gasto Fiscal crece 5,7%
 - La demanda interna (Consumo e Inversión) crecen un 0,6%. (Pésima noticia para las PYMEs)
 - La Inversión cae -10%
 - El Consumo crece menos del 2%
- La desocupación obligará al Gobierno a implementar planes de empleo especiales para evitar que la tasa llegue a los dos dígitos.

- a) En el período 2003-2007, el peso chileno se aprecia un 35% respecto del dólar. La competitividad del producto nacional cayó en esa misma proporción.
- b) Abril 2008, BC anuncia comprar US\$ 8.000 MM y el Min. Hcda. comprar otros US\$ 800 MM. La situación se revierte, comienza a subir el tipo de cambio
- c) Frente a la crisis internacional, en Septiembre 2008 el BC deja de comprar dólares. El tipo de Cambio sube. (14.11.2008 marca \$ 640).



Chile: Mercado del Trabajo

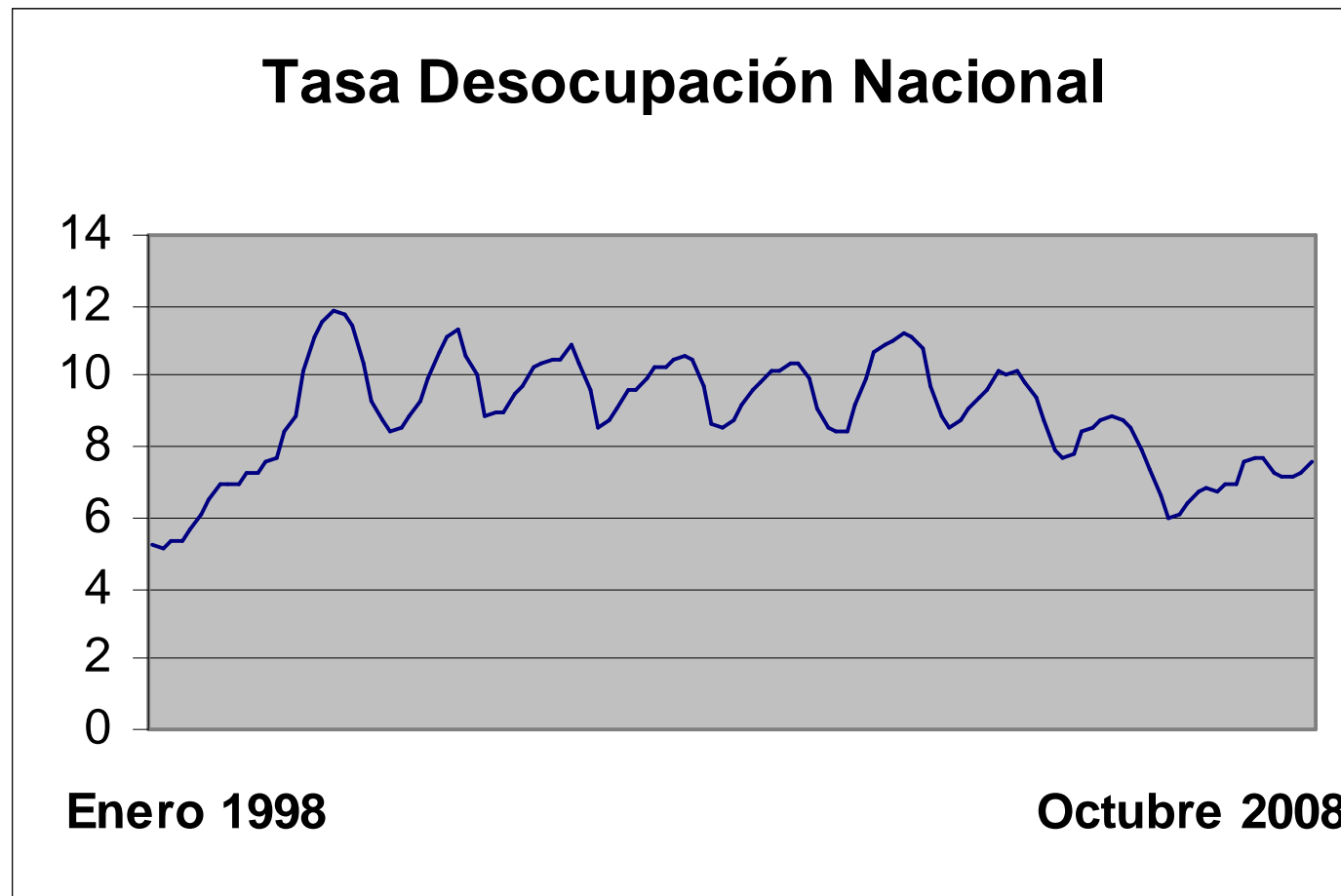


Generación Empleos (Octubre 2008)

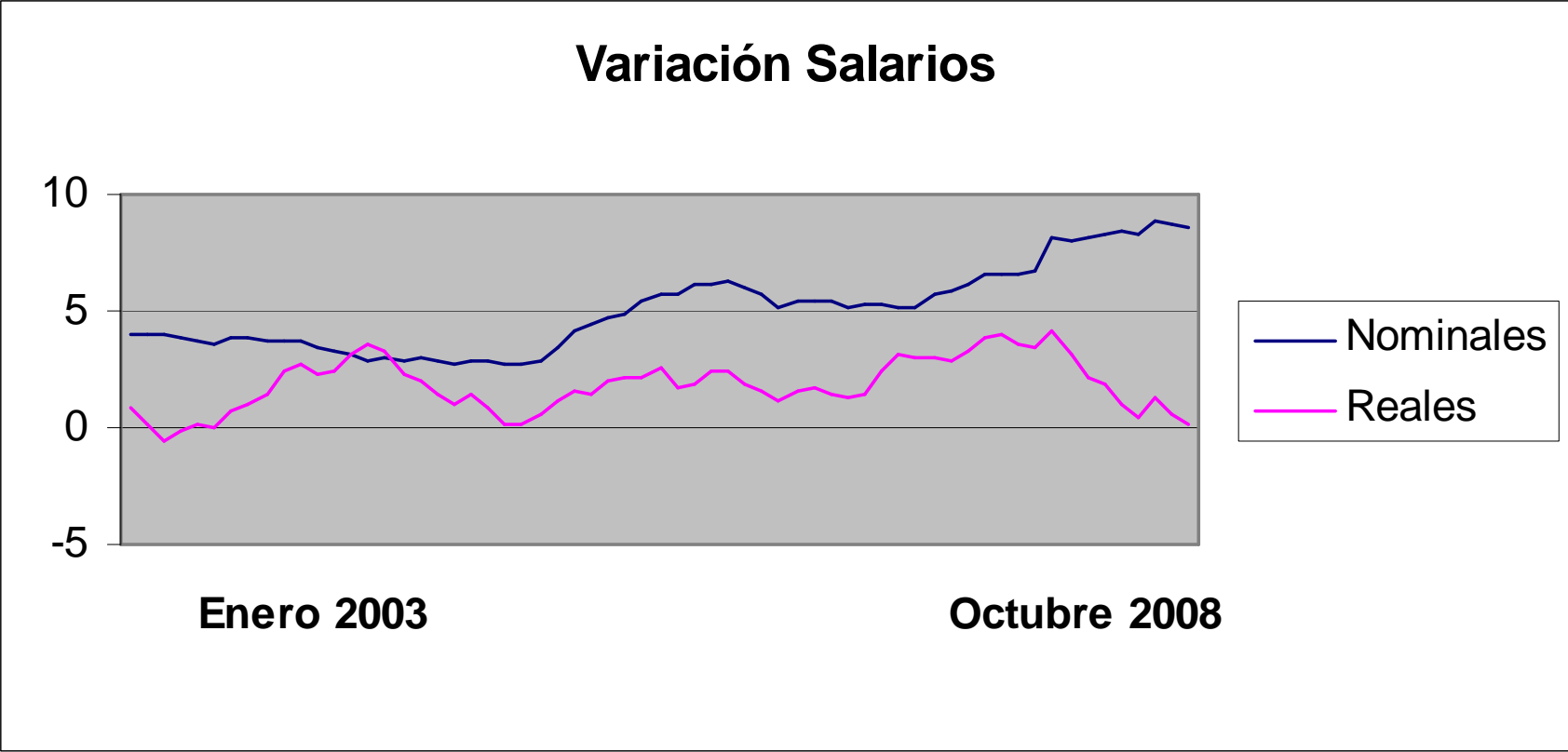
- En los últimos 12 meses se han creado 243.000 puestos de trabajo.(prácticamente todos asalariados)
- Mientras la industria (y la Agricultura) crean pocos empleos, otros sectores si lo han hecho:
 - financiero (37.000),
 - comercio (67.000)
 - construcción (51.000)
 - Transportes (60.000)

