

Luis Angarita Lazo, Msc.

La crisis económica 2008-2009 y sus efectos en América Latina

Las perspectivas de crecimiento y desarrollo a nivel mundial había vivido una etapa de esplendor con un crecimiento sostenido de todas las regiones del mundo y con un impulso extraordinario en materia de comercio internacional. Esta tendencia se vio desarrollada aún con firmeza durante la década de los 90, a partir del proceso de liberalización de las políticas públicas que significó la apertura de los mercados y la libre movilidad de inversiones de capital alrededor del mundo. Si bien este proceso tuvo episodios de turbulencia específicas

durante las crisis de las bolsas asiáticas, mexicanas, rusas, entre otros mercados emergentes, el desempeño económico fue más que respetable, positivo para el crecimiento económico mundial.

1. Antecedentes de la crisis

Este crecimiento significó para las economías desarrolladas, sobre todo para Europa y los Estados Unidos, un desempeño económico positivo con grandes oportunidades para el desarrollo de sus capacidades productivas, su participación en el comercio internacional y, sobre todo, el desarrollo del mercado interno, lo que impulsó el crecimiento del sector como el de la construcción, y de manera

indirecta el del mercado inmobiliario.

Un escenario de crecimiento sostenido, cercano al “pleno empleo” de todos los factores productivos de la sociedad norteamericana, impulsó a la Reserva Federal, autoridad monetaria compuesta por los distintos actores de su sistema financiero, desplegó una política de reducción de los tipos de interés, como estrategia para mantener el crecimiento de las actividades productivas a partir del estímulo a la inversión, “Greenspan se caracterizó por una alta disposición del Banco Central de proporcionar liquidez y reducir el interés en caso de turbulencias o dificultades de mercado” (Birnbreier, 2009). En la medida que se redujera el tipo de interés a niveles más bajos, mayor oportunidad para hacer factibles oportunidades de negocio y de inversión en las actividades reales de la economía norteamericana.

2. Mercado inmobiliario especulativo

En lo que concierne al mercado inmobiliario, como parte de la industria de la construcción y ampliamente estimulada en el proceso de crecimiento americano, la oferta de bienes inmuebles permitió al sistema crediticio un relajamiento en el ofrecimiento de créditos, a través de la disminución de criterios de exigencias de garantías y requisitos en las condiciones de pago para calificar como pagador de un préstamo hipotecario.

Esta laxitud en el otorgamiento



de créditos hipotecarios se origina a partir de la creencia que el inmueble es suficiente garantía para la concesión de dicho préstamo, y que no representaba ningún riesgo para el sistema financiero ya que, de haber incumplimiento y mora en amortización, la ejecución de la hipoteca permitía captar el monto prestado y garantizaba la capitalización de la banca, todo esto bajo el supuesto de que el precio de las viviendas siempre sube “Antes de la crisis era común escuchar a gente que decía que los precios de la vivienda siempre subían en Estados Unidos. Por supuesto que esto no es cierto, aunque necesitáramos de la gran crisis económica para entenderlo” (Mejía, 2013). Y es en este supuesto que subyace el origen real de la crisis. Muchas familias americanas vieron en esta facilidad, una forma de inversión y se postularon para adquirir viviendas más allá de sus necesidades reales de habitación, recibiendo múltiples créditos, que incluso sobrepasaba su capacidad financiera para su endeudamiento.

Nuevamente, el motivo de la crisis en el mercado hipotecario viene dado a través de la permisividad de los bancos, al aceptar a prestatarios con escasa capacidad de pagos, y con pocas garantías que respaldasen el monto tomado, convirtiéndose así en un activo de alto riesgo para todas las instituciones que participaban en el proceso de crédito hipotecario. Pero esta política bancaria no significaba un ejercicio arbitrario e irresponsable de la cartera de préstamos, sino que tenía su fundamento principal en la tendencia histórica de que los precios de las viviendas nunca bajaban de precio y, de esta manera, el bien objeto del préstamo constituía suficiente garantía para salvaguardar los activos financieros de la institución.

