

Comentario Económico del Día

Director: Sergio Clavijo
Con la colaboración de María Olga Peña

Febrero 5 de 2009

Crisis Hipotecaria y Salvataje de Cuotas Iniciales

Las crisis hipotecarias son recurrentes en el panorama económico internacional. Ellas ocurren por sobre-apalancamientos del sector hipotecario y por profundas fluctuaciones en el precio de los activos. El análisis de las crisis suele centrarse en el daño al capital bancario; sin embargo, la pérdida de valor que sufren los hogares se analiza en menor medida.

La crisis hipotecaria por la que atraviesa Estados Unidos ha revelado un drama humano de profundo calado, pues ha estado de por medio la pérdida de la vivienda de muchos hogares de estratos bajos, precisamente relacionados con la franja *subprime*. La entrega de bienes en dación de pago, el colateral del crédito otorgado, se produce porque la relación Préstamo/Valor de la vivienda (el conocido *loan to value*) se incrementa rápidamente. De una parte, suelen incrementarse las tasas de interés y el servicio de la deuda y, de otra, cae el valor de la vivienda, volviendo impagable dicha deuda (ver Comentario Económico del día 24 de Junio de 2008).

Por ejemplo, para aquellos individuos que cayeron en la trampa de pensar que podrían ser propietarios “sin cuota inicial alguna”, bastaría una caída del 30% en el valor de la vivienda para llevar la relación Préstamo/Valor a niveles del 100%. Si la cuota inicial fue tan solo del 10%, una caída del 40% produciría ese mismo resultado, respecto al cual no vale la pena seguir sirviendo dicha deuda.

En medio de estas recurrentes crisis hipotecarias, Anif se pregunta: ¿Por qué no existe un arreglo institucional que permita que las familias puedan salvar al menos el valor de la cuota inicial en momentos de crisis? ¿Cuántas familias no aportaron su antigua casa como cuota inicial y terminaron perdiéndola como resultado de las crisis hipotecarias?

Por ejemplo, una familia que haya aportado el 30% y recurra a financiación del 70%, puede que enfrente una crisis hipotecaria en momentos en que solo le resta por pagar el 40% del valor (ver gráfico adjunto). Pero si en medio de la crisis no lograra liquidar su vivienda para honrar el 30% remanente, terminará perdiendo

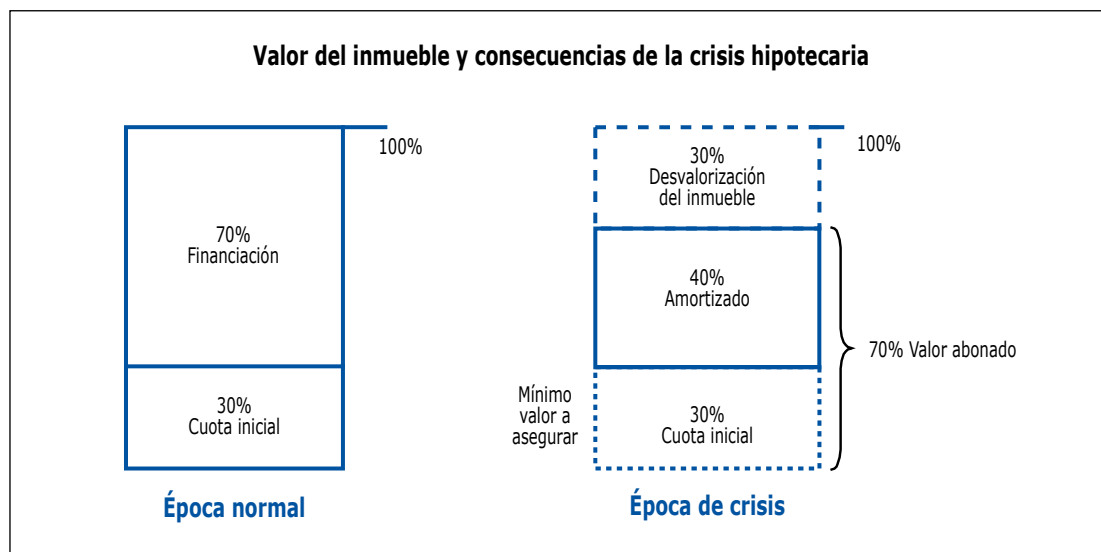
Continúa

Director: Sergio Clavijo
 Con la colaboración de María Olga Peña

el 70% (= 30% cuota inicial + 40% pagado del préstamo inicial de 70%). En este caso todos pierden. La familia perderá su vivienda y el 70% ya abonado. El banco hipotecario recibirá un bien desvalorizado y su PyG sentirá el rigor de la ausencia de la respectiva cartera que le daba flujo de caja.

Nótese que la premura de los hogares por liquidar su inmueble, paradójicamente, acelerará la caída de precios, incrementando la relación Préstamo/Valor Vivienda y generando un efecto “bola de nieve”. Actualmente, en los Estados Unidos el número de inmuebles en dación de pago se ha venido incrementando, estimándose que cerca de un millón de hogares han perdido su vivienda durante 2006-2008. Afortunadamente, durante el 2008 el número de entregas parece haberse estabilizado.

Anif considera que esta situación amerita el diseño de esquemas de seguros que permitan que las familias puedan rescatar al menos el valor de la cuota inicial en momentos de tensión financiera. Dicho seguro debería contemplar el valor real de la cuota (en valor absoluto y no como proporción de un valor tan volátil como el de la vivienda). Complementariamente, también debería ser posible salvar parcialmente el valor de la deuda ya servida. En fin, las crisis hipotecarias hacen tanto daño a nivel de los hogares, que se requiere pensar mas profundamente cómo proteger, financieramente hablando, el valor patrimonial de dichos hogares.



Fuente: Elaboración Anif