

# **CRISIS HIPOTECARIA DE ESTADOS UNIDOS Y SU REPERCUSIÓN EN LA ECONOMÍA MEXICANA**

\* Mtro. Rodolfo Valenzuela Reynaga

\*\*Lic. Lugardo Salazar Campos

## **RESUMEN**

El presente trabajo es una idea clara sobre los sucesos económicos y financieros que se han venido suscitando desde el inicio de la crisis hipotecaria en los Estados Unidos y sus posibles repercusiones económicas en México, además da un panorama general lo los posibles efectos macroeconómicos y de la forma en que se pueden solventar.

## **ABSTRACT**

This work is a clear idea about the economic and financial events that have been raising since the beginning of the mortgage crisis in the United States, and its economic potential impact in Mexico, also gives an overview as possible macroeconomic effects and the how they can be overcome.

\* Maestro del Departamento de Contaduría y Finanzas del Instituto Tecnológico de Sonora.

\*\* Egresado de la Licenciatura en Economía y Finanzas del Instituto Tecnológico de Sonora.

En los últimos meses se han venido dando una serie de sucesos financieros provenientes de las hipotecas de alto riesgo, conocidas en Estados Unidos como Subprime, las cuales son un tipo especial de hipoteca, preferentemente utilizado para la adquisición de vivienda, y orientada a clientes con escasa solvencia, y por tanto con un nivel de riesgo de impago superior a la media del resto de créditos y en donde su tipo de interés es más elevado que en los préstamos personales, por lo cual las comisiones bancarias resultan más gravosas<sup>1</sup>.

Agosto de 2007 pasará a la historia financiera por la crisis del mercado estadounidense de hipotecas de baja calidad crediticia (Subprime). Estas hipotecas se califican así cuando se conceden a personas con un historial de crédito problemático o que no aportan toda la documentación necesaria, como por ejemplo las pruebas de sus fuentes de ingresos<sup>2</sup>.

Actualmente, el mercado hipotecario de Estados Unidos es de unos 10 billones de dólares, de los cuales las hipotecas Subprime representan un 13% del total del mercado hipotecario y un 9% del producto interior bruto (PIB) nominal de Estados Unidos. A priori, no parece que su importancia económica pueda poner en jaque la liquidez del sistema bancario de Estados Unidos. Sin embargo, dos elementos han potenciado los efectos nocivos del aumento de la morosidad de este activo.

Pero antes de explicar el contagio debemos detenernos en averiguar quién tiene estos activos en sus carteras de inversión. La mayoría de estos préstamos hipotecarios Subprime son otorgados por entidades financieras no tomadoras de depósitos que están sujetas a menores exigencias regulatorias y de supervisión, en comparación con el resto de bancos y entidades de depósito. Una vez que el cliente utiliza el préstamo para adquirir su vivienda, la deuda queda anotada en el balance de las entidades que han concedido el préstamo.

Pero estas entidades, con el fin de dinamizar su actividad, se desprenden de estas hipotecas y las venden a bancos comerciales o bancos de inversión. Estos nuevos tenedores, a su vez, empaquetan las hipotecas en bloques y emiten bonos de titulización de deuda (los CDO, acrónimo de Collateralised Debt Obligation), es decir, se genera un nuevo activo más

fácilmente negociable en los mercados a partir de las hipotecas Subprime, y este bono es el que detenta el riesgo de la operación.

A medida que los propietarios de las hipotecas van pagando mensualmente la deuda, con este dinero se paga a los que han comprado estos bonos. Los adquirentes de CDO son normalmente fondos de inversión, compañías de seguros, tesorerías, traders, etc., los cuales obtienen con estos títulos unos rendimientos superiores a la media del mercado si bien, lógicamente, incurren en un riesgo superior. Este nuevo producto se segmenta según el riesgo crediticio asumido y se le asigna una calificación o rating crediticio por parte de las agencias de rating.

La crisis hipotecaria de 2007 se desató en el momento en que los inversores percibieron señales de alarma. La elevación progresiva de los tipos de interés por parte de la FED que desde el 2004 comenzaron a subir para con ello controlar la inflación, así como el incremento natural de las cuotas de esta clase de créditos hicieron aumentar la tasa de morosidad y el nivel de ejecuciones que es lo que comúnmente se llama embargo en las hipotecas de alto riesgo.

