

ABRUMADOS POR LAS HIPOTECAS

Aleksandro Palomo Garrido ¹

Universidad Complutense de Madrid

Resumen.- Un escalofrío recorre el espinazo del cuerpo financiero en todo el mundo. La crisis hipotecaria se agrava y todavía tendrá que pasar tiempo hasta tocar fondo. Los precios de la vivienda están cayendo como no se veía desde los años de la gran depresión de 1929 y la explosión de la burbuja inmobiliaria se une a la del crédito que está salpicando a los grandes bancos.

Palabras clave.- *Crisis financiera, sistema hipotecario, burbuja financiera, tipos de interés, sistema bancario, demanda global.*

Abstract.- A chill crosses the financial body's backbone anywhere in the world. The hypothecating crisis worsens and still it will have to spend time until touching bottom. The prices of the house are falling as it were not seen from the years of the great depression of 1929 and the explosion of the housing bubble is united to the credit's one that is splashing to the great banks.

Keywords.- *Financial crisis, hypothecating system, financial bubble, types of interest, banking system, global demand.*

Un escalofrío recorre el espinazo del cuerpo financiero en todo el mundo. La crisis hipotecaria se agrava y todavía tendrá que pasar tiempo hasta tocar fondo. Los precios de la vivienda están cayendo como no se veía desde los años de la gran depresión de 1929 y la explosión de la burbuja inmobiliaria se une a la del crédito que está salpicando a los grandes bancos.

Lo reconocen las autoridades monetarias estadounidenses, el Departamento del Tesoro y la Reserva Federal. El epicentro del terremoto se sitúa en Estados Unidos, concretamente en los Estados de Florida, California y Arizona, donde muchos se apresuran a vender sus viviendas para cubrir deudas y vivir en alquiler con el efectivo que les quede. Los datos hablan por sí solos y muestran una realidad muy dura para bastantes familias estadounidenses, que aprovecharon los bajos tipos de interés para invertir en una hipoteca. Hoy se calcula que en EE.UU. hay dos millones de propietarios a punto de perder sus hogares porque no son capaces de soportar las nuevas condiciones que imponen los bancos. La mayoría contrataron con sus bancos unas hipotecas conocidas como *subprime* o de alto riesgo. Cuando los bancos comenzaron a revisar las hipotecas, debido a la subida de los tipos de interés, los propietarios comenzaron a dejar de pagar las cuotas mensuales, que con las penalizaciones por los retrasos, empezaron a duplicarse o incluso a triplicarse. Además, las casas empezaron a bajar de precio y a ser difíciles de vender. De este modo comenzó la espiral.

Los impagos no sólo perjudicaron a los bancos, sino también a quienes habían comprado activos vinculados a deuda de alto riesgo. La crisis se extendió con rapidez por un sistema financiero cada vez más complejo y con más agentes. Hay que tener en cuenta que el mercado hipotecario factura unos 10,9 billones de dólares, de los que se considera que en torno a un 12% son hipotecas de alto riesgo. Mientras el negocio de las hipotecas marchaba bien, las entidades hipotecarias revendían el riesgo vinculado a estas hipotecas y lo colocaban en paquetes en el mercado de bonos garantizados, atrayendo inversiones de los grandes bancos de Wall Street y los *hedge funds*. Surgieron así dos burbujas¹, una vinculada al mercado inmobiliario y otra al crédito. Y con los primeros síntomas de recesión en el sector de la vivienda y el alza de los tipos de interés llegaron los problemas. La incertidumbre se apoderó de los inversores, que

¹ Es doctor en Ciencias Políticas por la Universidad Complutense de Madrid. Licenciado en Ciencias Políticas y Sociología por dicha universidad en la especialidad de Sociología Política. Ha cursado estudios de Ciencias de la Comunicación en la "Universität von Leipzig" (Alemania). Posteriormente realizó parte de la investigación de su tesis doctoral en la "Humboldt-Universität" de Berlín (Alemania). Es autor de diversos artículos y ensayos en prensa, así como ponente en multitud de conferencias públicas sobre el tema de la Globalización. Es miembro y socio fundador de ATTAC-Madrid.

