

## LA SEMANA

### DESTACADOS



**20** P. SANTOSJUANES  
**Director de GVC Gaesco  
Bolsa en Valencia**  
Santosjuanes considera que las últimas caídas en bolsa están dejando a la vista precios muy atractivos



**27** JUAN ELOY DURÁ  
**Presidente de FEVEC**  
Juan Eloy Durá habla de sus empresas, su vida y sus aficiones

## EL TIEMPO EN LA CV

✉ Illiso@wanadoo.es

**Fin de semana** Posibles chubascos  
FIABILIDAD: 95%



### VALENCIA

Precipitaciones en el sur

### CASTELLÓN

Nubosidad en el interior

### ALICANTE

Precipitaciones sábado

### TEMPERATURAS

Estables

**Lunes-Martes** Chubascos dispersos  
FIABILIDAD: 85%



### VALENCIA

Chubascos aislados

### CASTELLÓN

Precipitaciones más abundantes al norte

### ALICANTE

Precipitaciones más abundantes al norte

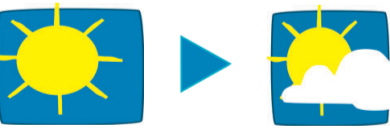
### TEMPERATURAS

Descenso

**Miércoles-Jueves-Viernes**

Muy ventoso

FIABILIDAD: 75%



### VALENCIA

Ascenso térmico en la costa

### CASTELLÓN

Posibles precipitaciones finales

### ALICANTE

Ascenso térmico en la costa

### TEMPERATURAS

Ascenso

**USA quiere gastar más**

Según el portavoz de la Casa Blanca, Robert Gibbs, Usa planea poner en marcha una nueva legislación, que le permita gastar más en energías limpias. Habrá pues más contratos 'verdes'.



## ANÁLISIS

**Joaquín Maudos**

PROFESOR INVESTIGADOR DEL IIE Y PROFESOR TITULAR DE LA UNIVERSIDAD DE VALENCIA

Durante estos últimos meses estamos asistiendo a un cruce de acusaciones entre el Gobierno, las organizaciones empresariales, las asociaciones de consumidores y el sector bancario donde se acusa a este último de haber cerrado el grifo de la financiación crediticia

# El grifo no se ha cerrado, pero...

Con objeto de arrojar algo más de luz sobre este asunto tan importante y polémico, conviene acudir a las fuentes estadísticas oficiales para analizar el ritmo de crecimiento del crédito. El Banco Central Europeo (BCE) publica en su página web los balances mensuales de las llamadas Instituciones Financieras Monetarias (básicamente, entidades de crédito) para todos los países del área del euro. Y en estos momentos ya está disponible el dato de diciembre de 2008 por lo que tiene interés comparar la tasa anual de crecimiento del crédito de 2006 a 2007 y de 2007 a 2008. Si bien el Banco de España también ofrece información con mayor detalle por tipo de créditos, con objeto de ofrecer una visión comparativa con lo eurozona, centraré mis comentarios en las series del BCE.

Centrándonos en el crédito al sector privado no financiero, en 2008 el crédito ha crecido en España un 6,7%, frente al 5,8% en la eurozona. El desglose por tipo de crédito muestra que en España el préstamo a las empresas ha crecido un 6,9%, valor inferior al 9,4% de la eurozona. En el caso del crédito a las economías domésticas, el crecimiento en 2008 ha sido del 5,1%, muy por encima del 1,8% en la eurozona. Sin embargo, esta tasa enmascara importantes diferencias por tipo de crédito, ya que el crédito al consumo ha experimentado una tasa de crecimiento negativa del -0,2% (frente al 1,5% en la eurozona) mientras que el destinado a la compra de vivienda ha crecido un 5,2%, muy por encima este último del 1,7% en la Eurozona.

Las cifras de crecimiento muestran por tanto que en 2008 el crédito al sector privado ha crecido ligeramente por encima de la media de la eurozona y muy por encima del crecimiento nominal de la economía. Así, si en 2008 el PIB ha crecido un 1,2%

tres meses), el crecimiento del crédito disminuye de forma considerable, algo lógico dado el deterioro reciente de las condiciones macroeconómicas. Es en esta línea en la que se enmarcan los comentarios del gobernador del Banco de España en su intervención de esta misma semana ante la Comisión de Economía del Congreso.

