

UNIVERSIDAD LA GRAN COLOMBIA
VICERRECTORIA ACADÉMICA
DIRECCIÓN DE INVESTIGACIÓN
FACULTAD DE POSGRADOS

ANÁLISIS DE LAS CAUSAS Y EFECTOS DE LA CRISIS INMOBILIARIA DE
2008

DETERMINANTES QUE DIERON ORIGEN A LA CRISIS INMOBILIARIA EN
LOS ESTADOS UNIDOS

DOCENTE:
DIANA MILENA CARMONA

AUTORES
EDGAR ANDRÉS VELÁSQUEZ BARRAGAN
PAOLA ANDREA ACOSTA FLOREZ

BOGOTÁ D.C

CONTENIDO

	pág
RESUMEN	4
ABSTRACT	5
INTRODUCCIÓN	6
CAPÍTULO 1. INVESTIGACIONES PRECEDENTES DE LA CRISIS INMOBILIARIA OCASIONADO POR LOS CRÉDITOS SUBPRIME	10
CAPÍTULO 2. MARCO TEÓRICO	18
2.1 Aproximación a la Crisis Subprime	25
CAPÍTULO 3. METODOLOGÍA	27
3.1 Tipo de Investigación	28
3.2 Fases metodológicas	30
CAPÍTULO 4. RESULTADOS	32
4.1 Entorno originador de la crisis subprime en Estados Unidos	32
4.2 Causas de la crisis	34
4.3 Características de los créditos hipotecarios subprime	36
4.4 Sugerencias	38
CONCLUSIONES	40
REFERENCIAS	43

LISTA DE FIGURAS

	pág
<i>Figura 1.</i> Diagrama metodológico	31
Figura 2. Inversión y Revalorización de inmuebles en Estados Unidos	35

RESUMEN

Esta investigación se centra en el análisis de los créditos hipotecarios subprime, los cuales dieron pie a la crisis financiera de los Estados Unidos en el año 2008 y que sirvieron de base para que explotara la burbuja inmobiliaria, esto con el fin de analizar el transcurso de esos créditos otorgados por los bancos y así identificar las variables que pudieron haber incidido en el inicio de la crisis del país norteamericano.

La metodología descriptiva utilizada en el desarrollo de la investigación, permitió realizar los análisis de la documentación consultada, donde se observó lo sucedido durante la crisis, además se estudió opiniones y críticas de diferentes autores de la economía generando así un análisis más profundo de la situación y de esta forma lograr llegar a conclusiones útiles que pueden ser tenidas en cuenta en futuras crisis.

Uno de los resultados arrojados al final de la investigación, fue la forma en que bajaron tanto las tasas de interés que cualquier persona podía acceder a estos productos, así que el gobierno al inicio no hizo frente a la caída de las tasas de interés y cuando ya quiso actuar la crisis ya estaba apoderada del sistema financiero, una vez se apropió de la situación, jugó un papel importante en el desarrollo de la misma.

Palabras Clave: Crisis Financiera, Burbuja Inmobiliaria, Crédito Subprime, Inversión

ABSTRACT

This research focuses on the analysis of the subprime mortgage loans, which gave rise to the financial crisis of the United States in 2008 and served as a basis for the real estate bubble to explode, in order to analyze the background of These loans granted by the banks and thus identify the variables that could have influenced the beginning of the crisis of the North American country.

The descriptive methodology used in the development of the research allowed for the analysis of the documentation consulted, where it was observed what happened during the crisis, also studied opinions and criticisms of different authors of the economy, generating a deeper analysis of the situation And thus to reach useful conclusions that can be taken into account in future crises.

One of the results at the end of the research was the way in which so much interest rates fell that anyone could access these products, so the government at the beginning did not cope with falling interest rates and when Already wanted to act the crisis was already taken over the financial system, once appropriated the situation, played an important role in the development of it

Keywords: Financial Crisis, Housing Bubble, Subprime Credit, Investment

INTRODUCCIÓN

El año 2008 fue el epicentro de la explosión de la crisis inmobiliaria de Estados Unidos, la cual inició años atrás por las hipotecas subprime. Esta crisis nació como resultado del eminente impago de créditos hipotecarios dados a individuos con poca liquidez. Aunque estas personas tenían poca capacidad de pago, fueron atractivos para los inversionistas, pues si bien, corrían altos riesgos de impago, contaban con la compra de sus inmuebles los cuales representaban beneficios mucho más elevados.

Los fondos de inversión, los bancos, las aseguradoras, en fin todos los organismos financieros, que gozaban de una buena parte de sus inversiones en estas hipotecas, salieron muy afectadas, puesto que se aumentó el impago de las hipotecas, dando como resultado desconfianza y temor entre inversionistas; reflejándose “en la contracción del crédito, la caída en las bolsas de valores de todo el mundo y en la quiebra de muchas de estas” (Bautista 2013, p. 3).

La crisis financiera generada a causa de las hipotecas subprime en el año 2008 y anteriores, desató una serie de consecuencias a nivel económico, tanto en el país norteamericano, como en el resto del mundo, haciendo que fuera necesario tomar una serie de medidas con el fin de que el desastre económico causado fuera mitigado de la mejor manera posible.

A lo largo de este trabajo de investigación se analizaron los factores determinantes que dieron origen a la crisis inmobiliaria de los Estados Unidos en el año 2008. Se realizó por medio de un análisis descriptivo que parte desde la génesis e inicios de los créditos, con el fin de que el lector pueda entender desde un principio como se encontraba el sistema financiero antes y después del colapso inmobiliario.

Tanto es así que, autores destacados de la economía, mostraron aspectos importantes que van desde el proceso de otorgamiento de los créditos subprime, que fueron la causa

del inicio de la crisis, hasta las acciones o medidas correctivas que se tomaron o debieron ser tenidas en cuenta como herramienta para salir de la crisis.

Debido a lo anterior, es necesario conocer ampliamente sobre la crisis subprime, comprender en qué consiste, que la originó y en que desencadenó; se trata entonces, de profundizar los conocimientos actuales sobre el tema.

Entre tantas variables expuestas en el tema, uno de los principales factores de afectación fue el causado a las personas que no contaban con el perfil apto para acceder a un crédito hipotecario pero igualmente lo hicieron y los bancos sin estudio previo lo otorgaron, así lo registra el diario Gestión en Perú, así:

Este crecimiento de créditos alcanzó a personas a quienes realmente no debió alcanzar: la clase desfavorecida, sin ingresos, activos ni empleo. Este tipo de hipotecas fue bautizada como “hipotecas subprime”, que en realidad eran solo activos tóxicos, con alta probabilidad de no pago.

La facilidad para obtener un crédito hipotecario tuvo dos efectos. El primero fue que las familias se dedicaron a especular ampliamente con los precios de los inmuebles, y sobre todo con los costos de las hipotecas. La especulación llevó al desarrollo de una burbuja inmobiliaria que infló considerablemente los precios. (Alegría 2013, prrs, 5-6).

Así como se mencionó anteriormente, la problemática esencial comenzó en Estados Unidos a partir de que el sector financiero atravesaba por una etapa ideal de rentabilidad en el campo inmobiliario, lo cual sirvió para que iniciaran en conceder créditos con garantía hipotecaria con un alto riesgo de pago, ofreciendo facilidades de acceso a este producto; debido a esto la crisis se originó precisamente en las denominadas hipotecas subprime, las cuales se basaban en desembolsar créditos a personas que, por su situación laboral o nivel adquisitivo, presentaban dificultades para pagar, mucho más si se incrementaban las tasas y tipos de interés.

Llevar a cabo este tipo de hipotecas de alto riesgo era común en Estados Unidos porque los tipos de interés eran muy bajos y el sistema bancario necesitaba aumentar el número de operaciones de préstamo para rentabilizar el negocio. Además, por el tipo de

producto y el cliente, los bancos especulaban que al realizar este tipo de hipotecas podrían cobrar intereses más altos.

Así pues, los bancos confiando en que el evento del pago de la obligación no se presentara, la entidad financiera embargaría la vivienda del deudor, que, gracias al aumento de la oferta inmobiliaria habría incrementado su precio, de manera que el banco saldría beneficiado igualmente. Las hipotecas estaban vinculadas a operaciones de carácter especulativo. Por otro lado, cuando se firma una hipoteca se crea un título financiero que constituye un pasivo u obligación para el prestatario y un activo o derecho para el que lo presta.

Los bancos usualmente disponen de este activo y por eso, disponen de liquidez para atender a la demanda de préstamos, los bancos americanos acudieron a los bancos extranjeros y vendieron totalizaciones compuesto por la hipoteca de los bienes inmuebles y los títulos de crédito, como fondos de inversión en los mercados financieros.

Por lo anterior, se formuló la problemática de la siguiente manera:

¿Cuáles fueron las variables que incidieron en la crisis inmobiliaria de los Estados Unidos a partir de los créditos hipotecarios Subprime en el 2008?

En este sentido, en el primer capítulo se fundamentan los inicios y la génesis de la crisis financiera y económica que empezó en Estados Unidos, haciendo énfasis en distintas investigaciones que sirven de antecedentes para lograr contextualizar el tema de investigación.

