

La crisis de la desconfianza

En esta ocasión existe unanimidad absoluta: la crisis es una crisis de confianza aunque sería más justo denominarla como la crisis de la desconfianza. Pese a los matices que se quieran añadir, a veces estas habituales diferencias se convierten en abismos, las diferencias de percepción de la realidad que tienen los máximos ejecutivos de la banca, más cuando se trata de analizar la estructura de resultados de la competencia, en esta ocasión, insistimos, hay unanimidad.



JOSÉ HERVÁS GARCÉS

Las razones de la desconfianza son muchas pero ya nadie las ignora como parecía habitual hasta principios de años. Para el magnate **George Soros** la crisis financiera, reflejada en la tercera semana de enero en el desplome de las bolsas internacionales, es mucho peor que cualquier otra registrada desde la II Guerra Mundial. Lo advertía **Galbraith**. Durante estos días se ha recordado cómo advertía ya desde mediados del siglo pasado el economista norteamericano **John Kenneth Galbraith**, sobre los riesgos de los movimientos especulativos. Galbraith, que a lo largo de su vida ha estudiado las hecatombes financieras hasta en sus más mínimos detalles decía que “sabemos con certidumbre que los episodios especulativos no se terminan ningún de forma dulce. Es muy sabio predecir lo peor, incluso aunque la mayoría de la gente lo vea poco probable”.

Los mercados han reaccionado con brutalidad desconocida desde el golpe de estado contra **Mijail Gorbachov** en la URSS. Para lo bueno y para lo malo. Cuando se habla de que lo peor está por llegar parece que llega a toda velocidad aunque el Fondo Monetario Internacional lanzaba una llamada a la esperanza cuando desde la ciudad de Davos, su portavoz, daba por seguro que EE UU no entraría en recesión. Para este organismo in-

ternacional Estados Unidos no caerá en recesión, pese a las recientes turbulencias en los mercados financieros, gracias al alto nivel de beneficios de las empresas y las medidas de estímulo monetario y fiscal previstas.

Según dijo en una rueda de prensa el portavoz del Fondo Monetario Internacional, **Ahmed Masood** “aún prevenimos un periodo de crecimiento por debajo del potencial como el escenario más probable” para EEUU. Este portavoz rei-

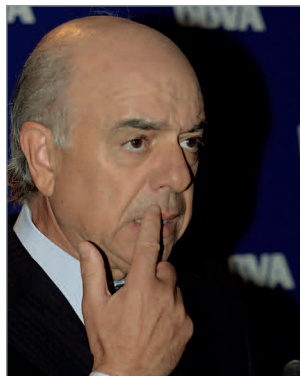
En opinión del FMI Estados Unidos no caerá en recesión

teró el apoyo del organismo a la rebaja extraordinaria de tipos de interés adoptada el pasado martes 22 de enero por la Reserva Federal, en respuesta a una caída generalizada de las bolsas en todo el planeta por el miedo a una recesión en América. El FMI también respaldó el plan de medidas fiscales por valor de unos 150.000 millones de dólares. Ahmed reiteró que el FMI sigue creyendo que la “sostenibilidad fiscal es un tema clave” para Estados Uni-

MÁS QUE LAS SUBPRIME

La crisis ya no es la crisis de la subprime. Es una crisis global, crisis de estrangulamiento del crédito, de la desconfianza entre las entidades financieras y de la economía en su conjunto, razón por la que se ha convertido en una crisis más grave, aunque a los principales agentes económicos se les exija tratar de no inquie-

tar más a los mercados. Hasta hace unos días se concedían prestamos a no importa qué condiciones. Hemos pasado del exceso de confianza a la desconfianza absoluta. El presidente del BBVA ha llegado a criticar a la competencia por esta circunstancia. Aseguran los expertos que es lo que la hace más inquietante. Si entonces se dejaba apalancarse a



personas e instituciones con escasas garantías, hoy prácticamente no se le concede a nadie. Entre los medios americanos y europeos se insiste en que para devolver la confianza resulta necesario decir la verdad, ser más transparente tanto para los banqueros, instituciones monetarias, gobiernos y agentes de los mercados.

dos, al que ha instado reiteradamente a que reduzca su déficit presupuestario. Pese a ello el organismo internacional califica de apropiado el plan de estímulo "en las circunstancias actuales", pese a que agrandará el agujero fiscal estadounidense. **Ahmed** dijo que la institución financiera aún no ha llegado a una conclusión sobre qué otras medidas deberían incluirse en el plan de estímulo para hacerlo más efectivo.