En el momento que, dentro del sistema norteamericano, se empieza a

presentar la tendencia de la reducción de precios en las viviendas, el piso que sostenía la expansión crediticia del sistema de préstamos hipotecarios, empieza a sufrir las consecuencias directas de sólo contar con el bien inmueble como garantía de los préstamos otorgados, ya que, comenzó a darse el fenómeno de que la garantía comenzaba a ser de menor valor que el crédito, lo que significaba el riesgo de descapitalizar el valor de sus activos. Desde el punto de vista del deudor, este fenómeno se dio de manera inversa ya que, se adeudaba un monto muy superior al valor real del bien que era objeto del préstamo, lo que generaba un desaliento para continuar el pago de lo adeudado, y generando incentivos para la declaratoria de mora a pesar del costo social que ello implicaba. Muchos ciudadanos se vieron en la condición de pagar una enorme cantidad de dinero por un bien que no representaba su valor, por lo que decidían dejar de pagarlo.

Este hecho de la falta de pagos de los deudores llevó a la descapitalización del sistema hipotecario norteamericano y, a través del mecanismo de empaquetamiento de créditos “basura”, de una cantidad importante de bonos de alto riesgo financiero, lo que significaba que se cumplía el riesgo crediticio del incumplimiento de pago, lo que empezó a afectar la capacidad de ahorros y de pagos de las personas. El rompimiento de la burbuja inmobiliaria significó la descapitalización y la pérdida de riqueza de un gran número de personas a lo largo del sistema financiero mundial.

3. El aseguramiento y la cobertura

El rompimiento de la burbuja de precios de los inmuebles, trajo como consecuencia una serie de eventos que logran explicar la transición de un problema financiero doméstico, a un problema de escala

mundial. Un aumento inesperado de las tasas de interés significó que aquellas personas que no tenían garantías en la capacidad de pago comenzaron a caer en mora, y las viviendas como respaldo financiero del crédito hipotecario comenzaron a ser subastadas forzosamente para garantizar el retorno del capital invertido. En este mismo momento, el precio de las casas había comenzado a bajar súbitamente por lo que ya el valor de la vivienda no compensaba el préstamo otorgado, lo que implicaba una descapitalización.

Para tratar de aminorar el riesgo de estos incumplimientos, los bancos comerciales y las casas de aseguramiento comenzaron a realizar un proceso denominado titulización o securitización, mediante el cual, un grupo de créditos de alto riesgo se convertían en el respaldo de una emisión de títulos valor en el mercado financiero, y de esta manera tratar de reducir el peligro del incumplimiento de los créditos llamados “basura”. La afirmación consistía en suponer que si bien algunos créditos podrían entrar en incumplimiento, su empaquetamiento facilitaba la comercialización de papeles financieros, ya que la probabilidad de que hubiese una mora generalizada era mucho menor. De esta manera se crearon instrumentos denominados “Cédulas Hipotecarias” o también conocidos como CMO o CDO por sus siglas en inglés (Collateralized Debt

Obligations).

Esta falta de previsión, o exceso de confianza en la estabilidad de precios del mercado inmobiliario impidió ver la magnitud del grado de complicación del conflicto inmobiliario y sus posibles efectos en la banca comercial e instituciones financieras. Por un lado comenzamos a ver grandes bancos comerciales como Merrill Lynch y Lehman Brothers tener grandes problemas de insolvencia, mientras que por el otro, instituciones del mercados de hipoteca como Fanny Mae y Freddie Mac (acrónimos de la Asociación Federal Nacional Hipotecaria y la Corporación Federal de Créditos Hipotecarios), fueron intervenidas y auxiliadas por el gobierno federal para tratar de revertir la pérdida de confianza en el mercado financiero.

Pero el desarrollo de la crisis había iniciado y no se podía prever la extensión de su desarrollo. La generación de títulos de inversión generados a partir de la securitización de los créditos hipotecarios “basura” hacía inaccesible determinar la cantidad de instrumentos “tóxicos”, o respaldados con activos que perdían su valor aceleradamente.

