

La crisi que ve

Les borses tremolen i sobretot les accions bancàries es desplomen; els inversors temen una nova crisi mundial. No debades la situació de l'economia mundial no havia estat mai tan fràgil: s'acumulen els riscos i creix el perill que es propaguin ràpidament. N'hi ha prou amb una guspira perquè tot acabi en un incendi mundial.

Martin Hesse, Armin Mahler i Christian Reiermann
© Der Spiegel

En el negoci bancari, la confiança és importantíssima i, si es perd, qualsevol institució de crèdit del món se'n va en orris. Per això la cancellera Angela Merkel va comparèixer davant la premsa juntament amb el seu ministre de Finances d'aleshores, Peer Steinbrück, l'octubre del 2008, al punt àlgid de la crisi financera, i va garantir als alemanys que els seus estalvis estaven segurs.

Els records del 2008 van despertar-se quan John Cryan, cap de Deutsche Bank, va assenyalar als clients dimarts passat per mitjà d'una carta oberta dirigida als treballadors que Deutsche Bank era una entitat "absolutament sòlida"; i quan el ministre de Finances, Wolfgang Schäuble, es va veure obligat a assegurar que el futur de Deutsche Bank no el "preocupava gens".

Que un cap de Deutsche Bank hagués de donar una explicació com aquesta, fins fa poc encara era impensable. Però la davallada sense precedents de la cotització de les accions i els rumors que la primera entitat financera alemanya en el futur no pogués pagar els interessos de certs crèdits, van empènyer Cryan a publicar aquell escrit inhabitual. Allò va ser, de moment, el punt culminant d'una crisi de confiança que ha sacsejat els fonaments de la institució.

Abans Deutsche Bank representava la grandesa i el prestigi de l'economia alemanya al món; avui dia és el

símbol dels problemes d'un sector que arrossega antics llastos del període de la crisi financera i que encara no ha trobat cap idea de futur convincent. Per això el sector financer, amb Deutsche Bank al capdavant, és tan vulnerable, ara que a tot arreu del món les cotitzacions de les accions cauen.

Els inversors han perdut la confiança no tan sols en Deutsche Bank, sinó en tots els bancs europeus, possiblement fins i tot en el sistema econòmic i financer en general: en un sistema que amb els anys es va tornant més malaltís, que va de crisi en crisi i que ara és més fràgil que mai.

Fa només unes poques setmanes el món semblava que anava bé. Els analistes dels bancs pronosticaven gairebé a l'uníson que per al nou any borsari continuarien pujant les cotitzacions de les accions; però, en canvi, ja es començaven a albirar els indicis de la crisi que s'acostava.

El feble creixement de l'economia xinesa ja havia desencadenat l'estiu i la primavera de l'any passat una caiguda de les cotitzacions a les borses. La crisi xinesa fa temps que ha infectat els països emergents, la caiguda del preu del petroli amenaça d'arruïnar economies nacionals de dalt a baix: tot això se sabia de fa mesos. I, malgrat tot, l'índex alemany de les accions va tancar l'any 2015 amb números positius.

D'aleshores ençà, els ànims han canviat. S'anaven acumulant les males xifres de la Xina i el preu del petroli entrava en caiguda lliure. De cop i volta, tornava →



El Deutsche Bank ha representat durant anys la grandesa i el prestigi de l'economia alemanya al món. La caiguda de les seues accions, tanmateix, alimenta els dubtes sobre la seua solidesa.

→ a instal·lar-se la por i ja no hi havia confiança. La por que un crac frustrés els beneficis de l'any anterior i potser fins i tot desemboqués en una nova crisi econòmica mundial. I la confiança que les cotitzacions no deixarien de pujar, sempre que els bancs emissors continuessin imprimint diner barat i col·locant-lo al mercat.

Molts diners i uns interessos baixos: en el passat, totes dues coses han alimentat les cotitzacions, però també els riscos. Des de mitjan anys 90 hi ha hagut moltes caigudes a les borses; la causa sempre han sigut bombolles borsàries, inflades pel diner barat dels bancs emissors, que intentaven impulsar el creixement de l'economia.

