

ANÁLISIS: Primer plano

# El momento de la verdad

PAUL KRUGMAN 12/10/2008

El mes pasado, cuando el Departamento del Tesoro [Ministerio de Hacienda] estadounidense permitió que Lehman Brothers quebrase, escribí que Henry Paulson, el secretario del Tesoro, estaba jugando a la ruleta rusa financiera. Sin duda, había una bala en la recámara: la quiebra de Lehman hizo que la crisis financiera mundial, ya grave de por sí, empeorase, mucho, mucho más.

Las consecuencias de la caída de Lehman quedaron de manifiesto en cuestión de días, pero los principales actores políticos han desperdiciado en buena medida las pasadas cuatro semanas. Ahora han llegado al momento de la verdad: más les vale hacer algo rápido -de hecho, más les vale anunciar un plan coordinado de rescate este fin de semana- o la economía mundial podría sufrir su peor recesión desde la Gran Depresión.

Hablemos de dónde nos encontramos en estos momentos. La crisis actual comenzó con el pinchazo de la burbuja inmobiliaria, que causó una morosidad hipotecaria generalizada y, por lo tanto, grandes pérdidas en muchas instituciones financieras. La crisis inicial se ha visto agravada por los efectos secundarios al verse forzados los bancos a reducir su actividad por falta de capital, lo cual ha inducido una caída aún mayor del precio de los activos, y a su vez ha provocado pérdidas todavía mayores, y así sucesivamente, o sea, un círculo vicioso de desapalancamiento. La pérdida generalizada de confianza en los bancos, incluso por parte de otros bancos, ha reforzado este círculo vicioso.

La espiral descendente se aceleró después de la caída de Lehman. Los mercados de capital, que ya lo estaban pasando mal, se cerraron a efectos prácticos; uno de los chistes que circulan por ahí es que ahora mismo lo único que la gente quiere comprar son bonos del Tesoro y agua embotellada.

La respuesta a esta espiral descendente por parte de las dos grandes potencias monetarias mundiales, Estados Unidos y los 15 países que utilizan el euro, ha sido lamentablemente inadecuada.

Europa, que carece de un gobierno único, ha sido incapaz de trabajar unida; cada país ha ido inventándose su propia política, con escasa coordinación, y las propuestas para responder con una sola voz no han llevado a ninguna parte.

Estados Unidos debería de haber estado en una posición mucho más fuerte. Y cuando Paulson anunció su enorme plan de rescate hubo una breve oleada de optimismo. Pero rápidamente quedó claro que el plan adolecía de una falta crítica de claridad intelectual. El secretario del Tesoro propuso gastar 511.000 millones de euros en "activos problemáticos", valores hipotecarios tóxicos, de las entidades financieras, pero no logró explicar de qué manera resolvería esto la crisis.

Muchos economistas coinciden en que lo que debería haber propuesto Paulson, en cambio, es una inyección directa de capital en las empresas financieras: el Gobierno estadounidense proporcionaría así a las instituciones financieras el capital necesario para funcionar, para

de este modo frenar la espiral descendente, a cambio de una participación. Cuando el Congreso modificó el plan de Paulson, introdujo disposiciones que hacían posible, pero no obligatoria, una inyección de capital de este tipo. Y hasta hace dos días, el secretario del Tesoro seguía negándose en redondo a hacer lo correcto.

Pero el pasado miércoles el Gobierno británico, haciendo gala de la lucidez de pensamiento que se ha echado en falta a este lado del charco, anunció un plan para proporcionar a los bancos un capital nuevo de 62.000 millones de euros. Es decir, el equivalente, si se tiene en cuenta el tamaño de la economía del Reino Unido, a un plan de 368.000 millones de euros en Estados Unidos; además de numerosas garantías para las transacciones financieras interbancarias. Y ahora los responsables del Tesoro estadounidense dicen que piensan hacer algo parecido, utilizando la autoridad de que no querían disponer, pero que el Congreso les ha otorgado de todas las maneras.

La cuestión ahora es si estos pasos son demasiado cortos y se han dado demasiado tarde. Creo que no, aunque será muy alarmante si pasa este fin de semana sin que se haya anunciado con credibilidad un nuevo plan de rescate en el que participe no sólo Estados Unidos sino todos los actores importantes.

¿Por qué necesitamos la cooperación internacional? Porque tenemos un sistema financiero globalizado en el que una crisis que empezó con una burbuja en los chalés de Florida y las McMansiones de California ha causado una catástrofe monetaria en Islandia. Estamos juntos en esto y necesitamos una solución compartida.

¿Por qué es necesario que se lleve a cabo este fin de semana? Porque resulta que en Washington han tenido lugar dos reuniones importantes: una, el viernes, de altos cargos financieros de las principales naciones avanzadas, y tras ella la reunión anual del Fondo Monetario Internacional (FMI) y del Banco Mundial, el sábado y hoy domingo. Si estas reuniones acaban sin que se llegue por lo menos a un principio de acuerdo sobre un plan de rescate mundial -si todo el mundo se va a casa sin más que vagas declaraciones de que piensan controlar la situación-, se habrá dejado pasar una oportunidad de oro, y la espiral descendente podría fácilmente empeorar todavía más.

¿Qué se debería hacer? Estados Unidos y Europa deberían limitarse a decir: "Sí, primer ministro". El plan británico no es perfecto, sin embargo, los economistas están en su mayoría de acuerdo en que representa, con creces, el mejor modelo para un rescate más amplio.

Y el momento de actuar es ahora. Puede que piensen que las cosas no pueden empeorar más, pero sí que pueden, y si no se hace nada en los próximos días, lo harán. -

New York Times Service, 2008

■