Como se ha analizado, dos han sido los factores clave de esta problemática: la alta liquidez y el apalancamiento financiero. Desde hace varios años, el sistema financiero global está inmerso en un mar de liquidez, como consecuencia de varios factores (políticas monetarias expansivas, baja inflación, desarrollo de nuevas tecnologías para la gestión del riesgo, etc.). Para corregir esta situación, los bancos centrales de las principales economías se hallaban en una fase de subidas de tipos de interés, ante el temor a la existencia de una burbuja especulativa ligada a los activos inmobiliarios y a las materias primas.

Varias circunstancias se han aliado para dar lugar a la crisis financiera del Subprime en Estados Unidos. En primer lugar, el fuerte aumento de los tipos de interés hipotecarios. Además, el sector inmobiliario entró en recesión en enero de 2006, con caída del número de viviendas vendidas y descenso de precios.

Adicionalmente, se ha producido una ligera desaceleración económica y, finalmente, una relajación de los estándares de concesión de crédito hipotecario Subprime, sobre todo en 2005 y 2006. Estos elementos han impulsado el aumento de la morosidad hipotecaria.

Desde el año 2004 hasta el 2006 el tipo de interés pasó del 1% al 5,25%. El crecimiento del precio de la vivienda, que había sido espectacular entre los años 2001 y 2005, se convirtió en descenso sostenido. En agosto de 2005 el precio de la vivienda y la tasa de ventas cayeron en buena parte de los Estados Unidos de manera abrupta.

Las ejecuciones hipotecarias debidas al impago de la deuda crecieron de forma espectacular, y numerosas entidades comenzaron a tener problemas de liquidez para devolver el dinero a los inversores o recibir financiación de los prestamistas. Para el 2006, la crisis inmobiliaria ya se había trasladado a la Bolsa: el índice bursátil de la construcción estadounidense (U.S. Home Construction Index) cayó un 40%.

En el año 2007 el problema de la deuda hipotecaria subprime empezó a contaminar los mercados financieros internacionales. Muchos compradores no reunían los requisitos para recibir un préstamo hipotecario. La industria inmobiliaria creó entonces varias fórmulas para que los compradores pudiesen obtener préstamos, entre ellas las llamadas subprimas.

Los compradores aceptaron pagar sólo intereses durante los primeros años de su hipoteca, sin tomar en cuenta que los intereses estaban subiendo. Para colmo de males, las hipotecas de alto riesgo no tienen interés fijo, sino variable. Esto se está convirtiendo en una pesadilla para el comprador, al tener que pagar mucho más mensualmente debido a las variaciones de los intereses.

El sector de la vivienda fue clave en el crecimiento económico de Estados Unidos entre 2001 y 2006. Según el Centro de Estudios de la Vivienda de la Universidad de Harvard, el sector supone más del 25% del Producto Interno Bruto del país. Y en ese tiempo produjo un tercio del empleo creado y casi la mitad del gasto en consumo. Pero en el último año y medio, las

ventas de viviendas nuevas (un recorte anual del 6,6% en julio) y los precios (el 1,4% menos) se han estado desplomando, y presentan los peores datos de los últimos 16 años.

El crecimiento va de nuevo para abajo y con ello la esperanza de obtener mejores resultados que redunden en ciudadanos felices por tener trabajo, contentos por contar con un ingreso para pagar el multiplicado agobio mensual de las deudas. Del homo economicus al homo obligatoris significa que, a esta sociedad global, hemos arribado endeudados, la vida se encuentra a plazos, cómodas mensualidades, con intereses a pagar por décadas por la hipoteca, el coche, los seguros, las tarjetas de crédito, los bienes de consumo.

El cataclismo del subprime con epicentro en Estados Unidos no hace más que remover la llaga abierta para el mundo entero: la gente quiere una vivienda propia, es una de las principales motivaciones cuando se tiene un empleo, cuando se decide formar una familia, dejar de pagar por un alquiler y asumir la obligación de una hipoteca para ser dueños del ladrillo. El problema es que, demográfica y salarialmente hablando, no hay ladrillo para todos, la especulación desde hace años se apropió de la construcción de vivienda, de los programas públicos y privados.

Los costos de la vivienda privada y pública son indignantes, y no es tampoco ninguna novedad desde finales de la década de los ochenta viene formándose una burbuja especulativa en el terreno de la vivienda pública y privada. Contribuye a ello el desbalance entre oferta y demanda y la disponibilidad. En algunos países esta burbuja especulativa es más evidente que en otros, Estados Unidos, Gran Bretaña, Japón, Rusia, Alemania y España. En buena medida el encarecimiento del costo de la vivienda va ligado con la ola inmigrante que debe enfrentarse a pagar precios altísimos por alquileres y costos caros por el pago de hipotecas.

