

ENTREVISTA A JOAQUÍN ALMUNIA

## "Los bancos están a la defensiva"

ANDREU MISSÉ - Bruselas

EL PAÍS - Economía - 13-11-2008

Joaquín Almunia (Bilbao, 1948) es comisario de Asuntos Económicos y Monetarios desde 2004, cuando sustituyó a Pedro Solbes. Como responsable de la política económica de la Unión debe hacer frente a la mayor crisis financiera de la historia desde 1929, y para ello asistirá a la cumbre de este fin de semana en Washington. Cree que hay que acabar con los excesos de liberalismo que propiciaron Reagan y Thatcher y hay que encontrar un nuevo equilibrio entre mercado y Estado.

Pregunta. ¿Cuáles han sido las causas de esta crisis? Los socialistas europeos apuntan cuatro: la codicia, la especulación, la relajación de la regulación y los gestores irresponsables.

Respuesta. Esos cuatro elementos están en el origen. Pero hay que mirar también a las causas, que tienen una base ideológica. La desregulación empezó con Reagan y Thatcher y ha acabado ahora. No hay que olvidar otro factor que también hay que eliminar: la existencia de grandes desequilibrios en la economía mundial, como el enorme déficit por cuenta corriente de EE UU.

P. ¿No cree que la sacralización del mercado y la desregularización ha contagiado a todos los Gobiernos, incluidos los de izquierda, y que ahora se plantea un nuevo equilibrio entre Estado y mercado?

R. Sin duda se está empezando a producir un reequilibrio entre regulación y laissez faire. Pero no hay que perder la perspectiva. Es obvio que el Estado va a tener un papel mayor, pero para tener economías dinámicas,

el sector no financiero va a necesitar más flexibilidad, menos carga burocrática, menos intervencionismo. Y eso implica que en la economía no financiera hay que ver cómo se reduce la carga regulatoria.

P. ¿Qué efectos tienen los desequilibrios mundiales?

R. En cuanto se normalice el funcionamiento de los mercados volverá a haber exceso de liquidez y un coste de financiación artificialmente bajo. Y eso siempre acaba generando un terreno abonado para la codicia, el desbordamiento de la regulación, la incapacidad en los supervisores, los comportamientos éticamente intolerables, y finalmente, una burbuja que acaba estallando.

P. ¿Hemos tocado fondo?

R. Las decisiones de Europa y EE UU han evitado el colapso del sistema financiero. Pero sigue habiendo sectores de esos mercados que no funcionan. Existen unos diferenciales enormes (de los tipos de interés de la deuda), así como un endurecimiento y una escasez de crédito tremendos. Los bancos reciben por la mañana liquidez de los bancos centrales, pero por la noche una parte importante de esa liquidez la vuelven a depositar en los bancos centrales, porque no prestan a empresas ni a familias o no se prestan entre ellos, pues están en una posición totalmente defensiva.

P. Los ciudadanos no entienden cómo se ha dado tan rápido dos billones de euros a los bancos y, cuesta tanto arrancar medidas para las víctimas de las crisis.

R. Es verdad que existe un desequilibrio enorme entre los apoyos al sistema financiero y las ayudas a las víctimas. Los flujos financieros son 50, 60 o 70 veces superiores a los no financieros. Eso va a cambiar,

pues lo financiero va a reducirse en términos relativos. Pero también va a haber menos financiación para la economía real. Se ha puesto mucho dinero en ayudas al sistema bancario porque sin él nada funciona.

P. Parece que los países que han tenido parte del sistema en instituciones como cajas y cooperativas, como Alemania y España, han tenido más estabilidad.

R. Hay que poner al sistema español donde se merece, un lugar muy preferente. Tanto los bancos como las cajas de ahorro son un modelo de referencia por la solvencia de sus instituciones y la calidad de la supervisión. En Alemania, el modelo de supervisión bancaria y el sistema de bancos regionales y cajas está sometido a fuertes discusiones.

P. Hay preocupación por los límites del Pacto de Estabilidad.

R. Después de la revisión del 2005, es más flexible y permite que la política fiscal contribuya de forma más clara en momentos de desaceleración. Pero hay países que no han hecho los deberes en los momentos álgidos del ciclo, y ahora no tienen margen para la política fiscal. Pero no porque lo dicte una norma de Bruselas, sino porque si van más allá con medidas de apoyo a la demanda, van a ser castigados por los mercados. Y ya hay algunos síntomas en los diferenciales que pagan por emitir su deuda pública algunos países europeos.

P. ¿El aumento de estos diferenciales en Grecia o Italia corre el riesgo de partir la zona euro?

R. El diferencial del coste de la deuda ha aumentado para todos en relación con Alemania. Y lo ha hecho tanto más cuanto peor es la imagen de las finanzas públicas de cada país. La zona euro tiene que mirar con preocupación esa evolución. Si no se preocupan por la sostenibilidad de

sus cuentas publicas van a pagar un precio altísimo en términos de paro y de falta de competitividad.

P. ¿Podrían llegar a pedir salirse de la zona euro?

R. No, porque fuera de la zona euro hace todavía más frío, que diría Paco Fernández Ordóñez. Los países que no tienen sus cuentas públicas en orden y no son miembros de la zona euro están buscando entrar cuanto antes.

P. ¿Prevé una aceleración de candidaturas para entrar?

R. El primer ministro de Dinamarca quiere eliminar la cláusula de excepción. Polonia, que decía no tener prisa, acaba de comprometer un calendario para entrar en 2012. Incluso Hungría, que ha tenido que acudir al FMI y a Bruselas en busca de apoyo, ha dicho que quiere estar preparada cuanto antes para el euro, igual que los países bálticos.

P. Hay una imagen dogmática o religiosa del Pacto de Estabilidad. Usted ha insistido en que se aplicará con flexibilidad. Parece como si dentro de la Iglesia estuviera permitida la flexibilidad.

R. El pacto es una institución laica. No lo comparemos con las iglesias. Es un bien público y todos los países pagarían las consecuencias de su fracaso. Las políticas presupuestarias siguen estando descentralizadas, por lo que un mecanismo de coordinación es imprescindible. Y tiene que estar basado en unas reglas.

P. ¿Podría precisar más la flexibilidad? ¿Hasta dónde puede llegar un Estado?

R. La flexibilidad en momentos de desaceleración profunda, e incluso recesión, estriba en que a los países que van a incurrir en déficit

excesivo, y el primero de ellos va a ser Irlanda, se les va a dar más tiempo para corregirlo. Y si al final de ese periodo las dificultades económicas persisten, no se les castigará, sino que se les puede ampliar de nuevo el plazo.

P. Los socialistas alemanes proponen que los préstamos de los bancos a los hedge funds cuenten con una cobertura del 40%.

R. Esos detalles se discutirán. Pero es obvio que los hedge funds van a ser objeto de regulación.

P. Se pide una retención del 20% a la titulización.

R. La Comisión ha propuesto que al menos se retenga un 5%. No se trata sólo del porcentaje, sino también de la transparencia y la inteligibilidad de los productos financieros estructurados.

P. ¿Es partidario de prohibir las ventas al descubierto?

R. Los expertos dicen que ése no es el verdadero problema. Desde que se prohibieron, las Bolsas han caído mucho, así que quizá pueden tener parte de razón.

P. ¿Cree que había que prohibir las operaciones de especulación de los bancos?

R. Se trata de mejorar la regulación y la supervisión financieras, y no de poner puertas al campo. Además, el concepto de especulación es un tanto confuso.