

## TANTxTANT

**José García Montalvo**  
Professor d'economia a la UPF



# Transmissió hipotecària

**E**l sector immobiliari nord-americà es va alentir fa més d'un any. "No passa res", ens deien els oracles del "tot va bé i anirà millor". Mentre el consum segueixi estirant l'economia el creixement no es veurà compromès. Però, quant de temps es pot mantenir el creixement del consum quan un sector que crea milions d'ocupacions comença a ressentir-se? "A més –ens deien–, com es transmetrà la frenada immobiliària dels EUA a l'economia espanyola?". En principi els mercats immobiliaris són locals i produeixen béns no exportables. Però el finançament hipotecari té lloc en mercats financers globalitzats i propensos al contagi. Posem junts un excés de liquiditat global amb un apetit insaciabla pel risc, unes institucions hipotecàries que intenten aprofitar-lo titulant els préstecs hipotecaris (convertint els crèdits en actius i derivats) i venent-los a fons d'inversió i de cobertura. Afegim-hi una mica d'entitats especialitzades en préstecs a famílies poc solvents i moltes altres que han relaxat els criteris de concessió.

Com a guinda, un augment de la morositat. Tota una recepta per al desastre. Aquesta situació augmenta la prima de risc. I això impacta directament en els mercats financers nord-americans i, per contagi, afecta els mercats internacionals. La conseqüència és un crèdit *crunch*: els bancs ho tindran més difícil per titular crèdits i haurien de reduir el negoci creditici davant la dificultat d'obtenir liquiditat i la necessitat de mantenir la solvència. Per la seva banda les empreses amb ràtings baixos haurien d'oferir tipus d'interès superiors en el seu deute per col·locar-lo. La inversió es veurà afectada i la capacitat d'endeutament d'empreses i famílies caurà dramàticament. I aquestes expectatives es veuen ràpidament traslladades als mercats mundials. Només cal mirar el que ha passat els últims dies a les borses. I això que no es transmetia! ■