En el segundo capítulo, se encuentra el marco teórico donde está enmarcado por las opiniones y teorías de Joseph Stiglitz como premio nobel de economía, el cual ofrece lineamientos que ayudan a enfocar y entender el porqué de la crisis en un país que ha marcado el desarrollo y progresivo crecimiento económico a nivel mundial. Igualmente,

se exponen ideas de autores que han dado vida al estudio de las crisis subprime, como es el caso de H. Minsky con su hipótesis de la inestabilidad financiera y de la Teoría General de J. Keynes, sobre los cuales se han basado los principales economistas para el análisis de dicha crisis.

El tercer capítulo trata de la metodología descriptiva utilizada en la investigación, se fundamentan las fases que se siguieron para su desarrollo mediante un diagrama que lo hace más entendible. Igualmente se realiza en cada fase la explicación de su procedimiento de desarrollo.

Por último en el capítulo cuarto, se presentan los resultados que se encontraron en la investigación denotando de manera explícita los hechos encontrados para dar respuesta a la pregunta de investigación y el desarrollo de los objetivos planteados. Se termina con las conclusiones referentes.

OBJETIVO GENERAL

Analizar las causas y efectos que originó la crisis inmobiliaria de Estados Unidos en el 2008

Objetivos Específicos

Identificar los orígenes que dieron pie a la crisis inmobiliaria en Estados Unidos

Estudiar las características de los créditos hipotecarios subprime y su proceso para que hayan sido otorgados

Facilitar sugerencias que generen acciones correctivas.

CAPÍTULO 1. INVESTIGACIONES PRECEDENTES DE LA CRISIS INMOBILIARIA OCASIONADO POR LOS CRÉDITOS SUBPRIME

Dentro de los trabajos que anteceden a esta investigación, se presentan primero las tesis de orden internacional y luego se discuten tesis nacionales, lo cual sirve para enseñar de forma general las investigaciones anteriormente realizadas e información encontrada.

En México, se realizó una investigación sobre Grecia y el impacto que generó la crisis de la deuda en la llamada zona euro análisis efectuado en el periodo del 2008 al 2012. Este trabajo de investigación realizado por (Bautista, 2013), comienza por entrever que a partir de la crisis generada por Estados Unidos y sus créditos de difícil recaudo que generaron los créditos hipotecarios subprime, generó un efecto dominó afectando a Europa donde diferentes entidades bancarias adoptaron rápidamente acciones de rescate, queriendo evitar la quiebra. Estos rescates produjeron efectos negativos ya que así los gobiernos condujeron a un incremento del gasto, del déficit y la deuda pública.

Igualmente, Bautista (2013) señala que en Grecia, las cuatro principales entidades bancarias se tuvieron que refinar por medio del gobierno, el cual brindó la ayuda con fondos prestados por socios de la zona euro, puesto que Grecia propiamente no tenía los fondos para afrontar su deuda.

En esa tesis, (Bautista, 2013) realiza la analogía sobre Grecia respecto de la zona euro, y lo compara con una cadena donde argumenta que Grecia resulta ser el eslabón más débil, sin embargo, y pese a que representa en la zona euro solo el 2% de la economía de la zona, puede desencadenar una crisis de mayores proporciones, debido al “contagio” en el sistema financiero y de la pérdida de confianza que su quiebra podría generar en la zona euro.

Bautista (2013), representa muy bien el efecto dominó en la zona, ya que muestra que si países con economías más fuertes como España o Italia, al tener problemas de financiamiento serios, contagiarían a países de la talla de Francia y Alemania y ellos, a su vez, a Inglaterra y se revierte de nuevo a Estados Unidos.

Del mismo modo indica que, dentro de las falencias encontradas como originarias de esta crisis, está el libre mercado, que se dio a nivel mundial, debido a que fue funcionando sin reglamentación alguna, sin estudios previos, lo que ocasionó que las organismos financieros se sobre endeudaran y terminaran recurriendo a subsidios de gobierno.

En ese contexto, Bautista (2013) expone de forma breve el desarrollo de la crisis de Grecia, con lo que concluye que el factor que más efecto causó fue la falta de confianza en el sistema financiero, y esto a su vez, generó mayores incrementos en las tasas de interés de bonos soberanos, entre otros, debido a que los compradores temían que otros países tuvieran los mismos problemas de Grecia y que podían copiar el modelo de la reestructuración de la deuda.

Para mitigar esta falta de credibilidad, optaron por políticas de austeridad para restaurar la confianza de inversionistas, pero, no tuvieron el efecto esperado. Al reducir el gasto gubernamental generaron incrementar el desempleo, reducir el PIB, y con ello, profundizar todavía más la crisis (Bautista 2013, p. 83).

Por otro lado, en Perú se realizó una investigación donde se analizó la influencia de la ética y las fallas de administración en el origen y desarrollo de la crisis económica-financiera mundial que se inició en 2008 en Estados Unidos y que se denominó como “Sub Prime”, la cual tuvo una serie de efectos y consecuencias hasta el año 2012.

Esa tesis se desplegó con base en los antecedentes y desarrollo de la crisis económica mundial, la ética en las decisiones y las estrategias de administración que se llevaron a cabo. Así (Manay, 2013), logró identificar y analizar las medidas tomadas

por el gobierno de Estados Unidos y las empresas de ese país, determinando las distorsiones en los aspectos éticos y administrativos que derivaron en una crisis de talla mundial. Asimismo, encontró en el desarrollo de la investigación, que en Europa se tomaron también decisiones que incurrieron en las mismas distorsiones éticas y administrativas de los gobiernos, sumándose a la crisis de Grecia la cual lo agravó y prolongó (Manay, 2013). Esta investigación concluye que fue la conducta poco ética en la toma de decisiones económicas y financieras, las que dieron origen a la crisis de magnitud mundial.

Por su parte, en Colombia se encontraron investigaciones relevantes como es el caso de (Acevedo, 2015) quién realizó un comparativo entre las políticas para financiación de vivienda en Estados Unidos y Colombia, con el fin de analizar qué tan probable es que en Colombia exista una burbuja de precios en el sector inmobiliario que pueda desencadenar en una crisis financiera similar a la expuesta por USA.

Cuando estudia el Decreto 1190 de 2012, junto a las políticas económicas y monetarias adoptadas por Estados Unidos y Europa, hace énfasis en que fueron esas políticas las causantes de la crisis económica mundial.

Esta se inició con la llamada burbuja inmobiliaria que terminó incrementando las hipotecas impagas. De modo similar a como está ocurriendo en Colombia, lo que pretendían los gobiernos era generar crecimiento económico estableciendo tasas de interés preferenciales para la adquisición de vivienda. Así entonces, es válido preguntar si la actual política de vivienda en Colombia conducirá a una crisis económica similar a la de Estados Unidos y Europa (Acevedo, 2015).

La importancia en este trabajo se centró en determinar el nivel de riesgo que deben asumir los diferentes agentes económicos, con la implementación de las nuevas políticas de vivienda. Igualmente establece criterios para diseñar estrategias que minimicen el impacto y las consecuencias que generaría la adopción del nuevo esquema de financiación de vivienda.

Para dar fundamento a la investigación, realizó un estudio sobre los créditos de vivienda en Colombia y los de Estados Unidos, comenzando por identificar el origen de la crisis financiera de ese país.

Acevedo (2015), encontró como principales hallazgos que los intereses causan gran impacto en el mercado inmobiliario, por un lado, Estados Unidos realiza una reducción preponderante en sus tasas de interés, para dar mayor dinámica a la economía; por el otro, está Colombia donde el Estado con sus políticas de vivienda, brindó un subsidio en las tasas de interés para la compra de inmuebles siendo concordantes con el Decreto 1190 de 2012. En ambos países el sector de la construcción del mercado inmobiliario se fundamenta como el cimiento principal del desarrollo económico.

Igualmente, mostró que en Estados Unidos con la reducción de las tasas de interés se creó un impacto grande en la compra de vivienda por medio de:

i) la reducción del costo de adquirir crédito para la compra de vivienda, ii) la mayor disponibilidad de fondos en el sector financiero dada la mayor liquidez de la economía y iii) la oportunidad de inversión que representaba el sector inmobiliario en contraposición a un mercado financiero con tipos de interés bajos. La creciente demanda de vivienda llevó a un aumento de precios en el sector que parecía no tener techo, esto generó un círculo vicioso frente a quienes invertían o especulaban mediante la compra de inmuebles (Acevedo 2015, p. 86).

Del mismo modo, analiza que en Colombia igualmente se acrecentó la demanda de vivienda y los precios en la misma. Muestra como diferencia que en Colombia el impulso no fue por las políticas de tasas de interés, ya que esto se dio solo para vivienda VIS. El boom del precio de los commodities en los últimos años, la expansión del sistema financiero colombiano y el dinamismo de la clase media han hecho posible una demanda mantenida de bienes inmuebles de valores medios y altos. Lo anterior, sumado a la política de vivienda del Gobierno Nacional, ha hecho incrementar los precios del sector inmobiliario de manera sostenida durante los últimos años llevando a que muchas instituciones y especialistas alerten sobre el posible surgimiento de una burbuja de precios.

Por lo anterior Acevedo (2015), analiza la burbuja de precios del sector inmobiliario; arguyendo que en USA sirvió fue como fuente de especulación, por lo que la compra sobrepasó la oferta de las constructoras. “Lo anterior llevó a que el sector de la construcción usara recursos físicos y de capital de otros sectores para satisfacer la demanda” (p. 86), con lo que se incrementó el valor de la vivienda y se produjo que se compraran los inmuebles para venderlos a precios mayores, aunado a las bajas tasas de interés que ofrecía el sector bancario, y así se generó la burbuja inmobiliaria.