Estados Unidos es una de las principales economías de impacto global, por eso, preocupa a todos si avanza o desacelera, no es sólo cuestión de interés para México. Recientemente, la Organización para la Cooperación y el Desarrollo Económico (OECD) estimó un menor ritmo

de crecimiento en los próximos meses para Estados Unidos, Japón y Alemania en la Zona Euro<sup>3</sup>. Estamos hablando de tres motores imprescindibles en el globo terráqueo y que alteran las previsiones de los economistas para la recta final del 2007, además de añadir buenas dosis de incertidumbre en la actuación de los mercados.

Momentáneamente se tiene bolsas muy nerviosas, que están ajustando ganancias y realizando correcciones, rumbo al cuarto trimestre del 2007; las monedas están reaccionando también y los sectores inmobiliarios y de la construcción siguen afectados. La OECD destaca que además de Estados Unidos, en otros países como en España, sucede un decaimiento de la confianza, suben las tasas de interés y se disparan los precios. El organismo internacional ha decidido reducir las estimaciones de crecimiento para Estados Unidos, la nueva estimación es de un 1.9% del PIB para el 2007 lo que hace regresar el escenario a finales del 2000 y principios del 2001 y que seguramente llevará a México a una reducción de entre 4 y 5 puntos porcentuales en su meta de crecimiento.

Pero ¿qué se está visualizando para el negocio aquí en nuestro país con esto que está sucediendo en los mercados y el famoso tema del rubro hipotecario y todo lo que se a visto de las carteras hipotecarias en el mundo? Sin duda que es un efecto que hay que tomar muy en cuenta de manera muy específica porque son diferentes ángulos donde hay que analizarlo.

Es una situación diferente a la que pasa en el mercado mexicano, que es un mercado donde después de la crisis del '94, los procesos de evaluación de riesgo fueron más severos. Pero esto no quiere decir que no estén exentos de posibles riesgos colaterales y es donde se tiene que ser muy objetivos, para en un momento determinado darle una tranquilidad al mercado, pero también valorar que el mercado si bien es distinto, sí puede tener efectos que si nos los cuidamos, nos puede generar en un momento dado situaciones que posiblemente podamos lamentar mañana.

Es un hecho que se esta generando mucha oferta de crédito al consumo. Cuando se ve mucha oferta de crédito al consumo, llámese tarjeta de crédito, préstamo personal, lo que se esta

provocando con eso es que personas que en el pasado no tenían un historial de crédito, generen un récord crediticio que se puede de alguna forma debilitar o apalancar demasiado el perfil de una persona.

¿Y con esto qué sucede? Cuando quiera acceder a un crédito hipotecario o a un crédito de bien de consumo o a un automóvil, puede tener el riesgo de no ser aprobado. Y esto afecta a todos. Entonces es conveniente tener una mejor oportunidad de valorar la calidad de oferta tanto de bancos como de uno como intermediarios financieros especializados, de lograr una madurez del mercado. Es bueno y son muy rentables quizá los productos, pero tenemos que hacer también conciencia que este efecto quizás pueda perjudicar nuestra calificación en productos que finalmente tiene un objetivo muy distinto al consumo.

Todo lo que huele a hipotecario como que dicen: “yo no quiero”, es decir existe una aversión al riesgo, y en ese sentido parece que urge de cierta forma diferenciar la situación que se está viviendo en México y la situación que se vive en otros mercados hipotecarios, concretamente el de Estados Unidos.

Ahí el posicionamiento es clave, la información que calificadoras y que uno mismo este generando al mercado, le debe dar tranquilidad porque sí son hechos distintos. En México a no se esta orientado a ese mercado, pero finalmente ya hay varias de las empresas que están cotizando en el extranjero y este efecto sí puede tener una situación de estancamiento.

Se dice que cuando a Estados Unidos estornuda a México le da pulmonía. En este mundo globalizado, cuando hay una situación económica en cualquier parte del mundo, afecta a todas las demás, y es lo que se esta viendo precisamente. Los llamados “martes negros” son producto de un problema hipotecario en Estados Unidos.

El problema que hubo en Estados Unidos no fue en sí el problema de las hipotecas a las hipotecarias, el problema viene de la bursatilización de las hipotecas. En Estados Unidos, lo que hacen las hipotecarias, o todo aquel que presta dinero a través de hipotecas para bienes

inmuebles, para seguirse fondeando, vende su cartera de crédito a otras empresas grandes, y ellos compran toda esa cartera como inversión.

