

## La Crisis Financiera Mundial

Uno de las lecciones más importantes que tenemos que aprender de la crisis financiera mundial es entender las principales causas que la originaron y sus soluciones. En una reunión que tuve el año pasado con el Dean de Harvard Jay O Light, en Boston, me comentaba que estaban reestructurando sus programas académicos con la idea de incorporar nuevos seminarios que permitan recordar siempre la historia de la crisis, para que nadie se olvide en el futuro, de cuáles fueron las razones que la originaron.

Henry M. Paulson Jr. Secretario del Tesoro de los E.E.U.U, quién fue uno de los protagonistas e impulsor de las soluciones, describe en su libro: **On the Brink** (InsidetheRaceto Stop thecollapse of the Global Financial System) publicado en febrero de este año, las razones que generaron el colapso financiero.

La crisis en los mercados financieros, según Paulson, se presentó con más fuerza en Agosto de 2007. Procedía de la vivienda, un área que no se esperaba, el daño fue profundo pese a lo pronosticado. Los mercados de la Unión Europea estuvieron agitados. BNP Paribas, el banco más grande de Francia había suspendido los reembolsos en tres fondos de inversión que sostuvieron la hipoteca.

Los mercados de crédito de Europa se habían comprimido, los bancos dudaban en prestarse entre sí. Como consecuencia el Banco Central Europeo (CBE) anunció que iba a imprimir tanto dinero como los bancos europeos requiriesen en la tasa oficial del 4 por ciento. La tasa de los préstamos de la zona del euro, que normalmente sigue la trayectoria del tipo de cambio oficial, había llegado al 4.7 por ciento. El Banco Central Europeo informó que habían prestado un total 94.8 billones de euros o \$130 billones. El promedio industrial del Dow Jones en esos momentos cayó 400 puntos. Los peligros para la economía de los EE.UU habían sido afectados por un auge inmobiliario sin precedentes, fomentados en parte por los bajos tipos de interés que ayudaron a recuperarse de la recesión que siguió al estallido de la burbuja tecnológica a finales de los 90 y el impacto de los ataques del 9/11. La burbuja inmobiliaria fue impulsada por un gran incremento en préstamos a los menos solventes, los dueños del crédito elevaron las tasas de propiedad de la vivienda a niveles históricos.

Las personas deberían tener el sentido de pagar por las viviendas que compraban y los prestamistas tenían que velar por lo que hacen. A medida que el boom se convirtió en una burbuja este enfoque fue muy lejos. Demasiadas casas se compraron con pequeños anticipos o sin pagos iniciales, a menudo con propósitos especulativos o con la esperanza de que el valor de la propiedad se mantendría en aumento. Prestamistas abusivos y los intermediarios sin escrúpulos presionaron a adquirir hipotecas cada vez más complejas a los compradores desprevenidos.

En el cuarto trimestre del 2006, el mercado de vivienda fue descendiendo. La hipoteca subprime saltó, llevando a una ola de ejecuciones hipotecarias y grandes pérdidas a los prestamistas de subprime. El 7 de Febrero de 2007, HSBC Holdings Londres, el tercer banco más grande del mundo, anunció que fue dejando de lado \$10.6 mil millones para cubrir las deudas incobrables en las carteras de préstamos subprime de EE.UU.

El mismo día, New Century Financial Corporation, el segundo prestamista más grande de los EE.UU, dijo que había que esperar que publiquen las pérdidas del cuarto trimestre del 2006.

Para el 2 de Abril de 2007 estuvo en bancarrota. Dos semanas después, el Washington Mutual, el mayor banco de ahorro y prestamista en los EE.UU divulgó que el 9.5 por ciento de sus \$217 mil millones de la cartera de préstamo consistió en préstamos subprime y que sus ganancias del primer trimestre del 2007 se habían reducido 21 por ciento.

El mercado inmobiliario especialmente en el sector subprime, estuvo notoriamente en una fuerte corrección. Pero ¿cómo podría generalizarse el daño? Los Economistas del Tesoro y de la Reserva Federal concluyeron que el problema de exclusión continuaría empeorando. De un total de 55 millones de hipotecas cerca de \$13 trillones, alrededor del 13 por ciento, o 7 millones de hipotecas, representan \$1.3 trillones, fueron los prestamos subprime. Las pérdidas reales serían menores después de la recuperación de las ventas de casas con ejecución hipotecaria. Desafortunadamente causaría un gran dolor a aquellos afectados, pero en \$14 trillones en la economía diversa y saludable, se creía que se podría soportar las perdidas.

No se consideró la terrible calidad de las hipotecas más recientes y se creyó que el problema se limitaba en gran medida a los prestamos subprime. Las tasas de impagos de las tasas ajustables en préstamos hipotecarios subprime (ARMs) desde el 2005 al 2007 fueron muchas más altas que nunca; compuesto por la mitad de los prestamos subprime o cerca del 6.5 por ciento de todas las hipotecas, pero representaron el 50 por ciento de todas las ejecuciones hipotecarias. El comportamiento del dueño de casa también había cambiado. Más prestatarios optaron por hacer previamente lo impensable: simplemente dejaron de pagar cuando se encontraron “bajo el agua”, significa que el tamaño de su préstamo supera el valor de la casa. Esto sucedió rápidamente en los casos en que hubo poco o ningún pago inicial y los precios de la vivienda cayeron abruptamente. La disminución de la vivienda habría sido un problema en sí mismo. Incluso podría haber causado una recesión. Pero lo que no nos dimos cuenta entonces, y más tarde se entendió los cambios de la manera que las hipotecas habían sido realizadas y vendidas, combinado con un sistema financiero reformado, había ampliado enormemente el daño potencial a los bancos y a las compañías financieras no bancarias. El 15 de Noviembre la Reserva Federal inyectó \$47.25 billones en reservas temporales al sistema bancario. Continúo tomando extraordinarios pasos en Diciembre para facilitar la liquidez en los mercados. En la actualidad se está saliendo de la crisis, pero una alta tasa de desempleo, crea incertidumbre. En estos momentos lo peor ya paso. Estas lecciones debemos tenerla siempre presente y se deben enseñar en las Universidades, escuelas de negocios, centros de investigación, etc.

Gabriel Rovayo, PhD

Director General del IDE  
IDE Business School  
Profesor principal de Finanzas