EN ESPAÑA

En España cada vez son más los que consideran necesario adoptar medidas pese a la negativa a hacerlo del Gobierno. El presidente del BBVA, **Francisco González**, con ocasión de presentar los buenos resultados del 2007, ha pedido medidas de carácter fiscal para estimular la economía española. Auguró que los problemas en los mercados bursátiles de EEUU podrán empezar a mejorar antes del verano. Negó que haya estrangulamiento del crédito en España a las empresas como expuso la cúpula de la patronal al Presidente del Gobierno en el encuentro que mantuvieron en Moncloa antes de Navidades y descartó que **Pedro Solbes**, que es muy profesional, les haya pedido a los banqueros que relajen las condiciones.

EL SISTEMA BANCARIO MUNDIAL

Pese a las llamadas a la confianza de los organismos internacionales no resulta sencillo ver la forma como EEUU pueda escapar a una ralentización brusca de su economía, si no llega incluso a la propia recesión. El sistema bancario mundial al tiempo se tambalea. La práctica generalidad de las grandes instituciones americanas y algunas de las más solventes de Europa se han situado en una posición tan crítica que han tenido que acudir a los denostados fondos de inversión soberanos de Asia y Oriente Medio para sanear su estructura de capital.

En EEUU durante el pasado año dos millones de ciudadanos se han visto desahuciados al no poder pagar sus hipotecas. El choque ha sido quizás más sorprendente al negarse una parte de dirigentes, los españoles del Gobier-



no entre ellos, a admitir la crisis definiéndola como poco probable y descartando que la economía real se pudiera ver afectada por ella asegurando que se trataba de una crisis exclusivamente financiera. ¿Qué tiene que ocurrir más para admitir que está ahí? No sólo ha ocurrido en España. La falta de medidas por parte del Consejo de Economía y Finanzas de la UE es otra muestra de la inacción española y europea.

LA CRISIS SE AGRAVA

Los historiadores de la economía conocen muy bien que las crisis bancarias son más graves cuando afectan al centro neurálgico de la actividad económica como es la fi-

cultades para encontrar financiación adecuada y pone en evidencia que la economía real no ha quedado al margen de la crisis. Las caídas históricas del miércoles 22 de enero con ventas masivas de valores por operadores de mercados aquejados de un pánico planetario dejaban abierta la cuestión de qué otra noticia podría agravar la situación anterior.

Todos los expertos también coinciden en que si las turbulencias y la volatilidad de los mercados continúan aumentan los riesgos de una mayor contracción económica y de la posibilidad de una recesión más allá de sólo los Estados Unidos, una vez que el sector más afectado por las dudas es el sector motor de la economía, el sector financiero. Bien es cierto que en su último boletín económico, el Banco Central Europeo no advierte una verdadera degradación de la oferta de crédito a empresas y particulares coincidiendo con otro informe similar de la agencia Natixis en relación con las condiciones de créditos globales en las que no advertía una degradación reseñable. Bien es cierto que hay que reseñar que tanto el informe del BCE como el de Natixis están redactados con anterioridad a la crisis de los mercados mundiales del 22 de enero y de los anuncios de pérdidas mil millonarias de entidades americanas y europeas. El anuncio más sorprendente por la explicación y evolución de la actuación ha sido el del segundo banco francés, Société Générale, a quien **Francisco González** aseguraba que pediría les explicara cómo se había podido producir un caso

¿SÓLO FINANZAS?