Això funciona cada cop menys, i el deute creix més de pressa que l'economia. Com s'han d'arreglar, totes dues coses? D'aquesta manera, els problemes de l'economia mundial no se solucionen, així només es van ajornant; i es fan més grossos. Fins a l'esclat final?

A aquest punt no s'hi ha d'arribar, i de moment no s'hi ha pas arribat. Però les crisis actuals, que, si les mirem una per una, semblen totalment controlables, es poden reforçar mútuament: una guspira podria desencadenar un incendi. Per exemple, si el Govern xinès, no sense rebuig polític, fa el pas previst de la seva economia a una societat basada en el consum i els serveis. Si els problemes de la Xina i dels països emergents arriben a l'economia real dels països industrialitzats i la conjuntura mundial queda trabucada. Si les companyies energètiques o algunes economies nacionals fan fallida a causa dels baixos preus del petroli.

O si la por alimenta la por i els inversors entren en pànic; com els últims anys, en què tot moment aparent de tranquil·litat a les borses anava seguit d'una nova sotragada. Des de començament d'any les cotitzacions de les institucions financeres europees han caigut de mitjana un 30%. En mig any, el valor de mercat de Deutsche Bank s'ha reduït a la

meitat, a uns 20.000 milions d'euros. És un veritable crac de les accions financeres.

Les debilitats d'un gegant alemany

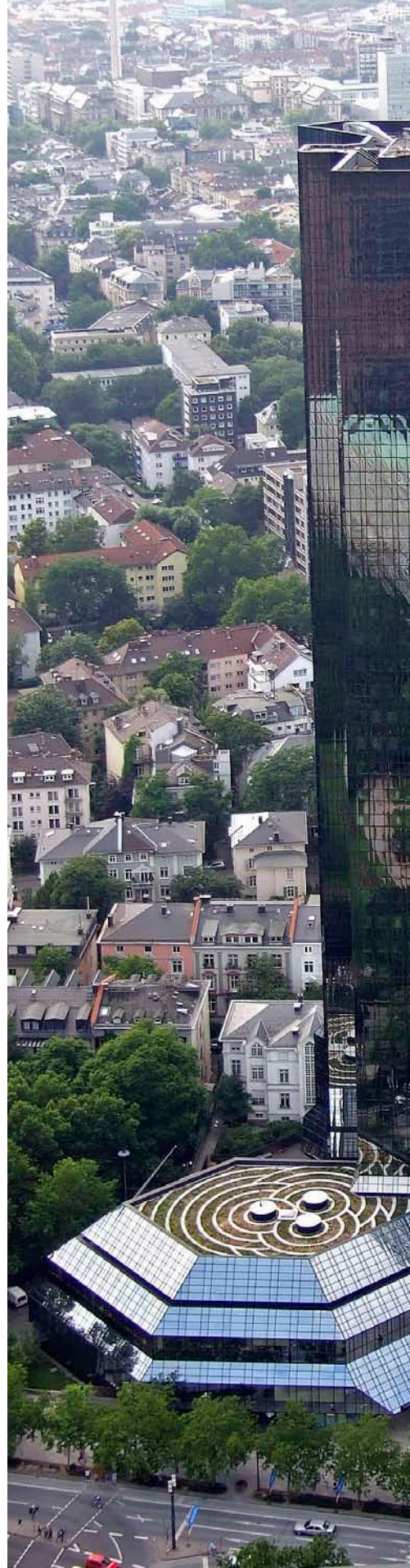
Com un sismògraf, les entitats financeres detecten sacsejades en totes les parts de l'economia globalitzada. Des de la recessió de la Xina fins a la caiguda del preu de les matèries primeres o els tipus d'interès baixos, fins i tot sovint negatius, tot plegat afecta els bancs. "Els bancs són un reflex de l'economia d'un país i també dels riscos existents", diu Andreas Dombret, membre de la junta directiva del Bundesbank, responsable de la supervisió bancària.

