



Centro de Estudios Internacionales para el Desarrollo

www.ceid.edu.ar - admin@ceid.edu.ar

Buenos Aires, Argentina

DEL SUEÑO AMERICANO A LA PESADILLA INTERNACIONAL *

21/07/2008

Bernardo Gluch¹
Carlos A. Fasciolo²



Lo que comenzó como un problema localizado en un segmento del mercado de la propiedad raíz en los Estados Unidos se expande rápidamente y empuja a las economías mundiales hacia un período de menor crecimiento. ¿Cuál será el efecto recesivo en el contexto global? ¿Cuáles son las opciones de Washington en un año dominado por las elecciones de noviembre

próximo? ¿Podrán las economías emergentes de Asia paliar la situación?

No quedan dudas sobre la recesión de la economía estadounidense y el consecuente ajuste a nivel internacional. El detonante más visible de esta situación es la “burbuja” inmobiliaria que se generó en los últimos años como consecuencia del mal manejo que los bancos y entidades financieras hicieron de sus carteras hipotecarias.

A quien tenga oportunidad de leer los diarios de Estados Unidos, o hacer visitas virtuales a esas noticias diarias desde cualquier lugar del mundo, le llamará la atención la cantidad de

* Publicado en *Prensa Económica*, Año XXXIII, No. 289, p. 32 y 33. Julio 2008, Buenos Aires, Argentina.

¹ *Economista. Experto en Cooperación Internacional.* glucbe@cox.net

² *Diplomático, Economista, PhD Relaciones Internacionales.* carlosfasciolo@usa.net

comentarios publicados sobre el presente y futuro del mercado inmobiliario local. Y no es para menos. Este es un tema que afecta al conjunto de los 300 millones de estadounidenses: la rápida e incontrolable, hasta ahora, caída del valor de las propiedades en un sector que tiene un enorme efecto multiplicador, posiblemente el de mayor incidencia en el total de la economía.

Los antiguos propietarios se sienten afectados porque ven que su patrimonio se reduce rápidamente. Los nuevos propietarios porque se encuentran enfrentados a una deuda hipotecaria mayor a la del valor presente de su inmueble. Hay casos aun peores de propietarios a quienes les resulta imposible cumplir con sus compromisos hipotecarios. Son los que obtuvieron préstamos del 100% del valor inmobiliario y a tasas de interés ajustable que comenzaron siendo bajísimas pero que crecen implacablemente volviéndose insostenibles al extremo de verse obligados a devolver la propiedad a la entidad bancaria que les facilitó el préstamo.

También están los inversionistas. Aquellos que todavía permanecen en el mercado, están más que preocupados por salir de él "a cualquier precio", en muchos casos por debajo de los montos invertidos. Luego están los que quieren entrar, que se encuentran en una situación expectante, evaluando cuando será el momento mas bajo de la actual caída de los precios para realizar las adquisiciones más ventajosas.

A todos ellos se suman los arrendatarios, que enfrentan una oferta cambiante e incierta. Entre unos y otros se encuentra el total de los 300 millones de personas.

¿Cual fue el origen de este tamaño desajuste de efectos colosales? Resulta difícil establecerlo como una sola causa individual. Como toda "burbuja" tiene altísimos componentes psicológicos.

Luego de un largo periodo de estabilidad de precios durante la década de los años 90, el mercado inmobiliario recibió el impulso de las bajas tasas de interés y el haber sido elegido como dinamizador de la economía después del traumático episodio del 11 de septiembre de 2001. A partir de ese momento se asistió a fenómenos insólitos. Por un lado una verdadera fiebre de la construcción. Por otro, el "acoso" de un creciente número de compradores a las habituales y regulares ventas de propiedades que se disputaban la compra de una misma propiedad generando una verdadera subasta. Es decir, los compradores terminaban ofreciendo valores más altos al solicitado por el dueño que colocaba el inmueble a la venta en el mercado. Se generó así una verdadera fiebre compradora de inmuebles usados y de construcción de nuevas viviendas que impulsó los precios a la suba en forma constante, motorizada por los generosos préstamos facilitados por los bancos que, en muchos casos, se concedían con escaso escrutinio de la capacidad de pago de los solicitantes.