¿En una economía "financiarizada" y global cómo se puede pensar que la crisis se quedaría reducida sólo a algunos estados de EEUU con un impacto sólo marginal en el mundo? Porque hasta en esto existen sutilezas.

El Presidente del BBVA, **Francisco González**, ha recordado en su reciente comparecencia para analizar el porqué de los excelentes resultados de su entidad que la inversión del grupo en EEUU no se vería afectada porque se trata de Estados situados en el 'Cinturón del Sol', ajenos a la crisis y emuladores de la grandeza de **Felipe II**, en cuyo imperio nunca anocheía.

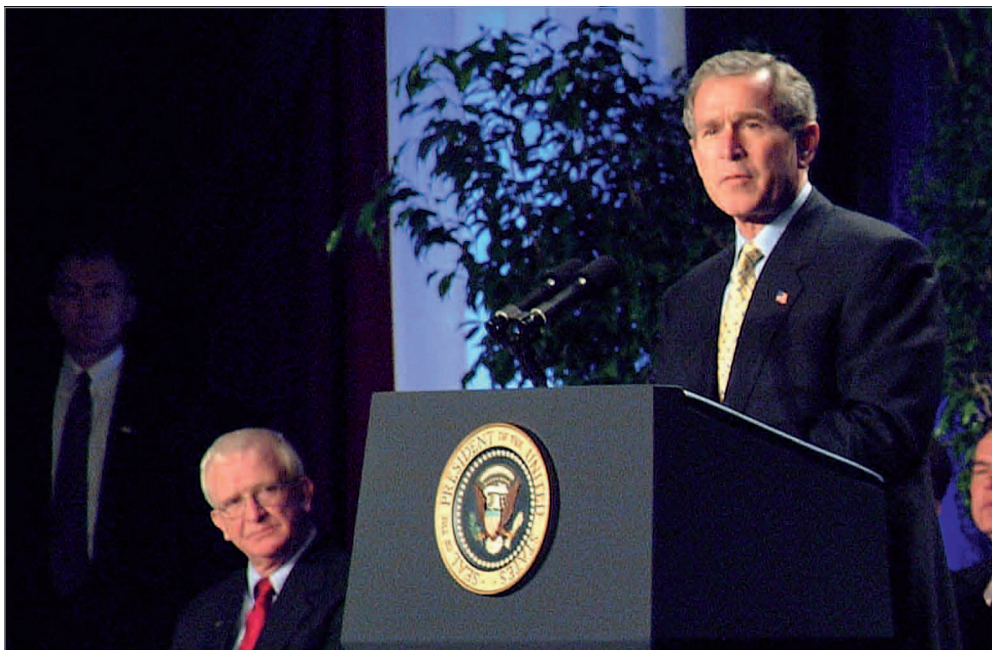
Las olas del tsunami no sólo no atravesarían el Atlántico, siquiera no sobrepasarían las barreras de algunos Estados afortunados.

Las noticias diarias nos muestran en cambio cómo desde la costa este del Atlántico en pequeñas localidades de Islandia o Noruega hasta el propio gigante chino se han visto afectados por estas olas.

El sistema bancario mundial, al tiempo que EE UU, se tambalea

nanciación del crecimiento, y en última instancia de la actividad empresarial, de lo que se vienen quejando los empresarios, hasta el punto de tenerle que pedir al presidente su mediación ante la banca para que no estrangule la actividad. **Francisco González** ha negado que exista estrangulamiento, pero los empresarios siguen insistiendo en que las condiciones hoy son leoninas.

El G14 insiste en las difi-



tan sorprendente, para evitar casos similares.

LA DIFÍCIL SITUACIÓN DE LA BANCA

Afectados como están por una caída de su capitalización, con la sospecha de ser penalizados por pérdidas debidas a la compra de activos realizados con los créditos subprime, cuyas consecuencias más importantes deben producirse a partir de febrero de acuerdo con las estadísticas de los cambios de condiciones de subidas de tipos a los créditos de alto riesgo, difícilmente los bancos no tendrán que restringir su política crediticia.