Pel que sembla, els inversors són cada vegada més conscients que una possible recessió mundial afectaria els bancs, que encara no han superat la crisi del 2008. Arrossegueu antics llastos, encara estan embolicats en innombrables plets, no aconsegueixen controlar els costos o busquen un nou model de negoci. A alguns d'ells els passa tot alhora.

Per exemple a Deutsche Bank: encara té 27.000 milions d'euros en una unitat de liquidació en valors de capital que es vol treure de sobre. Ja ha pagat més de 12.000 milions d'euros per a l'avinença de litigis, i en té 5.500 milions més de reservats; i ha admès que no es quedarà aquí. Molts analistes, doncs, creuen que una ampliació de capital és inevitable, i també per això molts inversors abandonen l'empresa.

Cada cop se senten més les veus tant dins com fora del banc que diuen que John Cryan és el responsable d'aquesta pèrdua de confiança. D'ençà que l'estiu passat en va assumir la direcció, el britànic parla sense miraments i obertament sobre les debilitats de Deutsche Bank: la gran quantitat gastada en litigis, els "ridículs sistemes informàtics" de l'empresa, treballadors amb sous excessius i negocis que no donen beneficis.

Els seus predecessors Josef Ackermann i Anshu Jain, igual que el



«NO HI VA HAVER CAP SANEJAMENT ESTRUCTURAL DEL MERCAT, MOLTS BANCS VAN SOBREVIVRE PERQUÈ DEPENIEN DEL BCE. CAL POSAR FI A AQUESTA ZOMBIFICACIÓ»

s'han solucionat: la integració entre els bancs encara és gran, els plans per a un sistema de banca separada, que dividís la banca d'inversió i la banca de dipòsits, no s'han aplicat de manera conseqüent i els grans bancs s'han tornat encara més grans».

Així doncs, hi ha l'amenaça d'un seguit de fallides bancàries, una descomposició del nucli del sistema financer? «La situació actual no és comparable, malgrat tots els problemes, amb la crisi