En otra investigación de tesis desarrollada por (Castaño y Vento, 2008), se distinguen las similitudes y divergencias entre Japón y Estados Unidos a lo cual indican que, dos de las grandes potencias económicas del mundo, tienen en su historia económica factores comunes que las convirtieron en protagonistas activos de la actividad económica durante las últimas décadas.

Japón, inicialmente estructuró una estrategia económica agresiva que los llevo a recuperar todo el terreno y tiempo perdido, al modificar sus tasas de interés, liberalización de mercado permitiendo la entrada de inversionistas no calificados y offshore, aumentar el crédito, entre otros. Por su parte Estados Unidos, después de los atentados del 11 de septiembre, decidió implantar políticas económicas que aseguran un mejor comportamiento, al igual que pasó con Japón, bajaron tasas de interés, facilitaron el crédito lo que generó la popularización del mismo en personas que representaban alto riesgo de no pago, flexibilizaron las políticas de inversión y como mayor coincidencia la gran valorización de las tierras.

El primer factor que se vio afectado por las crisis fueron los índices bursátiles, que después de tener cifras históricamente altas, pasaron a tener caídas muy fuertes generando pánico en el sector financiero, afectando a todas las bolsas del mundo y cierres de empresas que tenían grandes inversiones en renta variable que ven como cada vez vale menos las acciones.

Al verse afectados los mercados financieros, las empresas que están cotizando en las diferentes bolsas comienzan a perder valor todos los días, los diferentes inversionistas ven como cada día su capital disminuye, afectando la económica local (Castaño y Vento 2008, p. 54).

Para esta comparación entre potencias mundiales, Castaño y Vento (2008), realizaron un modelo econométrico el cual manifestaron que mientras que para Japón, lo que más afectó la caída del Nikkey fue el PIB y contrario a las expectativas que tuvieron, la caída de la construcción no tuvo un papel relevante en la variación del mismo, aunque la regresión se hizo con plazos de uno y dos periodos. Para el caso de Estados Unidos, la regresión mostró una relación muy estrecha entre el comportamiento del Dow Jones y el comportamiento del sector de vivienda. Esto hace pensar, que aunque las dos crisis tienen muchas similitudes, desde el punto de vista formal, se han comportado de manera diferente y por lo tanto usar los antecedentes dejados por la crisis Japonesa para evaluar la crisis subprime, no parece ser muy adecuado (Castaño y Vento, 2008).

Por último pero no menos importante, se estudió la investigación de (Tautiva, 2013), el cual realizó una aproximación al caso de la quiebra de la comisionista de bolsa más grande de Colombia, Interbolsa, con lo que se generó un pánico financiero en el país.

En esta tesis, analizan los diferentes eventos de crisis financieros mundiales, llegando a evidenciar que el sector estuvo a punto de colapsar y que la amenaza estuvo al borde de convertirse en una crisis sistémica que hubiera permeado todos los sectores de la economía, incluyendo al Estado.

En este contexto, el documento hace un análisis de las crisis internacionales, sus causas y consecuencias para analizar el caso colombiano; a su vez, trata de explicar, racionalmente, por qué se frustró la crisis generada por los problemas de liquidez de InterBolsa, entendiendo que el escenario era propicio y la crisis era inminente, según la

investigación. El documento procura establecer responsabilidades entre los diferentes actores y, al final, se realiza un análisis financiero de la firma para buscar señales que pudieran haber anticipado la quiebra.

En ese sentido, igualmente concluyen que es la globalización de los mercados la que ha dado beneficios al sector financiero internacional, pero a su vez, también coadyuvó a que se acelerara la propagación de la crisis a través del contagio.

En concordancia con las investigaciones anteriores, existen diversos documentos que ayudan a contextualizar y soportar la importancia de esta investigación, como lo indica (Guillén, 2009) que la crisis por los préstamos subprime se da porque existe una desreglamentación de las instituciones que son las que manejan o tienen el dominio financiero de las grandes potencias. En otras palabras, son esas mismas instituciones quienes forman parte de quienes formulan sus propios lineamientos, y por consiguiente genera que el valor agregado que producen no tenga una distribución ecuánime y haya acumulación de capital.

Es oportuno mencionar que, cuando hay alza en los precios de la vivienda “favorece la expansión de los créditos hipotecarios, ya que los préstamos están garantizados con el valor de los activos inmobiliarios” (Guillén 2009, p. 955), lo que es concordante con lo expuesto y evidenciado en las investigaciones anteriores. De igual forma como lo señaló Isaac Joshua citado por Gillén (2009):

Estados Unidos la fianza la amparó en el consumo, volviéndolo dependiente no sólo de la evolución de la economía real (monto del ingreso, amenaza de desempleo), [...], sino también de los sobresaltos de la esfera financiera (aumento del valor de una casa de la que se es propietario, incremento de la bolsa), lo cual creó un engranaje pernicioso que muy rápido mostró su nocividad (Guillén 2009, p. 955).

De manera semejante, (Argandoña, 2010) argumenta que la ética debe formar parte del individuo en la toma de decisiones, pero insiste en que la sociedad ha sido manipulada por cambios institucionales y regulatorios, donde se otorgó incentivos por

concesiones de créditos subprime, que fueron a cargo de empresas bajo patrocinio del Estado por lo que se podía manipular la regulación de los derivados financieros. Estos incentivos se crearon bajo situaciones perversas apoyadas en la codicia del ser humano (Argandoña, 2010).

Argandoña (2010), bien insiste en que la ética profesional y de las instituciones previene todo tipo de crisis ya que crea y mantiene la confianza de la sociedad, lo cual se ha evidenciado ya, que la pérdida de confianza es una de las consecuencias más grandes de la crisis financiera vivida.

Finalmente, el artículo de (Herrera, 2009) también señala que la crisis se dio por los abusos de las entidades financieras cuando concedía créditos por debajo de los patrones normales o como el las llama ‘subprime o tóxicas’, dadas a personas con poca capacidad de pago; en seguida transferían las hipotecas a otras instituciones por medio de los bancos de inversión otorgándoles una titularización del bien inmueble, el cual creo los derivados financieros tan impactantes. Esto una vez más, es analizado como falta de ética y por consiguiente generó una pérdida total de credibilidad.

De lo anterior y como criterio propio, el causante principal en la crisis inmobiliaria y financiera tratada, se dio a partir de la liberación de los mercados a nivel internacional (globalización), generando así, soltura y dinamismo exagerado en la economía de los países, aunado a la falta de regulación de los mismos.

Lo anterior hizo que, la especulación sobre los precios de la vivienda y de las bajas tasas de interés sobre poblaran la oferta y como ya se estudió, la reacción apenas lógica, fue la avalancha en la compra de inmuebles con garantías mínimas de recuperación. Debido a lo anterior, y para ser coherentes con la investigación planteada, se formuló la siguiente pregunta de investigación:

¿Cuáles fueron las variables que incidieron en la crisis inmobiliaria de los Estados Unidos a partir de los créditos hipotecarios Subprime en el 2008?

CAPÍTULO 2. MARCO TEÓRICO

El marco teórico para esta investigación, se basa en primera medida en las teorías económicas del premio nobel de economía el Dr. Joseph Stiglitz, el cual en dos de sus obras transmite sus opiniones sobre la globalización y el malestar que ella misma ha causado y hace un análisis de la caída que sufrió la economía a partir de la crisis presentada en Estados Unidos. Igualmente, se tienen en cuenta la teoría keynesiana y la expuesta posteriormente por Minsky. Asimismo, se tendrán en cuenta diversos conceptos y teorías expuestas en diversas investigaciones encontradas.

En este sentido, Stiglitz (2002) parte de la base que todos los seres humanos pertenecen a una comunidad global y por tanto deben ajustarse a unas reglas para la convivencia, esa reglamentación debe ser equitativa y justa tanto para pobres como para ricos, tener un equilibrio y justicia social.

Es por esto que Stiglitz (2002), hace fuertes críticas a las instituciones internacionales como al Banco Mundial, la Organización Mundial de Comercio OMC y mucho más fuerte al Fondo Monetario Internacional FMI, debido a que las políticas para un desarrollo económico global no han sido concordantes con una globalización que provea ecuanimidad a la sociedad en general.

Igualmente plantea que la globalización y la apertura internacional de mercados son procesos que deben estar dotados de un ritmo y una secuencia y por consiguiente, cuando hay negociaciones internacionales hay que tener en cuenta la adaptación cultural, el cuidado del medio ambiente, la democracia, los derechos humanos y la justicia social.

Por lo anterior, el autor está de acuerdo con la liberalización de los mercados siempre y cuando estén bajo parámetros que se ajusten a un proceso de globalización justo.

