

“La casa endeudada”. A propósito del libro de ATIF MIAN y AMIR SUFI, “House of debt. How They (and You) Caused the Great Recession and How We Can Prevent It from Happening Again”, The University of Chicago Press, 2014.

Angel Carrasco
Catedrático de Derecho Civil
Centro de Estudios de Consumo
Universidad de Castilla-La Mancha

Fecha de publicación: 26 de septiembre de 2014

El libro reseñado no es lógicamente el primero, ni será el último, que se escriba sobre la “Great Recession” 2007-2012 en USA, ni tampoco es original en la ocurrencia de proponer soluciones ex post facto. Nada nuevo nos dice sobre la crisis de la titulización de hipotecas subprime ni sobre el Quantitative Easing acometido masivamente y con constancia por la Reserva Federal. Pero en esta ocasión, el libro está escrito “desde los hogares de la pobreza”. Bajo este punto de vista, y en la inevitable y casi necesaria búsqueda del “origen auténtico” de la crisis financiera e hipotecaria, los autores se deciden resueltamente por enfatizar como origen radical del problema el crecimiento desmesurado de la deuda, y no tanto, sino acaso como consecuencia de lo primero, la caída del valor de los activos inmobiliarios como resultado de la “burbuja”, ni, mucho menos, las crisis bancarias. El “árbol de Lehman Brothers no nos deja ver el bosque”. La tesis que desarrollarán los autores es que todo desastre económico como el experimentado está precedido por un gran incremento de la deuda de los hogares. La “deuda” es el “contraseguro”, el factor más negativo, porque es inamovible, inmodificable por circunstancias negativas del mercado.

Para mejorar la perspectiva de mercado es preciso que crezca el consumo. Pero los hogares endeudados no pueden consumir debido al montante de su deuda hipotecaria, y los “ahorradores” ricos (menos propensos al consumo que los pobres, según los autores) no tendrán incentivos fuertes al consumo hasta que los tipos de interés sean negativos y deje de producir rentabilidad comprar bonos del tesoro. Hipótesis que no puede producirse, según los autores, merced al límite conocido como “zero lowe bound”. Existe también un límite de efectividad de la política pública orientada a la creación de inflación provocada, y consumo subsiguiente.

El pobre no puede diversificar sus activos en activos financieros seguros y se halla irremediabilmente encadenado al valor de su casa, sujeto a la maldición de lo que los autores llaman con razón “leverage multiplier”, en virtud del cual la “equity” que el deudor retiene sobre su casa baja porcentualmente más que el descenso del valor de mercado de su vivienda, dado el carácter “fijo” del préstamo que la grava. Una segunda maldición del propietario de vivienda endeudado es la producción de externalidades negativas cada vez que una vivienda se subasta por impago, ya que inmediatamente baja el valor del resto de las viviendas del entorno, porque la vivienda subastada hunde su valor de mercado en poder del banco adjudicatario, que la valora mucho menos que lo hacía su dueño y está dispuesta a quitársela de encima casi a cualquier precio.

Según los autores, no se puede salir de la depresión sin compartir los riesgos y ello exige una voluntad política de imponer la reestructuración de la deuda doméstica, que no ha contado con el apoyo ni convicción del Gobierno USA y que ha motivado reacciones adversas virulentas por parte de quienes no quieren que el contribuyente federal pague con sus impuestos el capricho de quien quiso tener casa sin poseer la riqueza requerida.

Lo más interesante del libro es el modelo hipotecario que proponen para el futuro, la “Shared Responsibility Mortgage”. El modelo se asienta sobre una estructura societaria de riesgo compartido, que obliga al banco a reducir la factura de principal e interés a medida que declina el valor de la vivienda hipotecada, pero obliga al propietario a pagar al banco una parte (5%) de la plusvalía generada por la venta de la vivienda. Los autores hacen sus cálculos y llegan a la convicción de que este modelo de responsabilidad hipotecaria compartida hubiera producido resultados positivos impresionantes.