

ASOMANDONOS A LA VENTANA DEL MUNDO DE LOS DERIVATIVOS FINANCIEROS

Horacio J. Garetto

hgaretto@wilnet.com.ar

Desde las épocas del 11-S que los bancos centrales no hacían llover tanto dinero sobre los mercados. Un martes, Japón inyectó 8400 millones (M) de dólares, Australia 4200 M., USA 24 mil M, la Europa del euro ¡130 mil M.! El viernes otra vez, parecido. Y así siguiendo. Hablan de emisiones de 400 mil millones, de 600 mil millones de dólares. Fortunas. Porque son enormes los agujeros a tapar. La verdad la sabrán ellos, porque, prudentemente, para evitar el pánico, la Reserva Federal, dejó de publicar la cifra de la emisión de dólares (el M 3) desde marzo del año 2006. Había que tapar enormes agujeros. Incluidos, según Alfredo Jalife Rahme de la Jornada de México del domingo pasado, los enormes boquetes del Citigroup y Bank of America.

¿A qué se le tiene miedo?

A que la problemática de los problemas de los créditos hipotecarios pueda extenderse y poner en riesgo el sistema financiero internacional.

Ya se había corrido ese riesgo en 1988. Rusia había caído en cesación de pagos. El mayor fondo de cobertura de riesgos del mundo, el *Long Term Capital Management*, idirigido por dos famosos premios Nobeles de economía! había colapsado. Los bonos y las acciones habían caído en picada. Los bancos retrocedían espantados. El sistema financiero mundial tambaleó.

Se explicó que había una burbuja inmobiliaria tamaño océano, que reventaría, que las hipotecas concedidas a destajo no se pagarían y que el colapso del mercado de las hipotecas podía llegar a provocar una contracción crediticia (*credit crunch*) y esta, a su vez, problemas en el sistema financiero usamericano.

¿Cómo?

Hay un mundo del cuál a Ud. se ha hablado poco. Y explicado menos. Pero del que conviene tener alguna idea. Teniéndola Ud. podrá mensurar mejor el juego que juegan muchos aprendices de dioses.

Ese mundo es el mundo de los *derivativos*.

¿Qué son? Provisoriamente, piénselos como apuestas de las grandes empresas y de la gente muy rica. Super rica. ¿Cómo es ese mercado? Piénselo como un gigantesco casino internacional. En la sala principal se apuesta a la ruleta de las tasas de interés. En otras se juega a los dados con los *commodities*, en otras se juega al *black*

jack con las divisas de otros países, y en otras salas los *big players* juegan al *poker* con las acciones.

Algunas apuestas son de alto riesgo. Otras menos.

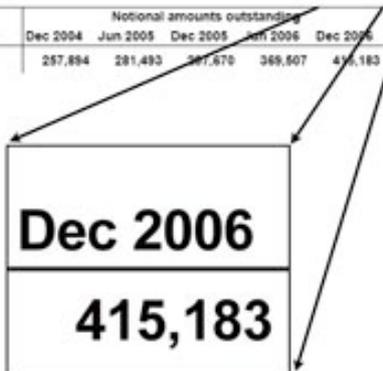
Los riesgos de toda esta construcción son considerables.

Primero que todo el tamaño de todo esto. Según el último informe del banco central de los bancos centrales, o sea el Banco Internacional de Ajustes (el BIS por sus siglas en inglés), con sede en Basilea, Suiza, el valor total de los derivados mundiales llega a la asombrosa cifra de 415 billones de dólares. Ud. no lo puede creer. No se preocupe. Porque no es el único. Son millones los que no pueden creer en todo esto. Esos 415 billones son la colosal, inaudita cifra de ocho veces! el producto bruto mundial, estimado en 45 o 50 billones. Es decir el valor total de lo que produce la población mundial en un año.



Table 19: Amounts outstanding of derivatives
By risk category and instrument
In billions of US dollars

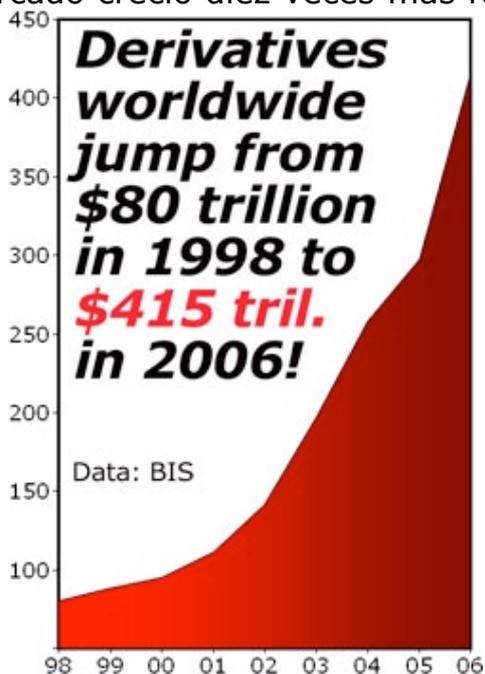
Risk Category / Instrument	Notional amounts outstanding				
	Dec 2004	Jun 2005	Dec 2005	Jan 2006	Dec 2006
Total contracts	257,894	281,493	297,870	369,507	415,183



También es 20 veces más que el total del valor de todas las acciones de todas las empresas de Estados Unidos. Pero como este mundo es un mundo en el que pasan cosas muchos temen que pase algo que descarrile este mercado de 415 billones y mande a la quiebra centenares de *hedge funds* y .. y ... y ...y sigan sucediendo cosas.