se afanaban en vender sus activos de mayor riesgo para protegerse de males mayores. La confluencia de todas estas ofertas de venta en el mercado provocó la consiguiente caída de su valor en la bolsa. En concreto, se ha producido un “efecto pinza”, en el que se encuentran atrapadas ahora las grandes entidades financieras que apostaron por este mercado *subprime*. Con este panorama, parece inevitable que los bancos incurran en pérdidas de ganancias y quieran reducir los riesgos recortando los préstamos. A medio plazo, es probable que esas reticencias a prestar dinero hagan más difícil que las empresas y los consumidores, ya de por sí muy endeudados, logren financiación, lo cual se teme que empiece a traducirse en una crisis que afecte al consumo. En EE.UU., principal consumidor mundial, se vislumbra ya una caída del consumo y la consecuencia puede ser una contracción de la demanda global.

En un sistema globalizado, la explosión de esta doble burbuja ha alcanzado también a los grandes bancos extranjeros, atraídos en años pasados por los productos financieros estadounidenses. Ello explica que la crisis en EE.UU. esté salpicando a Europa y Asia. Los primeros efectos claros de contagio han aflorado en el verano de 2007 en Francia y Alemania, por medio de grandes bancos que invirtieron en activos financieros vinculados con el mercado hipotecario de EE.UU. Afectados por la crisis, de momento, están el banco IKB y el *Commerzbank* en Alemania. Ambos anunciaron pérdidas millonarias a causa de sus negocios con las hipotecas ultramarinas. El IKB se salvó de la bancarrota sólo gracias a los créditos especiales aprobados por bancos públicos y privados alemanes. A los directivos de la entidad, el desastre financiero les valió además, una investigación de la fiscalía de Düsseldorf por desfalco. En Francia, el banco *BNP-Paribas* decidió congelar, durante un mínimo de un mes, la cotización de los títulos de tres de sus fondos de inversión. La aseguradora AXA y la sociedad *Oddo* cerraron también la posibilidad de comprar títulos de sus fondos de inversión en el mercado hipotecario. El temor al efecto de la crisis hipotecaria llegó también a Asia, el banco de Japón inyectó un billón de yenes (6.200 millones €) en el sistema financiero, ya que los nueve principales grupos financieros de Japón tienen más de un billón de yenes en productos respaldados por hipotecas de alto riesgo estadounidenses. También el Banco de la Reserva de Australia concedió créditos por valor de 4.950 millones de dólares australianos (3.050 millones €) para asegurar la estabilidad. Los organismos centrales de Indonesia, Malasia y Filipinas vendieron dólares para defender sus divisas. Mientras tanto, las bolsas asiáticas experimentaron en agosto la mayor caída en cinco meses. Los índices de los ocho mayores mercados de la región descendieron todos. Entre ellos, el Nikkei japonés bajó un 2,4%; el S&P/ASX 200 australiano, un 3,7%, y el Kospi de Corea del Sur, un 4,2%².

La reacción del Banco Central Europeo (BCE) y de la Reserva Federal de EE.UU. (Fed) está siendo proporcionar liquidez al sistema financiero para calmar la tensión y hacer ver a los inversores que hay efectivo circulando. El BCE ha inyectado capital en el sistema financiero como no se había visto desde los días que siguieron a los ataques del 11 de septiembre de 2001. El problema es que se desconoce el impacto real de la crisis. Con los nuevos mecanismos de financiación, las consecuencias de la explosión de una de estas burbujas no se limitan a los bancos y las gigantescas empresas de inversión, sino que incluso pueden arrastrar al conjunto de la sociedad, proyectando sobre ella la pérdida de empleo, de pensiones y del poder adquisitivo en general. La quiebra de las entidades hipotecarias podría tener consecuencias nefastas en todo el sector financiero afectado e incluso ir más allá al arrastrar consigo a los bancos con los que tenían contraídos préstamos. Como reacción, los bancos recortarían su financiación, lo que llevaría a las empresas a recortar su actividad, lo cual, a su vez, reduciría la producción y las rentas. Si la producción y las rentas se derrumban, los beneficios harán lo propio y algunas compañías se verán abocadas a la quiebra. Cuando las empresas entren en quiebra, los balances de los bancos empeorarán y estas entidades recortarán aún más sus créditos, lo que exacerbará la coyuntura negativa³.

