

TRIBUNA: Laboratorio de ideas PAUL KENNEDY

# Las consecuencias de las hipotecas al 105%

PAUL KENNEDY 12/10/2008

Esta primavera, mientras corría por el aeropuerto de Heathrow porque llegaba tarde a una conexión con un vuelo, vi al pasar un titular de periódico que decía en grandes letras: "¡El fin de las hipotecas al 105%!" Media hora después, mientras recuperaba el aliento y la cordura, ya en el avión, empecé a reflexionar sobre lo que quería decir. Y no fue una conclusión muy agradable.

Lo que querían decir las hipotecas al 105% era que los estúpidos bancos habían prestado a personas insensatas (con unos tipos de interés muy bajos, pensados para atraer), no sólo todo el capital para comprar una casa o un piso sin que el comprador tuviera que poner nada de dinero, sino un 5% más para, por ejemplo, arreglar la cocina.

Esta estupidez no se limitó al Reino Unido, aunque es posible que sus excesos fueran muy superiores a los de todos los demás. Y, la verdad sea dicha, si el sistema de préstamos hipotecarios del Reino Unido hubiera sido el único gravemente lesionado -una quiebra de Northern Rock por aquí, un cierre del Halifax Bank of Scotland por allá-, no se habría inmutado mucha gente en Singapur y Dubai.

El problema fue que ese mismo tipo de imprudencia fiscal estaba muy extendido en la mayor economía del mundo y, sobre todo, que ese cáncer de "compra ahora y paga después" con préstamos hipotecarios sin responsabilidad había atraído a bancos e inversores en la mayor parte del mundo globalizado.

Las hipotecas de alto riesgo (ya el término siempre me hizo agarrar con fuerza la cartera) en Estados Unidos habían contado con la diligente financiación de los que hasta ahora habían sido austeros bancos suizos y sociedades inmobiliarias de North Yorkshire que solían ser bastante dickensianas. También habían sido financiados de forma indirecta (¿pero qué es "indirecto" en los tiempos que corren?) por compañías de inversión noruegas y chinas. Y el resultado físico está más claro que el agua; se puede ver hoy en todas esas fotografías de cientos de mansiones uniformizadas a medio construir en los campos de cactus de Arizona. Fue el equivalente de la locura holandesa de los bulbos de tulipanes a principios del siglo XVIII. Y ahora se ha venido abajo, como era de esperar. Sic transit gloria.

Pero no son sólo esos bancos estúpidos y esos prestatarios insensatos los que han resultado dañados por la crisis de las hipotecas basura, la caída de venerables instituciones financieras y las torpes reacciones de los legisladores (que no parecen entender cómo funcionan los mercados modernos de capitales: por ejemplo, que las transacciones cortas sirven de contrapeso a las transacciones largas). La llamada "onda expansiva" está llegando mucho más lejos y, a medida que avanza, está costando muchas víctimas e infligiendo graves daños.

Todo esto me recuerda, con sentimientos encontrados, la expresión acuñada por el gran economista austriaco Joseph Schumpeter al hablar de "la perenne tempestad de

destrucción creativa" que acompaña siempre al capitalismo. Desde luego, está derribando muchos árboles, y todavía caerán muchos más que dejarán al descubierto su podredumbre interna.

Algunas víctimas han ocupado todos los grandes titulares en los medios de comunicación: Bear Stearns, Northern Rock, Lehman Brothers, Washington Mutual, el Halifax Bank of Scotland. Otros, como Morgan Stanley y Goldman Sachs, han tenido que recurrir a otro tipo de criatura financiera para sobrevivir.

Incluso las entidades con suficientes activos de capital como para salir adelante e incluso comprar partes de sus camaradas caídos en este gigantesco mercadillo de segunda mano (me refiero a Barclays, Lloyds, Goldman Sachs, Bank of America, Morgan Stanley, Warren Buffett) tienen una posición más reducida en cuanto a su capital absoluto, aunque seguramente serán más fuertes de aquí a un par de años.

Parece poco probable que este juego de "cadáveres y buitres" se termine pronto, porque hay muchos más bancos de mediano tamaño que están al borde de la quiebra y seguramente no se habrían visto muy ayudados en la práctica por el primer paquete de recuperación del Congreso, enorme y mal enfocado, que afortunadamente se encontró con su némesis ese mismo lunes por la tarde.

