

Crisis financiera del mercado inmobiliario

Prevén menores exportaciones a EE.UU.



MARÍA FLÓREZ-
ESTRADA
redactora



** Los créditos incobrables ascienden a más de \$100 mil millones.*

¿Cuánto más podrán bajar las tasas de interés, si al mismo tiempo hay presiones inflacionarias ascendentes (como el precio del petróleo), y si con cada baja de los intereses, el dólar se debilita más? ¿Cuánto más podrá soportar la economía mundial un dólar en caída libre, sin entrar en recesión a escala global? ¿Cómo evitar esa caída si, al mismo tiempo, el endeudamiento estadounidense no para de crecer?

El economista y profesor universitario, Luis Paulino Vargas, puede imaginarse "a los genios económicos del primer mundo -incluido el nutrido círculo de sus premios Nobel de Economía- exprimiendo sus sesos a ver cómo encuentran la cuadratura del círculo."

Y es que si bien las dudas son muchas, parece existir consenso en cuanto

a que Estados Unidos, el principal mercado para las exportaciones de nuestro país -y al cual estará quedando estrechamente atado de entrar en vigencia el Tratado de Libre Comercio (TLC)-, disminuirá su ritmo de crecimiento en los próximos meses, o bien entrará en una recesión que podría contagiar a todo el planeta.

Varios reportes de prensa informaron que en el 2008, esa economía crecerá tan solo entre un 1.8% y un 2.5%, y que el desempleo aumentará a casi el 5%.

El temor es que este contexto afecte la confianza de quienes consumen y tienen capacidad de inversión en EE.UU, y todo ello conduzca a una recesión.

De hecho, al finalizar noviembre, Ben Bernanke, el presidente de la Reserva Federal de Estados Unidos (Banco Central, FED, por sus siglas en inglés), advirtió que, para su país, soplan "vientos en contra", y anunció que en la próxima reunión de su Comité de Mercado Abierto, podría anunciarse un nuevo recorte de tasas de interés para revitalizar la economía.

Hasta el momento, la FED recortó sucesivamente las tasas de referencia hasta ubicarlas en 4,5%, para hacer frente



La pérdida de valor del dólar frente al euro es una manifestación de los problemas que padece la economía de Estados Unidos. (foto de Internet).

a la actual crisis.

Paralelamente, y en lo que sería un síntoma de la baja confianza internacional que existe en cuanto a la salud de la economía estadounidense, el dólar cayó a su punto más bajo frente al euro, la moneda de la Unión Europea: casi \$1.50 por euro.

Consultado sobre los efectos que la desaceleración, y posible recesión del mercado de EE.UU., tendrá para Costa Rica, el presidente del Banco Central, Francisco de Paula Gutiérrez, dijo que reducirá la demanda de exportaciones ticas, no solo a ese país sino a Centroamérica, debido a la merma en el flujo de remesas (dólares que reciben hogares de la región, provenientes de familiares en EE.UU.).

En cuanto a la caída del valor del dólar respecto del euro, Gutiérrez consideró que esto encarecerá las importaciones que el país realiza de Europa. (Véase: "Puede afectar nuestras exportaciones")

TOROS, SIN BARRERA

Por su parte, Anabelle Ulate, economista especializada en finanzas internacionales y directora del Observatorio del Desarrollo de la UCR, consideró que "la economía costarricense es hoy en día tan abierta, que ya no puede mirar los acontecimientos internacionales desde la barrera."

Puso como ejemplo que "la crisis en el segmento más riesgoso del mercado inmobiliario de Estados Unidos, aparentemente lejana para los costarricenses, tiene sus ramificaciones internas por medio de la banca internacional que hoy opera en el mercado financiero costarricense." Y agregó que "sin duda alguna, le corresponde a la prensa y a las agencias supervisoras locales dar cuenta de estos vínculos."

Ulate resaltó que los movimientos del tipo de cambio y la tasa de interés internacional repercuten en los flujos de comercio e inversión. En este sentido, y considerando la caída del dólar estadounidense, agregó que al país le resulta actualmente más atractivo exportar a Europa.

"Algunos economistas, como Maurice Obstfeld y Kenneth Rogoff estimaron, hace dos años, que para disminuir el déficit comercial de Estados Unidos, el dólar tendría que depreciarse en términos reales en un 35%. Hasta ahora, se estima que se ha depreciado un 15%. Por lo tanto, la expectativa es que la depreciación continúe. Esta situación hace que, para los costarricenses, sea más atractivo comprarle bienes y servicios a Estados Unidos, y venderle productos y servicios costarricenses a Europa y Asia."

En cuanto al impacto que tendrá, en la economía costarricense, este nuevo contexto de crisis, ella señaló dos vías.

