

## **ARTICULO COLOMBIA EN LA POSCRISIS**

### **PALABRAS CLAVE**

Banca de inversión  
Burbuja inmobiliaria  
Crisis mundial  
Economía global  
Fondos o conduits trusts  
Hipotecas subprime  
Normas de Basilea  
Prestamos ninja  
Reserva federal  
Titularización

### **RESUMEN**

Oppenheimer afirmó recientemente: “cuando termine esta crisis económica, el mundo será menos capitalista, y menos dependiente de Estados Unidos”. Es probable que solo la mitad de este juicio sea acertado.

¿Y que podemos esperar los Colombianos?, según Óscar Cabrera presidente de BBVA – “Colombia está preparada para la crisis”: por que hoy está mejor que en los años 90’s; es de los países más serios y fuertes de la región, es una de las naciones que el mundo les prestará atención.

### **SUMMARY**

Oppenheimer affirmed recently: “When finished off this economic crisis, the world will be less capitalist, and less contingent upon United States”. It’s probable than only the half of this judgment correct.

¿And, what can we wait for the Colombian people?, According to Óscar Cabrera BBVA's president – the Colombia is ready for the crisis: Why today is better than 90 in years; comes from more serious countries and the region's fortresses, is an one belonging to the nations that the world will pay attention to them.

## RESEÑA BIOGRAFICA

### JAIRO OROZCO TORRES

Manizales (Caldas) 1.960



### FORMACION PROFESIONAL

- \* Administrador de Empresas – T.P. 3314  
Universidad Central de Colombia
- \* Especialista en Finanzas  
Universidad del Rosario
- \* Diplomado en Docencia Universitaria y Adquisición de Competencias  
Universidad de América
- \* Diplomado en Ambientes Virtuales de Aprendizaje AVA  
Universidad Nacional de Colombia

### EXPERIENCIA

- Consultor Financiero
- Jefe de Costos y Presupuestos / Gillette de Colombia
- Financial Controller / Sydney Ross Company
- Auditor Financiero / Caja Agraria
- Docente Universitario  
Universidad Cooperativa de Colombia  
Universidad de América  
Universidad Nacional Abierta y a Distancia  
Universidad Nueva Colombia
- Conferencista  
Universidad Externado de Colombia  
I.E.T.A.  
Cor-Universitec
- Publicaciones  
“Colombia en la pos-crisis / Revista Estrategias Jul./2009

e-mail: [\\_jorozcot2006@gmail.com](mailto:_jorozcot2006@gmail.com)

## COLOMBIA EN LA POS-CRISIS

*Prof. Jairo Orozco T.*

*“Según la creencia generalizada en muchos países, cuando se termine esta crisis económica el mundo será menos capitalista, y menos dependiente de Estados Unidos. Sin embargo, es probable que solo la mitad de este juicio sea acertado. En mi opinión: el mundo de la pos crisis será menos dependiente de Estados Unidos, pero no necesariamente menos capitalista”.*

Esta afirmación hecha por Andrés Oppenheimer en su artículo sobre la crisis mundial que actualmente nos aqueja (Revista Cambio EDICIÓN No. 828), me motivo a profundizar un poco más sobre lo que debemos esperar los Colombianos en el futuro cercano, máxime cuando nuestros entes gubernamentales expertos en el tema, se han empeñado en minimizar esos efectos esperados, creando desconcierto en unos y un exagerado optimismo en muchos otros compatriotas de a píe que solo se guían por la versión oficial de los hechos.

El Nobel de Economía Paul Krugman<sup>(1)</sup>, habló en la pasada cumbre del FMI (Fondo Monetario Internacional) acerca de lo nocivo que resultó hacer caso omiso a las señales y hechos que precedieron la crisis económica y financiera actual, pues de lo contrario los países abanderados habrían tomado acciones oportunas, orientadas a reformar el mercado financiero internacional. Krugman explica que tras la explosión de la burbuja de las puntocom no se advirtieron las señales inequívocas de la burbuja inmobiliaria, pues los dirigentes creían en la estabilidad del sistema financiero y en el buen juicio de la FED (*Federal Reserve System*).

