

ARTÍCULO DE OPINIÓN

## Crisis y crédito



---

Xavier Vives, Director del Centro Sector Público- Sector Privado del IESE Business School y profesor de Economía y Finanzas.

Este artículo fue publicado el 12 de noviembre de 2008 en *La Vanguardia*.

---

Las medidas adoptadas por los distintos países y bancos centrales para detener la crisis financiera desatada tras la quiebra de Lehman Brothers e insuflar vida en el maltrecho sistema financiero internacional han tenido algún efecto, dado que ha bajado algo la tensión en el mercado interbancario. Sin embargo, no hay que echar las campanas al vuelo ya que la confianza entre bancos sigue en mínimos. La pregunta que se hacen las empresas y las familias es si el dinero inyectado en la banca acabará redundando en préstamos y en el alivio de la restricción crediticia.

Responsables empresariales reclaman al gobierno que obligue a la banca a financiar a las empresas. ¿Qué harán los bancos con el dinero recibido de las compras de activos que no tienen salida en el mercado y posibles inyecciones de capital? Me temo que la prioridad de la banca en este momento es pagar sus propias deudas, en particular las contraídas en el exterior, y atesorar reservas dada la incertidumbre que induce el ciclo recesivo y la elevada exposición al riesgo inmobiliario. Esto es cierto, en particular para las entidades que acumulan más problemas. Por ello medidas de ayuda a la banca no discriminatorias pueden hacer poco para aliviar el problema.

El problema de prestar ayuda generalizada es que permite la supervivencia sin reestructuración de entidades con graves dificultades de solvencia que acaban lastrando toda la economía. Este fue uno de los principales agravantes de la crisis financiera en Japón, que la alargó de forma considerable. La ayuda debe prestarse de modo que no distorsione la competencia entre entidades y permita al mismo mercado seleccionar las entidades que prosperan y las que no.

Hay otras opciones más radicales y directas. En Estados Unidos, la Reserva Federal (Fed) se dispone a comprar directamente papel comercial a las empresas para aliviar su financiación (y se aseguran los depósitos que las empresas utilizan para su gestión diaria). También se prevé compras directas de hipotecas problemáticas. Estados Unidos va a probar todo hasta hallar algo que funcione. Como dijo Winston Churchill, EE.UU. siempre hace lo correcto tras agotar todas las otras posibilidades. Las diferencias en la zona euro hacen difícil medidas tan radicales. Sin embargo, la vulnerabilidad de las pequeñas y medianas empresas a la contracción del crédito puede requerir medidas excepcionales. Cuantos más avales preste el sector público, sea en créditos hipotecarios o en créditos para avalar el capital circulante de las empresas, más riesgo de solvencia contrae. Pero no hacerlo puede agravar la crisis y generar más problemas de solvencia en el futuro no muy lejano.