

Salvador López Arnal

Artículos, escritos, conferencias

“Por qué el sistema bancario se está desmoronando” por Michael Hudson

Publicado en TopoExpress, 15/III/2023. Los precios de los bonos se están desplomando, y también el valor capitalizado de las hipotecas empaquetadas y otros valores en los que los bancos mantienen sus activos para respaldar sus depósitos. La perspectiva no es nada halagüeña.

Los colapsos de Silverlake y Silicon Valley Bank son como icebergs que se desprenden del glaciar antártico. La analogía financiera con el calentamiento global que está causando este colapso es el aumento de la temperatura de las tasas de interés, que se dispararon el jueves y viernes pasados para cerrar en 4,60 por ciento para los bonos a dos años del Tesoro de EE.UU.

Mientras tanto, a los depositantes bancarios todavía se les pagaba solo el 0,2 por ciento de sus depósitos. Eso ha llevado a un retiro constante de fondos de los bancos, y una disminución correspondiente en los saldos de los bancos comerciales con la Reserva Federal.

La mayoría de los medios nos están diciendo que las fallidas bancarias son locales, como si no hubiera un contexto o una causa general. Pareciera que les da vergüenza explicar que la quiebra de los bancos que ahora está cobrando impulso es el resultado de cómo la Administración Obama rescató a los bancos en 2008. Quince años de flexibilización cuantitativa han vuelto a inflar los precios de las hipotecas bancarias empaquetadas, y con ello, los precios de la vivienda, de las acciones y de los bonos.

Los 9 billones de dólares de QE de la Fed (no contados como parte del déficit presupuestario) alimentaron la inflación de los activos que generó billones de dólares para los tenedores de esos activos financieros, con un generoso efecto indirecto para los miembros de como máximo un diez por ciento de la población. El precio de la propiedad de la vivienda se disparó al capitalizar las hipotecas a tasas de interés decrecientes en propiedades apalancadas por la deuda. La economía estadounidense experimentó el mayor auge del mercado de bonos de su historia, ya que las tasas de interés cayeron por debajo del 1 por ciento.

La economía se polarizó entre la clase acreedora con un patrimonio neto positivo y el resto de la economía, cuya analogía con la contaminación ambiental y el calentamiento global es la contaminación por deuda.

Pero, al servir a los bancos y a la clase de propietarios financieros, la Fed se apartó a un rincón: ¿Qué iba a pasar si las tasas de interés finalmente subieran?

En mi libro *Matando al huésped* escribí sobre algo que parecía bastante obvio. El aumento de las tasas de interés hace que los precios de los bonos ya emitidos bajen, junto con los precios de los bienes raíces y las acciones. Esto es lo que ha estado sucediendo con la lucha de la Fed contra la «inflación», un eufemismo para oponerse al aumento de los niveles de empleo y salarios.

Los precios de los bonos se están desplomando, y también el valor capitalizado de las hipotecas empaquetadas y otros valores en los que los bancos mantienen sus activos para respaldar sus depósitos.

El resultado amenaza con empujar los activos bancarios por debajo de sus pasivos de depósito, acabando con su patrimonio neto: su capital contable. Esto es lo que amenazó con ocurrir en 2008.

Es lo que ocurrió de forma más extrema en los años 80 con las S&L y las Cajas de Ahorros, provocando su desaparición. Estos "intermediarios financieros" no podían crear crédito como pueden hacerlo los bancos comerciales, entonces prestaron sus depósitos en forma de hipotecas a largo plazo a tasas de interés fijas, a menudo por 30 años.

Pero a raíz del llamado pico de Volcker (en las tasas de interés) el nivel general de las tasas de interés se mantuvo más alto que las tasas de interés que estaban recibiendo las S&L y las cajas de ahorro.

Los depositantes comenzaron a retirar su dinero para obtener mayores rendimientos en otros lugares, porque las S&L y las cajas de ahorro no podían pagar a sus depositantes tasas más altas con los ingresos provenientes de sus hipotecas fijadas a tasas más bajas. Entonces, el desajuste entre los pasivos a corto plazo y las tasas de interés a largo plazo terminó este tipo de Bancos.

Las S&L y la Cajas debían dinero a los depositantes a corto plazo, pero estaban atrapadas en activos a largo plazo con precios a la baja. Por supuesto, las hipotecas eran a mucho más largo plazo que en el caso de los bancos comerciales.

El efecto del aumento de las tasas de interés tiene el mismo efecto sobre los activos bancarios que sobre todos los activos financieros. Así como la baja de la tasa de interés utilizada por la flexibilización cuantitativa (QE) tenía como objetivo reforzar a

los bancos, su reversión hoy tiene el efecto contrario, está debilitando a la banca. Y si los bancos han realizado malas operaciones con derivados están en serios problemas.

Cualquier banco tendrá problemas si mantiene las valoraciones de sus activos más altas que las de sus depósitos pasivos. Cuando la Reserva Federal sube las tasas de interés tanto como para hacer caer los precios de los bonos, la estructura de activos del sistema bancario se debilita. Esa es la esquina en la que la Fed instaló la economía con la QE.

