

*Recomiendo:*

Entrevista a Michael Roberts. Los orígenes, la naturaleza y la trayectoria de la crisis

## ¿Bancos al borde del abismo?

Por **Ashley Smith** | 15/04/2023 | Economía



**Fuentes:** Viento sur

*El sector bancario se ha visto afectado por una serie de quiebras, rescates gubernamentales y absorciones. La crisis de estos bancos ha hecho girar los mercados bursátiles de todo el mundo. ¿Qué ha provocado todo esto? ¿Se trata de una crisis pasajera? ¿Qué impacto tendrá en la economía real? Ashley Smith, de Spectre,*

*entrevista a Michael Roberts, haciéndole estas y otras preguntas sobre el capital financiero y el capitalismo mundial de hoy.*

**Ashley Smith:** ¿Cuáles fueron las causas inmediatas de esta racha de quiebras bancarias?

**Michael Roberts:** La causa inmediata de las recientes quiebras bancarias, como siempre, fue la pérdida de liquidez. ¿Qué queremos decir con eso? Los depositantes en el Silicon Valley Bank (SVB) y en el First Republic y también en el banco de criptodivisas, Signature, empezaron a retirar su efectivo a lo grande, y estos bancos no tenían el efectivo líquido para satisfacer las demandas de los depositantes.

¿Por qué? Dos razones clave. En primer lugar, gran parte del efectivo que se había depositado en estos bancos se había reinvertido en activos que, en el último año, han perdido mucho valor. En segundo lugar, muchos de los depositantes en estos bancos, principalmente pequeñas empresas, se habían dado cuenta de que ya no obtenían beneficios ni financiación adicional de los inversores, pero que seguían teniendo que pagar sus facturas y al personal. Así que, en lugar de acumular dinero, empezaron a retirar el efectivo.

¿Por qué perdieron valor los activos de los bancos? La causa está en la subida generalizada de los tipos de interés en el sector financiero impulsada por las medidas de la Reserva Federal que elevó de forma brusca y rápida el tipo de interés básico, supuestamente para controlar la inflación. ¿Cómo funciona eso?

Veamos: para ganar dinero, los bancos ofrecen a los depositantes un interés del 2% anual por sus depósitos. Y para cubrir ese interés, bien conceden préstamos a un tipo más alto a los clientes, bien invierten el efectivo de los depositantes en otros activos que devenguen un tipo de interés más alto. Los bancos pueden conseguir ese tipo más alto si compran activos financieros que paguen más intereses o que puedan vender con beneficios (pero que podrían ser más arriesgados), como bonos corporativos, hipotecarios o acciones.

Los bancos pueden comprar bonos, que son más seguros porque los bancos recuperan todo su dinero al vencimiento del bono, digamos, al cabo de cinco años. Y cada año el banco recibe un tipo de interés fijo más

alto que el 2% que reciben sus depositantes. Obtiene un tipo más alto porque no puede recuperar su dinero al instante, sino que debe esperar, incluso durante años.

Los bonos más seguros para comprar son los bonos del Estado, porque el Tío Sam (probablemente) no va a dejar de reembolsar el bono al cabo de cinco años. Así que los gestores del SVB pensaron que estaban siendo muy prudentes al comprar bonos del Estado. Pero ahí está el problema. Si usted compra un bono del Estado por 1.000 dólares que *vence* en cinco años (es decir, recupera la totalidad de su inversión en cinco años), que paga un interés de, digamos, el 4% anual, entonces, si sus clientes de depósito sólo obtienen el 2% anual, usted está ganando dinero.

Pero si la Reserva Federal sube su tipo de interés oficial en un 1 por ciento, los bancos también deben subir sus tipos de depósito en consecuencia o perderán clientes. El beneficio del banco se reduce. Pero lo que es peor, el precio de su bono de 1.000 dólares existente en el mercado secundario de bonos (que es como el mercado de coches de segunda mano) cae. ¿Por qué? Porque, aunque su bono gubernamental sigue pagando un 4 por ciento cada año, el diferencial entre el interés de su bono y el interés vigente para el efectivo u otros activos a corto plazo se ha reducido.

