

CRISI FINANCERA GLOBAL, CRISI IMMOBILIÀRIA LOCAL

Ramon Tremosa i Balcells

Economista, professor de Teoria Econòmica a la Universitat de Barcelona. Des del 2009 és diputat per CDC al Parlament Europeu

Vivim moments de desconcert a causa de la greu crisi econòmica. Moltes famílies, empreses i institucions tenen problemes. El sector de la construcció s'ha aturat i la patacada ha estat fortíssima. Tothom n'és conscient. En aquest article Ramon Tremosa ens fa una exposició de quin és el panorama econòmic actual i què ens hi ha menat.

31

UNA SITUACIÓ DIFÍCIL

La Comissió Europea preveu per al 2010 un escenari pitjor per a l'economia espanyola que el de l'any passat, en contra dels brots verds que anuncia el govern espanyol. De fet, és especialment feridor per al PSOE veure com fins i tot el comissari Joaquín Almunia critica despietadament la inacció reformista del president Rodríguez Zapatero: al setembre passat al Parlament Europeu, quan anunciava la recuperació de les exportacions alemanyes o del consum a França, va advertir que la caiguda lliure de l'economia espanyola seguiria el 2010. Al meu web www.tremosa.cat hi vaig penjar el passat mes d'octubre un powerpoint amb estadístiques de la Comissió Europea i del Banc Central Europeu que mostren un present negre i dibuixen un panorama encara més complicat per a l'any vinent: en el cas improbable que el PIB espanyol el 2010 creixés un 1,5% seguiria augmentant l'atur!!

Per a començar a lluitar contra una malaltia cal que els metges encertin la seva diagnosi i així començar a prescriure les teràpies adients. Al comissari Almunia li vaig preguntar a Estrasburg per què la crisi econòmica espanyola seria al 2010 "més llarga i més dura". La seva resposta va ser curta i clara: "perquè el govern espanyol no fa les reformes que vostè i jo compartim". Aquestes crítiques d'Almunia constitueixen una crítica molt més dura a Zapatero que l'oposició del PP, incapaç fins ara de presentar i de visualitzar una alternativa clara en matèria econòmica. Com se sap, el foc amic acostuma a ser el foc més letal i algun eurodiputat socialista em diu que la ministra Salgado treu foc pels queixals, havent arribat a dir que "*España no tiene comisario*". A Europa les reformes continuades són la base de tota política econòmica, però Zapatero és més a prop dels nous populismes revolucionaris sud-americans que dels referents socialdemòcrates centreeuropeus de Felipe González.

El 2009 Zapatero ha perdut la flor: la cruesa de la crisi li ha fet perdre internacionalment les simpaties que va generar als seus inicis i ara tothom descobreix i s'horroritza pels números vermells espanyols: *The New York Times* descriu com l'atur juvenil ja arriba al 43%, *The Economist* s'acarnissa amb la bombolla immobiliària encara no reconeguda i Dominique Strauss Kahn, president del Fons Monetari Internacional, deia el mes passat que no tots els bancs europeus havien aflorat als seus balanços les pèrdues procedents del crèdits al sector immobiliari... Tot apunta que l'any 2010, mentre la major part d'Europa ja ha començat a sortir de la crisi, aquí encara seguirem de baixada.