La crisis que se vive actualmente en el mercado hipotecario en EE.UU. y que amenaza con extenderse por todo el mundo, tiene su origen en los abusos que se cometieron durante el “boom” del negocio inmobiliario a comienzos de la década. Por entonces, tanto el petróleo como la vivienda, experimentaron un fuerte aumento de precio, debido a la creciente demanda sobre el mercado de bienes de primera necesidad. Este incremento de la demanda se debía a la inestabilidad de la situación económica heredada de la caída bursátil que se pudo observar a partir de abril del año 2000. El espejismo especulativo de la nueva economía había estallado en marzo de 2000. Una crisis tan severa sólo había sucedido en tres ocasiones anteriores: en

el cambio de siglo anterior (1901-1903), el crash del 29 (que duró hasta 1932) y el inicio de la II Guerra Mundial (1939-1941). Entre abril de 2000 y el 10 de septiembre de 2001, las acciones bursátiles cayeron en el mundo entero. La media mundial de caída fue del 31%. Con esta crisis se acumularon pérdidas de riqueza contable que en muchos mercados bursátiles sobrepasaron la mitad del valor nominal. Sus destructivos efectos se contagiaron a la economía real, que comenzó a caer ya en la primavera del 2001. Así, durante el primer trimestre de 2001, el PIB de los EE.UU. ya tuvo una caída del 0,6 por ciento, lo que suponía la constatación oficial de que la economía estadounidense entraba en recesión técnica. Poco tiempo después, el descubrimiento de los fraudes contables en EE.UU. y la expansión de la corrupción empresarial convencieron a los inversores de la necesidad de buscar inversiones más seguras. Las cuentas numeradas de los paraísos fiscales se llenaron de dólares, que los más previsores, decidieron guardar bajo llave hasta que llegaran tiempos mejores para la economía. Sin embargo, el grueso del capital internacional se invirtió en compras de bienes seguros e insustituibles. Por ejemplo, el sector inmobiliario en el centro del sistema fue objeto de una importante afluencia de dinero.

La vivienda y el sector inmobiliario experimentaron un “boom” inversor espectacular a principios del siglo XXI en EE.UU. y Europa. El precio de la vivienda en el mercado pasó a estar sobrevalorado, cotizándose muy por encima de los precios reales. En torno a este fenómeno se formó una burbuja financiera favorecida por las intensas y continuas acciones especulativas de los mercados. La mayor parte de los productos derivados se negociaban de común acuerdo, sin ningún control y sin prueba de solvencia que aportar. Los bancos fomentaban esta dinámica creando nuevos productos que cubrían estos nuevos riesgos y la burbuja financiera aumentó aún más. Sólo se tenía en cuenta el potencial especulativo del producto derivado y no la naturaleza de los activos reales sobre los que se basaba. Así, había más productos derivados en circulación que activos subyacentes tangibles a los que supuestamente cubrían. Es decir, los bancos facturaron hipotecas a unos precios que los endeudados no podrían pagar. Sin embargo, durante un tiempo, el crecimiento de la burbuja financiera creó entre sus propietarios el espejismo de un enriquecimiento generalizado, cuando de hecho escondía un juego de suma cero en el que las ganancias de unos habían de ser sufragadas por otros. El aumento de precio tanto de los hidrocarburos, como de la vivienda provocaron una sostenida elevación de los precios en general. La tendencia permanente al alza de los precios provocó el consiguiente desboque de la inflación. Para contener la inflación los bancos centrales aprobaron la subida de los tipos de interés. Esta decisión tuvo consecuencias muy serias para las capas media y baja de la sociedad, que ya estaban seriamente endeudadas.