Si necesita vender su bono en el mercado secundario, cualquier comprador potencial de su bono no estará dispuesto a pagar 1.000 dólares por él, sino, digamos, sólo 900 dólares. Eso se debe a que el comprador, al pagar sólo 900 \$ y obtener el 4% de interés, puede obtener ahora un rendimiento de intereses de  $4/900$  o 4,4%, lo que hace que merezca más la pena comprarlo. SVB tenía una cartera de bonos que compró *a la par* (1.000 \$) pero que valían menos en el mercado secundario (900 \$). Así pues, tenía *pérdidas no realizadas* en sus libros.

Pero, ¿qué importa eso si no tiene que venderlos? SVB podría esperar a que los bonos vencieran y entonces recuperaría todo el dinero invertido más los intereses a lo largo de cinco años. Pero he aquí la segunda parte del problema para SVB. Con la Fed subiendo los tipos y la economía ralentizándose hacia la recesión, sobre todo en el sector tecnológico de nueva creación en el que SVB estaba especializado, sus clientes estaban perdiendo beneficios, por lo que se vieron obligados a gastar más efectivo y a reducir sus depósitos en SVB.

Al final, el SVB no disponía de suficiente efectivo líquido para hacer frente a las retiradas de fondos, sino que tenía muchos bonos que no habían vencido. Cuando esto se hizo evidente para los depositantes, los que no estaban cubiertos por el seguro de depósitos estatal (todo lo que superara los 250.000 dólares) se generó el pánico y todo el mundo comenzó a retirar fondos. Esto se hizo evidente cuando el SVB anunció que tendría que vender gran parte de sus tenencias de bonos con pérdidas para cubrir las retiradas. Las pérdidas parecían ser tan grandes que nadie pondría dinero nuevo en el banco y el SVB se declaró en quiebra.

Así pues, la falta de liquidez se convirtió en insolvencia, como ocurre siempre. ¿Cuántas pequeñas empresas se dan cuenta que, si hubieran conseguido un poco más de dinero de su banco o de un inversor, podrían haber sorteado la falta de liquidez para seguir en activo? En cambio, al no obtener más ayuda, tienen que cerrar. Eso es básicamente lo que ocurrió en SVB, y en Signature, el banco de depósitos de criptodivisas, y ahora en First Republic, un banco para medianas empresas y gente rica de Nueva York.

**Ashley Smith: ¿Qué han hecho Estados Unidos y otros Estados para frenar la crisis financiera? ¿Funcionará para evitar otras quiebras bancarias y calmar los mercados bursátiles?**

**Michael Roberts:** El gobierno, la Reserva Federal y los grandes bancos han hecho dos cosas. En primer lugar, han ofrecido fondos para satisfacer la demanda de efectivo de las y los depositantes. Aunque en Estados Unidos los depósitos en efectivo superiores a 250.000 dólares no están cubiertos por el gobierno, éste ha renunciado a ese umbral y ha dicho que cubrirá todos los depósitos como medida de emergencia.

En segundo lugar, la Reserva Federal ha creado un instrumento especial de préstamo llamado Programa de Financiación Bancaria a Plazo en el que los bancos, utilizando los bonos como garantía, pueden obtener préstamos a un año para hacerse con efectivo y poder hacer frente a las retiradas de las y los depositantes. Así, no tienen que vender sus bonos por debajo *de la par*. Estas medidas tienen como objetivo poner fin al *pánico* contra los bancos. Pero, por supuesto, no resuelven los problemas de fondo en el que se encuentran los bancos debido al aumento de los tipos de interés y a la caída de los beneficios de las empresas que utilizan estos bancos.

Algunos argumentan que el SVB y los demás bancos son de poca monta y más bien especializados y que, por tanto, no reflejan problemas sistémicos más amplios. Pero no está claro. En primer lugar, el SVB no era un banco pequeño, ni siquiera estaba especializado en el sector tecnológico: era el decimosexto más grande de Estados Unidos y su caída fue la segunda mayor de la historia financiera estadounidense. Además, un reciente informe de la Corporación Federal de Seguros de Depósitos muestra que el SVB no es el único que tiene enormes *pérdidas no realizadas* en sus libros. El total de todos los bancos asciende actualmente a 620.000 millones de dólares, es decir, el 2,7% del PIB estadounidense. Ese es el coste potencial para los bancos o la economía si estas pérdidas se hacen realidad.