Igualmente (Stiglitz, 2010), haciendo énfasis en la globalización de los mercados, hace un análisis sobre las causas de la crisis económica de 2008, donde manifiesta que se originó por la burbuja inmobiliaria que se desarrolló en una economía desregulada, que no gestionó sobre el riesgo y basó su auge en la titulización de los bienes inmuebles interconectando la economía de Estados Unidos con el resto de países. Asimismo, explica que los inconvenientes del sistema financiero trascienden de forma rápida en diversos sectores de la economía, como visualiza las dificultades del crédito lo que trajo como consecuencia contracciones del gasto de los consumidores, destrucción de empleo y disminución del valor de los activos. El autor argumenta que dentro de las soluciones que se pueden dar, está en el giro que se debe ofrecer por las instituciones para que las políticas cubran tanto a los organismos como a la sociedad.

Debido a lo anterior, cabe resaltar que Stiglitz (2010) destaca que se pueden sacar oportunidades a partir de la crisis, gestionando un bienestar mundial basado en la unión global para trabajar en conjunto, asimismo, Stiglitz recalca la importancia de crear un nuevo sistema mundial de reservas y de nuevos planes para gobernar el sistema económico mundial. Por lo mismo indica que “Sin una visión de futuro ni una comprensión de los fracasos del pasado, la reacción de la administración fue vacilante” (Stiglitz 2010, p. 69).

En ese sentido, internacionalmente se necesitan importantes transformaciones en la regulación local y global, llevando implícito un cambio del rol que juegan los Estados en la economía mundial, como pautas sociales a nuevas oportunidades socioeconómicas del esquema mundial que soslayará posibles crisis.

Por otro lado, están las teorías de Keynes (2003) quien afirma la importancia que tienen los diferentes actores sobre las expectativas que ponen en lo que sucederá, o previsión del futuro como el autor lo llama, lo que genera que se haga aún más “incierto y las crisis estarán en gran parte sujetas a los cambios en las expectativas que los agentes económicos experimenten” (Venegas 2010, p. 102).

Lo anterior se explica, porque al penetrar la inseguridad y la fluctuación de los mercados, los agentes van en favor de la liquidez y no optan por el gasto, haciendo que el consumo y la inversión se bajen y por consiguiente la demanda agregada.

Así, es lógico la preferencia por la liquidez, como lo sucedido en la crisis de las hipotecas subprime, fue el efecto racional de una economía dinámica, la cual se ha construido en base a fluctuaciones, expectativas, confianza pero a la vez con grandes inestabilidades.

En este sentido, Keynes (2003) argumenta que “la explicación más típica y con frecuencia la predominante de la crisis no es principalmente un alza en la tasa de interés, sino un colapso repentino de la eficiencia marginal de capital [...]. Además, el pesimismo y la incertidumbre del futuro que acompaña a un derrumbamiento en la eficiencia marginal del capital, naturalmente precipita [la preferencia por el aumento de la liquidez trayendo como efecto el alza en las tasas de interés]” (p. 301), logrando así que se acreciente la caída de la inversión¹.

En el marco de la crisis por hipotecas subprime, (Venegas, 2010) citando a Keynes argumenta que esa preferencia por liquidez, cuando obedece a un motivo de especulación, depende de la relación entre la tasa corriente de interés y el estado de las expectativas (Keynes 2003, p. 201), y advierte que “la situación es seria cuando la empresa se convierte en burbuja dentro una vorágine de especulación. Cuando el desarrollo del capital en un país se convierte en subproducto de las actividades propias de un casino, es probable que aquel se realice mal” (Keynes 2003, p. 167 y Venegas 2010, p. 102).

Según los planteamientos anteriores, la creciente disposición hacia la financiación de las economías y el predominio que ha cobrado el capital especulativo, se relaciona

¹ Keynes (2003) explica: La preferencia por la liquidez es una potencialidad o tendencia funcional (como medio de conservar riqueza) que fija la cantidad de dinero que el público guardará cuando se conozca la tasa de interés (necesariamente el futuro de la tasa de interés es incierto). La cantidad de dinero está en función de la preferencia por la liquidez que a su vez depende de la tasa de interés (p. 174).

con el concepto de liquidez analizado por Keynes. El autor plantea que, “la liquidez de mercados de inversión a menudo facilita, aunque algunas veces impide, el curso de las nuevas inversiones porque el hecho de que cada inversionista individual se haga la ilusión de que su compromiso es “líquido” (aunque no puede ser cierto para todos los inversionistas colectivamente) calma sus nervios y los anima mucho más a correr el riesgo”. De otro modo, “si las compras individuales de inversiones perdieran su liquidez, esto podría obstruir seriamente las nuevas inversiones mientras el individuo disponga de formas alternativas de conservar sus ahorros. Este es el dilema. En la medida que un individuo pueda emplear su riqueza en atesorar o en prestar dinero, la alternativa de comprar bienes reales de capital no puede ser lo bastante atractiva” (Keynes 2003, p. 168).

Todo lo anterior, tiene gran relevancia como lo menciona (Venegas, 2010), por el hecho de que el sistema económico privilegie altamente las actividades financieras, pero a su vez estas crisis puedan transmitirse y repercutir en las actividades de tipo real, encuentra gran parte de la explicación en lo que Keynes (2003) denominó, la no neutralidad de la moneda:

“La moneda no es neutra porque constituye el pasivo de los bancos, porque estos poseen activos extendidos en moneda, y porque dichos activos serán validados por flujos de liquidez provenientes de las empresas, de las familias y del Estado [...]. En un mundo donde existen moneda bancaria y bancos que financian la posesión de activos y la actividad de inversión, el comportamiento de la moneda tiene impactos diferenciados sobre el sistema de precios de la producción corriente (que comprende los salarios) y sobre los activos (tanto financieros como de capital) [...]. Los precios de los activos determinan a su vez el precio de demanda de los activos de capital (por ejemplo, el precio de los bienes de capital) y estos precios, conjuntamente con las condiciones de la oferta determinan la inversión” (p. 105).

Por lo tanto, la crisis se expande por toda la economía ya que la moneda no es un medio de cambio, más bien es una herramienta que financia la inversión y la compra de activos financieros. “[las] depresiones son desde esta perspectiva, consecuencia de una economía en que la moneda no es neutra” (Keynes 2003, 415).

En relación con lo anteriormente expuesto, la crisis subprime vivió todo lo anterior, la pérdida del valor en espiral de los activos inmobiliarios ante una tasa de interés superior y muchos inversionistas queriendo recuperar su dinero vendiendo los inmuebles que respaldaban los títulos hipotecarios (Venegas, 2010).

Asimismo, Keynes (2003) afirma que “Con un público de mentalidad de accionista [...], los movimientos consiguientes en el mercado de valores pueden deprimir la propensión a consumir precisamente cuando esta es más necesaria” y esto hace que se agrave el efecto depresivo de una caída en la eficiencia marginal del capital (p. 304).

Por consiguiente, Keynes propone para la recuperación de las crisis, mantener un control de capitales, una regulación y fiscalización, con las que se posibilite el flujo de la liquidez dirigido a inversionistas óptimos. Igualmente, debe haber políticas monetarias además de fiscales y de rentas haciendo una reforma financiera global, por medio de la creación de una moneda internacional que no sea para atesorar.

Ahora bien, bajo la perspectiva del autor (Minsky, 2010) con su hipótesis de la inestabilidad financiera, explica que es un modelo que representa cómo una economía capitalista pasa por períodos económicos de gravedad incomparable sin que se impacte por inestabilidades externas. Dicha hipótesis se basa en que las épocas económicas históricas son una mezcla entre (i) la dinámica interna de las economías capitalistas, y (ii) el entramado de intervenciones y regulaciones diseñadas para mantener a la economía operando dentro de unos límites razonables (Minsky, 2010). Por lo mismo, “en un mundo con prácticas financieras capitalistas la incertidumbre es un determinante importante del ritmo del ingreso y del empleo” (p. 65).

Estas inestabilidades o incertidumbres provienen de los ciclos de crecimiento de las economías capitalistas cuando están en su periodo de tranquilidad, las que suelen transformarse en los llamados *'boom especulativos'*, esto ocurre, según (Minsky, 2010), debido a que “las estructuras del pasivo, aceptables y deseables de las firmas de

negocios (corporaciones) y de las organizaciones, actúan como intermediarios del cambio financiero en respuesta al éxito de la economía” (p. 173).

La hipótesis de Minsky, está basada en que la actitud financiera dentro de la economía se incrementa, haciendo que los agentes especulativos la dominen en la medida en que las expectativas optimistas de un periodo de crecimiento logre validar los pasivos generados en principio.

De esta forma, esa fragilidad financiera se aumenta si el boom económico perdura, ya que la sociedad se va desplazando en forma creciente a posiciones tipo Ponzi, por lo que esa estabilidad genera gran desestabilización (Venegas, 2010).

De este modo, (Venegas, 2010) se basa en Minsky y éste en Kregel para apoyar “la idea de fragilidad financiera creciente está basada en la lenta e imperceptible erosión de los márgenes de seguridad bajo condiciones de relativa estabilidad. Cuando los márgenes han sido suficientemente reducidos, incluso la más pequeña desviación de las previsiones efectuadas con antelación, crea nuevas condiciones en las que las empresas tienen que cambiar sus planes con el objetivo de cumplir con sus compromisos de pago. Este cambio puede significar retrasos en pagos, préstamos difíciles o desventajosos y hasta ventas forzadas de inventarios y activos productivos” (p. 109).