En resumen, los datos no muestran que en 2008 la fuente de la que se abastece el grifo del crédito bancario en España se haya secado, sino que ha disminuido el caudal del grifo en un contexto de menor crecimiento económico. Es lógico que una reducción tan acusada del crecimiento del crédito sea percibida como un cierre en el grifo, máxime si tenemos en cuenta que venimos de una situación de bonanza económica en la que la inversión estuvo creciendo durante varios años muy por encima del ahorro nacional lo que obligó a la banca española a acudir masivamente a los mercados internacionales a financiar la elevada demanda de crédito.

Pero también es lógico que los bancos, en el actual entorno de crisis económica, hayan aumentado su aversión al riesgo y endurecido las condiciones de los créditos en aras a mantener sus niveles de solvencia y contener el rápido repunte de la morosidad"

en términos reales, y la inflación acabó el año en el 1,4%, en términos nominales la economía creció en torno al 2,6%, por lo que el crédito sigue creciendo por encima del PIB.

Si bien los datos anteriores demuestran que el grifo no está cerrado, la comparación del ritmo de crecimiento del crédito entre 2007 y 2008 sí muestra que "cae menos agua". En concreto, en 2007 el crédito al sector privado creció en España un 16,8%, llegando al 19,7% en el crédito empresarial. También el crédito a las familias creció a tasas muy por encima del crecimiento del PIB, siendo la tasa del 12,8% en el préstamo al consumo y del 13,7% en el destinado a la compra de vivienda.

Si en lugar de centrar la atención en lo que ha pasado en el último año ponemos el énfasis en un periodo más reciente (últimos

## UN CUARTO DE SALMÓN

### THE NEW YORK TIMES

DOMINGO, 22 DE FEBRERO DE 2009

## Tras las pérdidas, la reclamación de salarios a los ejecutivos

GRETCHEN MORGENSON

¿Deben conservar los ejecutivos los generosos salarios obtenidos cuando los beneficios que originaron su retribución se han convertido en puro humo? A medida que la crisis se agrava, lo que hubiera sido una cuestión filosófica ha pasado a ser la pregunta del día. Con pérdidas crecientes en nuestras grandes instituciones financieras, se han borrado los años de ganancias, los inversores han perdido miles de millones, miles de empleados han sido despedidos y los contribuyentes están rescatando el sistema financiero. Pero los ejecutivos que colaboraron en crear los problemas, o no hicieron caso de ellos cuando aumentaban, han salido mucho mejor parados. Han sido humillados, quizá, pero desde luego el mal trago está bien pagado.

Los de las siete principales instituciones financieras [American International Group, Bear Stearns, Citigroup, Countrywide Financial, Lehman Brothers, Merrill Lynch and Washington Mutual] que o han suspendido pagos, han sido vendidas para evitar males peores o están siendo fuertemente ayudadas por los contribuyentes recibieron desde 2005, 464 millones de dólares como retribución

por resultados (...). Y sin embargo, estas empresas han comunicado pérdidas de 107.000 millones de dólares desde 2007, como consecuencia de sus propios errores y del posterior enfriamiento económico. Y han perdido 740.000 millones de valor bursátil desde sus máximos en 2005, inmediatamente antes del estallido de la burbuja inmobiliaria.

Frente a este panorama, una opinión creciente es la de exigir que las retribuciones recibidas en los años recientes al momento en que los problemas se hayan hecho evidentes sean devuelta (...). Y este análisis de las siete compañías entre el más deterioradas en Wall Street no tienen en cuenta las retribuciones de los ejecutivos que las dejaron después de adoptar decisiones que finalmente han provocado su descarrilamiento. Sanford I. Weill, por ejemplo, el arquitecto principal de Citigroup, recibió 205 millones de dólares como retribución por resultados en los cuatro años anteriores a ceder el mando a Charles O. Príncipe en 2003. Pero los analistas sostienen que el fracaso de Sr. Weill en gestionar con eficacia el gigante creado en 1998 es el origen directo de los problemas actuales de Citigroup.