El problema no se concentra en las hipotecarias, sino que esto afecta a las empresas grandes y a los fondos de inversión. Pero es un problema que podría estar, digamos, focalizado en la rama hipotecaria, pero obviamente crece, pues al tratarse del sector hipotecario es un problema muy grave, porque la construcción en todo el mundo trae aparejado el mayor número de economías. Más de cincuenta ramas están vinculadas directa o indirectamente con la construcción; y ahí tenemos el problema, y es ahí que va a afectar a México, por no hablar de que muchos de los mexicanos que viven en Estados Unidos laboran en la industria de la construcción.

Al haber una desaceleración en todo lo que tiene que ver con construcción, al no haber créditos, disminuye la inversión en inmuebles y además aumenta la oferta, disminuye la demanda; en fin, se vuelve un círculo vicioso en el que todos aquellos, que como muchos mexicanos, cuya economía depende de la industria de la construcción, se van a quedar sin trabajo, van a disminuir sus ingresos y eso sí afecta a México, dado que pues también afecta a las remesas

México es un país cuyo fenómeno migratorio muestra características muy particulares. Su vecindad con la potencia económica más importante del mundo, Estados Unidos, ha propiciado un constante flujo de personas hacia ese país en busca de empleo y un empleo mejor remunerado, así como la generación de redes migratorias familiares que mantienen la constante en esos flujos.

Las asimetrías económicas entre estos dos países son relevantes. Como ejemplo, el salario por hora en Estados Unidos es ocho vez más que el salario en México. Esto explica porque a los trabajadores mexicanos les es tan atractivo el querer emigrar hacia ese país, a pesar de los riesgos que muchas veces conlleva aventurarse a emigrar, sobre todo cuando pasan la frontera en condición de ilegales. Las remesas internacionales según datos del Banco de México han llegado a representar la segunda fuente de ingresos de divisas al país y según el informe del

Banco Mundial sobre la pobreza en México, han sido un factor determinante en la reducción de los índices de la pobreza extrema del país.

El tema de las remesas y su importancia para la economía del país y de los hogares que tienen estos ingresos, es hoy de una gran trascendencia no sólo de dimensiones económicas, sino políticas y sociales. Si bien el crecimiento en las cifras por el ingreso de remesas continúa en ascenso, los aumentos han sido más importantes a partir del año 2000, pues han superado los montos respectivos de ingresos por turismo y de la inversión extranjera directa. Varios factores explican por qué este aumento: uno de ellos es el flujo migratorio constante de trabajadores mexicanos hacia Estados Unidos (como principal destino de los emigrantes mexicanos); otros factores son la disminución de los costos por el envío de remesas; y un mejor seguimiento de los movimientos de remesas por el banco central. México ocupa el segundo lugar a nivel mundial entre los países receptores de remesas y el primer lugar de América Latina y el Caribe. Se considera que tres son los aspectos más relevantes del impacto de las remesas a la economía de México en el sentido macro.

En primer lugar, el ingreso de remesas se ha convertido en la segunda fuente de divisas para el país después de las exportaciones de petróleo crudo: En términos de la Balanza de Pagos de México.

Un segundo impacto de las remesas se genera en el mercado interno. Las remesas tienen un fuerte impacto en el consumo, pues según estimaciones del Banco de México, el ingreso de las remesas está beneficiando al 25% de los hogares con menores ingresos del país. Y de estos ingresos dichos hogares destinan, 8 de cada diez dólares al consumo familiar, esto es, para cubrir sus necesidades básicas (comida, renta y salud).

Otro efecto macroeconómico es que las remesas tienen un impacto en la disminución del déficit de la Cuenta Corriente. Las remesas en los últimos años han cobrado una seria importancia para el financiamiento del déficit de la cuenta corriente de México.

En México la industria de la construcción y su sector hipotecario han ido creciendo considerablemente a raíz del 94; cuando ocurre la crisis, obviamente entra una desaceleración absoluta, casi a cero, no había ningún tipo de crédito. Ya por ahí de 1998 empezaron las Sofoles a financiar viviendas, pero solamente de interés social, ningún otro tipo de vivienda, y luego poco a poco las mismas Sofoles han empezado a financiar otro tipo de vivienda y también han entrado paulatinamente los bancos al grado de que hoy ya está muy activo el tema del crédito hipotecario en México.

