

TRIBUNA: Primer plano THOMAS PALLEY

## Recorten ahora, ahorren luego

THOMAS PALLEY 12/10/2008

Los bancos centrales de todo el mundo han reaccionado por fin ante la crisis financiera global decidiendo una rebaja coordinada de los tipos de interés en medio punto. Se agradece, pero hace falta mucho más, y rápido. Si se aplican ahora, unos recortes pronunciados de los tipos todavía pueden tener un efecto positivo significativo. Si se retrasan, es probable que su efecto sea mínimo.

En general, los principales bancos centrales del mundo han estado lentos a la hora de responder al empeoramiento de la crisis. Este fracaso refleja el dominio de la economía convencional, que ha producido una mentalidad cerrada de reflexión en grupo dentro de la comunidad de los bancos centrales. Como consecuencia, los bancos centrales no vieron el tsunami financiero que se nos venía encima e incluso después de que llegara siguieron librando la última guerra contra la inflación.

El Banco Central Europeo y el Banco de Inglaterra han sido los mayores infractores. No sorprende, ya que los bancos centrales europeos son los que tienen una mentalidad más convencional y los más obsesionados con los precios. Esto también explica por qué el continente europeo lleva tanto tiempo teniendo tasas de paro tan elevadas.

La Reserva Federal de Estados Unidos lo ha hecho mucho mejor, aunque también ha ido a trancas y barrancas, jugando una y otra vez al tula con una crisis que en todo momento se ha mantenido un paso por delante de la política. Este patrón refleja la obsesión de la Reserva Federal con la estabilidad de los precios, que fomenta los incrementos preventivos de los tipos de interés para frenar la inflación, pero restringe las reducciones preventivas equivalentes para frenar el desempleo.

En consecuencia, la Reserva Federal dejó intactos los tipos de interés a lo largo del verano de 2008 a pesar de la quiebra de los gigantes hipotecarios Fannie Mae y Freddie Mac, la bancarrota de Lehman Brothers, la insolvencia de AIG y el contagio en los mercados financieros de todo el mundo. Además, la política de la Reserva Federal se mantuvo constante a pesar del veloz deterioro de la economía real de Estados Unidos, que se hizo patente por la pérdida acelerada de empleos y el aumento del paro.

El recorte coordinado de los tipos que han emprendido los principales bancos centrales del mundo abre el proceso de reajuste de la política, pero se necesitan más recortes. Aunque parece que por fin se ha dejado de lado el fantasma de la inflación, hay otro mito que todavía tenemos que abordar: que la Reserva Federal y otros bancos centrales deberían guardarse las balas para una mala racha y, por consiguiente, resistirse a reducir los tipos.

Hay un viejo dicho que afirma que la política monetaria es inútil en tiempos de recesión porque el efecto de reducir los tipos de interés es como "empujar una cuerda". Esto sucede cuando la confianza y la riqueza quedan destruidas y, llegados a este punto, los recortes de tipos sí que resultan inútiles.

Al no actuar a su debido tiempo, los bancos centrales han permitido que tuviera lugar una peligrosa erosión de la confianza y de la riqueza, lo que está creando unas condiciones de

"empujar una cuerda". Por suerte, todavía hay tiempo para que unos recortes decisivos de los tipos tengan un impacto sólido. Pero la ventana de oportunidad se está cerrando a marchas forzadas. Si los bancos centrales se guardan sus balas de recortes de tipos para otro día, puede que se encuentran con que su munición es inútil. Es hora de disparar.

■  
© **Diario EL PAÍS S.L.** - Miguel Yuste 40 - 28037 Madrid [España] - Tel. 91 337 8200  
© **Prisacom S.A.** - Ribera del Sena, S/N - Edificio APOT - Madrid [España] - Tel. 91 353 7900