

## **A peor, sin duda**

La extensión de la crisis deja al descubierto la insuficiencia de las medidas del Gobierno

EDITORIAL

Se va a cumplir un año desde que emergiera en toda su intensidad la crisis crediticia estadounidense. Lo que fue una convulsión hipotecaria en el que parecía el sistema bancario más importante y sofisticado del mundo, hoy es una crisis financiera global. Los mercados mayoristas, donde obtienen fondos los bancos, siguen sin normalizar su actividad, porque la confianza en la solvencia de determinados activos no se recupera. Eso lo saben aquellas entidades financieras, las españolas de forma destacada, que en los últimos años apelaron a esos mercados de forma intensiva para financiar las necesidades que el déficit exterior por cuenta corriente generaba año tras año. En lo que va de año, la captación de recursos en esos mercados por bancos y cajas se ha reducido de forma significativa y a un coste mayor. El resultado ha sido un racionamiento del crédito en nuestro país mucho más intenso que el que tiene lugar en otros con crisis inmobiliarias. Que en España sigue sin tocar fondo, como demuestran las dificultades de Martinsa Fadesa.

Esos problemas en el funcionamiento de los mercados de crédito coexisten con expectativas económicas cada día más adversas, que están desempeñando un importante papel en el retraimiento de la inversión y en las decisiones de gasto de las familias. Es lógico, por tanto, que no pase semana sin que las previsiones de crecimiento de las principales economías del mundo sean revisadas a la baja. También España se diferencia: a peor. La evolución del mercado de trabajo y las dificultades de financiación de las empresas están siendo aquí superiores a la mayoría de los países de nuestro entorno. .

A medida que la extensión y la profundidad de las crisis —financiera, energética, de materias primas— se amplían y agravan, también se revela la insuficiencia de las medidas tomadas por el Gobierno para amortiguar sus efectos. No basta con decir que poco se puede hacer para controlar el precio del crudo, porque es factible articular un plan de eficiencia que reduzca la dependencia estructural del petróleo. También hay que considerar la posibilidad de que pueda aportarse oxígeno a los mercados de crédito con disposiciones similares a las adoptadas en EE UU y Reino Unido. Las autoridades no han de ayudar de forma específica a ningún sector, sino que han de trabajar por la normalización financiera. Las escasas y forzadas emisiones españolas de títulos de los últimos meses son un remedo de lo que es posible hacer en los mercados.

Las señales que llegan de EE UU, los partes de salud de su sistema bancario y agencias financieras, siguen siendo inquietantes, como prueba el grave hundimiento en la cotización de Freddie Mac y Fannie Mae, y sus pésimas consecuencias sobre la Bolsa neoyorquina. España no va a conseguir aislarse de la desconfianza que reina en todos los mercados financieros. Mantener estrangulada la circulación crediticia puede gangrenar, las zonas más sanas que todavía mantienen las economías.

**El País, 12 de julio de 2008**

