

INTRODUCCIÓN

Desde la Gran Depresión, ocurrida entre los años 1929 y 1933, no había existido una crisis financiera tan dramática como esta en la que estamos inmersos. Cómo tuvo lugar esta crisis y qué posibles soluciones existen es el tema principal de este libro.

Cada capítulo toca un aspecto puntual relacionado con este tema y la introducción nos servirá para ofrecer una visión panorámica del contenido de los capítulos del libro.

Para comprender la crisis es necesario, en primer lugar, entender el rol de los diferentes grupos que han tenido que ver con ella. Un primer grupo está compuesto por aquellas personas que, por diversos motivos, aspiraban a comprarse una casa. Lamentablemente, la capacidad económica de estas personas no siempre permitía que adquiriesen el tipo de casa que deseaban y eso generó una necesidad concreta de buscar mecanismos para que llegaran a hacerlo. Otro grupo está compuesto por los banqueros, quienes obtenían mayores ganancias mientras más préstamos hipotecarios conseguían colocar.

En segundo lugar, entre los años 2003 y 2007 la economía mundial tuvo un desarrollo como no

se había visto en décadas. Dicho crecimiento, que desde luego incluyó a los boyantes Estados Unidos, aumentó el empleo e ingresos de la población y a la vez generó una cantidad sustancial de fondos en instituciones y personas naturales en diversos países, quienes estaban dispuestos a invertirlos para obtener mayores ingresos.

Ante la situación descrita, los bancos e instituciones financieras estadounidenses se encontraron con cantidades importantes de dinero que debían invertir para obtener rentabilidad. Este dinero procedía no solo de los fondos generados en Estados Unidos sino que, debido a la gran confianza de la comunidad internacional, inversionistas de diversas partes del mundo colocaron sus fondos en dicho país. Dado que un número potencial de norteamericanos que deseaban obtener créditos hipotecarios para comprar una casa no calificaban para obtener préstamos bajo las condiciones exigidas por los bancos, estos procedieron, por una parte, a otorgar préstamos a tasas de interés variables, que permitían cuotas iniciales relativamente bajas pero que con el pasar del tiempo se irían incrementando junto con índices relacionados a la tasa de interés. Por otra parte, los bancos relajaron sus condiciones a los prestatarios para que estos obtuvieran préstamos, bajo la expectativa de que mantendrían sus empleos e incrementarían sus ingresos dado el crecimiento sostenido de la economía internacional. De esta manera, los bancos conseguían hacerse de un mayor número de clientes a quienes prestar.

Pero los bancos no se contentaron con otorgar préstamos bajo estas excesivamente favorables condiciones; también encontraron una forma «creativa» de

darle rotación a sus préstamos, logrando así incrementar sus ganancias. Diseñaron fondos independientes de los bancos a los cuales les vendieron sus hipotecas a un mayor precio; luego, con los ingresos de estas ventas, otorgaron nuevos préstamos hipotecarios. Estos fondos, a su vez, juntaron paquetes de hipotecas y vendieron bonos respaldados por dichos paquetes, conocidos como *Mortgage Backed Securities*. Es decir, el comprador de estos bonos sabía que la renta de los mismos provenía de lo que pagaran las hipotecas. Los *Mortgage Backed Securities* fueron comprados por inversionistas estadounidenses y extranjeros, incluyendo bancos de inversión, empresas y público en general, que los vendían en bolsa a inversionistas cuando necesitaban liquidez.

Un problema que surge con la emisión de estos *Mortgage Backed Securities* es la debilidad del sistema regulatorio para todo tipo de bonos, acciones y otros valores similares. Mientras que los bancos están sujetos a regulaciones bastante estrictas de acuerdo a las Normas de Basilea, la emisión de bonos solo está sujeta a la evaluación de calificadoras de riesgo, que no ponen condiciones. Por ello, muchos de estos bonos eran más riesgosos de lo que se pensaba, con las consecuencias que veremos más adelante.

Los créditos hipotecarios presentaban al menos un par de problemas: por un lado, eran a tasas de interés variable y, por otro, muchos préstamos eran arriesgados, por lo que en el lenguaje financiero se les daba el nombre de préstamos *subprime*. Cuando subieron las tasas de interés en el 2006, subió también el monto que tenían que pagar los dueños de casas por sus hipotecas a tasa variable. Como consecuencia,

muchos de los prestatarios se vieron imposibilitados de pagar sus mayores cuotas hipotecarias. Además, los bancos ya habían empezado a sentir la falta de pago de muchos de aquellos prestatarios que habían recibido hipotecas sin estar verdaderamente calificados. Este incumplimiento resultó en pérdidas sustanciales para los bancos, con la consiguiente aversión a seguir otorgando préstamos para hipotecas. A su vez, esto último afectó la demanda de casas en Estados Unidos, por lo que su precio se desplomó en 40% entre el 2006 y mitad de 2008. La mala situación financiera de los bancos ocasionó la quiebra o fusiones de los mismos, mientras que el problema con el pago de las hipotecas afectó el rendimiento de los bonos, impactando en forma negativa a inversionistas de todo el mundo y trayendo abajo a todas las bolsas de valores.

Pronto la crisis financiera afectó contundentemente a la economía pues los bancos restringieron o encarecieron sus créditos y las empresas se encontraron en dificultades para vender su producción. Como consecuencia, se inició un círculo vicioso pues la quiebra de empresas afectó a los bancos con los cuales tenían préstamos, hubo reducciones significativas de empleo, bajó el consumo, cayeron las bolsas afectando a los inversionistas —incluyendo fondos de pensiones—, factores todos que influían negativamente en cada uno de los otros. Por ello, en el año 2008 la economía de los países industriales creció solamente en 1%, cuando había estado creciendo a tasas del 3% anual en los años anteriores. Peor aún, el crecimiento en el 2009 para estas economías sería negativo. En cuanto a los países en desarrollo, la crisis los afecta principalmente con un efecto retardado pues, si bien ya la han sentido en

alguna medida, recibirán un impacto mucho mayor con la reducción drástica de los precios de materias primas que estos exportan, que en muchos casos se están reduciendo en más del 50%.

Ante esta perspectiva, la mayoría de los gobiernos han optado por medidas que incentiven las economías, algunas dirigidas a reducciones de la tasa de interés para incentivar los créditos, pero en mayor proporción buscando el aumento del gasto en obras de infraestructura, así como en el rescate de bancos a través de apoyo financiero. Si bien estas medidas deberían tener un impacto positivo, no se puede garantizar que logren revitalizar las economías en un plazo corto. Se espera que la recuperación tome aún cierto tiempo, lo que implica que en muchos países podría demorar incluso más de dos años.