En ese mismo orden, Minsky citado por (Venegas, 2010) propone varias propuestas de reforma, destacando:

“la necesidad de un Big Government, una estrategia de empleo, una reforma financiera y una política industrial que sirva como alternativa a la gran dominación que ejercen las grandes corporaciones. Además, la aparición de nuevos instrumentos financieros derivados y que operan en grandes volúmenes en mercados no regulados, genera la necesidad de que las decisiones de quienes administran riesgos sean controladas por un ente que cumpla esa función. Al respecto, Minsky concluía que este rol deberían cumplirlo los Estados y los bancos centrales. Políticas a las

que denominaba Big Government y Big Bank. Estos serían los encargados de la difícil tarea de controlar a los mercados financieros” (p. 110)².

Es por esto que, el sistema financiero crece cada vez más, ya que las actividades normales de la sociedad son arbitradas por las mismas empresas bancarias. Todos los pagos en Estados Unidos se bancarizaron, donde todas las operaciones monetarias son intermediadas por la banca.

La crisis experimentada por Estados Unidos en 2008, fue la combinación de elementos de largo y corto plazo. Los de corto plazo, son los que generaron la crisis subprime dado por la explosión de precios del sector inmobiliario y de los commodities, las titulaciones emitidas a partir de hipotecas y un periodo de baja inflación, bajas tasas de interés de corto plazo, crecimiento estable y una superabundancia de ahorro (Delgado, 2011).

Igualmente, el autor anterior destaca que la banca actúa de manera marcadamente procíclica. Los banqueros tienden a suavizar los criterios para otorgar un crédito cuando hay un boom de demanda. Las crisis ocurridas en los últimos 25 años se han dado en momentos en los que existe un crecimiento muy acelerado del crédito, acompañado con rápidos incrementos en precios de activos, particularmente inmobiliarios (Delgado, 2011).

Para (Minsky, 2010) la hipótesis que plantea se basa en la inestabilidad interna, producida por el sistema financiero el cual generó actividades que llevaron a una gran fragilidad la cual hizo que el sistema fuera más propenso a respuestas inestables y a cambios en las condiciones financieras, lo que generó mayor especulación e inestabilidad. “Un elemento clave en esta proclividad es el deterioro de los márgenes de seguridad en las transacciones financieras” (Delgado 2011, p. 32).

² Es importante resaltar que Minsky denomina políticas sistemáticas a: 1. El mandato del Gran Gobierno (Big Government), tales como gastos públicos o planes de empleo que ayudaron a generar más ingresos y empleo. 2. El Banco Grande (Big Bank), que ayudase entre otras cosas a dar soporte a los precios de los activos por medio de la venta de descuentos (p. 24)

Como conclusión, Stiglitz (2010) ha indicado que una solución puede ser una nueva regulación u otro diseño al sistema regulador actual. Su teoría se basa principalmente aunando todas las teorías expuestas, es en la regulación financiera, por medio de instrumentos financieros que actúen más allá de las entidades financieras y bancarias.

2.1 Aproximación a la Crisis Subprime

Esta crisis se marcó dentro del mercado hipotecario, en el año 2008, ya que se requería un mayor dinamismo del crédito inmobiliario en los Estados Unidos, se inició otorgando préstamos irresponsablemente a personas con dudosa o poca capacidad de pago y de riesgosa recuperación, que estaban dispuestos a aceptar una tasa de interés más alta a cambio de obtener vivienda propia; esto conllevó a la creación de una burbuja especulativa entorno al valor real de las viviendas y los créditos se hicieron impagables, los acreedores de los bancos anunciaron su quiebra y de ahí en adelante se deterioró el sistema hasta llegar a unos resultados económicos y financieros catastróficos.

De este modo, una crisis que parecía interna, condujo un efecto dominó sobre el resto de países, mucho más a los que de alguna forma dependían de él, convirtiéndose así en una de las crisis más caóticas de los últimos tiempos, con todas las repercusiones que están inmersas en una dinámica global que ha generado el nuevo orden económico internacional.

Ese mismo orden económico, continuamente, incentiva a los mercados financieros a formar parte de la globalización que cada vez se torna más riesgosa para la estabilidad de los sistemas financieros mundiales. Y dentro de las teorías estudiadas, es imprescindible mencionar lo expuesto por Stiglitz (2010), así:

La única sorpresa respecto a la crisis económica en 2008 fue que resultara una sorpresa para tanta gente. Para unos cuantos observadores se trataba de un caso de un libro que no solo era predecible sino que había sido previsto. Un mercado desregulado, inundado de liquidez y con unos tipos de interés bajos, una burbuja inmobiliaria mundial, y unos créditos de alto riesgo en

vertiginoso aumento eran una combinación peligrosa. Añádase el déficit público y comercial de Estados Unidos, y la correspondiente acumulación en China de ingentes reservas de dólares – una economía global desequilibrada – y resultaba claro que las cosas estaban terriblemente torcidas. (p. 31).

CAPÍTULO 3. METODOLOGÍA

En el desarrollo de ésta investigación se utilizó el método cualitativo ya que construye el análisis e interpretación de la realidad social sobre la base de los resultados obtenidos. La metodología a utilizar es descriptiva analítica cualitativa, sin dejar de lado la línea hermenéutica.

Por un lado, la investigación descriptiva consiste en caracterizar un fenómeno o situación concreta indicando sus rasgos más característicos, llegando a conocer las situaciones, costumbres y actitudes sobresalientes a través de la descripción exacta de objetos, procesos, personas y actividades.

Así pues, no se limita a recolectar datos, sino que los investigadores deben basarse sobre teorías existentes, donde se expone y resume la información de manera concienzuda y luego se analizan cuidadosamente los resultados, a fin de extraer generalizaciones significativas que contribuyan al conocimiento.

Los resultados obtenidos por medio de la descripción analítica, se constatan mediante la utilización de la investigación documental. Esta técnica permite obtener documentos en los que es posible describir, estudiar, analizar, comparar, y/o criticar un tema o asunto mediante el análisis de fuentes de información secundaria.

De igual forma, al ser descriptivo adquiere un carácter explicativo de las cuestiones a tratar, no pretende alcanzar un nivel absoluto de certeza. Por lo anterior, la presente investigación además de la descripción de variables sociales, se tienen en cuenta los significados subjetivos y la comprensión del contexto donde ocurre el fenómeno. Weber citado por Hernández Sampieri (2010), propuso un método híbrido donde los estudios no sean únicamente de variables macrosociales, sino de instancias individuales; estudia a los seres vivos dentro de sus contextos o ambientes naturales y su cotidianidad.

De otro lado, esta investigación también se basa en la interpretación y el entendimiento de lo que generó unos hechos específicos y un actuar de una sociedad bajo unas premisas financieras, en un país en concreto (Estados Unidos), por lo que también esta investigación entra en el campo de la hermenéutica.

La hermenéutica se basa en la comprensión, como lo argumenta (Bernal, 2010), por eso se requiere “entender o interpretar el sentido y significado de los actos humanos” (p. 38); es descubrir la razón de ser de las cosas, por eso se comprende cuando se evidencian relaciones “entre el todo y las partes”, como sucede en el accionar de un sistema financiero como el todo, y cómo influyó para que gran parte de la sociedad tuviera acciones que confluyeran en sus intereses.

Por su parte (Aristizabal, 2008) indicó que, esa comprensión debe hacerse “mediante procesos libres, no estructurados, sino sistematizados” (p. 32), que ayudan a comprender el actuar del individuo y que no siempre están plasmados en la literatura existente.

Cabe agregar, que no se pretende controlar las variables ni observar los fenómenos en un entorno artificial. Con el método hermenéutico el investigador hace una interpretación de los motivos internos de la acción humana de fenómenos reales; por este motivo se aclara que con este método el investigador tiene su forma particular de ver los hechos en el contexto estudiado, soportado con las comprensiones y percepciones que hace de acuerdo a como ve las cosas.

3.1 Tipo de Investigación

Como anteriormente se mencionó, esta investigación es de corte cualitativo donde se permite entender “cómo los participantes de una investigación perciben los acontecimientos” (Hernández, Fernández, y Baptista 2011, p. 390). Debido a esto, la presente investigación está enmarcada en un estudio de casos, que dentro de la

hermenéutica, “reflejan la perspectiva de aquel que vive el fenómeno, es decir, del participante que experimenta el fenómeno.

El uso de esta aproximación es de carácter inductivo y sugiere que a partir de un fenómeno dado, se pueden encontrar similitudes en otro, permitiendo entender procesos, cambios y experiencias” (p. 390)

En ese sentido, un estudio de casos “consiste en administrar un estímulo o tratamiento a un grupo y después aplicar una medición de una o más variables para observar cuál es el nivel del grupo en éstas” (Hernández, Fernández, y Baptista, 2011 p. 136).

Por esto, la investigación presente se basó en diferentes documentos como artículos de revista, columnas de periódicos, libros, entre otros, que sirvieron de base documental para iniciar con el estudio y análisis de la situación que generó la crisis por las hipotecas subprime.

Dicho en otras palabras, es conveniente analizar por medio de las técnicas y la documentación encontrada, el impacto que han tenido la permisividad legal y la libertad financiera que básicamente consistió en facilitar la libre movilidad de capitales a través de un sistema financiero nacional (USA), en su interacción con los demás sistemas financieros mundiales para buscar el dinamismo de los servicios financieros que se prestan para los diferentes sectores económicos.