Toda la actividad económica europea puede verse afectada por la evolución de la política de crédito de las entidades financieras. Si los propios bancos tienen un mix de financiación del orden del 80 al 40 por ciento de fuentes externas, en el caso de las pequeñas y mediana em-

presas, en Europa alcanza el 70 por ciento de la financiación procedente de las entidades financieras. En Estados Unidos la situación incluso es todavía peor. Muchos hogares viven a crédito y no pueden consumir si se les cierra el grifo. Probable-

La mayor decepción viene de las medidas anunciadas por Bush

mente los 150.000 millones del plan de salvamento pensado por **Bush** no resulten suficientes según los analistas. Éstos consideran que el problema está más en el sector financiero y que su plan de saneamiento tendría que

haber ido dirigido más a este sector.

LOS BANCOS CENTRALES

Por otra parte a los bancos centrales, después de haber evitado la crisis de liquidez con la coordinación de un plan de inyecciones masivas durante el otoño, les queda poco más margen de maniobra. La mayor decepción de los mercados ha procedido hasta ahora de las medidas anunciadas por **George W. Bush**, pues pese a las rectificaciones en las previsiones, tanto el FMI como la Unión Europea las mantienen. En cuanto a EEUU, aunque el FMI niega que se vaya a producir una recesión en EEUU, los más pesimistas dicen que en caso de darse no pararía más allá de un semestre.

EL CRECIMIENTO ESPAÑOL AFECTADO

Los economistas revisan a la baja las previsiones. Pese a sus reticencias a hacerlo la

Unión Europea, el comisario de Asuntos Económicos y Monetarios, **Joaquín Almunia** lo admitió el pasado 24 de enero en Davos. Tras intervenir en un debate celebrado en el Foro Económico Mundial, consideró que "sin duda estas turbulencias en los mercados financieros afectan a la economía real y al crecimiento económico". Recordó que van a publicar las previsiones el 21 de febrero, "hasta entonces no puedo dar una cifra exacta. En las últimas previsiones de noviembre del pasado año, hablamos de un crecimiento para el total de la UE del 2,4 por ciento y para la zona del euro del 2,2 por ciento en 2008 pero en las siguientes previsiones se van a perder algunas décimas", añadió **Almunia**.

Tocada directamente en el corazón del sector de la construcción en la que reposa la parte central del crecimiento de los últimos años, la economía española no se va a ver al margen de este proceso de ralentización mundial. En España ya se advierten estos síntomas desde el último trimestre del 2007, pero las consecuencias se agudizarán a partir de estos primeros meses del 2008. Frente a las estimaciones del Gobierno de un crecimiento del 3,1 por ciento, que el propio **Pedro Solbes** admite que puede ser corregido a la baja, el consenso de los economistas habla de una banda entre el 2,5% y el 2,8%. Teniendo en cuenta la caída de la confianza de los hogares y empresarios, del endurecimiento de las condiciones del crédito y del proceso ya iniciado de menor crecimiento antiguos altos cargos de la patronal bancaria dan por hecha una corrección que sitúe la evolución de la economía en un aumento del orden del 2,5 por ciento.

LA CRISIS Y PAÍSES EMERGENTES

Aunque se ha hablado mucho de la venganza de los países emergentes que por primera vez en los últimos decenios podrían verse al margen de la crisis, los últimos datos del Banco Mundial deshacen

en parte esta idea. El hecho de que el 55 por ciento de su comercio, especialmente en Asia, sea intra-regional no ha evitado el contagio.

Tailandia ha anunciado recientemente que ya se ha producido una ralentización

de sus exportaciones. Poco después lo harían Singapur y Taiwán.

El propio servicio de estudios del Banco Mundial admite que los canales de contaminación de la crisis ya han llegado a los países emergen-

tes por la exposición directa de sus bancos a los créditos de alto riesgo, la aversión al riesgo de algunos mercados regionales y porque la recesión en EEUU les haría reducir sus exportaciones.