

Comentario Económico del Día

Director: Sergio Clavijo
Con la colaboración de Alejandro González

Marzo 5 de 2009

Retracción crediticia y recuperación económica en Estados Unidos

Anif ha venido destacando la solidez del sistema financiero colombiano, cimentada sobre indicadores de solvencia cercanos al 13%, niveles de provisiones del 160% y una calidad de cartera vencida de alrededor del 4% (ver Comentario Económico del Día 25 de febrero de 2009). En contraste, la crisis hipotecaria en Estados Unidos continúa deteriorando la solidez de su sector bancario, con contagio sobre todo tipo de préstamos. Al cierre del 2008, las pérdidas sumaban US\$367.000 millones, equivalente a un 2.6% de su PIB.

La recuperación económica requiere estabilizar los mercados financieros y poner a andar nuevamente al canal crediticio. Sin ello, su Producción continuará contrayéndose a ritmos del -2.3% anual, tal como lo acaban de revelar las cifras revisadas a la baja del cuarto trimestre del 2008.

Si bien muchas de las instituciones financieras en problemas lograron fondearse a través de capital privado (hasta en 0.7% del PIB), este respaldo ha resultado insuficiente. Por otro lado, la Reserva Federal y el gobierno vienen ofreciendo facilidades de liquidez y capital a bajo costo, pero el canal crediticio aún no se ha logrado reactivar, al tiempo que el paquete de ayuda (TARP: *Trouble Asset Relief Program*) reafirma la idea de que algunos grandes bancos terminarán siendo intervenidos o nacionalizados. En particular, el anuncio de la semana pasada sobre el canje de apoyos del TARP por acciones en un monto equivalente al 36% de las acciones del Citigroup ha realzado ese temor.

Los recursos del TARP sirvieron para aumentar el capital (Tier 1) de los grandes bancos durante el último trimestre del 2008. De hecho, Citigroup recibió apoyos por valor de US\$50.000 millones, lo que le permitió incrementar su capital regulatorio de 6% a 11.8%, mientras que Bank of America recibió US\$45.000 millones destinados a incrementar su capital de 7.6% a 9.2% (ver gráfico adjunto). No obstante, las pérdidas siguen drenando su patrimonio.

Entretanto, el índice Case-Shiller de precios de la vivienda en Estados Unidos, continuó cayendo a ritmos del 18.5% en el caso de las veinte principales ciudades y al 19.5% para las diez más importantes. Debido al efecto que tendrán estas desvalorizaciones sobre la relación Préstamos/Valor de las Viviendas, la

Continúa

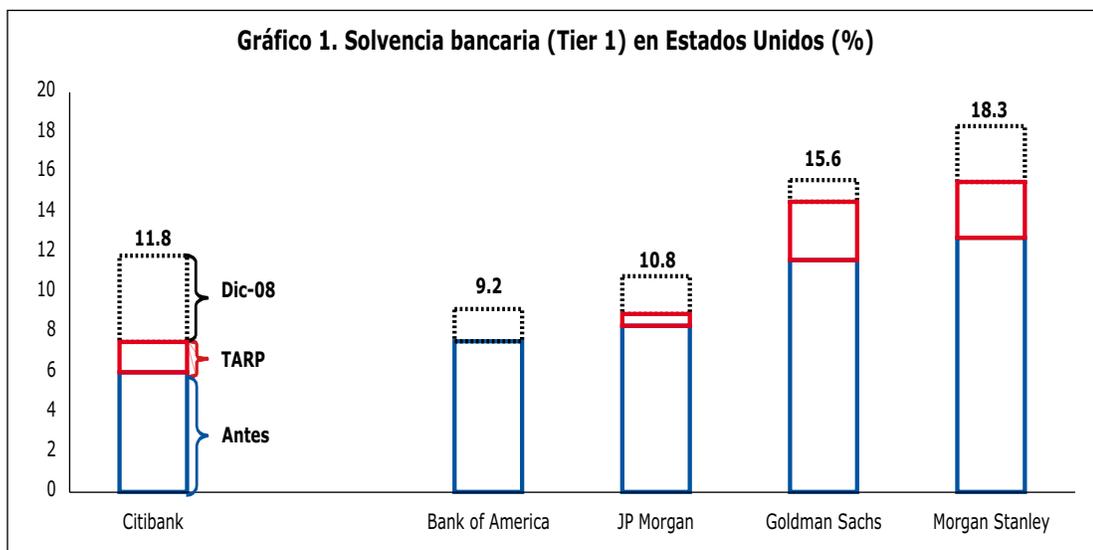
Director: Sergio Clavijo
 Con la colaboración de Alejandro González

Administración Obama anunció la “tercera pata” de su plan de recuperación: un programa por US\$275.000 millones para ayudar a mantener al día a los hogares en sus obligaciones hipotecarias. Se estima que los desembolsos hipotecarios cayeron un 41% durante el 2008, mientras que los saldos de las demás carteras permanecen estancados.

Aunque el gobierno ha contemplado la idea del “banco bueno – banco malo” para limpiar los balances de estas instituciones, aún no ha dado el paso definitivo en esa dirección. El FDIC no ha logrado adaptarse institucionalmente a las tareas que, por ejemplo, se le asignaron al Fogafín durante los difíciles años de 1998-2001 de la crisis hipotecaria en Colombia.

En síntesis, las tres estrategias de la recuperación económica siguen sin dar sus frutos. Hemos visto que el TARP se está aplicando a la parte hipotecaria y de créditos en general; tanto en apoyos a los deudores como a los bancos (inclusive garantizando nuevos créditos). También es sabido que el Plan de Estímulo Económico busca iniciar obras públicas para generar mayor demanda agregada, pero esto tomará al menos un año en concretarse. Finalmente, los anuncios de contención del deterioro de la cartera hipotecaria a través del TARP difícilmente tendrán éxito si los precios de la vivienda continúan cayendo y el desempleo se enfila hacia tasas del 8-9% en los próximos meses.

Es entonces prematuro pensar que la recuperación se estará dando en el segundo semestre del 2009. La mayoría de los analistas ha elevado el pronóstico de contracción de la economía norteamericana durante 2009 del -1.5% al -2%, dejando las expectativas de recuperación para principios del 2010.



Fuentes: cálculos Anif con base en Merrill Lynch y estados financieros trimestrales a septiembre y diciembre de 2008.