Se ha tratado de controlar el comportamiento del sistema bancario, como generador de crisis financieras, sin embargo las políticas de estado, las entidades gubernamentales la reglamentación, los medios de comunicación, las calificadoras de riesgo y la misma sociedad no han sido suficientes para ejercer un control eficaz al movimiento de los capitales y por ende al sistema financiero

3.2 Fases metodológicas

Esta investigación, al ser de tipo descriptivo con fundamentación documental, se diseñó en cuatro fases con base en los objetivos, actividades, y resultados.

Fase I. Preparación

Fase II. Descriptiva.

Fase III. Interpretación

Fase IV. Construcción global de lo analizado

Fase de preparación. Aquí se construyen los lineamientos en la forma como se estructura la investigación, objeto de investigación que se pretende abordar, selección de documentos a utilizar, definición de teorías y conceptos. Las actividades desarrolladas en esta fase se refieren al estudio de toda la línea documental y establecimiento de teorías.

Fase Descriptiva. En esta etapa se efectúa un análisis pormenorizado de los documentos, se documentan los enfoques teóricos a tener en cuenta, que autores son los que a criterio propio son los más pertinentes para la discusión a tratar. La información aquí arrojada, se ingresa a una base de datos que sirva para una búsqueda sistémica para lograr encontrar con mayor facilidad, la citas, los resultados, identificación de teorías, comparaciones.

Fase de Interpretación. En esta fase se comienza a armar y formar los resultados encontrados en la revisión documental, se organiza, se describe y se interpreta la información de acuerdo a los objetivos planteados y a las teorías seleccionadas.

Fase de Construcción. Esta etapa comprende hacer una nueva revisión de lo extractado y apuntado anteriormente, que se fundamenta desde la interpretación y análisis realizados, que sirve para extraer los resultados encontrados en las diferentes investigaciones consultadas y poder contrastarlas contra las propias.

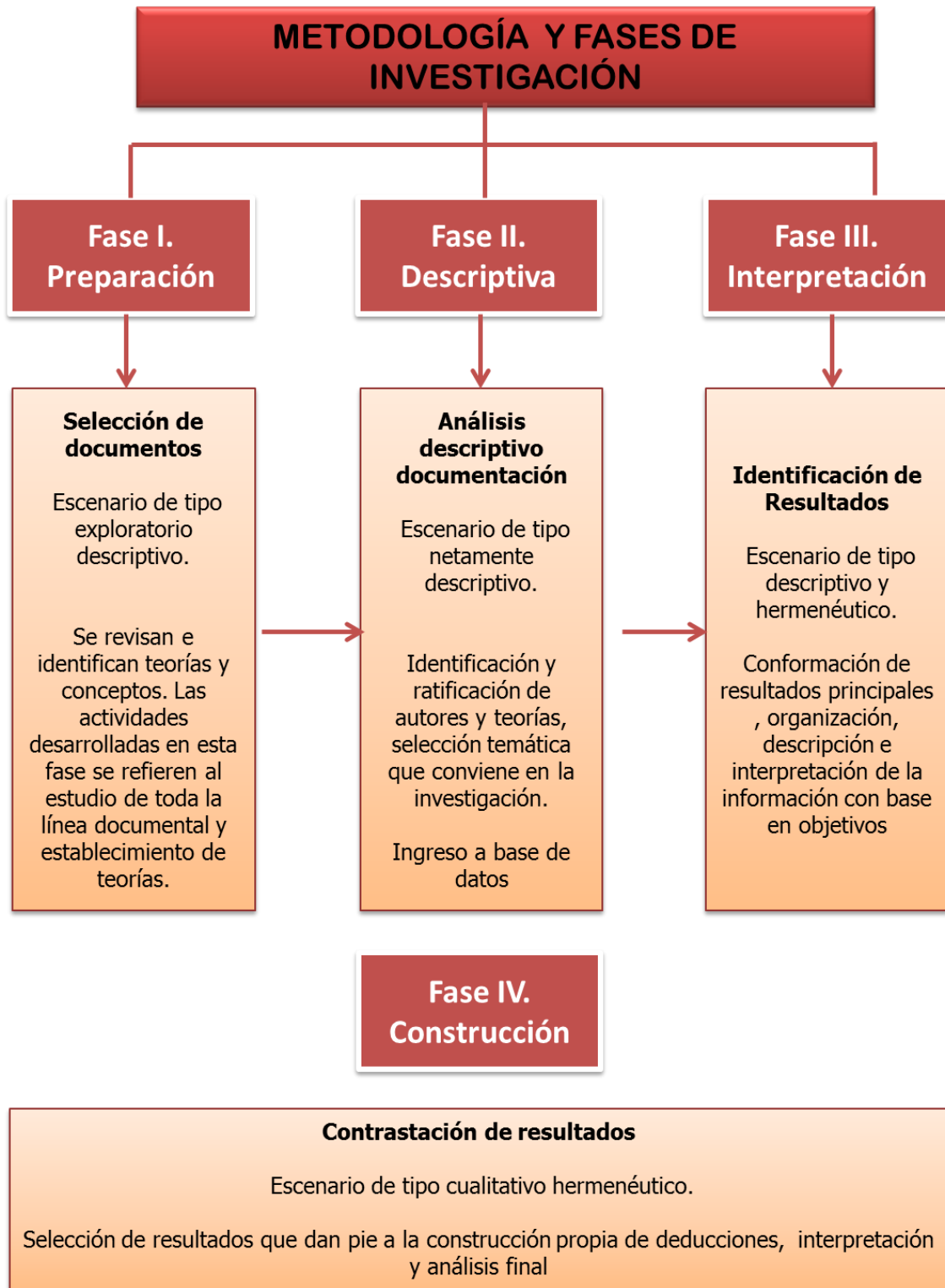


Figura 1. Diagrama metodológico

Elaboración Propia

CAPÍTULO 4. RESULTADOS

Este capítulo se desarrolla a partir de un análisis descriptivo de la revisión literaria investigada, la que da cuenta del recorrido que antecedió a la crisis hipotecaria subprime del 2008 en Estados Unidos, de este modo, se divisan los orígenes, las causas que generaron esa crisis, como las características de los créditos hipotecarios subprime, análisis los cuales permiten generar por último, unas sugerencias o recomendaciones que sirvan como acciones preventivas de otra posible situación financiera de este tipo.

4.1 Entorno originador de la crisis subprime en Estados Unidos

A partir del 2001, se produjo una recesión económica luego de la explosión de las torres gemelas, por lo que Estados Unidos dio un gran dinamismo al sector inmobiliario comenzando por las entidades financieras que junto con las compañías de calificación de créditos, iniciaron una avalancha de concesión de créditos hipotecarios a personas con dudosa capacidad de pago, o los llamados por otros autores como “ninjas”³, el cual en principio parecía ser un negocio bastante rentable.

Debido a esa recesión, la Reserva Federal de los Estados Unidos (FED) bajó la tasa de interés de los fondos federales del 6.5% al 1% (Barcelata, H. (s.f.) y Pineda, L. s.f.), como también se redujo la tasa hipotecaria fija a 30 años de 8% a 5,5%, entre varios índices que se vieron afectados.

Cuando se produjo la baja en las tasas, se facilitó los créditos hipotecarios otorgados por los bancos se redujeran siendo muy baratos, lo que generó que muchas personas se volcaran hacia la compra de inmuebles, ocasionándose una demanda excepcional de

³ Término dado por Leopoldo Abadía a “gente sin ingresos, empleo ni ahorros: No Incomes, No Jobs, No Assets. Mueller, M. (2009). Teoría NINJA: La “explicación” de Leopoldo Abadía. Recuperado de: <https://www.oroymfinanzas.com/2009/03/teoria-ninja-la-explicacion-ingenua-de-leopoldo-abadia-sobre-el-origen-de-la-crisis-economica-global/>

bienes inmobiliarios, que en un corto plazo estimuló un aumento en el valor de ese tipo de bienes.

Debido a lo anterior y como lo manifiesta (Barcelata, s.f.) para los bancos y entidades financieras se volvió un excelente negocio, por lo que se creó diversas opciones de crédito, hasta para las personas que no podían acceder a este tipo de financiación, o a los ““Clientes Sub-Prime” y a los que prestarles representaba un riesgo muy alto. Esta acción estaba respaldada legalmente por la “Community Reinvestment Act” [...] que es una ley norteamericana que obliga a los bancos a otorgar créditos a personas que no tienen un buen historial crediticio” (p. 3).

En Estados Unidos se utiliza la metodología FICO Score para realizar la medición de la solvencia crediticia de las personas, con el se puede estimar la probabilidad de pago a tiempo, e igualmente muestra los riesgos y los costos por conceder un crédito, el FICO Score valora “el historial de pagos, la deuda total, la antigüedad, los tipos de crédito usados y el número de consultas crediticias” (Barcelata s.f., p. 4).

El FICO Score, es un indicador que califica en un rango de 300 (el más bajo) a 850 puntos (el más alto). Todo deudor con puntuación superior a 620 es candidato “Prime”; es decir, tiene solvencia económica para pagar un crédito. En cambio los deudores que se ubican por debajo de los 620 puntos son considerados “Sub-Prime” y se caracterizan por ser malos pagadores; ya sea que presentan retrasos en sus pagos de tarjetas de crédito, o que se han declarado en quiebra anteriormente. Los préstamos a este tipo personas son muy riesgosos, tanto para los prestamistas como para el deudor mismo, ya que se requiere cobrar tasas de interés y comisiones mucho más elevadas que a los deudores Prime, para cubrir el alto riesgo (Barcelata,s.f., p. 4).

