

Cartas AL DIRECTOR

Los funcionarios catalanes

Hace unos días los nacionalistas catalanes sacaron a pasear el tópico de la Cataluña emprendedora frente a la Extremadura repleta de funcionarios, mostrando una estadística según la cual el ratio de funcionarios de Extremadura doblaba el de Cataluña. El caso es que, pasados los días, se ha sabido que la estadística era incompleta ya que no estaban contabilizados los empleados de las empresas públicas del Gobierno catalán ni su personal sustituto y de refuerzo, es decir, se habían olvidado de decenas de miles de empleados públicos catalanes. Que nadie se engañe: la realidad es que el Gobierno catalán dispone de un gigantesco entramado burocrático de más de 260 sociedades, empresas, consorcios, fundaciones, etcétera, mientras que Extremadura tiene un sector público simplificado de apenas 60 organismos y muchos menos funcionarios.

MARÍA GONZÁLEZ GUTIÉRREZ
BARCELONA

La situación económica en España

En Estados Unidos ha habido crisis *subprime* porque se han concedido créditos con demasiada facilidad a personas, las cuales, se ponía en duda que los pudieran devolver, y, para más *inri*, se han concedido para comprar activos inmobiliarios que están perdiendo valor. Pues bien, eso exactamente es lo que se ha hecho en España. Y el que piense que el hecho de que los bancos españoles hayan hecho más provisiones que los de otros países nos va a salvar, sinceramente creo que se equivoca. Cuando los precios de los inmuebles caigan con más fuerza no va a haber provisiones que nos saquen del agujero al cual nos dirigimos, algo similar a lo que está sucediendo en el gigante norteamericano. Siempre que los mercados experimentan cierta turbulencia, las frases que se emplean son las mismas: "la situación económica merece fundamentalmente nuestra confianza" o simple y llanamente "los fundamentos son buenos". Pero cualquiera que escuche estas palabras sabe ya que algo va mal.

LAURA CARRA
MADRID

LA MANÍA DE LOS RESCATES

JAGADEESH GOKHALE Y
KENT SMETTERS

Bear Stearns: OK; Fannie Mae y Freddie Mac: OK; AIG: OK. ¿Puede alguien entender qué mensaje se está enviando?

Cerca de un billón de dólares de dinero de los contribuyentes ha sido comprometido para rescatar a empresas financieras que tomaron malas decisiones. Los funcionarios de la Reserva Federal dirán que el Gobierno está obteniendo control de activos valiosos y que todo estará bien una vez que se calmen los mercados. Pero ¿podemos estar seguros de eso?

El sector privado no está dispuesto a comprar estos activos. La falta de transparencia con respecto a la calidad de los mismos, lo cual involucra estructuras de derivativos tremendamente complicadas, ha dejado perplejos hasta a los expertos financieros. ¿Por qué pensamos que la Fed hará un mejor trabajo? Para estar claros, puede ser que la Fed y el Departamento del Tesoro únicamente estén desempeñando su labor de prestamistas de última instancia. Cuando las empresas financieras no pueden sostener sus valores, el Gobierno debe intervenir. De otra manera, el crédito hacia las empresas productivas podría desaparecer y la economía entraría en recesión. Pero aun así esto nos hace pensar acerca del papel que debería jugar el Gobierno en los mercados, la vulnerabilidad fiscal contingente y los objetivos en cuestión. Desafortunadamente, no hay garantía acerca de cuándo se recu-

perará la demanda privada de activos respaldados por hipotecas enmarañadas en complicados contratos de derivados, porque no hay transparencia respecto a su valor. Nadie —ni las agencias evaluadoras de crédito, ni los Oficiales Financieros Certificados (CFO, por sus siglas en inglés) ni los expertos financieros del Gobierno— conoce alguna manera relativamente expedita de resolver qué comprenden estos contratos en términos de la solidez de los flujos financieros que están detrás de ellos.