De hecho, el 10% de los bancos tienen mayores pérdidas no reconocidas que las del SVB. El SVB tampoco era el banco peor capitalizado, ya que el 10% de los bancos tenían una capitalización inferior a la del SVB. Un estudio reciente descubrió que el valor de mercado de los activos del sistema bancario es 2 billones de dólares inferior al que sugiere el valor contable de los activos teniendo en cuenta las carteras de préstamos mantenidas hasta su vencimiento.

Los activos bancarios ajustados al valor de mercado han disminuido una media del 10% en todos los bancos, y el percentil 5 inferior ha experimentado un descenso del 20%. Peor aún, si la Fed sigue subiendo los tipos de interés, los precios de los bonos caerán aún más, las pérdidas no realizadas aumentarán y más bancos se enfrentarán a una falta de liquidez.

Así pues, es muy posible que las medidas de emergencia no sean suficientes. La pretensión actual es que la liquidez adicional pueda ser financiada por bancos más grandes y fuertes que se hagan cargo de los débiles y restablezcan la estabilidad financiera sin golpear a los trabajadores y trabajadoras. Esta es la solución de mercado en la que los grandes buitres canibalizan la carroña muerta: por ejemplo, la rama británica del SVB ha sido comprada por el HSBC por 1 libra esterlina. En el caso del Crédit Suisse, las autoridades suizas están intentando forzar una absorción por parte del banco más grande UBS por un precio equivalente a una quinta parte del valor de mercado actual del CS.

Sin embargo, si la crisis actual se convierte en sistémica, como ocurrió en 2008, eso no será suficiente. En su lugar, se habrán socializado las pérdidas sufridas por la élite bancaria a través de rescates gubernamentales, disparando las deudas del sector público (ya en máximos históricos), que serán atendidas a expensas del resto de nosotros mediante un aumento de los impuestos y más austeridad en el gasto público en bienestar y servicios.

**Ashley Smith:** ¿La Reserva Federal y otros bancos centrales seguirán subiendo los tipos de interés para combatir la inflación o darán marcha atrás para evitar nuevas crisis bancarias?

**Michael Roberts:** Parece muy probable que los bancos centrales sigan subiendo los tipos de interés en su búsqueda imposible de controlar la inflación. Sólo se detendrán si se produce una nueva serie de quiebras bancarias. Entonces, puede que incluso se vean obligados a dar marcha atrás en su política monetaria restrictiva para salvar al sector bancario.

Por el momento, están poniendo cara de valientes y afirmando que el sistema bancario es muy *resistente* y está en mucha mejor forma que en 2008. Dar marcha atrás en la política monetario restrictiva sería desastroso para la credibilidad de los bancos centrales, ya que pondría al descubierto que los bancos centrales no controlan la oferta monetaria ni los tipos de interés ni la actividad bancaria, sino todo lo contrario.

**Ashley Smith:** ¿Cuáles son las causas más profundas de la inflación y la inestabilidad financiera actual?

**Michael Roberts:** Tomemos primero la inestabilidad financiera. El capitalismo es una economía monetaria o de dinero. La producción no es para el consumo directo. La producción de mercancías está destinada a la venta en un mercado para ser cambiada por dinero. Y el dinero es necesario para comprar mercancías.

El dinero y las mercancías no son la misma cosa, por lo que la circulación de dinero y de las mercancías está intrínsecamente sujeta a ruptura. En cualquier momento, los poseedores de dinero pueden decidirse a no comprar mercancías a los precios vigentes y, en su lugar, acapararlo. Entonces, quienes venden las

mercancías deben bajar los precios o incluso quebrar. Muchas cosas pueden desencadenar esta ruptura en el intercambio de dinero y mercancías, o de dinero por activos financieros como bonos o acciones – capital ficticio, lo llamó Marx-. Y eso puede ocurrir de repente.

Pero la principal causa subyacente será la sobreacumulación de capital en los sectores productivos de la economía o, en otras palabras, la caída de la rentabilidad de la inversión y la producción. Los clientes de las empresas tecnológicas en el SVB habían empezado a perder beneficios y estaban sufriendo una pérdida de financiación por parte de los llamados capitalistas de riesgo (inversores en empresas de nueva creación), porque los inversores veían que los beneficios caían. Por eso las tecnológicas tuvieron que reducir sus depósitos en efectivo. Esto destruyó la liquidez del SVB y le obligó a anunciar una venta forzosa de sus activos en bonos.