El menor crecimiento de la dda. Interna implica que la tasa de desocupación aumentará.

(En Octubre 2008, la tasa de desocupación alcanza 7,5%)



Los salarios nominales crecen 8,3% en 12 meses.
Los salarios reales decrecen -1,4% en 12 meses.





Estamos en la mitad del “sandwich”,
condicionados por factores externos e internos
que nos están impidiendo dar el salto al
desarrollo.

- Factores Externos:
 - Menor crecimiento y menor liquidez financiera en el mundo
 - Fluctuaciones de Precios: energía, alimentos y tipo de cambio.
 - Tasas de interés que favorecen la entrada de capitales “golondrina”.
- Factores Internos:
 - Alta concentración económica y pésima distribución del ingreso, influyen en un menor crecimiento.
 - Necesidades insatisfechas de seguridad social se traducen en mayores demandas ciudadanas.
 - Caída en el tipo de cambio y menor competitividad. Las PYMEs son las más afectadas, porque son incapaces de esperar que se normalice el tipo de cambio.
 - El Estado requiere de una modernización total, del tipo “reingeniería”
 - Las políticas fiscales y monetarias no son capaces de revertir por si solas la actual situación.

Consideraciones Finales

- Los debates internacionales señalan de un desplome del neoliberalismo y de la mano invisible del mercado.
- Se revaloriza lo Público en la solución de los problemas económicos. El Estado asume un rol más interventor, regulador y fiscalizador.
- “derechos ciudadanos para todos”:
 - el plan auge
 - La pensión básica solidaria

Consideraciones Finales....

- La crisis afecta más a los pobres que a los ricos. Y esta no será la excepción.
- La inflación en el país aumentó hasta un 9,9% hasta Octubre 2008 y en Noviembre empieza a decrecer (-0,1% mensual) .
 - Para el primer quintil (20% más pobre) la inflación es aproximadamente de 12%
 - Para el quinto quintil (20% más rico) la inflación es de un 7%.
 - La clase media se encuentra endeudada en UF. Además ve con espanto como su fondo de pensiones ha caído en los últimos tres meses.
- Las PYMEs dependen para su crecimiento del acceso a los mercados y al crédito. Ambas variables serán críticas el próximo año y por lo tanto caerá la actividad de las PYMEs y con ello aumentará la desocupación en el país.

Gracias a que el país supo ahorrar en los períodos de “vacas gordas”, ahora tiene ingresos para financiar su presupuesto, de manera contracíclica.

PRESUPUESTO 2009:

- El gasto fiscal aumenta un 5,7%, respecto del año anterior.
- El gasto social se expande un 7,8%
- 69,1% del gasto se destina a fines sociales
- La inversión pública crece un 8,8%, uno de los incrementos más altos de la última década.

Definir una estrategia de desarrollo implica pensar ahora el mañana, fijando una política de desarrollo con metas y acciones que nos permitan llegar al puerto deseado.