Esto puede ser un poco complicado de entender por el lector desprevenido de noticias económicas en cualquier parque de una de nuestras ciudades, sin embargo, trataremos de hacerlo posible mediante un sencillo recuento de los hechos y señales que menciona Krugman:

A principios del año 2001, La Reserva Federal (FED) baja el precio del dinero del 6.5% al 1% efectivo anual. Con una tasa de interés tan baja para créditos hipotecarios, se da el 'boom' inmobiliario, en el cual se prevé que en menos de 10 años, el precio real de las viviendas se multiplicará por dos en Estados Unidos. Y es aquí en donde se origina el problema. Lo que para un pequeño

---

<sup>1</sup> *Krugman, Paul Robin (28 de febrero de 1953) es un economista, divulgador y periodista norteamericano, cercano a los planteamientos nekeynesianos. Actualmente es profesor de Economía y Asuntos Internacionales en la Universidad de Princeton.*

inversionista americano es una bendición, es decir el poder comprar una segunda o tercera vivienda a una tasa de interés realmente baja, para un banquero se vuelve un dilema de rentabilidad, pues aunque coloque muchos créditos, sus ingresos promedio por el cobro de intereses bajan.

Para superar esta coyuntura, a más de algún banquero Norteamericano se le ocurrió dar préstamos más arriesgados y compensar el bajo margen aumentando el número de operaciones. Para ello, Ofrecieron hipotecas a un nuevo tipo de clientes que denominaron 'Ninja' (que significa **N**o **I**ncome, **N**o **J**ob, no **A**ssets). Personas sin ingresos fijos, sin empleo fijo y sin garantías reales; a una tasa de interés más alta, por tratarse de deudas de alto riesgo.

Además, decidieron conceder créditos hipotecarios por un monto superior al valor de la casa que compraba el deudor de alto riesgo. Pues se suponía que esa casa, en pocos meses, tendría un valor de mercado más alto que el monto del préstamo. Esto aunado a que la economía americana por esa época (2002-2005) iba muy bien, y hacia suponer que el deudor hoy insolvente podría encontrar trabajo y pagar la deuda sin problemas en el futuro cercano.

A este tipo de hipotecas de alto riesgo, las llamaron 'subprime' dado que se denominan 'hipotecas prime' las que tienen poco riesgo de impago. Por lo tanto “subprime” son las que tienen más riesgo de no recuperarse.

Pues bien, esta estrategia del sistema financiero Norteamericano funcionó normalmente durante algunos años. En todo este tiempo, los Ninja iban cumpliendo con el pago de las cuotas de la hipoteca y además, como habían recibido más dinero del que invirtieron en su nueva propiedad, habían comprado carro nuevo, habían hecho remodelaciones en la casa y se habían ido de vacaciones con la familia, incrementando el consumo y por ende el PIB (Producto Interno Bruto).

A raíz de la alta demanda de este tipo de créditos, los bancos de EE UU se vieron avocados a desembolsar muchos préstamos hipotecarios en un corto lapso de tiempo, y viendo que se les acababa el dinero, optaron por la solución más fácil, acudir a Bancos extranjeros para que les prestaran dinero. – Aquí seguramente fueron a dar una buena parte de nuestras reservas de divisas perdidas a cuenta de la crisis financiera –, resultando en un crecimiento excesivo del riesgo, sobre todo en el sistema financiero estadounidense, con efectos de contagio en los mercados internacionales.

Es así como empieza a formarse la bola de nieve que finalmente termina perjudicando a “Clementina Generosa” en Colombia, pues el dinero que ayer depositó en su cuenta de ahorros en Tunja, puede estar hoy mismo en Newton (Kansas), porque allí hay un banco americano al que su banco le ha prestado su dinero para que se lo preste a un Ninja. Por supuesto, el cliente de Newton no sabe que el dinero le llega desde Tunja y mucho menos doña Clementina

sabe que su dinero, depositado en una entidad seria como es su banco de toda la vida, empieza a estar en riesgo.

Y esto es normal, pues los ahorradores de los bancos se sienten protegidos por las 'Normas de Basilea', que exigen a los Bancos de todo el mundo que tengan un Capital mínimo en relación con sus Activos. Pero entonces, si el Banco de Newton está pidiendo dinero a otros Bancos y dando muchos créditos, el porcentaje de Capital sobre el Activo de ese Banco baja y no cumple con las citadas Normas de Basilea.

Para evitar este inconveniente, el banco de Newton hizo uso de la figura legal de la Titularización que consiste en 'empaquetar' y vender las hipotecas -prime y subprime- en MBS (*Mortgage Backed Securities*, Obligaciones Garantizadas por Hipotecas). Y, donde antes tenía 1.000 hipotecas, ahora tiene 10 paquetes de 100 hipotecas cada uno, en los que hay de todo, bueno y malo.

¿Dónde va el dinero que obtiene por esos paquetes?. Va al Activo, a la Cuenta de 'Dinero en Caja', que aumenta, disminuyendo por el mismo valor la Cuenta 'Créditos concedidos', con lo cual la proporción Capital/Créditos concedidos mejora y el Balance del Banco cumple con las Normas de Basilea.