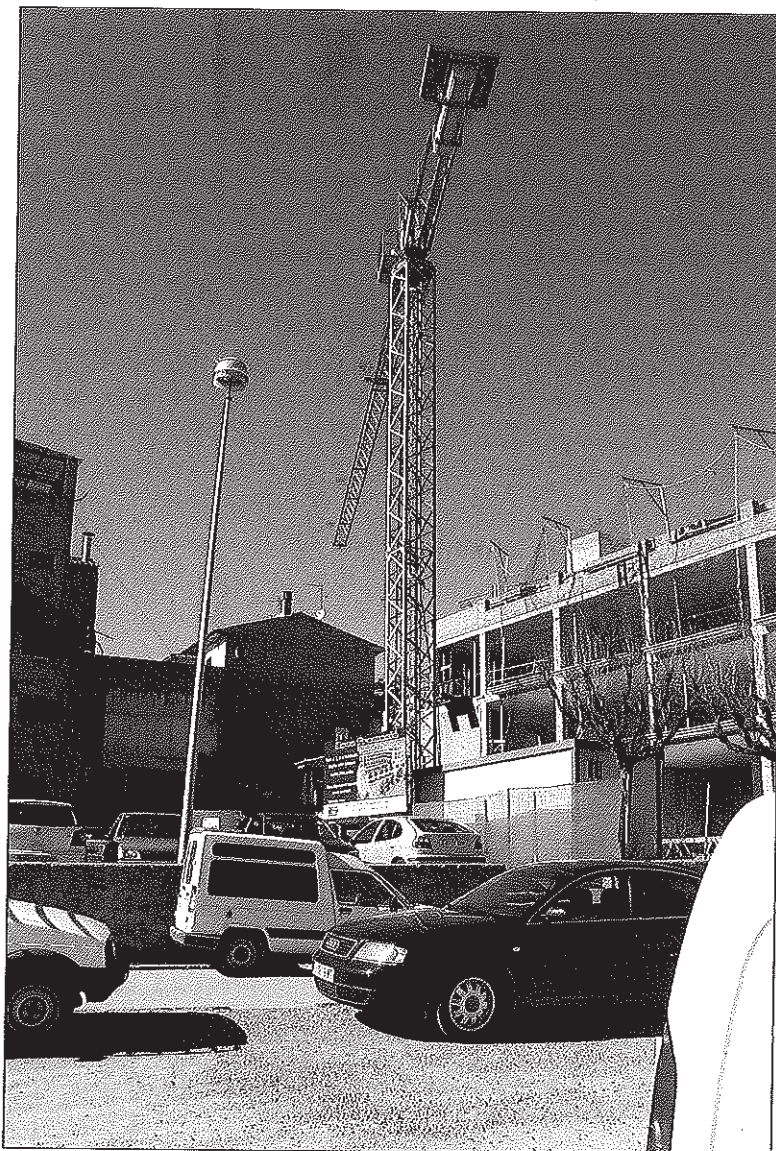
UNA EXPLICACIÓ DE LA CRISI

La crisi econòmica global va començar el 2007 per causa de l'increment de preus del petroli. No tots els països tenen una moneda forta com l'euro: aquí vàrem notar molt poc el gran augment dels preus del petroli, però als Estats Units va fer créixer la inflació fins el 5% anual. Com a resultat d'això van pujar els tipus d'interès als EUA i llavors els crèdits concedits a la població amb menor renda, és a dir, la menys solvent, van començar a esdevenir crèdits impagats... Aquí va començar la crisi *subprime* que, per causa de la molt notable globalització econòmica i financera, va escampar-se tant als països emergents com a Europa.

ACTUALITAT

Crisi financera global, crisi immobiliària local

32



Una imatge ben il·lustrativa de la crisi de la construcció: l'aturada de les obres del bloc de pisos que s'havia començat a la placeta de l'Ajuntament (Foto Carles Puigferrat)

En els darrers anys hi ha dues causes més que portaven temps amenaçant l'economia. D'una banda, el que es coneix com "desequilibris globals" (*global imbalances*): els Estats Units importaven molts béns de la Xina, per la qual cosa els primers tenien un dèficit comercial molt alt i la segona un superàvit comercial també molt alt. Mentre l'economia funcionava no hi havia problemes per a finançar aquests desequilibris, però amb la crisi econòmica han crescut les tensions d'aquest finançament.

D'altra banda, una política monetària de baixos tipus d'interès ha alimentat bombolles en actius físics (immobles, per exemple) i financers (deute públic, compra de valors), que en esclatar han provocat la crisi econòmica que ara estem patint. I això és el que vol mirar d'evitar en el futur: si bé les crisis financeres seguiran existint, cal que el sector financer sigui més robust en el futur i les aguantant millor, talment avui l'economia real ha resistit millor els efectes econòmics i socials de la crisi que als anys trenta del segle XX.

Per aquests motius la nova regulació necessita flexibilitat per a poder reduir el grau d'endeutament davant de determinats senyals d'alarma. Algun semàfor de color vermell, per exemple, hauria d'haver saltat als primers anys del període 1996-2006, quan a l'Estat espanyol el crèdit bancari al sector immobiliari creixia intensament, molt per sobre del PIB nominal, a un ritme del 20% anual. En aquest cas caldria haver actuat contra les entitats financeres que més s'exposaven al crèdit immobiliari, tot imposant-les un límit al seu palanquejament.

El Banc d'Espanya, en canvi, no ha evitat la generació d'una gegantina bombolla immobiliària a Espanya. Els promotors immobiliaris van xifrar el deute contret pel sector de la construcció amb els bancs i amb les caixes de l'Estat espanyol en un 30% del seu PIB al final de 2009 (325.000 milions d'euros). José María Roldán, director de regulació financera del Banc d'Espanya, el 15 de març de 2010 va xifrar l'exposició del sector financer espanyol al sector de la construcció en 445.000 milions (un 45% del PIB espanyol!!). I Javier Gómez Navarro, ex ministre del PSOE i actualment president de les Cambres de Comerç a l'Estat espanyol, va reconèixer aquell mateix dia que un 25% d'aquests deutes ja es podien donar per perduts!

