

## Pérdidas asociadas a la crisis subprime

En abril de 2008, el Fondo Monetario Internacional (FMI) presentó una estimación de las pérdidas potenciales generadas por la crisis subprime. En créditos hipotecarios, comerciales y al consumo se estimaron pérdidas por 225 mil millones de dólares, y en deuda y valores respaldados por activos, 720 mil millones de dólares. En consecuencia las pérdidas potenciales podrían acercarse a un billón de dólares. Por su parte, Greenlaw ha estimado que tan sólo las pérdidas en valores respaldados por hipotecas alcanzaban 400 mil millones de dólares en febrero de 2008. En el caso de los bancos, el FMI calculó las pérdidas en alrededor de 590 mil millones de dólares. Estas estimaciones contrastan con las pérdidas reconocidas por los bancos.

El Banco de Inglaterra ha cuestionado las estimaciones de pérdidas realizadas tanto por el FMI, así como por Greenlaw. En concreto, se cuestionó el uso de precios de mercado para valorar los títulos en periodos en los que dichos precios han caído por razones distintas a las pérdidas crediticias esperadas (alta aversión al riesgo y baja liquidez y profundidad del mercado). Otra de las críticas del Banco de Inglaterra se refiere al hecho de que sólo se consideren los efectos sobre las instituciones financieras. El banco central inglés es de la opinión que el incumplimiento en el pago de una hipoteca por parte del dueño de una vivienda y el consiguiente embargo de ésta no debe generar pérdidas directas a la economía real, ya que en esa acción sólo tendría lugar una transferencia en la propiedad de una vivienda entre su dueño y el banco a un menor precio.

De esta manera, el ingreso disponible del deudor podría aumentar como consecuencia de la anulación de sus pagos hipotecarios. Por lo tanto, los efectos en la economía derivados de las pérdidas absorbidas por los bancos podrían ser compensados en cierta medida por una mejor situación financiera del consumidor.

Sin embargo, existe el riesgo de que un proceso de embargos a gran escala pueda llevar a un deterioro adicional del mercado de la vivienda y finalmente de la economía. Los embargos se traducen en aumentos en la oferta de viviendas usadas, lo que lleva a caídas adicionales en sus precios.

Esto último provocaría que un mayor número de deudores tengan el incentivo de incumplir el pago de sus hipotecas, aumentando los embargos y deprimiendo aún más los precios. Ante las altas pérdidas, es



muy probable que las instituciones financieras se vieran en la necesidad de restringir el crédito, generando efectos negativos a la economía. Por lo tanto, no sorprende que el gobierno de Estados Unidos haya anunciado diversas medidas para ayudar a los deudores hipotecarios a que honren sus deudas.

Los procesos antes descritos muestran que el nivel de precios de la vivienda puede alterar seriamente el nivel de pérdidas. Diversos analistas y académicos consideran que el deterioro del mercado de la vivienda en Estados Unidos no ha tocado aún fondo. Se estima que los precios podrían caer hasta alcanzar un total de 30 por ciento (hasta ahora se han reducido alrededor de un 12 por ciento desde que la crisis comenzó), con lo que las pérdidas podrían sumar más de 1.7 billones de dólares. Las pérdidas reconocidas por un número importante de bancos los han obligado a obtener recursos para su recapitalización. Los fondos soberanos de riqueza han constituido la principal fuente de recursos.