

OPINIÓ

Xavier Vives



La crisi continua

Tres anys després de la fallida de Lehman Brothers (LB), la crisi financera continua agreujada per la lenta digestió de la bombolla immobiliària; problemes en els balanços bancaris; la crisi del deute sobirà a la zona euro, i pobres perspectives de creixement, sinó de recessió, tant als EUA com a Europa. De fet s'han comparat les conseqüències que va tenir la fallida de LB, que va provocar una crisi sistèmica i un pànic generalitzat als mercats financers internacionals, amb les possibles conseqüències de la fallida de països de la perifèria europea com ara Grècia, per no parlar de països com ara Itàlia i Espanya.

Es parla de la possibilitat que a Europa s'arribi a una situació similar amb resultats devastadors per al sistema financer internacional. El fet és que la crisi sistèmica arran de la fallida de LB es va superar amb l'acció concertada dels bancs centrals i programes d'ajuda a les entitats afectades. Es va arreglar el problema de liquiditat en el sistema bancari i es van solucionar parcialment els problemes de solvència de les entitats esperant que la recuperació de l'economia fes la resta.

Ara les pobres perspectives de creixement, degudes sobretot a un excés d'endeutament precrisi que costa de superar, junt amb la crisi del deute a la zona euro, obren la porta una altra vegada a la repetició d'una crisi sistèmi-



Seu central de Lehman Brothers, al cor de Manhattan, el dia que va anunciar la fallida ■ JOSHUA LOTT / REUTERS

ca. La qüestió és que molts bancs, i no només a Europa, tenen els seus balanços carregats de deute sobirà de països de la perifèria d'Europa i una retallada substancial del deute d'aquests països els provocaria problemes. La manca de transparència en la negociació dels derivats del deute, tal com va passar amb els derivats de les hipoteques *subprime*, és una font de risc sistèmic.

La reforma de la regulació del sistema financer ha avançat. S'han ampliat els requisits de capital i s'imposaran requisits de liquiditat als bancs, es limitaran algunes de les activitats de banca d'inversió, es tendirà que les operacions amb instruments derivats es negociïn en mercats organitzats centralitzats i transparents, i es vigilaran més les possibles fonts de risc sistèmic i alhora es posaran restriccions addicionals a les entitats que es considerin "massa importants per fer fallida".

Ara bé, queden encara molts aspectes per concretar de la reforma i molt camí per fer que el sistema sigui més resistent. Si la reforma s'hagués fet amb més diligència, ara probablement estariem en una posició més bona per afrontar les conseqüències de la crisi del deute.