Los primeros síntomas de la enfermedad afloraron en 2006, cuando empezaron a revisarse las condiciones de las hipotecas al calor de los nuevos tipos de interés. La industria inmobiliaria empezó a experimentar durante ese verano un importante frenazo. Las constructoras cursaban menos permisos para levantar nuevas viviendas, los agentes inmobiliarios vendía mucho menos que en meses anteriores y las entidades hipotecarias veían como subía la morosidad entre sus clientes. La recesión restó enteros al crecimiento económico, pero el problema se dio entonces por contenido y limitado. Sin embargo, los problemas en el negocio hipotecario se hicieron evidentes cuando *New Century Financial*, especializada en la concesión de créditos a personas con un historial de crédito dudoso (*subprime*), anunciaba en abril de 2007 que se declaraba en suspensión de pagos porque se estaba quedando sin liquidez, debido a que sus clientes no podían asumir las nuevas condiciones que se estaban aplicando tras la revisión de sus hipotecas. Por entonces, una treintena de intermediarios hipotecarios atravesaban ya por problemas. La crisis hipotecaria comenzó, entonces, a salpicar a la poderosa banca de inversión en junio, cuando *Bear Stearns* reconocía que dos de sus *hedge funds* estaban al borde de ser liquidados. Estos fondos hicieron apuestas erróneas sobre bonos garantizados que respaldaban hipotecas *subprime*, lo que les hizo acumular unas pérdidas superiores a los 1.300 millones de dólares. Uno de sus copresidentes se vería obligado a dimitir semanas después, tras anunciar que era la peor situación vista en dos décadas. Otra bancarrota se produjo cuando la décima firma hipotecaria, *American Home Mortgage Investment*, anunciaba en el verano de 2007 que afrontaba serios problemas de liquidez, despedía a prácticamente toda la plantilla y se declaraba definitivamente en bancarrota.

La conclusión que se puede extraer de este panorama es que el capitalismo financiero que rige el actual proceso de globalización ha desencadenado la disminución de la rentabilidad

productiva, y en su lugar, ha provocado el auge de las actividades especulativas, con el consiguiente acompañamiento de las burbujas financieras. En este caso concreto, al mismo tiempo que crecía la demanda especulativa, subían los precios de la vivienda a un ritmo geométrico, superior al que el nivel de vida de los habitantes de estos países podían soportar. Unos salarios diezmados no permitirán la absorción de una deuda de tal proporción. La reducción de los ingresos provenientes del trabajo, inducido por la búsqueda de mayores beneficios de las empresas, ha reactivado el dilema tradicional del capitalismo. La codicia y competitividad de unos pocos, que actúa de motor del sistema, es la causante, al mismo tiempo, de sus crisis estructurales. Esta conjunción de turbulencias obligarán, con toda seguridad, a la Fed y al BCE a modificar su estrategia monetaria. Las opciones que se presentan son: bajar los tipos de interés para dar un respiro a los endeudados, lo cual puede disparar la inflación; o por el contrario, seguir manteniendo al alza los tipos de interés, lo cual controlaría la inflación y garantizaría el rendimiento de las rentas del capital, pero al alto precio de poder generar una crisis financiera que desestabilice todo el sistema económico.



¹ Se entiende por "burbuja financiera": cuando se produce una situación en la que los índices (los precios) del mercado bursátil están muy sobrevalorados.

² Ver: El País, 12/08/07.

³ Ver: Stiglitz, J. *El malestar en la Globalización*. Santillana Ediciones Generales, Madrid, 2002. p. 150.