

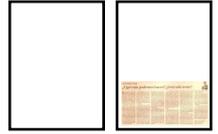


Tirada: **60.340**
Difusión: **40.554**
(O.J.D)
Audiencia: **211.190**
(E.G.M)
Ref: **2197423**

CincoDías

Economico **Diaria**
Economía
2ª Edición **14/10/2008**

Superficie: **404,00 cm²**
Ocupación: **32.96%**
Valor: **3.098,42**
Página: **19**



1 / 1

JOSÉ MARÍA O'KEAN

¿Qué más podemos hacer? ¿Será suficiente?



Estas son las dos preguntas clave tras la batería de medidas tomadas en los últimos días para mitigar la crisis financiera. Adquisición de activos contaminados, bajada de los tipos de intervención creando dinero, incremento de la cantidad de los depósitos asegurados por el Fondo de Garantía, intervención directa del Estado en bancos asumiendo sus compromisos, inyección de liquidez adquiriendo activos sanos, inyección de recursos propios en los bancos entrando el Estado en su capital, concesión de avales a los bancos para que cumplan su función de dar créditos a familias y empresas para que la economía real no se asfixie, ampliación por parte del BCE del número de bancos que pueden acceder a la financiación directa dado que el mercado interbancario no está funcionando...

El espectáculo que la historia económica está escribiendo y que estamos viviendo en directo tiene sobrecogido el entorno de la economía global y ha infundido el pánico en una multitud de personas que han visto disminuir su riqueza real y financiera y las expectativas de los ingresos futuros de sus pensiones.

¿Qué más podemos hacer? En mis clases, comento a mis alumnos que vivimos un mundo parecido a un altar barroco. Está lleno de adornos y componentes, pero no conseguimos distinguir qué soporta todo aquello. No somos capaces de diferenciar la estructura de lo superfluo, sólo percibimos su impacto visual. Creo que si buscamos lo esencial, tenemos dos problemas: los valores de los activos financieros han caído porque estaban sobrevalorados y el sistema financiero

está dejando de financiar al sector real de la economía con el peligro de recesión que esto conlleva. Ante el primer caso, las familias, debido al efecto riqueza, dejarán de consumir y empezarán a ahorrar y en un momento de recesión es lo peor que nos puede pasar. El consumo es el 60% de la demanda agregada. Y además desconfiarán de cualquier activo financiero poco claro y aumentarán su preferencia por la liquidez.

El racionamiento del crédito por parte del sistema financiero origina un problema mayor y más inmediato: no hay financiación para el consumo de bienes duraderos, para la inversión productiva o para la compra de viviendas, con el deterioro nuevamente de la demanda agregada y el riesgo de lastrar las opciones de crecimiento futuro y de dejar obsoleto el tejido productivo.

Y naturalmente los bancos están en el centro de este huracán. Habían crecido aumentando sus activos en forma de préstamos garantizados con activos dudosos, gracias más a los recursos ajenos que a los propios y de pronto sus activos se han reducido y los recursos ajenos en forma de depósitos se les retiran y deben devolver las emisiones de deuda emitidas. Mucho pasivo exigible a corto y escaso activo y de escasa liquidez...

Ante esta situación, se está actuando en todas las partidas del balance. EE UU adquiriendo los activos contaminados que más han caído en su cotización por la opacidad de las garantías y España adquiriendo activos "sanos", seguramente pensando que nuestros bancos han participado en operaciones inmobiliarias que se han quedado pilladas por la crisis

del sector. Los bancos centrales bajando tipos y dando liquidez ante la mayor preferencia por la liquidez de los agentes económicos. Todos los países europeos garantizando los depósitos para evitar la sangría de los recursos ajenos del pasivo de los bancos y finalmente aportando recursos propios, que al final es la única medida realmente efectiva. Se aportan recursos no exigibles y de esta manera se reequilibra el balance bancario. En paralelo y para impulsar otra vez el crédito la concesión de avales ayudará a financiar nuevamente a familias y empresas.

Pero aún tenemos algo que no hemos tocado y es cómo hacer todo esto para que la ayuda llegue a todos los bancos y no sólo a los grandes, es decir para que otra vez se presten entre ellos en el interbancario y el euríbor al fin baje. Parece que aún tendremos

que tomar alguna medida más al respecto.

¿Será suficiente? Creo que no. Estamos demasiado inmersos en la tormenta financiera y detrás aparecen ya los nubarrones de la crisis real. Deberíamos, en el caso español, afrontar la situación desde un pacto de rentas y un plan de mejora de la productividad. Esto ayudaría a abrir el horizonte.

Y aún nos queda una pregunta: ¿quién va a pagar todo este descalabro? Y ésta sí es una pregunta difícil de abordar. Va a depender del precio que pague el Estado por los activos que compre, del porcentaje de capital que adquiriera de los bancos intervenidos por su aportación y de cómo se financie esta deuda que va a tener que emitir.

Profesor del IE Business School, Universidad Pablo de Olavide