La Fed, por supuesto, reconoce este problema. Por eso evitó subir las tasas de interés durante tanto tiempo, hasta que los asalariados comenzaron a beneficiarse con la recuperación del empleo. Cuando los salarios comenzaron a recuperarse, la Fed no pudo resistirse a librar la habitual guerra de clases contra los trabajadores. Pero al hacerlo, su política se ha convertido también en una guerra contra el sistema bancario.

Silverlake fue el primero en caer, pero fue un caso especial. Había tratado de aprovechar la ola de las criptomonedas sirviendo como banco para varios de estos "valores". Después que se conoció el gran fraude del SBF, hubo una caída de criptomonedas. Los inversores abandonaron el barco. Los administradores de criptografía tuvieron que pagar retirando los depósitos que tenían en Silverlake, y este se hundió.

El fracaso de este Banco destruyó la gran ilusión de los depósitos en criptomonedas. La impresión popular antes de esta estafa, era que las criptomonedas brindaban una alternativa a los bancos comerciales y a la «moneda fiduciaria». Pero, ¿en qué invertían los criptofondos para respaldar sus compras, sino que en depósitos bancarios y valores gubernamentales, acciones y bonos privados? ¿Qué son las criptomonedas? En última instancia, son simplemente un fondo mutuo secreto para proteger a los lavadores de dinero?

Silicon Valley Bank también es, en muchos sentidos, un caso especial, debido a sus préstamos especializados para nuevas empresas tecnológicas. El banco New Republic también ha sufrido una caída, y también está especializado, presta a depositantes adinerados en el área de San Francisco y el norte de California.

Pero la semana pasada se habló de una quiebra bancaria, y los mercados financieros se conmovieron cuando los precios de los bonos bajaron después de que el presidente de la Fed, Jerome Powell, anunció que en realidad planeaba subir las tasas de interés más de lo que se había propuesto anteriormente.

El aumento del empleo ha hecho que los asalariados estén dispuestos a defender su capacidad de compra o al menos mantener sus ingresos al día con la inflación. Una inflación causada, entre otros factores por las sanciones del gobierno de Estados Unidos contra la energía y los alimentos rusos. El otro factor inflacionario es responsabilidad de los monopolios que han aumentado los precios como una manera de "anticipar la inflación que se avecina". El resultado es que los salarios no han seguido el ritmo de las altas tasas de inflación resultantes.

Parece que Silicon Valley Bank tendrá que liquidar sus valores con pérdidas. Probablemente será absorbido por algún banco más grande, pero todo el sistema financiero está siendo puesto en cuestión.

Reuters informó el viernes que las reservas bancarias de la Fed se estaban desplomando. Esto difícilmente sorprende, ya que los bancos disfrutaban de tasas diferenciales de interés récord. No es de extrañar que los inversores acomodados estén huyendo de los bancos.

La pregunta obvia es por qué la Fed no rescata a los bancos en la posición del SVB. La respuesta es que los precios más bajos de los activos financieros parecen la Nueva Normalidad. Para los bancos con patrimonio negativo, ¿cómo pueden resolver su

solvencia sin reducir drásticamente las tasas de interés y sin que se restaure la Política de Tasa de Interés Cero a 15 años?

Hay un elefante aún más grande en la habitación: se trata de los derivados. La volatilidad aumentó el pasado jueves y viernes. La agitación ha alcanzado grandes magnitudes más allá de lo que caracterizó la caída de 2008 de AIG y otros especuladores.

Hoy, JP Morgan Chase y otros bancos de Nueva York tienen decenas de billones de dólares en derivados: es decir, apuestas de casino sobre cómo cambiarán las tasas de interés, los precios de los bonos, los precios de las acciones y otras medidas.

Por cada posición ganadora, hay un perdedor. Cuando se apuestan billones de dólares, algún operador bancario está obligado a terminar con una pérdida que fácilmente puede acabar con todo el patrimonio neto del banco.


Ahora hay un vuelo hacia el «efectivo», hacia un refugio seguro, supuestamente los valores del Tesoro de EE. UU. A pesar de que los republicanos se niegan a elevar el techo de la deuda, el Tesoro siempre puede imprimir dinero para pagar a sus tenedores de bonos. Parece que el Tesoro se convertirá en el nuevo depositario elegido por quienes tienen recursos financieros. Caerán los depósitos bancarios. Y con ellos, las tenencias bancarias de reservas en la Fed.

Por el momento, el mercado de valores se ha resistido tras la caída de los precios de los bonos. Mi conjetura es que ahora veremos el gran comienzo del fin del gran auge del capital ficticio de 2008-2015. Por lo tanto, las gallinas tienen esperanzas de volver a anidar, esta "gallina" es tal vez el exceso de derivados alimentado por la relajación de la regulación financiera y el análisis de riesgos posterior a 2008.



Autor: admin

Profesor jubilado. Colaborador de El Viejo Topo y Papeles de relaciones ecosociales. [Lee todas las entradas de admin](#)

 admin / marzo 16, 2023 / Recomendaciones
Salvador López Arnal / Funciona gracias a WordPress