La otra cosa que preocupa es el crecimiento desenfrenado de estas apuestas. Como muestra el gráfico de abajo este mercado ya era de locos 80 billones en el año 1998, pero igual se pasó a la asombrosa cifra de 415 billones en el año 2006. Es decir ¡5 veces más! Y de 2005 a 2006 creció 39,5%. Otra barbaridad. Porque

significa entonces que ese mercado creció diez veces más rápido que



el crecimiento de la economía.

Y tenemos un tercer problema. Si los riesgos estuvieran diseminados entre miles y miles de bancos, cada uno con la debida previsión para responder por sus apuestas uno podría pensar que, bueno, vaya y pase. ¡Pero no!

Solamente ¡5 bancos! manejan el ¡97%! de los *derivativos*.

De estos cinco ninguno –repito, ninguno- tiene capital suficiente como para cubrir sus apuestas. Ud. no lo puede creer. Ud piensa: no. No puede ser. Esta explicación tiene que tener alguna falla. No sueñe. No la tiene. Concuerta con toda la información disponible.

En 1988 los señores de JPMorgan-Chase Manhattan Bank (el matrimonio financiero entre la dinastía de alcurnia de sangre azul de los Morgan y el clan Rockefeller) por cada dólar que tenían de capital estaban jugados en 3,8 de derivados.

En la actualidad ¡ocho! ¡El doble de riesgos de 1988!

¿Y cómo andarán en el *HSBS (Hong Kong Shanghai Banking Corporation)*? Tienen 5,65 dólares comprometidos por cada dólar de capital.

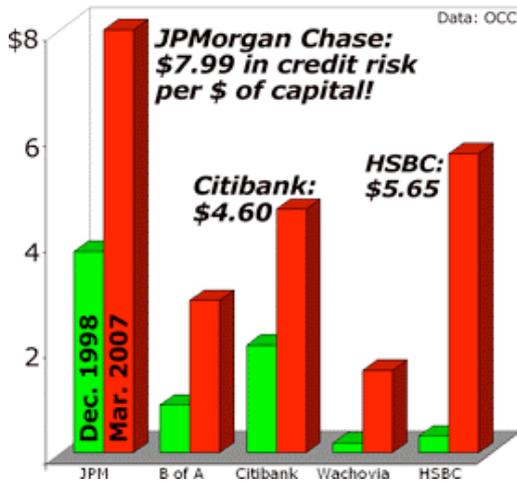
¿Y el *Citibank*? Pasó de 2 dólares por cada uno en el 88' a 4,60 hoy.

¿Y el *Bank of America*? de 90 centavos en el 99' a 2,88 hoy.

¿Y el *Wachovia Bank*? de 16 centavos en el 88' a 1,56 en la actualidad.

Estos son los Pelé, Maradona, Cruyff, Beckenbauer y Alfredo di Stéfano del negocio de los derivados mundiales. Están en el gráfico de abajo.

**Dangerous Derivatives:
Major U.S. banks AT LEAST
DOUBLE their risk since '98!**



Y los *hedge funds* pusieron mucha plata en hipotecas malas. Y los bancos pusieron mucha plata financiando a los *hedge funds*. Y los inversores mucha en las acciones de ambos y y y ...y como todo está interconectado si los que están en el lado perdedor de las apuestas no tienen como cumplir pues los ganadores podrían rapidito transformarse también ellos en perdedores. El 91% de esos contratos se celebran directamente entre partes, "sobre el mostrador" (*over the counter*) sin ninguna supervisión de órganos estatales. Las quiebras ya vienen marchando. Los dos fondos de inversión de los genios de *Bear Stearns* ...antes Amaranth ...después el Banco Paribas, hoy el CountryWide ... ¿mañana? Por eso el temor a alguna reacción en cadena que escape al control.

Ud. lector ya tiene experiencia porque en su ciudad y en su país seguramente que ya pasado cosas. Y ahora podría ser que pasen y sigan pasando con las finanzas mundiales centradas en el decadente dólar. Ya verá Ud. como se equivoca el poseído por la globalización financiera Gordon Gekko, con su fundamentalista columna dolarcéntrica en el *Ambito Financiero* (el diario de la derecha financiera argentina), y muerde el polvo de la derrota. ¿O no? Porque, téngalo presente, la *Historia Universal* es el lugar dónde pasan cosas.

Yo que Ud., por las dudas, pondría kilómetros de distancia con todo lo que huelga a dólar.

Nota: cuando el lector vea en el gráfico la palabra trillón se traduce por billón, en español y cuando vea la palabra billón se traduce al español como mil millones