"La disminución en la tasa de interés internacional, que promueve la Reserva Federal para evitar una recesión, continuará estimulando el proceso de inversión doméstica en Costa Rica, pero la desaceleración económica podría afectar nuestras exportaciones de bienes y servicios si tanto Estados Unidos como Europa entran, en el futuro cercano, en una recesión, como algunos están previendo", afirmó.

En este contexto, Ulate consideró apropiadas las medidas que tomó el Banco Central en cuanto a la administración del tipo de cambio, contrariamente a quienes abogan por fijarlo.

"Todos estos cambios internacionales, incluyendo los incrementos en el precio del petróleo, los absorbe una economía con mayor fluidez si su régimen cambiario es flexible. No quiero ni imaginar cuál sería el escenario actual si Costa Rica hubiera ligado su suerte a un régimen cambiario fijo, tal y como se propugnó internamente, y lo implementaron algunas economías latinoamericanas en el pasado. De allí que la política de bandas cambiarias que administra el Banco Central sea oportuna y atinada en un contexto internacional que se presenta incierto y sobre todo desalentador."

UN ESPEJISMO, CON LÍMITES

A su vez, Luis Paulino Vargas, economista y profesor de la UNED, atribuyó la crisis financiera del mercado inmobiliario "primero, a la baja de las tasas de interés que la Reserva Federal promovió a lo largo del período 2001-2004, y que las llevó a su nivel más bajo en muchísimos años y, segundo, a la ligereza con que, durante ese período, fueron concedidos créditos, incluso a personas que, bajo todos los parámetros usuales, no habrían sido considerados "confiables".

En su opinión, "ambas cosas se insertan en un problema de alcances más generales y de vigencia en el largo plazo: la aguda inclinación especulativa del sistema capitalista mundial, bajo la actual globalización neoliberal. Este sesgo especulativo adquiere diferentes manifestaciones en diferentes momentos. En el período mencionado le tocó el turno al sector inmobiliario. Con el alza en las tasas de interés, a partir de 2004, comenzó a evidenciarse el inmenso número de "créditos malos" concedidos. El efecto negativo que ello tiene se ha visto amplificado precisamente en virtud de los diversos "instrumentos" que la alquimia financiera genera y que dispersan enormemente el riesgo." Añadió que "quienes se comieron la piña, se la han jugado -gracias a la hechicería financiera- para pasarle la indigestión a muchísimos otros alrededor del mundo, y no solo en Estados Unidos, cosa que amplifica y hace más inciertos los alcances de la crisis."

Vargas coincidió en que esta crisis tendrá dos consecuencias principales para el país: "la transmisión de las tendencias recesivas, por medio de la reducción del dinamismo de las exportaciones, y la reducción de la inversión

extranjera, como consecuencia de la misma reducción de la liquidez internacional y, en general, como reacción defensiva de los capitales ante un ambiente económico mucho más incierto."

"Ambos efectos son problemáticos, pero posiblemente lo sea más la reducción de la inversión extranjera, ya que el auge económico de estos años en Costa Rica, no es más que un castillo de naipes, cuyo único sostén son precisamente esos enormes flujos de capital extranjero que ha recibido. Pero su derrumbe podría tener para nuestro país consecuencias que excedan del corto plazo, en virtud de las dimensiones que ha adquirido, a lo interno, la espiral especulativa", advirtió.

Para Vargas, la caída del dólar "es reflejo, en lo más inmediato, de la pérdida de confianza en la economía estadounidense, como economía líder del capitalismo mundial. Y esto es, a su vez, consecuencia de la magnitud, absolutamente astronómica, de los desequilibrios que esa economía acumula y que la convierten en la más endeudada del mundo."

Consideró que "Estados Unidos ha vivido el espejismo de ser la súperpotencia económica, cuando en realidad ese poderío aparente se alimentaba de lo que el resto del mundo le prestaba. Y ello por cierto, ha sido posible solamente porque el dólar, que no es más que la moneda nacional de Estados Unidos, funciona como moneda mundial. Por ello, y en lo a los gringos respecta, todo es tan simple como emitir dólares para pagar sus excesos."

Agregó que "este espejismo tiene sus límites. Ha durado mucho tiempo, porque ni a los estadounidenses ni a otras potencias económicas -China incluida- les conviene correr el velo del engaño. Pero no pareciera razonable que pueda prolongarse al infinito. En todo caso, y en lo inmediato, la caída del dólar favorece a las exportaciones de Estados Unidos, y transmite su recesión hacia Europa, cosa que sin duda, es muy molesta para los europeos."

Además, a contrapelo de las expectativas, opinó que "en momentos en que las bolsas estadounidenses se derrumban y la crisis inmobiliaria se extiende, ello limita los márgenes de que dispone la Reserva Federal para disminuir las tasas de interés."

