

Dos formas de atajar la crisis

GUILLERMO DE LA DEHESA

EL PAÍS - Economía - 06-10-2008

Esta última semana el pánico ha contagiado ya no sólo a los inversores individuales e institucionales, también a los bancos. El mercado interbancario prácticamente no existe. Antes de la crisis, los bancos tomaban prestado a pocos puntos básicos por encima del tipo de intervención. El 30 de septiembre, el interbancario a un día en dólares llegaba en EE UU al 6,88%, tres veces el tipo de los fondos federales y la del Banco Central Europeo (BCE) en dólares alcanzó al 11%, cinco veces más que antes de la crisis. Ese día, los bancos europeos, en lugar prestar a otros bancos la enorme liquidez tomada del BCE, la atesoraron y redepusieron en el BCE 44.000 millones de euros a un punto porcentual más bajo del que pagaban, antes que ganar un margen al prestarlos a un día.

Hace una semana, mientras se intentaba aprobar el Plan Paulson, algunos políticos europeos hablaban de la pérdida definitiva de la supremacía financiera americana, mientras mostraban cierta complacencia sobre la situación bancaria europea (cuando hay bancos europeos más apalancados que los americanos). Dos días después, cinco bancos europeos han tenido que ser rescatados o nacionalizados y varios países de la UE han tenido que garantizar todos los depósitos de sus bancos. Pero hoy, algunos bancos no sólo están amenazados por las corridas sobre sus depósitos por los ahorradores sino también por las corridas sobre su capital por los inversores institucionales a través de la venta en corto de sus acciones.

Al aumentar el pánico y la probabilidad de que esta crisis sea sistémica, ya no puede ser resuelta sólo con soluciones nacionales. Cuando una crisis deviene sistémica, la política monetaria y de liquidez de los bancos centrales es mucho menos importante que la presupuestaria. El presupuesto federal de EE UU es enorme. El de la UE es pequeño para recapitalizar los bancos europeos y el de los países miembros está sujeto al Pacto de Estabilidad, para evitar déficit y deuda excesivos.

En EE UU el plan Paulson ha sido aprobado y la FED ha mantenido los tipos bajos, lo que va a ayudar mucho, pero no es suficiente. Hace falta también una acción fiscal europea contundente. EE UU ha aprendido que ir salvando un banco cada vez no funciona y ha adoptado una respuesta más sistémica. La UE está todavía tratando la crisis banco a banco y además por cada gobierno individualmente. Lo único que añade el acuerdo del G4 es que la acción va a ser nacional pero "coordinada" y que pueden incumplirse el Pacto de Estabilidad y la política de competencia del Mercado Único. Este acuerdo muestra poca voluntad de política común y puede no ser suficiente. Además, puede crear conflictos entre los países miembros, especialmente con los países pequeños con bancos grandes, pone más presión sobre el BCE y puede terminar resultando en una balcanización del sector bancario europeo.