4. La internacionalización de la crisis

Entendiendo que toda la descripción realizada hasta los momentos se refiere principalmente a los procesos de la economía doméstica de los Estados Unidos, su impacto



Fotografía 2. Colapso financiero.

en los mercados mundiales fue de tal envergadura que ha significado la mayor crisis económica mundial, desde el quiebre de la bolsa de Nueva York en el año 1929, señalada también como “la peor crisis financiera mundial desde la Gran Depresión de los años treinta del siglo XX. Aunque el mundo industrializado puede evitar una profunda depresión económica como la de entonces, también es evidente que está atravesando la peor recesión desde la Segunda Guerra Mundial” (Ocampo, 2009). La razón fundamental se refiere al grado de desarrollo que tiene el mercado financiero norteamericano, que permite la libre movilidad de recursos financieros a nivel global y, por consecuencia, puede llegar a expandirse a mercados financieros igualmente desarrollados como el del mercado europeo o el del sudeste asiático. Así, la libre movilidad de capitales permitía que instrumentos financieros complejos, tal como los descritos anteriormente en el proceso de “empaquetamiento” de la deuda referida a los créditos basura o calificados como de alto riesgo.

Por el nivel de desarrollo de estos sistemas financieros, es común ver

la práctica de la adquisición de distintos papeles financieros como forma de aplicar la recomendable diversificación del portafolio de inversiones, ya que de esta manera se puede diluir el riesgo financiero con la aplicación del aforismo popular de “no colocar todos los huevos en el mismo cesto”. De esta manera, pequeños inversionistas de distintas partes del mundo, a través de distintos agentes financieros, lograron adquirir instrumentos de inversión que tenían como contraparte, el respaldo de los créditos hipotecarios del mercado norteamericano, y que venían acompañados de un riesgo importante para cualquier comprador de dicho instrumento.

Para este momento, la crisis financiera apenas asomaba su relevancia para todos los países del mundo. Sólo aquellas economías con mercados financieros suficientemente desarrollados y diversificados habían participado en la circulación de papeles financieros vinculados con la crisis hipotecaria, mientras que en el caso de los países en vías de desarrollo, existe la característica de poseer mercados de capitales poco desarrollados, y principalmente respaldados por su

capacidad de producción de bienes primarios o también llamados commodities, que para el contexto reportaban un crecimiento de sus términos de intercambio.

De esta manera no resultaba exagerado llegar a la conclusión de que los países de América Latina estaban exentos de los efectos de la crisis, mientras ésta sólo pertenezca al sector financiero y no afecte a la capacidad de producción de los países de la región. En esta ocasión, el Presidente de Venezuela Hugo Chávez llegó a declarar “Nuestro país está blindado contra la crisis bancaria mundial, afirmó Chávez, gracias a la “existencia de un sistema financiero propio y a mi proyecto de

impulsar un eje económico mundial del socialismo” (Aguilar, 2008). Tal aseveración encontraba su sustento en que, resultaba poco común ver a inversionistas latinoamericanos participar de instrumentos financieros complejos, tal como los que se refieren a los créditos hipotecarios y su posterior expansión al sistema financiero mundial, mientras que las finanzas de la región estaban soportadas en la capacidad de exportación de los países, principalmente rubros agrícolas e hidrocarburos.

5. Rompimiento del ciclo financiero y transferencia a la economía real

Pero la envergadura y

profundidad de la crisis, y su capacidad de expansión y extensión a lo largo de las principales economías del mundo no podía ser vista desde el comienzo de los eventos que llevaron al empaquetamiento de créditos considerados “basura” (Junk bonds ó subprimes), y la participación de estos bonos en las distintas formas de ahorro que se presentan en los mercados financieros mundiales.

Con la creación de los títulos de inversión denominados Cédulas Hipotecarias (CDO, CMO), la



Fotografía 3. Colapso financiero.

participación de muchas pequeñas instituciones bancarias y financieras que ofrecían en su portafolio de inversiones tanto a pequeños ahorristas, como a grandes fondos de retiro y de pensiones, lo que comprometía seriamente al sistema de ahorros de las personas a lo largo del mundo.

