

## &gt;&gt; LA SEMANA

2/8

## LAS CLAVES

Por Domingo Soriano

**REUNIÓN EN MONCLOA**  
**Tensión entre el Gobierno y la banca por la falta de créditos**

El encuentro del lunes entre Rodríguez Zapatero y Solbes con los banqueros españoles terminó con buenas palabras y pocos resultados. El Gobierno volvió a pedir a las entidades que abran el grifo de los préstamos y aquellas le respondieron que no hay peticiones de crédito solvente. Al día siguiente, subió la temperatura entre ambos, después de que Miguel Martín (presidente de la AEB) acusara a la economía real de «poner en riesgo el sistema bancario» y Miguel Sebastián le respondiera que al Ejecutivo se le está acabando la paciencia ante la falta de financiación de familias y empresas.

**OTRO RÉCORD DEL PARO**  
**El desempleo sube en casi 200.000 personas en enero**

Casi 200.000 nuevos desempleados se apuntaron a las listas del Inem el pasado enero. Estas 198.838 personas suponen el peor dato en un solo mes de toda la serie histórica. Además, la afiliación a la Seguridad Social ha caído en casi un millón de personas, lo que pone en peligro el superávit de la caja de las pensiones, que cayó en 2008 por primera vez en una década. Maravillas Rojo, secretaria general de Empleo, dejó a un lado el habitual optimismo del Gobierno y admitió que podrían alcanzarse los cuatro millones de parados.

**BANQUEROS MÁS POBRES**  
**Obama limita el sueldo de los directivos que reciban ayudas**

Se acabaron los salarios millonarios en Wall Street. Al menos para aquellos que quieran beneficiarse de esas ayudas públicas que, en teoría, van a salvar al sistema financiero estadounidense. Barack Obama impuso el miércoles un límite de medio millón de dólares (unos 384.000 millones de euros) a los directivos y empresarios que reciban ayudas públicas. Además, estos altos ejecutivos sólo podrán recibir retribución en acciones cuando sus entidades hayan devuelto todo el capital al Estado y no podrán disfrutar de indemnizaciones millonarias en caso de despido.

## NÚMEROS

**3.900** millones de euros fueron las pérdidas de Deutsche Bank en 2008. Es la primera vez que la entidad registra números rojos desde el final de la Segunda Guerra Mundial.  
**225.000** visitantes tuvo Fitur en la edición que se cerró el pasado domingo. Aunque fueron un 10% menos que en 2008, el sector está contento, pues esperaba una bajada cercana al 20%.  
**15.000** empleos suprimirá Panasonic en todo el mundo tras registrar unas pérdidas de 548 millones de euros en el último trimestre.

## &gt; EL DEBATE

**Próxima estación: Japón**

JOSÉ GARCÍA MONTALVO

En los últimos meses muchos economistas y gestores empresariales han trazado similitudes entre los acontecimientos de la Gran Depresión y la situación de crisis económica que se vive en la actualidad. George Soros ha llegado a decir que la crisis actual es aún peor que la vivida hace 80 años. Sin embargo, no hay que retrasar tanto la máquina del tiempo para encontrar un episodio económico con gran similitud a la situación económica que se vive en la actualidad: sólo hay que parar en la estación de Japón. El interés de esta comparación no reside sólo en la evolución de las variables económicas sino también, o fundamentalmente, en la reacción del Gobierno.

La década perdida japonesa comienza con el pinchazo de la burbuja inmobiliaria y el subsiguiente desinflado de las valoraciones de las empresas en bolsa. Recordemos que el índice Nikkei llegó hasta los 37.000 puntos, y en la actualidad oscila en torno a los 8.000. Familias y empresas estaban sobreendeudadas y debían desapalancarse. Después llegó la ralentización de los precios y la deflación.

Durante los primeros compases de la recesión japonesa se tomaron pocas medidas, algo similar a lo sucedido en la Gran Depresión. Pero a medida que los precios de la vivienda caían, los problemas del sector financiero se agudizaban. En 1997 comienzan los problemas graves del sector bancario, coincidiendo con una importante caída del valor del colateral de las hipotecas. En Estados Unidos la caída de los precios de la vivienda ha sido más rápida que en el caso japonés y, por tanto, los problemas graves en el sistema financiero estadounidense han aparecido con menor retraso respecto al pico del ciclo inmobiliario. Aviso para navegantes: la caída de los precios de la vivienda en España producirá el mismo efecto, aunque más tarde, pues el ciclo económico en España va con retraso respecto al de Estados Unidos.