Los suburbios más alejados de los centros urbanos, habitados por sectores de más bajos ingresos y por inmigrantes, son los más afectados por la crisis. En el condado de Prince William, Estado de Virginia, a 50 km de la capital estadounidense, el valor promedio de cinco inmuebles vendidos entre enero y septiembre de 2006 fue de 455 mil dólares. Un año después, en 2007 ese promedio ya había descendido a 350 mil. Y continúa bajando aún más en la actualidad.

Estas últimas ubicaciones son mayormente las que los propietarios deben entregar a la entidad bancaria que financió la compra. Los bancos, a su vez, colocan estas casas en remate teniendo como precio base el monto del préstamo efectuado. En estos remates no se efectúa ninguna operación porque los precios a los que se ofrecen están muy por encima del alicaído valor de un mercado continuamente en baja.

Este es el fenómeno general del mercado inmobiliario que afecta a Estados Unidos. Los analistas coinciden en asegurar que la crisis recién comienza. Hay quienes estiman que aún falta más de un año para alcanzar el punto más bajo, otros consideran que el valor de las propiedades solo se ha reducido un tercio de lo que deberían caer. Pero todos confirman la gravedad del momento.



Crisis hipotecaria.

En el cartel de venta el dueño ha escrito la siguiente frase: "Me rindo. El mercado gana. Compra el coche y te llevarás la casa".

El impacto global no es menos grave. Esta crisis afecta sin duda el crecimiento en el resto del mundo y podría llegar a cambiar el signo del ciclo económico positivo que se ha evidenciado hasta el presente. Así las cosas, es de esperar una reducción de la tasa marginal de crecimiento en las principales economías industrializadas del mundo. Debe tenerse en cuenta que el consumo privado de Estados Unidos representa el 20% del total del Producto Bruto Interno (PBI) mundial. El incremento del consumo privado de Estados Unidos de los últimos años fue financiado, en gran medida, por el aumento de la deuda hipotecaria por parte de los consumidores, contribuyendo a estimular el auge mundial.

Las miradas se dirigen hacia los bancos y entidades financieras y exigen depurar las carteras hipotecarias de los malos préstamos que se realizaron ese último periodo.

Mientras tanto Estados Unidos se encuentra en pleno proceso electoral que culmina en noviembre próximo y esta situación genera un amplio debate sobre las medidas de política económica que podrían adoptarse en el futuro. En las plataformas electorales aun no hay definición sobre si el énfasis de la política económica será estimular el crecimiento sin preocuparse del posible impacto inflacionario, o si por el contrario lo tomará en cuenta.

Hasta el momento (mayo 2008) las autoridades monetarias de la Reserva Federal se han decidido por la primera alternativa, reduciendo las tasas de interés y postergando el tratamiento del impacto inflacionario.

En la esfera internacional también hay profundas modificaciones. Para bien o para mal, la economía internacional esta más globalizada que en otras épocas y el impacto de una contracción económica en Estados Unidos tendrá características diferentes a las que experimentó el mundo en similares situaciones pasadas.

Parte de esas diferencias se deben al acelerado desacoplamiento de las economías emergentes respecto de Estados Unidos y de Europa y de esta última respecto de la americana. Ya no hay una supremacía absoluta del dólar en el mundo financiero. No obstante ello, los bancos centrales de los países industrializados adoptan constantemente medidas de emergencia para asegurar la liquidez del sistema financiero y lograron evitar que el impacto negativo de la economía estadounidense se derrame en cascada al resto de las economías. Esta situación muestra la debilidad intrínseca del sistema financiero global, quedando en evidencia la falta de un mecanismo que permita armonizar las políticas de esos países para hacer frente al problema que se presenta a nivel universal.

La incógnita ahora es saber cual será la evolución de las economías asiáticas, especialmente China e India, como nuevos actores en el escenario internacional, y en que medida el impulso que mantengan ayudara a reducir las consecuencias negativas de este nuevo escenario mundial.

En definitiva, dependiendo de la gravedad de la crisis, la caída del consumo privado de Estados Unidos podría tener un efecto recesivo muy marcado en el resto de la economía mundial sólo atenuado por el mantenimiento de la demanda asiática.

Virginia, Estados Unidos. Mayo 2008