En el *crack* financiero de 2008, la crisis de liquidez fue causada por el colapso del mercado inmobiliario, no el de las tecnológicas como ahora. Dejó a muchos prestamistas con graves pérdidas en bonos hipotecarios, y los derivados de esos bonos multiplicaron el efecto en todo el sector financiero y a escala internacional. Pero el colapso del mercado inmobiliario en sí se debió a una caída de la rentabilidad de los sectores productivos de la economía a partir de 2005-2006 que acabó provocando una caída total de los beneficios que englobó al sector inmobiliario.

Esta vez la ruptura monetaria ha sido provocada por el repunte inflacionista a nivel mundial desde que terminó la pandemia de la covid. Inflación impulsada principalmente por las enormes subidas de los costes de la energía y los alimentos debido a que las cadenas de suministro internacionales se rompieron durante la covid y no se recuperaron.

Las empresas que volvieron a abrir sus puertas se encontraron con que no podían hacer frente a la reactivación de la demanda; no conseguían que los barcos, los contenedores, los puertos y las plataformas petrolíferas volvieran a funcionar correctamente. Los suministros de alimentos y energía se agotaron y los precios subieron, incluso antes de que la guerra entre Rusia y Ucrania intensificara el colapso de la cadena de suministro en materias primas clave. Más allá de los alimentos y la energía, la inflación subyacente se

aceleró debido al bajo crecimiento general de la productividad en las principales economías: las empresas capitalistas no podían encontrar suficiente personal cualificado después de la covid y no habían invertido en nueva capacidad, por lo que el crecimiento de la productividad laboral fue insuficiente para satisfacer la reactivación de la demanda.

Lo que está claro es que la aceleración de la inflación no fue causada por el aumento de los costes laborales (es decir, el aumento de los salarios); al contrario, los trabajadores estaban (y están) muy por detrás de la espiral inflacionista a la hora de conseguir que los salarios les compensen. En su lugar, el aumento de los costes de las materias primas y la escasez permitieron a las empresas con poder de fijación de precios, es decir, las grandes multinacionales, subir los precios y agrandar los márgenes de beneficios hasta máximos históricos, especialmente en el caso de las empresas energéticas y alimentarias. Se trata de una espiral de beneficios y precios.

A pesar de ello, las autoridades monetarias de todo el mundo han ignorado o negado que la aceleración de la inflación fuera un problema del lado de la oferta (como suele ser en el modo de producción capitalista). En su lugar, afirmaron que se debía a un exceso de demanda que inducía una espiral de precios-salarios. Así pues, su respuesta fue subir los tipos de interés, invertir sus anteriores políticas de expansión cuantitativa (QE) por políticas de restricción cuantitativa (QT) y reducir la liquidez (efectivo y créditos baratos). Así pues, el coste de los préstamos para que las empresas inviertan o los hogares paguen hipotecas, etc., ha subido bruscamente y ahora ha fracturado el sistema bancario.

La ironía es que subir los tipos seguirá teniendo poco efecto directo sobre las tasas de inflación; al contrario, esta política exprime los beneficios y los salarios y acelera así la ralentización de las economías hacia una recesión; al igual que ocurrió bajo el régimen de la Fed de Volcker a finales de los 70 y principios de los 80, que condujo a una recesión muy profunda entre 1980 y 2002.

**Ashley Smith: ¿En qué se diferencia esta crisis de la crisis de 2008 y de la Gran Recesión? ¿Qué restableció el crecimiento entonces? ¿Están hoy esos medios a disposición de los capitalistas y sus Estados?**



**Michael Roberts:** La producción y la inversión capitalistas sufren caídas regulares y recurrentes. Son un correctivo necesario a la tendencia a la caída de la rentabilidad con el paso del tiempo. Las depresiones eliminan los sectores no productivos y permiten que los más fuertes se apoderen de los mercados de los débiles, reduciendo los costes laborales a través de un mayor desempleo y sentando así las bases de una mayor rentabilidad y recuperación económica. Este proceso se ha denominado *destrucción creativa*.