Todo esto tomará tiempo en resolverse, así que la *solución ordenada* a estos instrumentos financieros —descubrir su valor y su colocación

La intromisión gubernamental crea un precedente para que haya más rescates financieros

bajo las instituciones adecuadas que puedan tolerar los riesgos— tomará muchos meses. Y aquí está en resumen la conclusión, el problema puede que empeore mientras tanto la Fed y el Tesoro no tengan mecanismo alguno para pedir un *tiempo fuera*. La esperanza aquí parece ser que el simple pasar del tiempo tranquilice a los mercados.

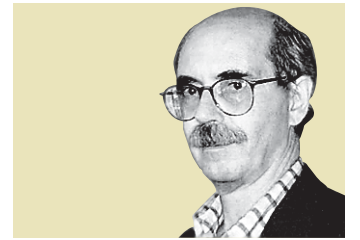
Sin embargo, la evidencia hasta ahora sugiere que los inversionistas están cada vez más, no menos, temerosos respecto a si el valor de sus posiciones es sostenible y están buscando deshacerse de los activos cuestionables que tienen.

La continua intromisión gubernamental crea un precedente para que haya más rescates financieros,

pero sin la existencia de un aparato formal que contenga el riesgo o que cobre tarifas ajustadas al mismo a aquellas entidades que son las que están creando gran parte del riesgo. En cambio, el Gobierno sólo toma en cuenta si la entidad es demasiado grande para permitir que ésta quiebre.

Los contribuyentes, como resultado, ya están comprometidos con un gasto de alrededor de un billón de dólares —una cantidad que probablemente crezca mientras otras empresas financieras importantes se metan en problemas—. Los estadounidenses ya se enfrentan a retos enormes para pagar futuros pasivos del seguro social y los beneficios de Medicare y Medicaid, las cuales constituyen muchos billones de acuerdo a los cálculos oficiales. La Corporación para Garantizar los Beneficios de las Pensiones (PBGC, por sus siglas en inglés) también se enfrenta a un proyectado déficit masivo. Las hipotecas *subprime*, los programas de bienestar social y la PBGC son un desastre que pronto se desencadenará a menos que se tomen decisiones ahora. Comprometer el dinero de los contribuyentes para rescatar empresas financieras una y otra vez amenaza con gastar toda la pólvora que vamos a necesitar en el futuro. Además, los rescates de tal magnitud envían el mensaje equivocado a los inversionistas y a las empresas financieras: pueden continuar con su expansión sin límites hacia inversiones riesgosas sin temor a sufrir las pérdidas, ya que el Gobierno no tendrá los pantalones bien puestos para dejar que las sufran.

○ Académico titular en el Cato Institute y, profesor adjunto de Economía en la Universidad de Pensilvania.



LA COLUMNA INVITADA
PÍO MOA

FERVOR POR EL ISLAM

El actual presidente ha expresado en Turquía su fervor por el Islam, atribuyéndolo, con descaro, a "España".

De igual modo la izquierda suele atribuir sus tropelías al *pueblo*, justificándolas así. Este fervor es indisoluble de otros del Gobierno: fervor anticristiano; fervor por la ETA, con la que tantos puntos ideológicos en común tiene el PSOE, para *dialogar* a costa de la Constitución, de la integridad nacional y del estado de derecho; fervor por aniquilar a **Montesquieu**, nuevamente demostrada por los *politijueces* que actúan según la conveniencia del Gobierno, contra el más elemental sentido de la justicia democrática.