La pregunta ahora es: ¿Quién compra esos paquetes para que el Banco de Newton 'mejore' su Balance?. Pues bien, la jugada maestra consiste en que el Banco crea unas entidades filiales, los 'Conduits' que no son Sociedades, sino Trusts o Fondos, y que por ello no tienen obligación de consolidar sus balances con los del banco matriz. Y a pesar de que los Conduits o MBS tenían que ser bien calificados por las Agencias de Rating [Estas dan calificaciones en función de la solvencia, liquidez, etc.], dicha calificación no refleja la seguridad de la inversión, por cuanto se encontraban empaquetadas todas las deudas prime y subprime bajo el mismo renglón.

Como era previsible, a principios de 2007, los precios de las viviendas norteamericanas empezaron a desplomarse, por efecto de la desaceleración económica. Los beneficiarios de créditos hipotecarios en EE UU se dieron cuenta de que estaban pagando por su segunda o tercera casa más de lo que ahora se cotizaba esta en el mercado inmobiliario, y entraron en moratoria de pagos. Automáticamente, nadie más quiso comprar MBS, y los que ya los tenían no pudieron venderlos.

Todo el sistema de financiamiento hipotecario se fue hundiendo, y un día el Gerente del banco en Tunja se vio obligado a informarle a doña Clementina que su dinero se había desvanecido, o en el mejor de los casos, se había perdido en un 60% de su valor.

Pero aquí no para el problema desatado por los bancos de crédito en EE UU, pues los MBS (*Mortgage Backed Securities*) se encuentran colocados en la

banca de inversión de todo el mundo, y como es lógico, el dinero escasea por la desconfianza del gran inversionista y también del pequeño ahorrador como doña Clementina Generosa en Colombia. Entonces, si los bancos no tienen dinero para prestar, el consumo se deprime, los comerciantes reducen sus pedidos y las industrias no requieren tantos operarios para tan poca producción - Desempleo.

A partir del año 2008, las naciones de los mundos decidieron enfrentar la crisis financiera, y es así como los principales Bancos Centrales (el de Europa y la Reserva Federal norteamericana) han ido inyectando liquidez monetaria al sistema financiero para que los Bancos tradicionales puedan tener dinero. La Reserva federal y el Departamento del Tesoro de los EEUU le han pedido al Congreso US\$700,000 millones de dólares para comprar hipotecas, títulos y demás instrumentos de baja rentabilidad. La idea es limpiar de la mala cartera los balances de los bancos, entidades hipotecarias y aseguradoras ilíquidas.

Como vemos, no es difícil entender por que el profesor Krugman e Instituciones tan importantes como --el Fondo Monetario Internacional y el Banco Mundial--, están de acuerdo en que el mundo de la pos crisis estará marcado por una caída a mediano plazo de los hábitos de consumo de los norteamericanos, y aún los Europeos y Asiáticos, que a su turno forzarán a los países en desarrollo (incluido Colombia) a volverse más competitivos para poder mantener el nivel de sus exportaciones – léase ingresos.

Aún, si la economía estadounidense comenzará a recuperarse durante el próximo año, como lo predicen la mayoría de los economistas, Estados Unidos será un consumidor más moderado, y dejará de ser el único motor económico del mundo. Y seguramente transcurrirá un buen periodo de tiempo, antes de que los consumidores norteamericanos vuelvan a comprar autos, computadoras o electrodomésticos como solían hacerlo. "La torta será más chica, y los países latinoamericanos tendrán que trabajar más duro para mantener su porción, o lograr una porción más grande", dijo Marcelo Giugale, director de política económica del Banco Mundial para América Latina, en la última cumbre de esa Institución.

Los economistas expertos y analistas financieros tienen razón, al señalar que Estados Unidos aumentará la regulación estatal para impedir burbujas financieras como las que llevaron a la actual crisis. Pero se olvidan de decir que esa burbuja generó la expansión económica artificial en todo el mundo que les permitió a algunos países crecer rápidamente exportando materias primas sin hacer prácticamente nada para volverse más competitivos en la economía global.

Para Latinoamérica, una economía mundial más estrecha y regularizada, significará una mayor dificultad para exportar, menos inversión extranjera, menos turismo, y menos remesas de dinero de familiares en el exterior. A

diferencia de las crisis anteriores, en las que muchos países de la región lograron salir adelante devaluando sus monedas para abaratar sus exportaciones, esta vez no podrán confiar en la capacidad importadora de sus aliados los países ricos para lograr la recuperación, porque los compradores importarán menos.

