



## La Crisis Financiera de EEUU

Este documento es una síntesis de Abadía (2008), quien realiza un análisis a profundidad sobre la crisis financiera de EEUU.

El mercado inmobiliario de EEUU tuvo un “boom” en la última década. Este “boom” se debió al incremento del otorgamiento de préstamos hipotecarios y al incremento del valor de las viviendas. Durante el periodo de 2002-2007, la Reserva Federal disminuyó la tasa de interés de sus fondos federales (“el precio del dinero”) de 6.5 a 1.0 por ciento, estimulando el otorgamiento de préstamos hipotecarios. Además, el precio real de las viviendas se duplicó.

Las decisiones de los estadounidenses cambiaron ante el “boom” del mercado inmobiliario. Cualquier ciudadano americano con ingresos medianos fue bendecido por esta situación, porque él tiene la oportunidad de comprar una segunda o tercera vivienda a una tasa de interés realmente baja. Sin embargo, los banqueros se enfrentaron a un dilema: incrementar los créditos hipotecarios y así sus ingresos promedio por el cobro de interés bajan o hacer lo contrario.

La solución de los banqueros ante el nuevo escenario fue otorgar préstamos más arriesgados (por los que cobrarían más intereses) y compensar el bajo margen de ingresos aumentando el número de operaciones. Los bancos empezaron a ofrecer hipotecas a un nuevo tipo de clientes llamados “Ninja” quienes eran personas sin ingresos fijos, sin empleo fijo y sin garantías reales. A este tipo de clientes se les cobró una tasa de interés mayor que a los clientes con menor riesgo de impago. Esto respondió al “boom” y el sobre-entusiasmo de los banqueros por el buen desempeño de la economía estadounidense. El sobre-entusiasmo de los banqueros dio como resultado que se concedieran créditos hipotecarios por un valor superior al valor de las casas compradas por los “Ninjas”. De acuerdo a las tendencias del mercado, esas casas, en pocos meses valdrían más que la cantidad prestada. Además, como la economía estadounidense iba tan bien, los “Ninjas” podían encontrar un trabajo y así pagar la deuda sin problemas. De tal manera el mercado hipotecario se dividió en dos segmentos: las hipotecas prime (poco riesgo de no pago) y las hipotecas subprime (mayor riesgo de no pago).

El incremento del número de operaciones tuvo repercusiones en los balances de los bancos, es decir, las instituciones bancarias se estaban quedando sin dinero por el incremento del otorgamiento de hipotecas. Ante esta situación, los bancos estadounidenses acudieron a bancos extranjeros (principalmente europeos) para que les prestaran dinero. Entonces, el dinero de los clientes de los bancos extranjeros servía para otorgar créditos hipotecarios en EEUU. El problema de estas transferencias de recursos es que el sistema bancario extranjero no sabían del riesgo de no pago de los bancos estadounidenses.

Otro punto a considerar es el cumplimiento de los bancos estadounidenses (en sí todos los bancos del mundo) con las “Normas de Basilea”. Para entender las “Normas de Basilea” se tiene que

explicar lo que es el balance de banco, en simples palabras: ACTIVO = dinero en caja + créditos concedidos y PASIVO = dinero que le han prestado otros bancos + capital + reservas. Las “Normas de Basilea” exigen que el capital de un banco no sea inferior a un determinado porcentaje del activo. En este caso, los bancos estadounidenses pidieron dinero prestado a bancos extranjeros y otorgando muchos créditos, por ende, el porcentaje de capital sobre el activo de los bancos estadounidenses baja y no cumple con las Normas de Basilea. Ante este problema, los bancos decidieron empaquetar las hipotecas prime y subprime en paquetes llamados MBS (Mortgage Backed Securities). En otras palabras, donde antes tenía 1,000 hipotecas, dentro de una cuenta de “créditos concedidos”, ahora tiene 10 paquetes de 100 hipotecas cada uno, cada paquete está conformado por una sola categoría de hipotecas (prime o subprime). Posteriormente, los bancos estadounidenses vendieron esos 10 paquetes. El dinero de la venta de los paquetes incrementa el ACTIVO (específicamente al “dinero en caja”) de los bancos y, al mismo tiempo y la misma proporción, disminuye la cuenta “créditos concebidos”, induciendo a que la proporción Capital/Créditos concedidos mejore y, por ende, los balances de los bancos estadounidenses cumplan con las “Normas de Basilea”.

Los bancos estadounidenses para vender sus paquetes crean entidades filiales, los “Conduits” que son Fondos de Inversión, quienes no tienen obligación de consolidar sus balances con los bancos matriz. Es decir, en el mercado aparecen dos tipos de entidades: los bancos estadounidenses con balances que cumplen con las “Normas de Basilea” y los Fondos de Inversión con el siguiente balance: ACTIVO = Los 10 paquetes de hipotecas y PASIVO = Capital: lo que ha pagado por esos paquetes. Los bancos extranjeros desconocen estas acciones y confiando en los Fondos de Inversión estadounidense compran las emisiones MBS.

La confianza de los bancos extranjeros en los Fondos de Inversión se justificaba por las buenas calificaciones que las Agencias de Ratings concedieron a estos fondos. En simples palabras, las calificaciones de estas agencias dicen: “a esta empresa (Estado u organización) se le puede prestar dinero sin riesgo”, o “tengan cuidado con esta empresa porque se arriesga usted a que no le paguen”. En términos generales los niveles

son: AAA (el máximo), AA, A, BBB, BB, C y D (son muy malos). Las Agencias de Rating calificaron a los Fondos de Inversión y a las emisiones de MBS con estas calificaciones. Las hipotecas prime tenían buenas calificaciones (AAA, AA, A) y las hipotecas subprime tenían las peores calificaciones (C, D).

