

# Terapias necesarias

EMILIO ONTIVEROS

EL PAÍS - DOMINGO - 12-10-2008

A grandes males, grandes remedios. Y la más compleja y severa crisis financiera desde los treinta es la amenaza más importante al bienestar en muchos años. La riqueza financiera perdida y las disfunciones en los mercados de crédito dejarán su huella en el crecimiento de la mayoría de las economías de la OCDE. La mitad del PIB de esa organización ya debe de estar estancado y, según el FMI, no reiniciarán el crecimiento antes de un año. Evitar la recesión, en mayor medida que procurar el salvamento de entidades financieras, es la principal razón de las actuaciones excepcionales que han llevado a cabo las autoridades de las economías más avanzadas. También en España.

Las dos decisiones adoptadas por el Gobierno español -la elevación del seguro de depósitos bancarios y la creación de un fondo para la adquisición de activos no dañados del sistema bancario- son de todo punto correctas. No pertenecen precisamente al catálogo de las más dramáticas que han asumido los gobiernos de EE UU o el Reino Unido, pero es que tampoco nuestro sistema bancario requiere las nacionalizaciones que de hecho se están llevando a cabo en esos dos países. Quince meses después de que emergiera la crisis hipotecaria estadounidense, el sistema financiero español no ha requerido de terapias de excepción como las aplicadas en otros países. La inflación de activos inmobiliarios, su intensa financiación hipotecaria y la dependencia del ahorro del resto del mundo que refleja el amplio déficit por cuenta corriente eran denominadores comunes con EE UU que amparaban la inquietud inicial. La gran diferencia, sin embargo, era la desigual solidez

de los operadores financieros en ambos países, consecuencia tanto del propio modelo de banca, propiciador de una mejor gestión del riesgo de crédito, como de la calidad de la regulación y de la supervisión españolas. La disposición de información relevante (condición para amparar una intervención con dinero público) no ha hecho sino ilustrar este último punto, a pesar de la extensión de rumores dentro y fuera de nuestro país acerca de la salud de algunas entidades españolas.

Esas dos decisiones eran necesarias porque los mercados no funcionaban: el fallo de mercado, en su acepción más estricta, era manifiesto, como han reconocido desde la OCDE hasta el FMI. Y ante fallos, intervención. La primera, tendente a eliminar la asimetría que, tras decisiones de otros gobiernos, exhibía el amparo de los depositantes españoles; la segunda, a favorecer la normalización, ya sea parcial y muy gradual, de los flujos crediticios.

No son en modo alguno soluciones definitivas. Ni siquiera existen garantías de que con las perturbaciones que están generando otros sistemas financieros, no requieran el apoyo de medidas adicionales, pero han sido acertadas. La prolongación del racionamiento crediticio que viene aplicándose desde hace meses es como una suerte de torniquete cuya consecuencia no es otra que la prolongación de la ya inevitable recesión.