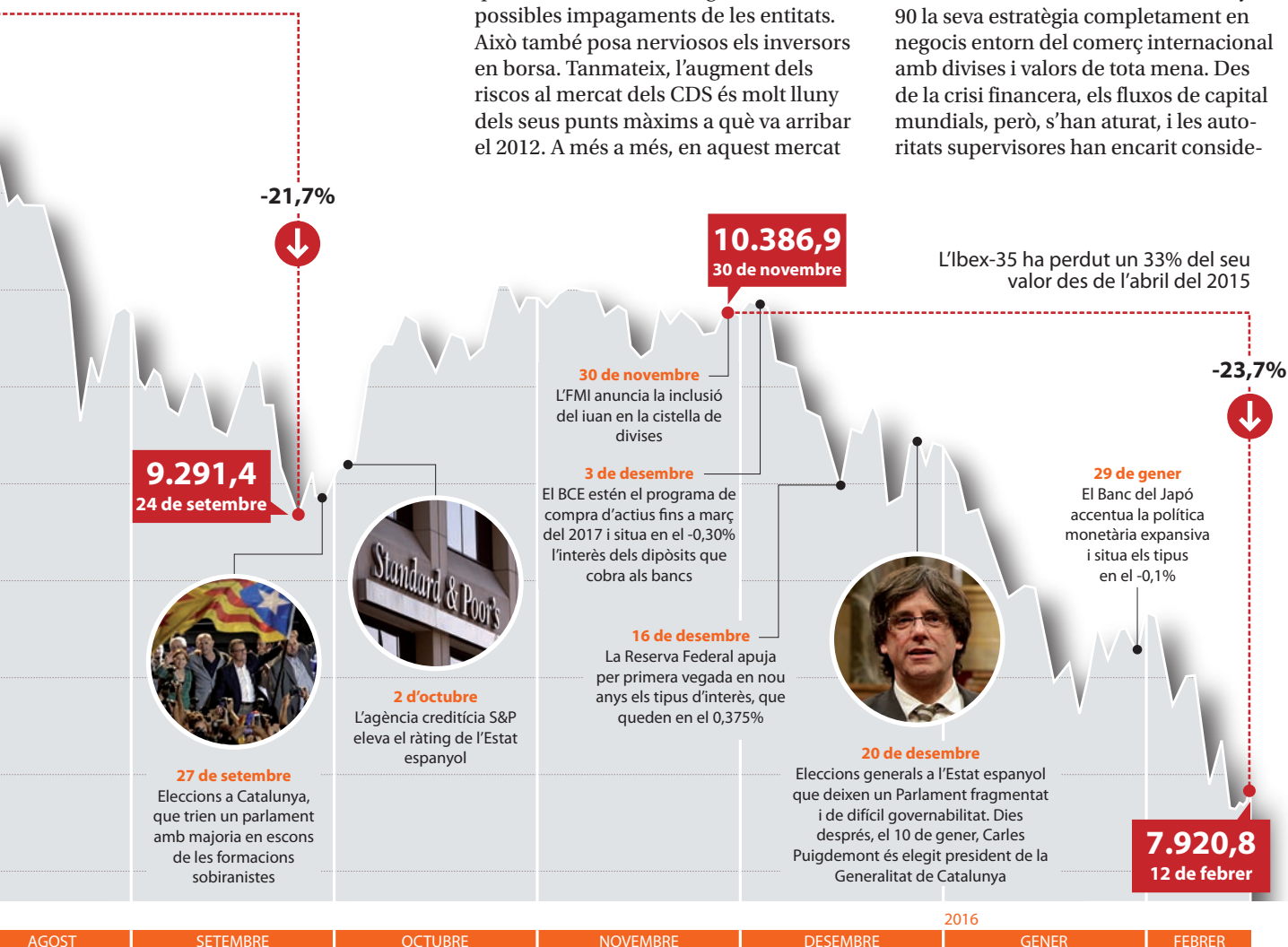
bancària del 2008, quan el banc d'inversió Lehman Brothers va anar a la bancarrota», diu Dombret, membre de la junta del Bundesbank. Llavors les cotitzacions i els beneficis dels bancs, afegeix Dombret, van caure fins a un 80%, avui les entitats tenen aproximadament el doble de coixí de capital, i hi ha liquiditat disponible en abundància.

Certament, els preus de les assegurances d'impagament creditici (CDS, per les sigles en anglès) dels bancs han augmentat considerablement, amb les quals els inversors s'asseguren contra possibles impagaments de les entitats. Això també posa nerviosos els inversors en borsa. Tanmateix, l'augment dels riscos al mercat dels CDS és molt lluny dels seus punts màxims a què va arribar el 2012. A més a més, en aquest mercat

hi ha fons d'inversió lliure, que atien el pànic per aconseguir beneficis amb especulacions respecte a la caiguda de les cotitzacions de les accions.

La situació dels bancs, doncs, ara mateix no és tan dramàtica com el 2008. «Els bancs, però, sovint tenen models de negoci que en el món actual estan sota pressió», diu Leonhard Fischer, cap del grup bancari BHF Kleinwort Benson. «Els inversors es pregunten cada cop més com s'ho faran els bancs per guanyar prou diners en un futur».

Deutsche Bank va construir als anys 90 la seva estratègia completament en negocis entorn del comerç internacional amb divises i valors de tota mena. Des de la crisi financera, els fluxos de capital mundials, però, s'han aturat, i les autoritats supervidores han encarat conside- →



Font: Bloomberg



Actualment, però, sembla que els inconvenients de la baixada del preu de l'energia són més grans que els avantatges. Les cotitzacions del cru han baixat tan de pressa que alguns països extractors amenacen de passar dificultats econòmiques. Es podrien produir perilloses reaccions en cadena, si un país extractor rere l'altre no pogués complir les seves obligacions.