Las finanzas se entienden, en un primer nivel, como el respaldo monetario que permite facilitar el comercio de mercancías, tanto a nivel interno, como la práctica del comercio internacional de bienes y servicios. Mientras que en un segundo nivel, el sistema financiero permite diversificar las formas de ahorros de las personas y facilitar fuentes de capital que permitan el impulso de actividades de inversión a lo largo de la economía mundial.

Toda la cadena de hechos derivados del rompimiento de la burbuja inmobiliaria, la descapitalización de los bancos norteamericanos, y la contaminación de papeles de inversión “tóxicos” a lo largo del sistema financiero, trajo consigo en un primer momento, la pérdida de confianza en el mercado de capitales, ya que sufría una descapitalización con proporciones importantes en la banca estadounidense, y en segundo lugar, para aquellos fondos de pensiones y formas de ahorro que se vieron afectadas por el incumplimiento del pago del valor sus títulos o, en el mejor de los casos, su caída en el valor real, lo que se tradujo en una pérdida patrimonial importante.

En materia de comercio internacional, la crisis expuso una recesión económica en la mayoría de los países del mundo desarrollado, que redujo la tasa de crecimiento de las exportaciones mundiales. Al respecto la Organización Mundial de Comercio, en una nota de prensa señala que “El comercio mundial creció el 5,5 por ciento el año pasado, frente al 8,5 por ciento en 2006, y es posible que crezca

menos aún en 2008—en torno al 4,5 por ciento—, ya que la fuerte desaceleración económica que están experimentando países desarrollados importantes sólo se ve compensada en parte por la continuación de un vigoroso crecimiento en las economías emergentes” (OMC, 2008).

6. Extensión y repercusiones hacia América Latina

Las iniciativas de los gobiernos principalmente afectados por la crisis financiera, como estrategia para impulsar la confianza y el restablecimiento, consistió en una política monetaria expansiva, a partir del auxilio financiero y la absorción de parte las instituciones bancarias involucradas y afectadas por la burbuja inmobiliaria. En el caso de los Estados Unidos, el plan consistió en la introducción de un total de 700 mil millones de dólares, que se traducían en una caída de las tasas de interés y en la depreciación de la moneda norteamericana.

Para finales del año 2008, se mantenía la creencia de los países de la región latinoamericana no habían sido “contaminados” con la adquisición de papeles “tóxicos”, de tal manera que no corrían el riesgo de enfrentar una descapitalización, debido a que el principal respaldo de los bonos de la deuda pública nacional y otros instrumentos de inversión estaban respaldados por la capacidad productiva de cada una de sus economías. Aunque esta visión sólo podía visualizar una cara de la moneda y con una perspectiva de corto plazo.

De manera tal que si bien, los países emergentes contaban con un respaldo suficiente para honrar a sus acreedores, los países desarrollados se vieron fuertemente afectados por la

indisposición de los grandes bancos responder por los créditos otorgados, y en general, por tener como mecanismo de ahorros bonos sin respaldo. Esto significó la merma en la capacidad de producción y de consumo de los países desarrollados, situación que se reflejó en el resto del mundo.

A partir del año 2009, los países latinoamericanos comienzan a sufrir de la contracción de los mercados de destino de sus exportaciones, sumado a dos condiciones presentes en la estrategia planteada por los países desarrollados de auxilio financiero.

Por un lado, la inversión de una fuerte cantidad de dinero en la mayoría de los países, viene



acompañado de un natural deseo de elevar medidas proteccionistas al comercio internacional, ya que la intención de dicho rescate es impulsar las capacidades productivas dentro de cada uno de los países, y se deben implementar mecanismos que eviten que estos recursos se trasladen a otros mercados a través de importaciones, lo que significaría una pérdida de renta, y de eficiencia en el plan de rescate.

Por otro lado, la emisión de moneda, y la consecuente depreciación tanto del dólar llevó, en términos relativos, a la apreciación de las distintas monedas que se traduce de manera directa en la pérdida de competitividad de las mercancías de la región y la pérdida de mercados internacionales. Lo que significó un reto importante en la planificación económica del subcontinente americano.

