

El capitalisme financer global

Quan la bombolla explota, com amb les hipoteques d'alt risc dels EUA, paguen justos per pecadors

JOSEP BORRELL*
EL PERIÓDICO DE CATALUNYA, 23.09.07

Des del gran crac borsari del 1987, el capitalisme financer liberalitzat i mundialitzat produeix bombolles especulatives lligant l'expansió del crèdit a l'augment del preu de determinats actius. Quan la bombolla explota, paguen justos per pecadors. Es produeixen crisis de liquiditat i de solvència i els bancs restringeixen el crèdit i la inversió, l'activitat econòmica i l'ocupació es redueixen. Hi ha qui perd la feina, i altres, els estalvis. Amb l'última d'aquestes crisis, la de les hipoteques *subprime* (d'alt risc), dos milions d'americans, la majoria negres i pobres, poden perdre la casa. I, si els preus immobiliaris cauen i l'activitat econòmica disminueix, el problema n'afectarà molts més._Però el problema potser no s'hauria produït si el sistema no s'hagués desregulat tant. Més de la meitat de les hipoteques *subprime* han estat concedides per agents que no estaven sotmesos a la regulació federal americana.

EN AQUESTES circumstàncies, és difícil que els bancs centrals puguin ajudar els que ho necessiten sense treure les castanyes del foc als que han creat el problema i haurien de pagar per les seves decisions equivocades. I si el problema és molt greu i amenaça de crear una crisi econòmica, no tenen més remei que intervenir-hi inundant els mercats de liquiditat i abaixant els tipus d'interès. És com si el sistema financer hagués agafat l'economia com a ostatge per escapar-se de les conseqüències dels seus excessos especulatiu. Abans de l'estiu ja feia

temps que aquests excessos especulatius no produïen cap crisi. Ja s'avisava que la bombolla immobiliària americana explotaria, però com que feia tant de temps que es deia i els preus, i amb aquests l'endeutament de les famílies, seguien pujant, s'havia perdut la por al llop. Però el llop arriba quan menys se l'espera. I les crisis financeres se solen produir per un esdeveniment casual i inesperat que projecta ràpidament els seus efectes a tot el sistema i a tot el planeta. Així, ha passat amb les hipoteques *subprime* com va passar amb la crisi del deute mexicà del 1994, que en pocs dies va afectar Tailàndia. El que ha passat ens recorda que el capitalisme financer globalitzat s'enfronta a tres riscos latents que en qualsevol moment poden produir una crisi. El primer és el dòlar o, més ben dit, el dèficit comercial americà, que ronda el bilió de dòlars, el 7% del seu PIB. Quan això li passa a un país, els inversors perden la confiança en la seva moneda i les vendes provoquen una devaluació massiva. Aquesta circumstància no li ha passat al dòlar pel suport dels països emergents, sobretot la Xina, que han comprat muntanyes de dòlars per evitar l'apreciació de la seva moneda i mantenir la competitivitat de les seves exportacions. I per la pujada del preu del petroli, que ha generat fortunes que els països productors han invertit en els mercats financers americans. Però la crisi hipotecària ha debilitat la confiança, i el dòlar es deprecia davant la perspectiva d'una baixada dels tipus d'interès. Fins ara ha baixat gradualment, però no és descartable una depreciació accelerada, sobretot si el petroli segueix pujant, i ja està en 80 dòlars el barril. Una caiguda brusca de la demanda americana i del dòlar tindria conseqüències greus per a l'economia mundial i en particular per a les exportacions europees. El segon risc és el dels fons especulatius, els famosos *hedge funds*, dels quals n'hi ha uns 10.000, que gestionen al voltant d'1,2 bilions de dòlars, més que el dèficit comercial americà. Treballen en la màxima opacitat, el 80% d'ells

estan registrats a les illes Caiman (¿per què deu ser?), tenen endeutaments molt superiors als capitals que els confien els seus inversors, ningú sap gaire bé el nivell de riscos que assumeixen i més de la meitat dels seus clients són en l'actualitat entitats financeres *normals*, de manera que aquest risc s'estén al conjunt del sistema financer. El seu comportament agressiu és una de les raons dels canvis de direcció brutals dels mercats, i per aquest motiu tant el Banc Central Europeu com la Reserva Federal els consideren un "reg major" per a l'estabilitat financera mundial. El grup socialista al Parlament Europeu ha produït un informe extraordinàriament ben documentat sobre el risc que representen els *hedge funds*, **Merkel** i **Sarkozy** han dit que alguna cosa s'hi ha de fer... però els EUA bloquegen al G-8 qualsevol decisió.

EL TERCER risc és el dels mercats borsaris en els països emergents. Durant aquests últims anys han rebut un flux creixent de capitals especulatiu que s'han duplicat en tres anys. Les alces són molt fortes, però són mercats estrets i les emissions d'accions noves són molt inferiors a l'increment en el flux d'inversió estrangera, cosa que vol dir que es finança l'especulació més que l'economia real. A més, són mercats mal regulats i sense mecanismes institucionals de gestió de crisis que puguin evitar una estampida de pànic davant mesures preventives o correctores, circumstància que fa més difícil aplicar-les. Això s'hi ha d'afegir l'opacitat dels paradisos fiscals, que s'estima que representen la meitat de les activitats internacionals dels bancs i un terç de la inversió estrangera. I la dels productes derivats que lliguen el sistema financer en una xarxa opaca de reg i volatilitat mal coneguts. Tot plegat produeix que la globalització financera presenti avui dia un risc de crisi sistèmica per a l'economia mundial que hauria d'incloure

mesures com les que proposen els socialistes europeus en el seu informe. Per poder evitar que segueixin pagant justos per pecadors.

*President de la Comissió de Desenvolupament del Parlament Europeu.