Algunos países compensarán vendiéndoles más a China, India y otras economías emergentes que todavía siguen creciendo. Sin embargo, tanto China como India también crecerán más lentamente.

Varios funcionarios y economistas presentes en las reuniones del FMI, coincidieron en que los países latinoamericanos que emergerán fortalecidos de la crisis serán:

- 1) Los que tengan acceso a los mercados de capitales – Avalados por EE UU
- 2) Los que no apliquen impuestos excesivos a sus exportaciones – Tratados de Libre Comercio,
- 3) Los que permitan mayores libertades económicas y sean más productivos – Países de economía abierta.

Pues en épocas de crisis, los inversionistas van a los lugares más seguros, y los países más productivos son los que más logran exportar.

"Los países disciplinados y promercado, como Brasil, Chile, Colombia, Costa Rica, México, Perú y Uruguay, se recuperarán", dijo Ricardo Hausmann, profesor de Economía de la Universidad de Harvard. "A los países neopopulistas que aplican fuertes gravámenes a las exportaciones y no tienen acceso al mercado de capitales, como Argentina, Ecuador, Venezuela y Nicaragua, les irá mal".

Esta línea de pensamiento es diametralmente opuesta a la sostenida por los críticos del capitalismo presentes en la Cumbre de las Américas en Trinidad hacia mediados de abril del presente año (2009). En esa reunión, el presidente venezolano Hugo Chávez y sus seguidores dijeron que las recientes medidas de Estados Unidos tendientes a una mayor regulación estatal de la economía demuestran que el capitalismo está de salida, y que el "socialismo del siglo XXI" se está imponiendo.

Sin embargo, si los economistas están en lo cierto, puede que ocurra lo contrario: los países de Latinoamérica y el Caribe deberán hacerse más competitivos para mantener sus exportaciones (léase TLC con EE UU y la Unión Europea), pues la crisis será más seria de lo previsto.

Según el FMI, las economías latinoamericanas caerán un 1.5 por ciento durante este año, antes de alcanzar una modesta recuperación de 1.6 por ciento durante el año 2010. Hace apenas un mes, el FMI predecía un descenso mucho menos acentuado para la región.

Entre los países cuyas economías se contraerán durante este año están Argentina (-1.5 por ciento), Brasil (-1.3 por ciento), Ecuador (-2 por ciento), México (-3.7 por ciento) y Venezuela (-2.2 por ciento), según el FMI. Entre los que tendrán mejor desempeño estarán Perú (3.5 por ciento) y Chile (0.1 por ciento) <sup>(2)</sup>; Colombia espera mantenerse, es decir con un comportamiento del “0%” en su PIB.

Otras proyecciones, incluidas las del Banco Mundial, prevén una caída menos drástica de la región, de alrededor del -0.7 por ciento. Los economistas de ambas instituciones dicen que han ajustado sus proyecciones hacia abajo porque ahora prevén una recesión más larga de la esperada en Estados Unidos.

¿Y Colombia si está preparada para enfrentar la crisis?, según Óscar Cabrera Izquierdo presidente de BBVA – “Colombia está mejor preparada que nunca para la crisis”. Hay dos cosas evidentes. Primero, que está mucho mejor hoy que en los años 90’s; en segundo lugar, Colombia es de los países más serios y fuertes en la región, lo que garantiza que, si tiene algún tipo de problema, va a ser de las naciones que el mundo les va a prestar atención y eso es un gran activo que ojalá no haya que utilizar.

## **BIBLIOGRAFIA**

Cruz Manzano, María; “Los préstamos sub-prime en Estados Unidos: la importancia de sus efectos vía los mercados de transferencia de riesgo y los problemas de su renegociación y/o liquidación” - Committee on Banking Supervision; 2008.

“La evolución de las operaciones de Leveraged Buy Out y su financiación”. Banco de España. Estabilidad Financiera nº 13; 2007.

American Securitisation Forum: “Statement of Principles, Recommendations and Guidelines for the Modification of Securitised Subprime Residential Mortgage Loan”. June 2007.

Bernanke; Ben Shalom; The housing market and subprime lending Remarks by Mr B. Bernanke , 2007 International Monetary Conference, Cape Town, 5

Federal Reserve Bank: Federal Regulators encourage institutions to work with mortgage borrowers who are unable to make their payments. Comunicado del día 17 de Abril del año 2007.

---

<sup>2</sup> Fuente: Departamento de investigaciones económicas del Fondo Monetario Internacional – División América Latina.