Cuando hay crédito, automáticamente se reactiva la construcción; si no hay crédito no hay construcción. Entonces es por eso que vemos que a la par de que se van abriendo distintas fuentes, distintos esquemas de financiamiento, obviamente crece la construcción, y por supuesto hay lugares que tienen un desarrollo muy grande y que están creciendo muchísimo.

La economía de México no sufrirá una pulmonía a causa del resfrío que se vive, actualmente, en Estados Unidos, sin embargo, la expansión del PIB podría presentar una disminución de hasta un punto porcentual debido a la desaceleración por la que atraviesa la mayor potencia del mundo.

Como todos los dichos tiene algo de verdad, pero ha dejado de ser cierto en que ya no sería una pulmonía. El 90% de las exportaciones van para allá, perder ese dinamismo sí es preocupante, ya que es muy probable una crisis en la economía mexicana, lo que vendría con una pérdida de un punto en el crecimiento.

Otro efecto negativo para la economía mexicana, sobre todo en lo que se refiere a los ingresos gubernamentales, se produciría con la caída en los precios del petróleo, ya que la contracción en Estados Unidos supone una menor demanda del energético.

Ya en las últimas semanas se ha visto que el precio de la mezcla mexicana ha empezado a bajar, más bien en función de que ha bajado el precio del West Texas, y la razón principal es la expectativa de la desaceleración en Estados Unidos,

Además, debido al alza en el costo de los créditos hipotecarios, el sector de la vivienda fue el primero en reflejar los impactos negativos, por lo que los especialistas suponen que no habrá nuevas alzas en la tasa de interés en la reunión de la FED.

Ahora este mercado de vivienda se está desinflando y entonces al desinflarse el mercado de vivienda va a obligar a las familias a que empiecen a ahorrar y que consuman menos y seguramente eso va a causar que la economía de Estados Unidos se empiece a desacelerar de una forma importante.

La vivienda es uno de los principales impulsores del desarrollo económico en estados unidos y obviamente una recesión en ese sector le afecta al resto de la economía ese es otro de los fundamentos para que la reserva federal no incremente las tasas de interés, en razón del efecto que pueda tener en la ya de por sí alicaído sector de la vivienda en Estados Unidos.

Por su parte, no deja de ser preocupante que las autoridades mexicanas desestimen los riesgos que la actual situación de los mercados financieros plantea a la economía nacional. Este fenómeno no ha afectado a los mercados domésticos debido a la solidez de la economía mexicana.

Sin embargo, ante la baja sostenida en las expectativas de crecimiento económico y la caída en los precios del petróleo y en las remesas, es probable suponer que el impacto de una eventual crisis mundial en el país sería mucho más grave. Por tanto, es imprescindible que el gobierno de México comience a actuar con sentido económico serio, deje de desatender los signos de la vulnerabilidad de la economía mexicana ante un eventual escenario de crisis e inicie medidas como la reactivación del mercado interno, a fin de prevenir la redición de escenarios tan lamentables como la crisis bancaria de la década. De lo contrario, las consecuencias podrían resultar catastróficas para la población.

En apariencia la crisis no ha afectado a México, porque si bien el riesgo país ha aumentado, las tasas de interés han bajado. Pero el sector hipotecario y en especial las sofoles, si pueden verse afectados. Por eso, las propias sofoles y las autoridades financieras, deben tomar medidas preventivas lo antes posible, para con ello tener la capacidad y la información necesaria que permita permear las situaciones económicas y financieras que están sucediendo

en otros países a nivel mundial y en donde México debe de dejar de ser espectador para lograr ser un protagonista de forma positiva en los sucesos mundiales.

## Bibliografía

---

<sup>1</sup> Crisis hipotecaria de 2007, Especulando con opciones en la bolsa de valores, viernes 18 de enero de 2008

Fuente: [http://es.wikipedia.org/wiki/Crisis\\_hipotecaria\\_de\\_2007](http://es.wikipedia.org/wiki/Crisis_hipotecaria_de_2007)

<sup>2</sup> Servicios de estudios la Caxia, Mercados monetarios y de capital, La crisis hipotecaria subprime en EEUU centra todas las miradas, miércoles, 12 de septiembre de 2007, URL:<http://www.fxstreet.es/fundamental/mercado/mercados-monetarios-y-de-capital/2007-09-12.html>

<sup>3</sup> OLGANZA weblog business, El subprime en Estados Unidos, URL: <http://olganza.com/2007/09/07/el-subprime-en-eua/>