Aunque ya el FICO tenía catalogado los deudores, al existir el auge que ya se evidenció, buscaron la forma de prestar a los clientes calificados como “Sub Prime”, además de otorgar varias facilidades como el pago de interés sólo, el cual permite al deudor pagar sólo intereses en un tiempo determinado, y luego, pagar capital e intereses. La otra alternativa son los préstamos a tasa ajustable con opción de pago donde la tasa de interés no es fija, es variable durante el periodo del préstamo y fluctúa de acuerdo a los índices de interés del mercado bursátil.

Estas modalidades de crédito se crearon y se contrataron porque surgieron en un período en que los precios de los inmuebles se incrementaban a gran velocidad que superaban el incremento del monto del crédito. Es decir, no importaba que tanto se pagara, el aumento del valor de los activos hacía rentable tener un préstamo de este tipo (Barcelata, s.f.).

Al mismo tiempo, como subían los precios de las casas, y los créditos eran tan blandos, los deudores eligieron pedir un segundo préstamo para la compra de otro inmueble basándose en el precio que había alcanzado su primera casa, en este caso, la casa se da como garantía colateral. No obstante, los deudores utilizaron ese segundo crédito en gastos de bienes de consumo “abusando del uso del valor generado por su casa y, por supuesto, poniéndose en una posición muy difícil de sostener en el largo plazo” (Barcelata s.f., p. 7).

4.2 Causas de la crisis

Una vez esbozado los antecedentes de esta crisis, y al hacerse evidente la imposibilidad de pago de las personas, las entidades financieras que otorgaron hipotecas se vieron en serios problemas y empezó a bajar de forma ostensible el precio de los inmuebles, agravando así la situación de los bancos que además de tener bastante cartera vencida, la disminución de los precios de las casas que tenían como garantía de las hipotecas era cada vez era mayor.

El precio de los inmuebles bajó el 25%, del 2006 al 2007 y así inició la crisis inmobiliaria dando pie a la crisis financiera del 2008.

Otro factor que hizo mayor hincapié en la crisis fue que se extendió al resto del mundo, debido a que existía un producto financiero llamado Collateralized Debt

Obligations (CDOs)⁴, los cuales compraron demasiadas empresas a nivel internacional, como lo afirmó (Mueller, 2009).

Estos CDOs al ser colaterales, sirvieron para que se negociaran en el mercado financiero, permitiendo que se vendiera en otro mercado. De esta forma, diversos fondos como mutuales, de pensiones, bancos extranjeros, entre otros, los compraron con la convicción que acrecentarían sus activos y que sus rendimientos serían cada vez mayores.

Pero toda esta crisis venía desde antes, dentro de las causas principales está la inversión y el encarecimiento de los inmuebles, componente que se dio cuando se otorgaban créditos con tanta facilidad y como el auge se identificó más en el sector inmobiliario, por lo que (Castaño y Vento, 2008) señalaron que se presentó un crecimiento bastante acelerado; para mayor visualización ver figura 2 en la cual es claro el comportamiento de la inversión y la revalorización en el transcurso del tiempo en Estados Unidos.

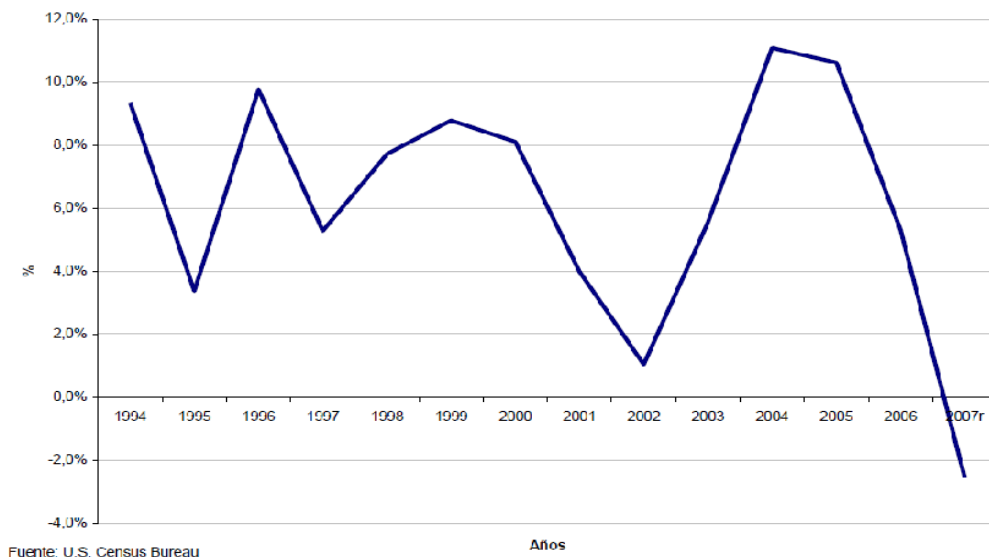


Figura 2. Inversión y Revalorización de inmuebles en Estados Unidos

Fuente: (Castaño y Vento 2008, p. 37)

⁴ En español significa: Obligaciones de deuda con garantía colateral

Por otro lado, está el incremento sustancial que tuvo la inflación, cuando estalló esta crisis debido a la dificultad en los pagos, se bajó la tasa de interés pero se sacrificó la inflación, donde se observó que en el 2007 tuvo un aumento del 60,64% (Castaño y Vento, 2008).

La causa principal sin lugar a dudas para la crisis financiera de Estados Unidos en el año 2008, fueron los créditos Subprime, los cuales como ya se explicó se otorgaban a personas con una historia crediticia no muy favorable.

Estos créditos subprime, dieron pauta para que se generaran unas políticas monetarias que por la FED se manejaron tasas bastante altas, llevándolas del 5,25% a un 425% en dos años; este aumento incalculable afectó a los deudores, volviéndose impagables sus créditos, ocasionando una gran crisis de liquidez bancaria, culminando en la crisis ya concebida del 2008 (Venegas, 2010).

4.3 Características de los créditos hipotecarios subprime

Las características principales de las hipotecas subprime son:

- Los beneficiarios son de dudoso historial crediticio, por esa razón los intereses son mayores.
- No cuentan con ingresos estables
- Por lo mismo, no entregan un obligado solidario
- Difícil comprobación de ingresos
- No poseen empleo fijo por lo que es de mayor riesgo para un retraso en los pagos
- Muestran grandes periodos de morosidad. (Delgado, 2011)

Estas características tenían unas condiciones especiales:

- De acuerdo a la entidad financiera, el préstamo lograba llegar hasta el 120% del valor de la vivienda que pone como garantía

- Los intereses son mayores debido a que es de pagos improbables, porque el cliente no cuenta con capacidad de pago, puesto que no comprueba ingresos ni existe un fiador
- Las cláusulas de cancelación son más exigentes, puesto que el riesgo es mayor (Delgado, 2011)

Como beneficios de estas hipotecas se tiene:

Como se mencionó, las hipotecas subprime manejan un alto nivel de interés; ya que la institución prestamista no cuenta con un obligado solidario ni documentos que soporten el compromiso de pago por parte del cliente. Sin embargo, las subprime pueden ser beneficiosas para ambas partes ya que el sistema crediticio obtiene un cliente que le dejará intereses por el dinero prestado y el solicitante es sujeto a crédito sin necesidad de cubrir ciertos requisitos que en otras hipotecas se imponen, además existe un mayor número de personas que tienen la posibilidad de adquirir una vivienda, lo que impulsa a mantener e incrementar su patrimonio realizando los pagos puntuales para evitar el embargo.

Las hipotecas subprime ofrecen diversos beneficios al adquirir un crédito:

Sistemas de amortización creciente, lo que posibilita realizar pagos al capital directamente sin penalización.

Plazos de amortización elevados, por lo que es factible liquidar la deuda en un tiempo considerablemente más corto.

Respuesta rápida a la solicitud del cliente (Herrera, 2009).

Las características y beneficios antes mencionados varían de acuerdo a la institución; ya que cada empresa impone sus condiciones dependiendo del perfil del cliente y el monto solicitado.

Las hipotecas subprime, al igual que cualquier otro crédito, pueden ser negociadas por las entidades bancarias con otras empresas, es decir, existe la posibilidad de ceder

los derechos a cambio de obtener el pago de un interés menor, esto porque la entidad financiera al efectuar la cesión garantiza el cobro del crédito de manera inmediata.

Las empresas que adquieren créditos subprime tratan de obtener un beneficio por la diferencia entre lo pagado a la entidad financiera y lo que efectivamente tienen derecho a cobrar del particular deudor (Finanzas prácticas, s.f.)

