

El fantasma de les hipoteques d'alt risc provoca nous ensurts

Citigroup, la primera entitat financera nord-americana, anunciava dimarts passat una reducció d'un 83% dels beneficis anuals. El darrer trimestre de l'any passat va perdre gairebé 6.600 milions d'euros a causa de la crisi de les hipoteques d'alt risc. Les borses internacionals se'n ressentien immediatament, atemorides per l'amenaça d'una recessió econòmica cada vegada més pròxima als Estats Units. Els valors més castigats van ser els que depenen de l'evolució del cicle econòmic, com ara la construcció i la banca.

L'ensurt d'aquest dimarts negre ha tornat a dur la por a tots els sectors econòmics. Ningú no gosa calcular el preu final que caldrà pagar per la imprudència en el sistema de concessió d'hipoteques. Hi ha previsions de tota mena, des d'una crisi econòmica sense precedents als Estats Units que s'escamparia a Europa més enllà dels efectes que ja ha tingut després de l'estiu de l'any passat, fins a aquells qui asseguren que a l'altra banda de l'oceà només en notaran els efectes uns quants bancs, sense perjudicar l'economia real.

Què pot passar d'ara endavant?

Segons recull el darrer informe mensual del servei d'estudis de "la Caixa", els efectes d'aquesta crisi sobre l'economia mundial seran relativament suaus, "però poden ser més generalitzats i duradors que els de la crisi del 1998, perquè les condicions del crèdit de les entitats financeres s'han endurit i tenim empreses sense grans palanquejaments, però amb molts consumidors endeutats". Aquell estiu, arran de la fallida de la borsa russa, un fons d'inversió assessorat per les màximes autoritats acadèmiques del món financer, es van trobar amb un forat de 3.000 milions de dòlars. La situació es va considerar

Qualsevol previsió en el terreny econòmic té un alt component de ciència-ficció. Els experts no gosen posar la mà al foc a l'hora de definir els efectes finals de la crisi de les hipoteques als EUA. I ara Citigroup torna a posar la por al cos.

tan greu que la Reserva Federal dels Estats Units va abaixar el tipus d'intervenció de 0,25 punts tres vegades consecutives.

"La Caixa" destaca les diferències entre la crisi de les hipoteques de risc i el crac de la borsa russa, que fan pensar que les conseqüències de la sotragada d'aquest estiu poden perllongar-se: "Les pèrdues en els balanços bancaris poden arribar als 200.000 milions de dòlars i, d'altra banda, el problema és més generalitzat que el 1998, ja que inclou febleses immobiliàries, que normalment tenen efectes més profunds i duradors sobre l'economia real que les crisis borsàries. Finalment, la reserva Federal està atenta per apujar els tipus d'interès si les pressions inflacionistes s'intensifiquen."

Per trobar una crisi de conseqüències similars a l'actual ens hem de remuntar al 19 d'octubre del 1987, quan l'índex Dow Jones de la borsa de Nova York va cedir el 22%, la caiguda més important en un sol dia de la seva història. En foren la causa els programes automàtics

de les assegurances de carteres, que, arran del descens dels preus, van donar l'ordre de venda anticipada en cadena.

Efectes a l'altra banda de l'oceà.

En un context de recessió econòmica als Estats Units —i una crisi financera que ha afectat uns quants bancs europeus— i d'un increment del preu del petroli fins a límits històrics, l'economia dels països de la UE pot resultar afectada en un termini mitjà i llarg, segons els experts. Però els representants de les institucions europees, tot i que admeten un cert risc, llancen un missatge de calma i es mostren convençuts d'esmortir el cop. Sobre la taula, arguments positius com ara que la pressió inflacionista de les primeres matèries, sobretot el petroli, quedarà compensada per l'apreciació de l'euro. També es defensa que la desacceleració de l'economia nord-americana no presenta el risc d'episodis anteriors, perquè, en gran part, el vigor de les economies emergents pot arribar a atenuar els efectes d'una recessió de la primera economia del món. De fet, tant la Xina com l'Índia creixen més del 10%, i el Brasil al voltant del 8%. A la UE, en canvi, els creixements previstos per al 2008 són força més moderats (vegeu el gràfic). Tot i que l'executiu comunitari espera una pujada de la inflació aquests mesos vinents, preveu que la desacceleració posterior permetrà que, enguany, el creixement d'aquesta variable sigui del 2,4% a la UE, una dècima per sobre de la de l'any passat.