EUROPA AVANÇA SEMPRE A COP DE CRISI

Al Parlament Europeu s'està debatent la futura arquitectura financera europea, tan supervisora com reguladora, que marcarà el futur del sector financer al continent. Com hem dit, en els darrers anys una política monetària de baixos tipus d'interès ha alimentat bombolles en actius físics i financers, que en esclatar han provocat la crisi econòmica que ara estem patint. I això és el que vol mirar d'evitar en el futur.

La globalització econòmica, especialment intensa pel que fa als moviments de capital, a modificat profundament els mercats financers. Els bancs centrals han de seguir mantenint el seu objectiu tradicional, que és el control de la inflació, i per això disposen d'un instrument molt potent: la fixació del tipus d'interès. Però la llibertat de moviments de capitals ha reforçat extraordinàriament les relacions entre el sector monetari i el sector financer. Aquesta nova situació obliga els bancs centrals a incorporar un nou objectiu a la seva agenda: l'estabilització dels mercats financers. Ara bé, haver d'atendre a dos objectius (estabilitat de preus

ACTUALITAT

Crisi financera global, crisi immobiliària local

34 i dels mercats financers) és impossible només amb l'instrument tipus d'interès. Aquest instrument ha estat eficient per a controlar la inflació, però no per a evitar la generació de les bombolles abans esmentades. Els bancs centrals necessiten un nou instrument i aquest instrument és la regulació i la supervisió financeres. Ja fa molts anys que existeixen, però han estat fins ara inadequades i insuficients.

A Europa la tensió política està servida: l'euro va despullar els bancs centrals nacionals de totes les seves competències (emissió de moneda, fixació dels tipus d'interès, elecció del sistema de tipus de canvi...), menys la funció supervisora i reguladora. País a país, han fallat els reguladors estatals en prevenir fallides bancàries o bombolles immobiliàries. Aquesta batalla política deixarà ben retratats els partidaris de no seguir avançant en la construcció europea.



Promoció de cases adossades al carrer de Taradell, a la zona de la Canal, amb els exteriors ja acabats però encara pendents de ser venudes (Foto Carles Puigferrat)

Europa ha avançat molt sovint a cop de crisi i de patacades. Sense les especulacions de George Soros contra la lliura esterlina el 1992, que en pocs dies van arruïnar les reserves de divises del Banc d'Anglaterra, avui encara no tindríem l'euro perquè cap banc central estatal no hauria cedit de bon grat la seva sobirania monetària. Amb mobilitat perfecta de capitals un banc central estatal ja no pot defensar en el mercat de divises el seu tipus de canvi i això va facilitar el camí cap a la moneda única. Així, l'actual crisi grega és també una oportunitat: ara es veu que no coordinar les polítiques fiscals de l'eurozona pot posar en perill la seva mateixa estabilitat.

Que la zona euro no era una àrea monetària òptima ja se sabia: en comparació amb els Estats Units, que porta molts més anys amb el dòlar, la zona euro té una molt menor mobilitat laboral (per raons lingüístiques, culturals, culinàries...) i no té una política fiscal comuna. Als EUA els estats són fiscalment independents i poden apujar l'IVA o rebaixar l'impost de societats, però l'IRPF l'han cedit al govern federal, que així paga la defensa i la diplomàcia, construeix trens federals, ajuda un estat quan pateix una crisi específica i emet títols de deute públic comuns des del seu Tresor únic (evitant així que el deute públic d'Ohio sigui més car d'emetre i d'assegurar que el de Dakota). Això no és possible a la zona euro i per això no s'ha produït una clara convergència econòmica entre països en aquests anys.

Rescatat Grècia generava un altre cas de risc moral, com ha passat amb els bancs: es poden donar diners a un país que manipula les estadístiques oficials quan altres països fan grans sacrificis per superar la crisi? Irlanda, per exemple, està rebaixant salaris de funcionaris, sanejant els seus bancs de la bombolla immobiliària i reduint el seu dèficit públic. Per això molts països s'han oposat al rescat grec.

Europa va sempre amb un tractat de retard: el tractat de Lisboa era vàlid per gestionar una ampliació a 27 membres (elimina la unanimitat en la presa de decisions), però no contempla la mínima interdependència fiscal necessària entre els estats per a millorar l'eficiència de la política monetària única. Com diu Nouriel Roubini, una unió monetària no pot resistir a llarg termini sense uns mínims de coordinació fiscal entre els seus estats membres.