El primer candidat a tenir problemes és Veneçuela, precisament el país amb les reserves més grans de petroli. Allà, un Govern desesperadament incompetent ha portat el país al caire de l'abisme. Una fallida estatal no tindria en si mateixa cap gran repercussió per a l'economia mundial; seria diferent, però, si una situació com aquesta afectés la confiança en altres extractors de petroli, sobretot Rússia. El Govern del president Vladímir Putin podria estar tranquil amb un preu del petroli de cent dòlars per barril per compensar el pressupost estatal. Però el preu n'està molt allunyat: un barril costa només uns trenta dòlars.

A l'Aràbia Saudita l'afecten problemes semblants. Tots dos països es veuen

obligats a retallar la despesa pública, fet que també té com a repercussió un creixement més moderat. En el pitjor dels casos, l'oferta excessiva de petroli podria fer que la crisi europea ressorgís. La cadena d'efectes fatals funciona així: molts bancs, també d'uropeus, han prestat centenars de milers de milions d'euros a empreses extractores de petroli. El baix preu del petroli empeny, sobretot als Estats Units, moltes empreses de fragmentació hidràulica a la bancarrota. Aquestes no poden complir les seves obligacions, la qual cosa deixa els bancs en una mala situació.

Si hi ha l'amenaça de diverses insol·vències bancàries, en el sector, connectat globalment, alguna altra entitat també serà el blanc de les crítiques, encara que no s'hagi exposat gens al negoci del petroli. Els més propensos de l'eurozona són els bancs grecs, però també cada cop més els italians.

Una política monetària placebo

Les noves turbulències estan suposant un bon dilema per als responsables de la política monetària de tots dos costats →

⊕ RÈPLIQUES EN TERRENY INESTABLE

Violeta Tena

Les esquerdes que han començat a obrir-se en el panorama macroeconòmic mundial preocupen també aquí. Tot i que en públic els representants de les entitats bancàries han optat per la prudència, en privat no amaguen el seu neguit pels efectes que un estancament econòmic podria tenir per a la recuperació —encara incipient— de l'economia domèstica. Sobretot, temen els efectes que en podria patir el sector exportador. Una menor activitat econò-

mica significa menys vendes exteriors i, per tant, desajustos en la balança comercial. "País Valencià i Catalunya es veurien molt afectades perquè es tracta d'economies molt obertes i que, per tant, són molt susceptibles de patir la volatilitat", explica Joan Ramon Rovira, que és cap del departament d'estudis econòmics de la Cambra de Comerç de Barcelona. Rovira recorda que en l'actualitat les exportacions aporten el 30% del PIB, per la qual cosa "l'efecte arrossegament és molt més intens".

D'una opinió molt semblant és Manuel Marco i Sanchis, professor d'economia aplicada de la Universitat de València, a qui, en aquesta matèria, preocupa especialment l'ensopegada de l'economia xine-

sa. "La desacceleració econòmica a la Xina i el seu impacte en els països emergents de l'Orient llunyà reduiran el tràfic de contenidors que arriba des d'aquesta zona als ports de València i Barcelona", diu Marco i Sanchis, que és autor d'*El fracaso de las élites*, un assaig on posa en evidència les errades dels agents europeus en la gestió de la crisi. El 22% de tots els contenidors que es mouen al port de Barcelona tenen origen en el gegant asiàtic o estan destinats allà. La meitat de les 11,6 milions de tones que es van moure el 2015 al port de València tenien origen o destinació a la Xina

Marco i Sanchis recorda, a més, que la inestabilitat política a l'Orient Pròxim i Mitjà està perjudicant

les exportacions industrials i de taulell, així com les vendes a Hispanoamèrica.

Tanmateix, no tot és perjudicial en l'escenari macroeconòmic mundial. La baixada dels preus del petroli és, segons indica Joan Ramon Rovira, una bona notícia. "Que el preu baixi significa una menor detracció de recursos en les economies familiars i de les empreses. En part la baixada del petroli compensarà la resta de macroindicadors, però falta veure quin serà l'efecte que acabarà predominant", diu aquest economista de la Cambra de Comerç de Barcelona, qui creu que ens trobem a les portes d'un "alentiment" de l'economia mundial.