La Gran Recesión de 2008-2009 lo consiguió hasta cierto punto, pero sólo hasta cierto punto. La rentabilidad del capital en las principales economías se mantuvo por debajo de los niveles observados a finales de la década de 1990. Esto ha mantenido débil la inversión en los sectores productivos. Las empresas dependían del crédito barato o casi nulo para seguir adelante: la proporción de *empresas zombis* que sobreviven simplemente endeudándose más ha alcanzado ya alrededor del 20%. El desplome pandémico de 2020 demostró que este capitalismo deprimido y estancado no se ha recuperado aún; todavía no se ha dado una *destrucción creativa*.

**Ashley Smith:** ¿Qué soluciones ofrece hoy el establishment capitalista? ¿Funcionarán?

**Michael Roberts:** La solución de la corriente dominante a las quiebras bancarias es siempre la misma: una mejor regulación. Incluso los economistas más radicales de la corriente dominante, como Joseph Stiglitz, o políticos como Bernie Sanders o Elizabeth Warren, impulsan esta solución. Y, sin embargo, la regulación de un sector financiero inherentemente inestable y especulativo no funciona, sin más.

La historia de la regulación es una historia de ignorancia, evasión y mentiras. Tomemos el caso del SVB: los reguladores no se percataron del riesgo de tipos de interés que estaba asumiendo la dirección del SVB al comprar tantos bonos, a pesar de las advertencias de diversas fuentes. Y una y otra vez han surgido escándalos bancarios que los reguladores han pasado por alto.

En lugar de regulación, lo que hace falta es que las principales instituciones bancarias y financieras pasen a ser de propiedad pública, para que sean gestionadas y supervisadas democráticamente por los trabajadores y trabajadoras de esas instituciones y de la economía en general. Necesitamos cerrar bancos de inversión

especulativos como Goldman Sachs o megalitos de la inversión como Black Rock. Tenemos que acabar con los grotescos salarios y primas de los ejecutivos de los bancos y de los operadores de la banca de inversión.

La banca debería ser un servicio público como la educación o la recogida de basuras, no un lugar en el que apostar en casino financiero con nuestro dinero. Alguna gente dice que, incluso si los bancos estatales se limitaran a aceptar depósitos y luego prestaran a las empresas para que invirtieran y a los hogares para que compraran artículos de gran valor, aún podría producirse el pánico contra ellos por parte de los depositantes.

Sí, tal vez. Pero eso es muy improbable si los depositantes saben que su dinero está seguro porque el Estado está detrás del banco, y los bancos ya no especulan y están dirigidos de forma democrática y transparente. Si los tipos de interés suben y eso hace que los bancos estatales sufran pérdidas en su tenencia de bonos del Estado, esas pérdidas serían compartidas por toda la sociedad por igual y no por los trabajadores para salvar a los depositantes y empresas ricas a costa del resto de nosotros. Pero la propiedad pública de la banca es tabú en todas las corrientes de opinión, incluso en la socialista.

#### **Ashley Smith: ¿Cuál es la trayectoria probable del capitalismo mundial?**

**Michael Roberts:** Las dos primeras décadas de este siglo han demostrado que el capitalismo ha pasado ya su fecha de caducidad. El crecimiento económico se ha ralentizado hasta convertirse en un goteo; las economías han sufrido dos grandes desplomes (2008-2009 y 2020), incluido el mayor crack financiero de la historia. La inversión en sectores creadores de valor que podrían aumentar los ingresos y reducir las horas de trabajo no se ha producido.

El calentamiento global y el cambio climático no se han frenado, y nos dirigimos hacia un desastre existencial. La pobreza en el llamado Sur Global está empeorando y la desigualdad de ingresos y riqueza está aumentando en todas partes. El capitalismo está encerrado en un largo estancamiento o depresión.

Sólo se superará (y sólo temporalmente) si el capital destruye el nivel de vida de las y los trabajadores lo suficiente como para aumentar la rentabilidad y restablecer el crecimiento de la inversión. Pero cualquier intento de hacerlo podría provocar un conflicto de clases sin precedentes. Así pues, por el momento, los estrategias del capital han optado por arrastrarse y no agarrar la ortiga de la liquidación y la destrucción creativa. Pero cada vez hay más fuerzas que quieren hacerlo.

Texto original: <https://spectrejournal.com/banks-on-the-brink-the-origins-nature-and-trajectory-of-the-crisis/>

Traducción: **viento sur**

Fuente: <https://vientosur.info/bancos-al-borde-del-abismo-los-origenes-la-naturaleza-y-la-trayectoria-de-la-crisis/>