Ahora, el auxilio financiero acordado por los países miembros del G-20, reunidos en Londres en abril de 2009, parece haber dado los frutos esperados con respecto a la ansiada recuperación y reactivación económica. Con la restitución de la capacidad adquisitiva de los mercados más desarrollados como el norteamericano y el europeo, las posibilidades de reactivar la producción de los países emergentes parecen estar servidas para responder a este reimpulso orientado a partir del gasto público acordado en la citada reunión. Tal como Dijo Ricardo Marino, Presidente de la Asociación Latinoamericana

de Bancos “América Latina es la región que más preparada está para salir de la crisis financiera”.

Los efectos para la región, si bien fueron mayores a los esperados inicialmente, no fueron tan profundos ni tan dilatados en el tiempo como para el resto de los países del mundo. La principal fortaleza parece haber sido, paradójicamente, la debilidad y estrechez de sus mercados financieros, que evitaron que los efectos negativos directos de la crisis financiera se trasladaran a la región.

7. Conclusiones

La época de bonanza en la economía de los Estados Unidos permitió desarrollar de una manera acelerada el mercado interno, entre ellos, el sector inmobiliario, y sus correspondientes sistemas de construcción de viviendas, y de desarrollo financiero. La política empleada para el momento fue de expansión del crédito como estímulo a las inversiones y a la adquisición de nuevas viviendas por parte de las familias americanas, basando el sistema financiero en la estabilidad del mercado de las viviendas, lo que se consideraba suficiente respaldo para la banca.

El rompimiento de la burbuja inmobiliaria, que implicó la caída de los precios, trajo consecuencias terribles para el sistema económico estadounidense, sin tener las perspectivas, en un primer momento, de la importancia de tal crisis para el sistema financiero mundial. El otorgamiento de créditos a personas con baja capacidad de pagos trajo como secuela la adquisición de acreencias muy riesgosas o también llamados créditos “basura”. Como acción para mitigar el riesgo, se emitieron “cédulas hipotecarias” que agrupaban muchos de los créditos basura, con la esperanza de que tal acción impidiera la descapitalización de las instituciones

financieras, pero que se convirtió en el mecanismo de esparcimiento por todo el sistema financiero mundial. Las finanzas mundiales perdieron credibilidad al difundir instrumentos financieros “tóxicos” con bajo nivel de capitalización, lo que afectó a la red de consumo, producción y comercio a nivel mundial.

América Latina, en un primer momento se mostró alejada de la crisis, ya que su estrechez de mercados le permitió participar de los papeles “tóxicos” y no veía afectar su capacidad de producción. Pero la profundización de la crisis, mostró las vulnerabilidades externas de las economías latinoamericanas al ser afectados por la baja en los niveles de consumo de los principales mercados mundiales, así como la pérdida de competitividad por la devaluación de las principales monedas tales como el Dólar, el Euro o el Yuan chino. El rescate financiero llevado a cabo por las principales economías del mundo sirvió para que la crisis en la región fuera de corta duración.

Para saber más:

- 1 Aguilar, P. P. (16 de 10 de 2008). *Democracia y Desarrollo. Obtenido de http://www.venezuelatoday.org/08-10-16_es.htm***
- 2 Birnbreier, J. (2009). *Análisis y evolución de la crisis financiera global de 2007/2008. GRIN.***
- 3 Mejía, J. (21 de 10 de 2013). *¿Qué aprendiste de la crisis económica global? Obtenido de <https://es-us.finanzas.yahoo.com/blogs/yahoo-finanzas/%C2%BFqu%C3%A9-aprendiste-de-la-crisis-econ%C3%B3mica-global-192454935.html>***
- 4 Ocampo, J. A. (2009). *La crisis financiera mundial y su impacto sobre América Latina. 1-38.***
- 5 OMC. (17 de 4 de 2008). *Organización Mundial del Comercio. Obtenido de http://www.wto.org/spanish/news_s/pres08_s/pr520_s.htm***