



MAURO GUILLÉN ENTREVISTA



“EN EEUU HA PASADO LO PEOR, EN ESPAÑA NO”

MAURO GUILLÉN, DIRECTOR DEL INSTITUTO LAUDER DE PENNSILVANIA, DESGRANA LOS ENTRESIJOS DE LA CRISIS INVITADO A ESPAÑA POR LA FUNDACIÓN RAFAEL DEL PINO

**POR MARTA GARCÍA ALLER
FOTOGRAFÍA DE MÁXIMO GARCÍA**

PREGUNTA. ¿Ya se han repuesto del susto los economistas?

RESPUESTA. Es verdad que hace dos años nadie se imaginaba que íbamos a estar donde estamos. Y menos en EEUU. En España era más previsible que estallara la burbuja, pero allí fue más inesperado. Con perspectiva, ahora sabemos que la causa de la crisis financiera global no estuvo sólo en la bolsa, sino sobre todo en algunas decisiones demenciales que tomaron los grandes bancos.

P. ¿Se hubiera podido evitar la crisis con más sentido común en Wall Street?

R. Yo creo que sí. La crisis en EEUU parte

de una mala gestión, tanto de los bancos como de los reguladores. Tomaron decisiones erróneas por la presión de los mercados financieros, con bancos demasiado diversificados en una situación de alto riesgo. Los reguladores contribuyeron mirando hacia otro lado y alimentando esa orgía del riesgo.

P. ¿Qué error pasará a la historia como el desencadenante del colapso?

R. Una de las decisiones fatídicas fue cuando la Reserva Federal dice a los bancos que pueden bajar su nivel de capital en relación a las inversiones que están realizando siempre y cuando compren *Credit Default Swaps* (cuando fueron precisamente estos CDS los que hicieron quebrar a AIG). Hicieron el sistema más complejo muy rápidamente, más arriesgado y más interconectado. Los bancos se apalancaron tanto que se quedaron sin margen de maniobra para reaccionar en tiempo real ante algún eventual fallo del sistema. Es como un dominó muy complejo, en el que al tirar una ficha es imprevisible cómo van a caer el resto. Si tienes cierta distancia entre las fichas, un cortafuegos, se puede frenar. Pero aquí no había ninguna precaución.

P. Con la crisis de confianza falla la liquidez... y con la quiebra de Lehman comienza a caerse el dominó... ¿En qué punto estamos?

R. El sistema financiero aún no ha resuelto sus problemas básicos. Los activos tóxicos están todavía ahí. Los bancos en EEUU no tienen los balances saneados. Si los bancos no están prestando dinero no es por falta de liquidez, sino porque no se fían del nivel de implicación en tóxicos de los demás, ni saben el suyo. Las inyecciones masivas de dinero han resuelto la falta de liquidez, pero no la solvencia. El plan de rescate de Obama de hace tres meses todavía no se ha puesto en práctica. Este retraso es muy malo.

P. ¿Faltan fichas del dominó por caer?

R. Las inyecciones de capital tan fuertes que ha hecho el gobierno federal impiden

que caigan más bancos. El más importante en EEUU, Citi, está efectivamente nacionalizado. Pero los bancos no van a prestar dinero hasta que no estén saneados. Y esto va a tardar. Todavía no hay cifras que demuestren que hemos tocado fondo, pero la caída de la economía se ha ralentizado. Hasta marzo el crédito se seguía contrayendo en EEUU y así no puede producirse ninguna recuperación.

P. ¿Cuánto tardará el ajuste?

R. Recuperar la confianza no es cosa de seis meses, ni de un año. Es mucho más. Además, está el desapalancamiento de las familias, los bancos, etc. No vamos a volver a una normalidad antes de dos años.

P. ¿Y en España?

R. Aquí el desempleo está muy correlacionado con los problemas en el sector financiero, porque la gente no puede pagar. Si el desempleo no remonta, se agravará la crisis financiera. ¿Y si superáramos el 20% de paro? Seguramente harían falta más de 200.000 millones de euros (el doble de lo previsto actualmente por el Gobierno). ¿Y de dónde va a salir eso con casi un 10% de déficit público? En EEUU el desempleo está creciendo, pero lo peor allí seguramente ya ha pasado y a finales de este año estarán creando empleo neto. En España, no. ¿Cuándo puede España empezar a crear empleo? Sería muy optimista decir que un año. Estamos muy lejos de eso.

P. ¿Y qué consejo le daría a las empresas españolas que buscan oportunidades?

R. Las oportunidades de oro para las empresas españolas estarán sobre todo en Estados Unidos, especialmente en sectores de servicios, infraestructuras, renovables y finanzas. El euro sigue fuerte. Las empresas españolas, además del *know how* en esos sectores, tienen el tamaño para competir. Las españolas son multinacionales más grandes que las estadounidenses y además saben cómo manejar fondos públicos por la experiencia de las ayudas europeas. La gran oportunidad en estos momentos ya no es China, es EEUU. 