Las Fondos de Inversión vendían, con cierta facilidad, las emisiones MBS con una buena calificación, sin embargo tenían problemas para vender las emisiones MBS con baja calificación (las hipotecas subprime). La solución de los Fondos de Inversión

ante tal situación fue empaquetar MBS con diferentes calificaciones. En términos simples, alguien compra un paquete de MBS, el cual está conformado por MBS buenos, regulares y malos. Además, el paquete de MBS es calificado por agencias de rating, independientemente de que cada MBS ya había sido calificado previamente. La calificación otorgada a los paquetes de MBS era de AAA, es decir, todos los MBS que conformaban estos paquetes y que tenían calificaciones inferiores a AAA se les volvió a calificar y obtuvieron una nota AAA. La justificación de tal calificación era que si nadie paga la sección mala, se puede cobrar algo de la sección regular y bastante de la sección buena.

La situación se empezó a complicar aun más porque estos paquetes de MBS fueron rebautizados como CDO (Collateralized Debt Obligations). Además, los magos financieros crearon otro producto, los CDS (Credit Default Swaps). Los CDS establecen que los compradores de CDO asumen un riesgo de no pago, pero tenían la posibilidad de cobrar intereses más altos. El dueño del CDO tenía dos escenarios: si falla, pierde el dinero y si no falla, cobra más intereses. Asimismo, se creó otro instrumento, el Synthetic CDO que daba todavía un rendimiento más elevado que los CDO y los CDS. Incluso, los Synthetic CDO podían ser comprados mediante créditos bancarios muy baratos. El diferencial entre estos intereses muy baratos y los altos rendimientos del Synthetic hacía extraordinariamente rentable la operación. Además, la mayoría de estos nuevos instrumentos de inversión fueron asegurados por empresas de reconocido prestigio y trayectoria (como AIG).

Todo lo presentado hasta el momento se sostenía de los supuestos de que los "Ninjas" pagarán sus hipotecas y que el mercado inmobiliario norteamericano continuará con su "boom". Sin embargo, a principios de 2007 los precios de las viviendas norteamericanas empezaron a disminuir. De tal manera, muchos de los "Ninjas" se dieron cuenta de que estaban pagando por su casa más de lo que realmente valía y decidieron o no pudieron seguir pagando sus hipotecas. Automáticamente, nadie quiso comprar MBS, CDO, CDS, Synthetic CDO y quienes ya los tenían no pudieron venderlos. De tal manera, los ahorradores de los bancos extranjeros perdieron todos (o una gran parte) sus ahorros.

Otro problema es que ningún banco (incluidos los bancos de inversión) sabía si los instrumentos financieros comprados son saludables o no (hasta el momento todavía no lo saben), y como nadie lo sabe, los bancos empezaron desconfiar de los demás bancos. Como los bancos desconfiaban entre ellos, cuando estos han necesitado dinero van al mercado interbancario, lugar donde los bancos se prestan dinero unos a otros, para conseguir dinero, pero resulta que los demás bancos no prestan dinero o si lo hacen es a una tasa de interés muy elevada. Esta situación ha creado problemas de liquidez, teniendo como consecuencia que los bancos no otorguen créditos, hipotecas y el valor de sus acciones disminuyan dramáticamente.

La duración de esta crisis financiera es difícil de calcular porque se sigue sin conocer la dimensión del problema (las cifras varían de 500,000 a 1,000,000 millones de dólares), no se sabe quiénes son los afectados (los bancos no conocen cuanto de sus activos tienen problemas por el no pago de los "Ninjas") y nadie sabe hasta cuando los bancos puedan vender las casas hipotecadas de los "Ninjas" (al precio que sea), hasta ese momento se podrá conocer el valor de los MBS, CDO, CDS y Synthetic CDS. Mientras tanto, todos desconfían de todos.

Los responsables de esta crisis financiera son varios. Las autoridades financieras tienen una gran responsabilidad sobre lo que ha ocurrido. Las Normas de Basilea, teóricamente diseñadas para controlar el sistema, han estimulado el abuso de sanos instrumentos financieros como la titularización de deuda, hasta extremos capaces de oscurecer y complicar enormemente los mercados a los que se pretendía proteger. Las juntas directivas de las entidades financieras involucradas en este gran problema tienen una gran responsabilidad, porque no se han dado cuenta del riesgo abismal en el que se movían. Algunas agencias calificadoras han sido incompetentes o no independientes respecto a sus clientes.

Los principales bancos centrales (el Banco Central Europeo y la Reserva Federal) han inyectado liquidez para que los bancos comerciales puedan tener dinero. La Reserva Federal y el Departamento del Tesoro de los EEUU le han pedido al Congreso 700,000 millones de dólares para comprar hipotecas, títulos y demás instrumentos basura. La idea es limpiar la mala cartera de los balances de los bancos y aseguradores para dar certidumbre a la situación actual.

Fuentes:

Abadía, L. (2008). "La crisis Ninja" Disponible en [http://www.sonnenfeld.org/blog\\_lap/ddvlap\\_crisis\\_ninja.pdf](http://www.sonnenfeld.org/blog_lap/ddvlap_crisis_ninja.pdf). (13/11/2008).

Comité del Centro de Estudios de las Finanzas Públicas

Presidente: Dip. Moisés Alcalde Virgen

Dip. Javier Guerrero García

Centro de Estudios de las Finanzas Públicas

Director General Dr. Héctor Juan Villarreal Páez

Director de Área: Dr. Juan Carlos Chávez Martín del Campo

Elaboró: Lic. Giovanni Tapia Lezama

Dip. Fco. Javier Calzada Vázquez

Dip. Carlos Alberto Puente Salas