Pero quizás el aspecto más destacable en la analogía entre la década perdida japonesa y los problemas actuales de Europa y Estados Unidos sea la reacción gubernamental. En Japón también se intenta en las primeras fases cambiar la percepción de la realidad en lugar de actuar sobre la realidad. En 1996 el gobierno japonés, ante los problemas de capitalización de los bancos, decide dar libertad para contabilizar los activos a precios históricos o a precios de mercado. ¿De qué me suena esto? Pues es lo mismo que proponía el primer paquete anticrisis de Paulson (suspender la obligación de fijar

los precios de los activos al precio de mercado o *mark-to-market*), aunque hace unos días fue rechazado por la SEC. En España también se han tomado medidas cosméticas: el Real Decreto Ley 10/2008 suspende durante dos años el cómputo de las pérdidas por deterioro de los activos inmobiliarios a efectos de cálculo del patrimonio neto y el capital social. Contabilidad creativa que sólo puede funcionar en una crisis de corta duración. Si la crisis se extiende todos estos artificios no hacen más que agravar los problemas.

La crisis japonesa resultó ser más intensa de lo esperado y el *guardar las apariencias* no funcionó. En noviembre de 1997 se instaura la protección de las transacciones en el interbancario. ¿De qué me suena esto? Hemos visto tomar la misma medida en la crisis actual. En febrero de 1998 se aprueba en Japón una ley para proporcionar protección general a los depositantes y comienzan las inyecciones de liquidez (que continuarán en marzo de 1999). ¿De qué me suena esto? Estados Unidos aumentó rápidamente el límite de la garantía de depósitos. También España y otros países tomaron la misma medida. En Norteamérica y el Reino Unido, aún no en España, ya se han realizado multitud de inyecciones de liquidez, incluidas algunas dirigidas a los bancos más grandes.

Esto no fue suficiente y en octubre de 1998 comienzan las nacionalizaciones de bancos en Japón. ¿De qué me suena esto? Varios países (incluido el Reino Unido) ya han realizado nacionalizaciones bancarias, y el modelo sueco parece ganar adeptos por momentos, mientras muchos países, incluso Alemania, se plantean la posibilidad de la nacionalización.

Finalmente, en el caso japonés también se produjo la compra de activos tóxicos. La primera compañía (privada) aparece en diciembre de 1992. Pero la primera empresa pública es, en 1999, la Resolution and Collection Corporation (RCC) que fue creada para gestionar los créditos morosos y activos tóxicos de bancos solventes y los activos de las instituciones financieras quebradas. ¿A qué me suena esto? A una versión del TARP (Estados Unidos) y el FAF (España).

A pesar de toda esta batería de medidas, el sistema financiero japonés siguió deteriorándose hasta 2002 cuando se produjo una cierta recuperación de la economía real. Como sabemos la recuperación no ha durado mucho.



JORGE ARÉVALO

*El Gobierno nipón también trató de cambiar la percepción de la realidad en vez de actuar sobre ésta*

9/15

## LA AGENDA

Por María Canales

- **Lunes 9**  
**Barclays.** La entidad presenta sus resultados en 2008.  
**Foro.** Beatriz Corredor, ministra de Vivienda, participará en el desayuno informativo del Forum Europa, organizado por Nueva Economía Forum, en el Hotel Westin Palace de Madrid. El tema a tratar en el evento será la *Política Estatal de Vivienda y Rehabilitación*.
- **Martes 10**  
**Programa.** El IESE presenta *Young Talent Program: Promoción del talento en tiempos de crisis*.
- **Miércoles 11**  
**Morosos.** El INE publica los efectos impagados de las entidades de crédito del mes de diciembre.  
**Jornada.** El diario Expansión y KPMG organizan la III edición de *Las Perspectivas de los principales sectores cotizados en Bolsa en 2009 en la zona euro*. La jornada tendrá lugar en la Bolsa de Madrid.
- **Jueves 12**  
**PIB.** Se publica el avance del dato sobre el crecimiento económico en el cuarto trimestre de 2008. Según las estimaciones del Banco de España, la economía española decreció en los últimos tres meses del año un 1,1%.  
**Banco Pastor.** La entidad financiera presenta sus resultados anuales de 2008.
- **Viernes 13**  
**IPC.** Se da a conocer la inflación del mes de enero. El Índice de Precios al Consumo de diciembre cayó al 1,4%, un descenso de un punto porcentual respecto al dato de noviembre. Se trata de la tasa anual más baja del IPC desde diciembre de 1998.  
**Curso.** Comienza el programa superior *Comercialización de Publicidad en los Medios de Comunicación*, organizado por Unidad Editorial Conferencias y Formación.  
**Resultados.** Caixa Galicia presenta sus cuentas durante 2008.



José Luis Rodríguez Zapatero. / S. G.

## SORPRESAS

**Comparecencia.** Después de haberlo pospuesto varias veces, y coincidiendo con la apertura parlamentaria tras las vacaciones de Navidad, el presidente del Gobierno, José Luis Rodríguez Zapatero, comparecerá ante el Pleno del Congreso el martes 10 de febrero para dar a conocer el resultado de todas las medidas adoptadas hasta ahora frente a la crisis económica. También informará sobre las resoluciones que va a adoptar para combatir el alza del paro en 2008, año en el que se han quedado sin empleo más de un millón de personas en nuestro país, situando la tasa en el 13,9%.