



DEBATE. Los ciclos económicos / **Xavier Vives**

La crisis del 2007

La crisis financiera internacional desatada en agosto del 2007 tiene visos de convertirse en la crisis financiera más profunda desde el fatídico 1929. Es una crisis que, según dijeron analistas y autoridades, debía estar controlada en tres meses, que después fueron seis, y aún hoy no se le ve el final. El mercado interbancario, en el que los bancos se prestan entre sí, todavía está bloqueado porque ninguna entidad se fía de las otras entidades por si guardan cadáveres en el armario. Una entidad, al pedir prestado, tiene el problema del vendedor del coche de segunda mano, del que todo el mundo desconfía.

Se ignora el monto total de pérdidas de-

bidatadas a las hipotecas *subprime*. Las repetidas inyecciones de liquidez de los bancos centrales no solucionarán el problema, solamente aliviarán los síntomas de manera temporal. El monto total de pérdidas *subprime* depende de la evolución de los precios inmobiliarios en EE.UU., y hasta que hayan tocado fondo no sabremos la magnitud de la tragedia. Falta transparencia en el sistema financiero para aflorar estas pérdidas, debido a que se han producido fuera de los canales bancarios tradicionales y en zonas donde la regulación es laxa o inexistente. En estas zonas los requisitos de capitalización brillan por su ausencia y no hay un colchón de capital en previsión de pérdidas. El espectro de la crisis de Japón de los años noventa después del estallido de su burbuja inmobiliaria y de otros activos está hoy presente. El

antídoto es el pronto reconocimiento de las pérdidas en los bancos afectados y su recapitalización adecuada.

¿De dónde saldrá el dinero para recapitalizar estos bancos? De los contribuyentes si se adoptan soluciones nacionales, o de fondos soberanos si la propiedad extranjera de partes del sistema bancario se considera aceptable. Estamos frente a una versión moderna de una crisis bancaria clásica. Los bancos centrales han aprendido las lecciones de 1929 y proveen liquidez. Esas inyecciones de liquidez ayudan a capear el temporal, y a que no se agrave la situación, pero pueden retrasar el reconocimiento de las pérdidas generadas. Las autoridades reguladoras y supervisoras del sistema financiero deben reaccionar y entender que ya no queda mucho margen para ganar tiempo al tiempo.●

X. VIVES, director del Centro Sector Público-Sector Privado de IESE Business School