Francisco de Paula Gutiérrez, presidente del Banco Central:

"Esto puede afectar nuestras exportaciones"

UNIVERSIDAD consultó al presidente del Banco Central, Francisco de Paula Gutiérrez, sobre el impacto para Costa Rica de la crisis financiera del mercado inmobiliario y la caída en el precio del dólar. A continuación, sus respuestas.

¿Cuáles podrían ser los efectos, sobre la economía costarricense, de la crisis del mercado hipotecario (subprime) que afecta a Estados Unidos, a la luz del mayor estrechamiento de nuestra economía con la de ese país, luego de la aprobación del TLC?

-Los análisis señalan que la economía de los Estados Unidos enfrentará una desaceleración en su ritmo de crecimiento, como consecuencia de la crisis en el mercado hipotecario. Como sabemos, los Estados Unidos son nuestro principal mercado de exportación y el principal origen de los ingresos por concepto de inversión extranjera directa, por lo que una menor expansión de la economía podría traducirse en una reducción de la demanda por productos costarricenses y desacelerar el crecimiento de nuestras exportaciones.

El efecto desfavorable sería más fuerte si el país no logra completar los requisitos para la entrada en vigencia del TLC, pues, al menor crecimiento del mercado, habría que añadir la desventaja competitiva con el resto de los países de la región que ya lo tienen en vigencia. Un segundo efecto vendría por su impacto en la economía de otros países a los cuales exportamos (en especial los centroamericanos), los cuales, además de la eventual reducción de sus exportaciones, podrían enfrentar una merma en el nivel de remesas que reciben de sus nacionales trabajando en los EE.UU.

¿Qué situación refleja la sistemática pérdida de valor del dólar y qué puede esperarse en el futuro? En la OPEP, Venezuela e Irán han tratado de que las ventas de petróleo se pasen de dólares a euros, por ejemplo.

-Es difícil predecir el tipo de cambio de las monedas, pero no hay duda de que la depreciación del dólar respecto del euro, observada a lo largo de este año, incide en presiones de costos para los productos que importamos. En particular, parte del fuerte incremento en el precio del petróleo denominado en dólares puede explicarse por la caída del precio del dólar en el mercado internacional, pues los correspondientes en euros no han aumentado en la misma proporción.

Creo que la moneda en la cual se fije el precio del petróleo no es tan relevante, pues, al final de cuentas, éste se determina en el mercado internacional y, si se fijara en euros, necesitaríamos los dólares para comprarlos. Lo que es relevante para el futuro del dólar es la decisión que podrían tomar los países con la composición de monedas de sus reservas internacionales.

¿En qué consiste la crisis?

* Cálculos realizados por comités de especialistas del Congreso de Estados Unidos, estiman que las pérdidas que generará la crisis del mercado hipotecario de ese país, el próximo año, ascenderán a más de \$100 mil millones. Otros análisis privados duplican esa cifra. También se estima que más de 2 millones de viviendas podrían ser repositadas por los bancos que otorgaron el crédito.

* Normalmente, los primeros interesados en que no queden desocupadas 2 millones de casas, son los bancos mismos, quienes estarían dispuestos a negociar agresivamente para que quienes hoy moran en esas viviendas permanezcan ahí, les den mantenimiento y, sobre todo, para evitar tener barrios enteros deshabitados, lo cual precipitaría el desplome del precio de las propiedades.

* Sin embargo, el hecho de que los bancos tengan que reservar parte de su capital para hacer frente a la crisis es, en sí, lo que la acelerará, pues, de cada dólar que presta un banco, sólo ocho centavos provienen del capital propio del banco; los otros 92 provienen de depósitos que hace el público o de líneas de crédito que utiliza el banco mismo para obtener fondos.

* Lo anterior quiere decir que, si los bancos "guardan" \$100 mil millones, de su capital, ello afectará a 1.2 millones de millones de dólares de capacidad de crédito, o cerca de 10% del Producto Interno Bruto de los Estados Unidos.

* La parte más seria de este problema proviene del hecho de que la parte hipotecaria de la crisis es sólo eso, una parte de la actual crisis, pues las deudas hipotecarias de los bancos a su vez están repartidas en otros tipos de ofertas y fondos financieros.

* Por eso, la crisis no solo afecta a bancos estadounidenses. El Banco de Inglaterra estima que en los mercados financieros mundiales hay alrededor de \$390 mil millones en deudas que tienen algún componente hipotecario, además de \$700 mil millones de bonos garantizados con hipotecas de baja calidad crediticia ("subprime") y \$600 mil millones más de bonos con garantías hipotecarias un poco menos malas ("Alt A loans"). En una forma u otra, todos saldrán afectados.

* Esta es, a todas luces, una crisis que trascenderá, pero los cadáveres no estarán en los lugares obvios, aun cuando sea evidente que huele a muerto."

Fuente: "Huele a muerto", economista Jorge Suárez-Vélez, Yahoo Finanzas, 9 de noviembre de 2007.