

Comentario Económico del día

Director: Sergio Clavijo
Con la colaboración de María Paula Salcedo

Junio 7 de 2011

Crisis hipotecaria, desigualdad y fallas regulatorias

La Reserva Federal (FED) anunció el pasado mes de abril de 2011 sanciones a diez grandes bancos de los Estados Unidos. Dichas sanciones representan un castigo pecuniario a la forma irresponsable en que los bancos impulsaron en forma desmedida crédito hipotecario durante el período 2000-2007, recurriendo inclusive a prácticas engañosas. Esas actuaciones dieron origen a la llamada crisis hipotecaria *sub-prime*, sin lugar a duda la más grave desde la Gran Depresión (1929-1933).

A pesar de haber transcurrido algo más de 3 años de dicha crisis, todavía es pertinente preguntarse: ¿Ese liderazgo de otorgamiento de créditos a “sujetos *subprime*” fue únicamente atribuible al sistema bancario? O, complementariamente, ¿Existió una política deliberada del gobierno para impulsar el sector hipotecario con la doble idea de acelerar el producto y, a la vez, generar una masa de “nuevos propietarios”?

El conocido profesor Rajan de la Universidad de Chicago ha venido argumentando que buena parte de esa crisis financiera resultó de un Estado con “estado de culpa-social”, lo cual lo indujo a buscar un “Estado comunitario” de propietarios de vivienda (...cualquier parecido con nuestro mundo criollo no es mera coincidencia). En particular, argumenta Rajan que ese impulso hipotecario desmedido fue una respuesta a la mayor concentración del ingreso en los Estados Unidos, resultante, a su vez, de un cambio tecnológico que premiaba a los más educados y castigaba al tradicional obrero sin mayor formación académica.

En efecto, el coeficiente Gini (ingresos) registraba niveles de 0.45 en los Estados Unidos al momento de estallar la crisis (2007), mientras otros países desarrollados mantenían una distribución relativamente equitativa: Canadá (0.32), Reino Unido (0.34) o Australia (0.35). Esta mayor desigualdad provenía de una creciente brecha educativa. El gobierno norteamericano vio entonces en el acelerado desarrollo hipotecario una fuente de mayor crecimiento y de potencial redistribución del ingreso por la vía de hacerlos (...algún día...) propietarios.

Sin embargo, se trató de una “ilusión” de valorización potencial de viviendas compradas con baja o sin cuota inicial y con re-escalonamientos en sus tasas de interés. Así, durante 2000-2004 se colocaron y titularizaron dichas deudas *sub-prime*; durante 2005-2007 se encareció su servicio financiero y, finalmente, durante 2008-2010 su relación Deuda/Valor del Inmueble tornó insostenible semejante esquema Ponzi, al desvalorizarse dichos inmuebles como resultado del estallido de esa “burbuja hipotecaria”.

Continúa

CRÉDITOS DE LIQUIDEZ Y CARTERA ORDINARIA.

Dos excelentes alternativas
para poner en marcha los proyectos más importantes de su empresa.

www.bancoavillas.com.co

Somos  AVAL

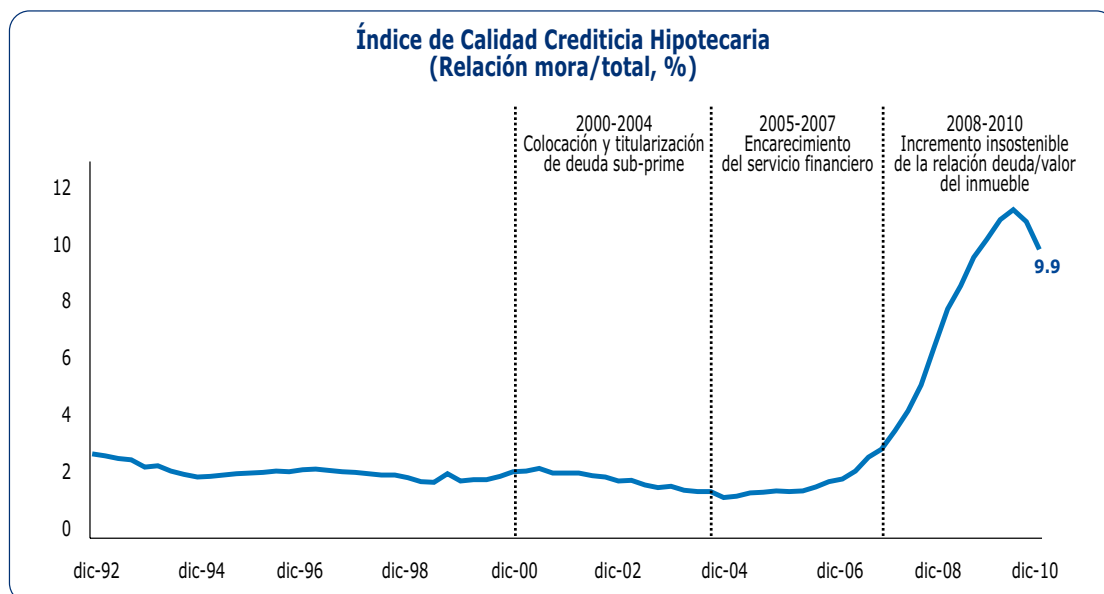
Somos  Banco AV Villas

Director: Sergio Clavijo
Con la colaboración de María Paula Salcedo

Alternativamente, el profesor Acemoglu de la Universidad del MIT argumenta que, si bien se presentó mayor desigualdad social y crédito hipotecario sub-prime, la causalidad no es la planteada por Rajan. Acemoglu menciona que esa brecha educativa-salarial no era nueva, pues venía desde la década de los años ochenta. Aun así, la clase media se mantenía, hasta que hubo un auge para la clase más pudiente inducida por la “liberación financiera” y el manejo tributario privilegiado que se le dio, todo lo cual deterioró la distribución del ingreso.

Independientemente de la causalidad, lo que hoy es evidente es que las clases menos pudientes han sido las más afectadas por dicha crisis, a saber: i) los créditos hipotecarios subprime se elevaron del 10% al 18% de esa cartera; ii) los préstamos hipotecarios en mora se elevaron del 2% al 10% durante 2006-2010 (ver gráfico adjunto); y iii) los préstamos subprime en mora se han disparado del 7% al 45% durante el mismo período, dejando claro que aquello de llegar a “ser propietario-pobre” fue una mera ilusión.

No se puede desconocer el pernicioso papel que desempeñó el gobierno en todo esto: i) sus titularizadoras cuasi-públicas (Fannie Mae y Freddie Mac) indujeron la colocación laxa de los créditos bancarios, con un claro tinte político pos-Septiembre 11 de 2001; ii) hubo negligencia reguladora sobre los títulos del mercado de derivados; y iii) las calificadoras de riesgo fueron (nuevamente) pro-cíclicas, cooptadas por el sistema financiero (... todo ello se explica, con la velocidad de un documental-rayo, en “*Inside Job*”... próximamente en su barrio, no deje de verla).



Fuente: Federal Reserve.
Nota: Corresponde a los créditos hipotecarios en mora por 30 días o más.