La majoria d'experts coincideixen a assenyalar que l'economia europea té els fonaments necessaris per a continuar creixent, tot i que amb una certa desacceleració. Ara bé, no es pot parlar de recessió i encara menys de crisi. Aquesta frenada en el creixement s'explica, segons els experts de "la Caixa", "per una menor contribució del sector exportador i pel cicle de la inversió, que ara es troba en un moment baix, una situació que deixa com a únic component en acceleració el consum, incapaç, però, de compensar plenament l'alentiment de la demanda externa i de la inversió". També cal considerar que enguany Alemanya començarà a perdre força als seus mercats tradicionals: Àustria, els Països Baixos i Bèlgica; i alhora Itàlia, l'estat francès i l'estat



Dimarts passat, la borsa de Nova York va ser víctima de la por dels inversors davant l'anunci de grans pèrdues de Citigroup. La resta de parquets també van patir.

Previsions macroeconòmiques dels països de la zona de l'euro

	PIB % de variació real			Inflació % de variació de l'IPC harmonitzat			Desocupació % de població activa		
	2007	2008	2009	2007	2008	2009	2007	2008	2009
Bèlgica	2,7	2,1	2,2	1,7	2,1	1,8	7,5	7,2	6,9
Alemanya	2,5	2,1	2,2	2,2	2,0	1,8	8,1	7,7	7,6
Grècia	4,1	3,8	3,7	2,8	3,1	3,1	8,4	7,9	7,5
Estat espanyol	3,8	3,0	2,3	2,6	2,9	2,7	8,1	8,5	9,1
Estat francès	1,9	2,0	1,8	1,5	1,7	1,6	8,6	8,2	8,1
Irlanda	4,9	3,5	3,8	2,8	2,2	2,0	4,5	5,3	5,5
Itàlia	1,9	1,4	1,6	1,9	2,6	1,9	5,9	5,7	5,5
Luxemburg	5,2	4,7	4,5	2,5	2,8	2,3	4,7	4,5	4,2
Països Baixos	2,7	2,6	2,5	1,6	2,3	2,7	3,1	2,7	2,4
Àustria	3,3	2,7	2,4	1,9	1,9	1,8	4,3	4,2	4,2
Portugal	1,8	2,0	2,1	2,4	2,4	2,3	8,0	8,0	7,7
Eslovènia	6,0	4,6	4,0	3,5	3,7	2,9	4,9	4,7	4,6
Finlàndia	4,3	3,4	2,8	1,5	2,4	2,1	6,6	6,4	6,3
Mitjana zona euro	2,6	2,2	2,1	2,0	2,1	2,0	7,3	7,1	7,1

Font: Comissió Europea

espanyol mantindran el ritme escassa-ment dinàmic de l'any passat.

Sigui com sigui, l'efecte més visible de la crisi de les hipoteques d'alt risc dels Estats Units s'ha percebut al sistema financer mundial, tant a la banca com al consum privat. L'alça del preu del crèdit i la manca d'aquest comença a afectar decisions de despesa d'empreses i llars, i si mantenen aquesta tendència els mesos vinents poden acabar tenint resultats molt més negatius que no s'esperaven. "Si aquests és el cas, les pèrdues potencials en els balanços del sistema financer internacional serien més elevades del que ara es calcula, perquè a les vinculades directament a la crisi de les hipoteques *subprime*, caldria afegir-hi els *defaults* [pèrdues o impagaments] que tota etapa de menor creixement o recessió acaba tenint", adverteix el darrer informe de perspectives econòmiques de Caixa Catalunya. I cal afegir-hi el factor dels preus: "Les condicions financeres i del creixement de l'activitat es complica encara més quan s'hi inclouen els efectes negatius del repunt de la inflació sobre la renda de les llars i la capacitat d'actuar dels bancs centrals, que tenen una capacitat menor de la desitjada per reduir els tipus d'interès", apunta Caixa Catalunya.

En aquest nou escenari mundial, les previsions per a la nostra economia es mouen en un ordre força diferent del que es dibuixava abans d'esclatar la crisi als Estats Units, a l'estiu. Al juliol, les perspectives del preu del diner a l'eurozona eren marcadament alcistes, i el creixement que s'esperava tant a l'economia nord-americana com a l'europea era prou sòlid, fins al punt que la previsió per a la zona euro superava el nivell que el Banc Central Europeu considera acceptable perquè no comporti tensions inflacionistes. "En efecte, l'elevada capacitat productiva i la davallada de l'atur, així com la creació de nous llocs de treball en unes taxes insòlites en el context europeu i la confiança dels agents econòmics, així ho indicaven. Ara però, la crisi financera, la depreciació del dòlar i les alces notables del preu de l'energia defineixen un panorama força diferent", conclou l'informe de Caixa Catalunya.

Gemma Aguilera