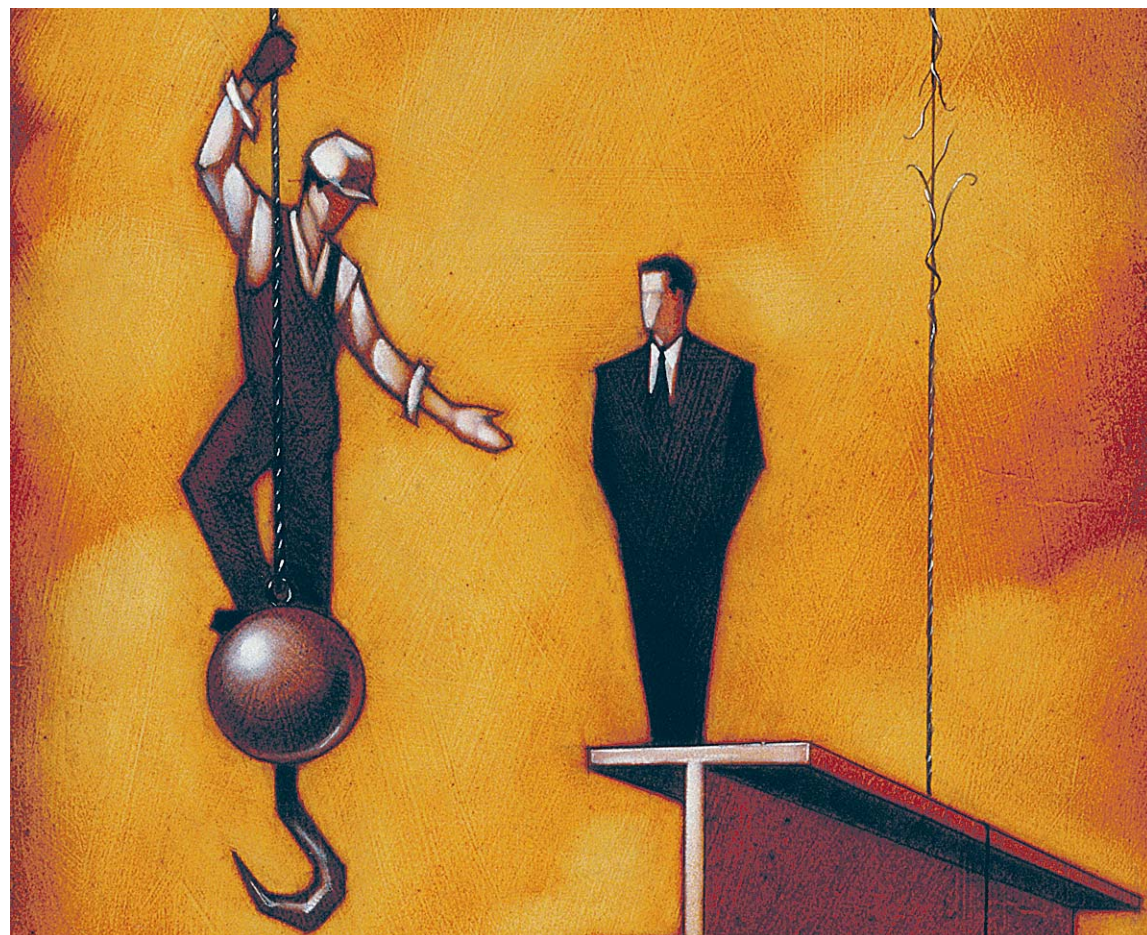
Fervor feminista, sustituyendo la igualdad ante la ley por igualdades imaginarias, pero contra la ley, y socavando de paso la familia y el respeto a la vida humana; fervor por la dictadura de **Castro** o la de **Mohammed VI**, y otras semidictaduras como la de **Chávez** o la de **Morales**; fervor antifranquista, también compartido con la ETA y los separatistas, y olvidando que la democracia actual procede de aquel régimen, superando el salto en el vacío de la *ruptura* intentada en la transición por todos los demagogos de izquierda; fervor por el Frente Popular, que destruyó la legalidad republicana. Y así sucesivamente.

Con tales fervores se entienden mejor el proislamismo del Gobierno. No hay una sola democracia en el Islam —Turquía es una seudodemocracia bajo férreo control militar—, y sufrimos hoy la radicalización del mundo musulmán.

El Gobierno, beneficiario de la matanza del 11-M, dice que ésta fue obra del terrorismo islámico, y, como se recordará, el PSOE se volcó entonces para justificar a los asesinos: actuaban por venganza contra el Gobierno del PP, el verdadero responsable.

Las turbas prosocialistas se hartaron de llamar asesino a **Aznar**, de extender la *kale boroka* y de asediar sedes del partido derechista. Fervor proislámico, por tanto.

○ Historiador.



GETTY

PARA CONTACTAR

■ C/ Condesa de Venadito, 1. 28027. Madrid
■ www.eleconomista.es/cartas-al-director/
■ cartas@eleconomista.es