Mientras tanto, decenas de miles de operadores y empleados de banca con buenos salarios están quedándose sin empleo y sus alegres hábitos de consumo están reduciéndose, lo cual, a su vez, afectará a muchos más puestos de trabajo. Pequeñas empresas que confiaban en ampliar sus oficinas, o una pareja joven que quería comprar su primer piso (y NO con una hipoteca al 105%), verán que no pueden hacerlo. Han resultado perjudicados tanto grandes como chicos. El organismo chino de inversión, que metió muchos miles de millones de dólares en Fannie Mae y Freddie Mac, también está lamiéndose las heridas.

Pero echemos un vistazo a algunas de las otras consecuencias imprevistas de la catástrofe de las hipotecas. A medida que la llamada economía globalizada se contraiga, muchas de las empresas que contribuyen a apuntalarla sufrirán las consecuencias. Seguramente leeremos que Boeing y Airbus han aceptado plazos de entrega mucho más largos para sus aviones de superlargo alcance; y seguramente los astilleros coreanos notarán una importante reducción de los futuros encargos de cargueros.

Seguramente, cómo se revisan los planes de extracción de petróleo, a la baja. Seguramente, los proveedores de equipamiento de alta tecnología para oficinas, ordenadores de mesa y supercomputadoras, verán una caída de los encargos, proporcional a su terrible pérdida de valor en el índice Nasdaq en los últimos tiempos. No es el mejor momento para estar en Silicon Valley. Es mucho mejor dedicarse a fabricar whisky escocés de malta. Por lo menos, siempre puede uno bebérselo.

Esta contracción incluye asimismo la caída del precio de todas las materias primas, especialmente el petróleo. No es malo, al menos para los estadounidenses y otros consumidores occidentales que dependen del petróleo, que el futuro precio del barril baje, por ejemplo, a sólo 85 dólares, sobre todo ahora que se aproxima el invierno. Además, esa bajada de precios afectará con más fuerza a Estados petrolíferos arrogantes como la Venezuela de Chávez y la Rusia de Putin. Ellos también reconocerán como nunca que, en gran parte, dependen del London Interbank Offered Rate (el misterioso Líbor) y el precio en mercado de futuros del crudo West Texas Intermediate. Tener que cerrar la bolsa rusa, como volvió a ocurrir hace dos semanas, y tener que ver al mismo tiempo cómo sale del país el capital de riesgo, tal vez sea una buena forma de cortar las bravatas del Kremlin en política exterior.

Incluso la superpotencia emergente china está sufriendo las consecuencias de estas distantes convulsiones capitalistas, aunque probablemente no en la misma medida. No obstante, ¿cómo no va a verse sacudido su Ministerio de Finanzas -que, seducido por los consejos de banqueros y consultores de Wall Street, colocó miles de millones de dólares en los llamados "refugios seguros" estadounidenses- por los tumultos financieros de las pasadas semanas?

¿Debe confiar China en el aventurero sistema capitalista estadounidense? ¿Es prudente invertir tanto dinero en instrumentos con denominación en dólares? ¿Qué ocurrirá con sus importantísimas exportaciones a ese mercado de consumo, tan grande y tan volátil? El Diario del Pueblo de Pekín ya ha publicado un destacado artículo del economista Shi Jianxun en el que reclama que el mundo cree "una divisa y un sistema financiero diversificados y un orden financiero justo que no dependa de Estados Unidos". ¿Qué va a ser entonces del dólar y su histórica fama de ser un refugio seguro?

Todo esto quiere decir que, al final, el mayor perdedor será probablemente Estados Unidos, y no me refiero sólo al nivel de vida de decenas de millones de sus ciudadanos, sino a su "peso" militar, estratégico y diplomático en los asuntos mundiales.

Si la condición de gran potencia de un país se apoya fundamentalmente en su fuerza económica y financiera, la crisis actual de los mercados de crédito no tiene más remedio que ser perjudicial, un golpe más al final de ocho años de presidencia que ya han debilitado la posición de Estados Unidos en muchos otros aspectos. No hay más remedio que admirar a los senadores McCain y Obama por su valor (o preocuparse por su falta de imaginación) como aspirantes deseosos de entrar en una Casa Blanca tan llena de platos rotos.

Y mucho de ello tiene que ver con esas hipotecas al 105% y la arrogancia, la codicia y la estupidez de quienes las suministraron, quienes las aceptaron y las legislaturas que desmantelaron una prudente vigilancia fiscal.

Por desgracia, cuando miro mis ahorros para la pensión, veo que tenía razón al preocuparme por lo que significaba ese titular de periódico. En este mundo globalizado e interconectado, ningún hombre (ni ninguna mujer) es una isla. Así que, en las inmortales palabras de John Donne, "no preguntes nunca por quién doblan las campanas. Doblan por ti".

■