

Crac, crash, fiuuuuu...

No seré jo, aquí i ara, qui m'aventuri a pronosticar si estem a les portes d'un veritable crac financer, sobretot després de llegir, dimecres passat, les paraules d'un dels dos actuals "cosins-germans-de-Déu": Alan Greenspan, president de la Reserva Federal dels Estats Units (l'altre és el president del Bundesbank, Hans Tietmeyer). Greenspan va baixar dels cels de la sapiència econòmica i va dir: "si la caiguda dels mercats financers no s'agreuja, és perfectament concebible que d'aquí a pocs anys recordem aquest episodi (la crisi que va començar a Hong Kong) com un fet saludable per a l'economia, tal com avui avalem el crac del 1987".

Brillant frase. Però repassem la seva primera part, el condicional: "si la caiguda dels mercats financers no s'agreuja...". Brillant i clarivident condició! És a dir, que la crisi encara es pot agreujar... o no.

Si ni tan sols el "cosí-germà-de-Déu" s'atreveix a vaticinar el que pot passar, Déu me'n regarda a mi de fer-ho jo mateix.

En tot cas, és evident que Greenspan o qualsevol altre governador de banc central ha de ser prou responsable per a no llençar-se a fer especulacions barates. Si de veritat hi ha perill de fortes caigudes, ell és l'última persona que ho hauria de dir. Però també és cert que, si no hi hagués cap perill, potser ho hauria pogut dir més clar.

En tot cas, quedem-nos amb la segona part de la frase: la sotragada recent de Wall Street pot ser "un fet saludable per a l'economia". Per què? Doncs senzillament perquè la borsa està massa inflada, i li convé anar-se desinflant fins a nivells més lògics i racionals (el mateix Greenspan ja feia temps que denunciava el nivell "irracional" de la borsa). Si això no passa a poc a poc, pot ser que ho faci de manera més sobtada, però sense provocar el pànic.

És a dir, que no es tractaria ni d'un crac ni d'un "crash" (és el mateix, però ara és moda dir-ho així), sinó més aviat d'un "fiuuuuu". O sigui, d'una desinflada dels valors igual que es pot desinflar més (per exemple, entre el moment que s'escriu aquest article i la seva aparició al quiosc). La tesi del "fiuuuuu" és molt creïble. Però la història de les crisis financeres és plena de tesis molt creï-

bles que se'n van anar en orris en qüestió d'hores. Ara és moda parlar dels "fonamentals" per rebutjar la tesi d'un possible crac. Els "fonamentals", com el seu nom indica, són les referències de l'economia real, com la inflació, el creixement o l'evolució del dèficit públic. I aquestes referències són tremendament positives als EUA.

Però alguna cosa deu grinyolar en el mecanisme de les finances quan, com s'ha pogut veure els últims dos anys, una de les pitjors notícies que es podia donar a Wall Street era que l'atur millorava clarament. O també que el creixement era superior al previst.

I és que el que més preocupa no és ni el dèficit, ni el creixement, ni l'atur, sinó qualsevol cosa que pugui pujar la inflació i per tant els tipus d'interès.

Si pugen els tipus d'interès, puja l'atractiu del gran competidor de les borses, que són els valors del Tresor; i s'encareix el cost dels crèdits amb què molts nord-americans han comprat accions al calor de l'eufòria de la borsa.

I, el que resulta més preocupant, s'apuja el cost de la cadena de crèdits, i crèdits sobre crèdits, en què se sustenten molts valors financers; els crèdits sobre crèdits que, actuant com una palanca, han servit per comprar, absorbir o fusionar grans o petites companyies. És el que s'anomena "palanquejament", un concepte fonamental en la història de les

crisis financeres i del qual parlen molt poc, o gairebé res, els grans defensors de les tesis dels "fonamentals". De fet, l'únic que encara en parla clarament és el venerable John Kenneth Galbraith, que va viure amb vint anys el crac de Wall Street, i es tem viure'n encara un altre.

Els més optimistes diuen que el nivell de palanquejament i d'endeutament a Wall Street no és ara el mateix que hi havia en els últims cracs. Galbraith assegura que sí, i que la història es repeteix. Els optimistes recorden que, avui dia, els bancs centrals poden injectar tota la liquiditat que faci falta per aturar qualsevol col·lapse financer. Galbraith diu que això s'acostuma a fer per ajudar els bancs, però no s'ha fet mai per ajudar les empreses. Galbraith, l'economista jubilat més famós del món, està molt preocupat. Potser tan preocupat com els 24 milions de jubilats que, als EUA, tenen diners posats a la borsa. ■

ALBERT CLOSAS



"Galbraith, l'economista jubilat més famós del món, està molt preocupat per la situació de Wall Street. Potser tant com els 24 milions de jubilats que, als EUA, tenen diners a la borsa."