

TRIBUNA

José García Montalvo

Catedrático de Economía de la Universitat Pompeu Fabra

Crisis y planes

Es difícil entender las aceleradas medidas de estos días. Pensemos en la bajada de los tipos de interés de ayer, ineficaz para el problema que intenta resolver. Sólo hay que ver cómo la bajada de los tipos de la Fed en los últimos meses no se ha reflejado en un descenso de los tipos a particulares y empresas. A cambio, el diferencial entre el tipo de intervención y el interbancario ha subido. Nada impide que ese diferencial continúe al alza aunque el tipo de intervención baje. Cuando hay desconfianza y los mercados monetarios se colapsan, bajar los tipos no supone liquidez.

Además, los bancos centrales deberían mantener la calma. Pero cuando lanzan medidas radicales y urgentes es como si gritaran: "Estamos aterrados". ¿Cómo se puede pedir confianza cuando los bancos centrales y los gobiernos están tan intranquilos? Otra cosa que sorprende es cómo se ha identificado el plan Paulson con "el único plan posible". Esto ha condicionado las propuestas en Europa y en España. Los 50.000 millones para comprar créditos de calidad del Gobierno Zapatero son un eslabón más en este seguidismo irreflexivo de Estados Unidos. Si los créditos son de calidad, ¿cómo es que sólo el Gobierno lo ve y no hay nadie dispuesto a comprarlos? O ¿por qué no los descuentan en el BCE? Ah, claro, el BCE hace préstamos de entre tres y seis meses y la propuesta del Tesoro son créditos a tres o cinco años. Hacer préstamos a tan largo plazo huele a intentar solucionar problemas de solvencia, lo cual podría intranquilizar más a los ahorradores.

Para acabar está el plan Paulson, una mala idea que empeora a medida que se conocen los detalles. El elemento crítico del plan es el mecanismo de fijación del precio de los activos tóxicos. El Gobierno

Las medidas radicales y urgentes de bancos centrales y gobiernos crean desconfianza

estadounidense ha decidido contratar a las empresas de Wall Street, que se llevarán comisiones por unos 7.000 millones de dólares. Otra subvención.

Por si esto fuera poco, el plan suspende la obligación contable de valorar los títulos a precio de mercado. Vuelven las altas finanzas y la contabilidad creativa. Colocas al Gobierno los títulos más tóxicos por un precio superior al de mercado y le asignas al resto el precio que quieras. No parece que eliminar la valoración a precios de mercado sea lo más conveniente en una situación donde se intenta infundir confianza en la solvencia de los bancos para obtener inyecciones de capital externas. Sería mucho más fácil analizar el valor de los préstamos que sirven de subyacente de los títulos y ayudar a los ciudadanos a reestructurar sus créditos comprando hipotecas. Si las nuevas condiciones pueden reducir la morosidad, el precio de los títulos emitidos a partir de estas hipotecas debería subir, lo que tendría un efecto positivo sobre los derivados tóxicos y los balances de las entidades financieras. Es más fácil calcular el precio de abajo arriba que empezar por el tejado. En fin, otro plan es posible y podría funcionar.