4.4 Sugerencias

Como principales pautas o sugerencias que por medio de esta investigación se brindan, para el resurgimiento económico y financiero que causó la crisis del 2008, están:

- El restablecimiento de los mercados interbancarios a nivel mundial
- Brindar facilidades de liquidez de los fondos federales a las bancas nacionales
- Ofrecer garantías claras y completas a las emisiones de papel, que puedan respaldar algún tipo de crédito, por medio de ampliación en las pólizas de seguros
 - Abrir un canal internacional, para que los bancos puedan acceder a moneda extranjera por medio de intercambio de divisas
 - Reavivar los créditos hipotecarios, bajo parámetros que respalden los activos crediticios
 - Iniciar alianzas público privadas para incentivar la inversión de activos líquidos y de esta forma mantener activo los créditos
 - Debe existir un dispositivo eficaz para que el sector financiero evalúe los riesgos sistémicos y coordinen medidas de política para evitar una nueva aparición de crisis. Implica evaluar con tiempo los riesgos que puede ostentar el público que solicite créditos
 - Las agencias calificadoras cuya evaluación se utilice para la regulación o estudio de créditos, se regirá a una política de supervisión normativa que incluya registros y a su

vez exija el cumplimiento de un código de conducta y ética, mucho más cuando intervienen organizaciones que manejen Comisiones de Valores o Bolsa

- Cuando se reciban fondos de capital privado, deben dar acceso a información requerida y privada sobre sus fondos de inversión además de estar obligados a registrarse ante autoridades financieras
- Los entes regulatorios financieros, deben expandir su participación brindando mayor regulación, obligándose a cooperar y brindar información respecto de posibles riesgos para mayor estabilidad financiera mundial y de este modo, mitigar los riesgos
- Endurecer la vigilancia de los mercados de títulos bursátiles y de CDOS y otros derivados negociados en la Bolsa
- Ofrecer mejor cobertura y aseguramiento al prestatario, así como supervisar el manejo que le den a los créditos adquiridos (que sean utilizados para el fin que lo solicitaron)

CONCLUSIONES

Esta investigación, inició con una aproximación de los hechos que originaron y/o causaron la crisis de las hipotecas subprime en Estados Unidos, evidenciando sus principales características y se da cuenta de algunas sugerencias que se pudieron vislumbrar a partir del análisis de la revisión literaria realizada para ese entonces. De este modo, se permite extraer las siguientes conclusiones:

➤ **E**n cuanto a las variables más determinantes que zanjaron la crisis del 2008 en Estados Unidos, se concluye:

- El exceso de confianza en las entidades financieras, traslapó las expectativas tanto de usuarios como de pares financieros a nivel mundial, dando como resultado inversiones que excedieron el nivel de riesgo conllevando a un colapso mundial
- La banca norteamericana como mundial, se convirtió en un gran riesgo global, ya que es un sistema internacional que funcionaba sin medidas restrictivas globales, y esas operaciones realizadas fueron a nivel mundial; pero la supervisión monetaria es regida a nivel nacional, por lo mismo no tienen autoridad para reglamentar procedimientos financieros internacionales
- Los organismos internacionales como el Banco Mundial y el FMI, no pueden actuar como auditores, lo que puede conllevar en ocasiones, es que la banca nacional tome medidas divergentes, ocasionando ‘fuerzas contrapuestas’ que ahondaron aún más la crisis financiera. Al no existir una autoridad ni una regulación de nivel supranacional, que controle el sistema financiero a nivel mundial, es más factible que sucedan este tipo de crisis como la ocasionada por las hipotecas subprime.

➤ **E**n cuanto a orígenes y características, y en concordancia a los puntos anteriores:

- Al haber falta de regulación financiera a nivel mundial, se volvió más sensible la economía de Estados Unidos y contribuyó a que se exacerbara la crisis. Cómo a nivel internacional no se regularon las operaciones financieras, esto afectó la estabilidad económica global.

- Ésta crisis hizo más evidente las deficiencias en cuanto a reglamentación se refiere, y mucho más en un país que marca el desarrollo económico globalizado, como bien lo manifiestan Stiglitz (2002), Keynes (2003) y Minsky (2010).

- Igualmente, la alteración que produjo esa inestabilidad financiera, afectó a varios países, mucho más a los países emergentes causando retraso en desarrollo económico a corto y mediano plazo.

- Si bien fue innegable la crisis causada por la falta de regulación, supervisión y control de las operaciones financieras efectuadas, por medio de vehículos financieros (o actividad financiera en papel), esto se prestó para tergiversar la forma de interpretar la legislación de valores y del sistema bancario en el mercado y debido a esto no ha sido clara la eficacia de dichas operaciones.

De acuerdo a los puntos anteriores, se dieron las conclusiones pertinentes de acuerdo a cada objetivo y a la respuesta a la formulación del problema, cada una en serie aparte como se señaló.

Por lo anterior, es interesante el campo para investigaciones futuras que se abre a partir de lo contextualizado, puesto que, hay muchas variables que no han sido exploradas a fondo como es el caso de la situación vivida por las empresas bursátiles en la ciudad de Nueva York las cuales fueron las más afectadas por la crisis, pero investigaciones a partir no de causas y efectos, sino a desde el punto de vista de las

transformaciones que tuvieron que tener para llegar a la recuperación que hoy en día ya ostentan, de acuerdo al planteamiento anterior, se deja abierta la siguiente pregunta de investigación para futuras exploraciones:

¿Cómo fue el proceso legal y financiero al que tuvieron que someterse las empresas bursátiles en Estados Unidos, para lograr equiparar su funcionamiento actualmente?

REFERENCIAS

- Acevedo, B. (2015). *Actual política colombiana para financiar vivienda y la reciente experiencia en Estados Unidos de América*. Bogotá: Universidad Católica de Colombia - Tesis de Maestría en Ciencia Política.
- Alegría, L. (15 de Septiembre de 2013). *¿Cómo se originó la peor crisis financiera de la historia?* Recuperado el 1 de Octubre de 2016, de Diario Gestión: <http://gestion.pe/economia/como-se-origino-peor-crisis-financiera-historia-2076165>
- Argandoña, A. (2010). La dimensión ética de la crisis financiera. *IESE Business School - Universidad de Navarra*, 1-15.
- Aristizabal, C. (2008). *Metodología de Investigación. Guía didáctica y módulo*. Bogotá: Fundación Luis Amigó.
- Barcelata, H. (s.f.). *"La crisis financiera en Estados Unidos"*. Obtenido de eumed: <http://docplayer.es/7089013-La-crisis-financiera-en-estados-unidos-hilario-barcelata-chavez-resumen-summary.html>
- Bautista, N. (2013). *"Grecia: impacto y consecuencias de la crisis de la deuda en la zona euro (2008-2012)"*. México: Universidad Nacional Autónoma de México - Facultad de Economía.
- Bernal, C. (2010). *Metodología de la Investigación: administración, economía, humanidades y ciencias sociales* (Tercera ed.). Bogotá: Prentice Hall.

Castaño, C., & Vento, A. (2008). *Similitudes y divergencias de las crisis inmobiliaria japonesa y estadounidense en relación con el mercado de renta variable*. Bogotá: Pontificia Universidad Javeriana.

Delgado, O. (2011). La hipótesis de la inestabilidad financiera y la crisis de 2007 - 2009. *Investigación doctoral que hace parte del Posgrado de Estudios Sociales de la UAM - México*. México: Universidad Autónoma de la Ciudad de México.

Finanzas prácticas. (s.f.). *Hipoteca Subprime*. Obtenido de finanzasprácticas: <https://www.finanzaspracticas.com.co/finanzaspersonales/presupuestar/familiares/subprime.php>

Guillén, H. (2009). La crisis financiera de los préstamos subprime. *Comercio Exterior*, 59(12), 947-969. Recuperado el 01 de Noviembre de 2016, de http://revistas.bancomext.gob.mx/rce/magazines/133/1/947_Guillen.pdf

Hernández, R., Fernández, C., & Baptista, P. (2011). *Metodología de la Investigación*. México: Mc Graw Hill.

Herrera, B. (2009). Los beneficios de la crisis. *Ciudad Paz-ando*, 2(2), 19-24.

Keynes, J. (2003). *Teoría general de la ocupación, el interés y el dinero*. México: Fondo de Cultura Económica.

Manay, G. (2013). *Influencia ética y fallas de administración en el origen y desarrollo de la crisis económica-financiera mundial 2008-2012*. Chiclayo - Perú: Universidad Católica Santo Toribio de Mogrovejo.

Minsky, H. (2010). La hipótesis de la inestabilidad financiera. *Revista de Economía Crítica*(9), 244-249.

Mueller, M. (30 de Marzo de 2009). *Teoría NINJA: La "explicación" de Leopoldo Abadía*. Recuperado el 28 de Octubre de 2016, de OroyFinanzas.com Diario digital del dinero: <https://www.oroynfinanzas.com/2009/03/teoria-ninja-la-explicacion-ingenua-de-leopoldo-abadia-sobre-el-origen-de-la-crisis-economica-global/>

Pineda, L. (s.f.). *La crisis financiera en Estados Unidos y la respuesta regulatoria internacional*. Obtenido de Dialnet: <https://dialnet.unirioja.es/descarga/articulo/3819462.pdf>

Stiglitz, J. (2002). *El malestar en la globalización*. Madrid: Taurus.

Stiglitz, J. (2010). *Caída Libre: El libre mercado y el hundimiento de la economía mundial*. Bogotá: Taurus.

Tautiva, C. (2013). *Una aproximación al Caso InterBolsa*. Bogotá: Universidad del Rosario.

Venegas, C. (2010). La crisis económica de 2008. Algunas reflexiones teóricas a partir de J.M. Keynes y H.P. Minsky. *Criterio Libre - Universidad Libre de Colombia*, 8(12), 93-114.