

LA CRISIS DE 2007

Júlio Mota, Luís Lopes y Margarida Antunes:

*A crise da economia global. Alguns
elementos de análise.*

Ana Paula Faria editora, Liboa 2009

LA CRISIS DE 2007

Creando caminos para la crisis

LA CRISIS DE 2007

Creando caminos para la crisis

- 1999 Desregulando el sistema financiero, mediante la revocación de la Ley Glass-Steagall y su sustitución por la Ley Gramm-Leach-Bliley de *Modernización de los Servicios Financieros* (supresión de la separación entre banca comercial y banca de inversión).
- 2000 Modificación de las reglas de funcionamiento de los mercados de productos derivados, sustituyendo la *Commodities Exchange Act* por la *Commodity Futures Modernization Act* (supresión de limitaciones cuantitativas a las operaciones especulativas)
- 2004 Eliminación en abril de las reglas prudenciales para los grandes bancos de inversión (*net value rule*) establecidas en los años 70.
- 2007 Eliminación en julio de lo que condicionaba las ventas en descubierto de títulos con precios bajistas (*uptick rule*)

LA CRISIS DE 2007

Creando caminos para la crisis

Glass-Steagall Act

Vamos a cambiar los servicios financieros en América para... dominar este siglo de la misma manera que dominamos el siglo pasado
Phil Gramm, senador por Texas, vicepresidente de UBS en EE.UU.

G-S Act (1933): incompatibilidad absoluta entre negocio comercial y banca de inversión: se prohíbe a cualquier banco comercial poseer total o parcialmente un banco de inversión, y se prohíbe comprar, vender o suscribir títulos financieros

1989: la FED concedió a **J.P. Morgan** autoridad para suscribir títulos de deuda privada (primera oferta de títulos suscritos por una filial de un banco comercial desde 1933).

1990: la FED autoriza a **J.P. Morgan** suscribir una emisión de acciones (así se convirtió en el líder en operaciones específicas de los bancos de inversión y desde 1997 en el 4º mayor banco de inversión a escala mundial)

1998: la FED autoriza la fusión (ilegal) de Citibank (b. comercial) con Salomon Smith Barney (b. de inversión, propiedad de la cia. de seguros Travelers): nace **Citicorp**

LA CRISIS DE 2007

Creando caminos para la crisis

Glass-Steagall Act

Se crea un **lobby** para modificar la legislación que permita validar legalmente la fusión:

REPUBLICANOS

Phil Gramm, Sen. Tx, vicepresidente de UBS
Thomas J. Bliley Jr., sen Vir, presidente de la Comisión del Comercio del Senado
Alan Greenspan, presidente de la FED

DEMÓCRATAS

Robert Rubin, secretario del tesoro, después vicepresidente de Citicorp
Larry Summers, subsecretario del tesoro y sucesor de Rubin como secretario

El objetivo principal del periodo legislativo 2004 a 2008 es aplicar la nueva legislación para permitir a los bancos comerciales y de inversión. A las compañías de seguros y a las sociedades financieras, su fusión y la formación de conglomerados financieros gigantes, UBS usó la nueva ley para comprar la empresa Paine Weber y convertirse en el banco privado de servicios financieros mayor del mundo

LA CRISIS DE 2007

Creando caminos para la crisis

Commodities Exchange Act

La meta de esta legislación es asegurar que Estados Unidos continúe siendo el líder global en los mercados de derivados. Estados Unidos ya perdió gran parte de su papel de liderazgo en los mercados europeos de transacciones de futuros y en el mercado paralelo (OTC) no puede quedar muy por detrás. El Congreso dispone de una buena oportunidad, en este punto, para invertir esta tendencia, por medio de la sólida legislación a promulgar este año (2000).

Richard G. Lugar, presidente de la Comisión de Nutrición, Agricultura y Silvicultura de senado.

LA CEA exigía que todos los derivados se negociaran en mercado regulados. La nueva legislación, la Commodity Futures Modernization Act, legaliza las transacciones OTC

¿Quién firmaba la nueva ley junto a Lugar? → Phil Gramm:

“Queremos seguridad jurídica para los swaps. Todos somos conscientes que la inseguridad jurídica deriva de la prohibición establecida en la CEA de comercial fuera de los mercados” (2000)

¿Quién redactó el texto?: → Tim Geithner, secretario del tesoro con Obama

LA CRISIS DE 2007

Creando caminos para la crisis
Commodities Exchange Act

Ley de modernización de servicios financieros →
supermercados financieros

Ley de modernización de los futuros sobre materias primas →
casinos financieros

¿A quien sirven los mercados de futuros sobre mercancías? ¿A los productores y consumidores de las mercancías subyacentes o a los especuladores? (...) ¿El petróleo debe ser tratado como una mercancía física, con una oferta finita, como ocurría hasta el año 2000, o como un activo financiero que es como se lo trata ahora? (Rep. John B. Larson, 2008)

Desde 2000 el volumen en el mercado de mercancías se ha incrementado seis veces. Sin embargo, en el mismo periodo el personal de la CFTC ha caído a su nivel más bajo de sus 33 años de existencia (Rep. Bob Etheridge)

LA CRISIS DE 2007

Creando caminos para la crisis
Commodities Exchange Act

There is growing recognition that **the dispersion of credit risk** by banks to a broader and more diverse group of investors, rather than warehousing such risk on their balance sheets, **has helped to make the banking and overall financial system more resilient.** ¹ [See Geithner (2006a) for a recent speech regarding credit derivatives, risk management, and related financial stability issues.]

Over the last decade, new investors have entered the credit markets, including the credit risk transfer markets. These new participants, with **differing risk management** and investment objectives (including other banks seeking portfolio diversification), **help to mitigate and absorb shocks to the financial system**, which in the past affected primarily a few systemically important financial intermediaries. The improved resilience may be seen in **fewer bank failures** and more consistent credit provision.

Consequently, **the commercial banks**, a core segment of the financial system, **may be less vulnerable today to credit or economic shocks.**

FMI, GFSR 04/2006 p. 51

LA CRISIS DE 2007

Creando caminos para la crisis

Net value rule

Regla que establecía un límite 12/1 a la relación deuda/capital propio líquido. Cuando un banco de inversión se aproximaba a ese límite, debía emitir una señal de alerta y pausar su actividad si lo sobrepasaban. La regla obligaba a aplicar una reducción como protección frente al riesgo a todos los cativos comercializables, desde un 15% a los títulos de capital a un 6% para los títulos del tesoro a 30 años.

En abril 2004 los grandes bancos de inversión obtuvieron de la SEC una exención a la aplicación de la regla, y un programa voluntario de supervisión de riesgos (*VaR*) para las entidades de más de 5.000 M USD, reforma que avalaba los sistemas informáticos de los propios bancos para valorar el riesgo (*autorregulación*) → Merrill Lynch alcanzó un ratio 40/1

LA CRISIS DE 2007

Creando caminos para la crisis

Uptick rule

Regla de *trading* para regular las ventas a descubierto (a corto) en los mercados financieros: si un valor mobiliario, cuando es vendido a descubierto, solo puede ser transaccionado o a *un precio superior* al precio al que se realizó la venta inmediatamente anterior (*tick*) o con *un precio igual* al último precio de venta si ese precio fue más elevado que el anterior (*zero tick*) o el último del cierre del día anterior. Las ventas en descubierto no son permitidas a *un precio inferior* al de la última venta (*minus tick*) ni a un precio igual al de la última venta, si este fue inferior al del cierre de la bolsa del día anterior (*zero minus tick*)

La regla fue suprimida el **6 de julio de 2007**