

Los tres frentes

ALFREDO PASTOR - Profesor del Iese*

LA VANGUARDIA - DINERO - 22.02.09

Desde principios de febrero, el desánimo parece haberse instalado en los mercados: el presidente Obama hubo de intervenir personalmente para pilotar a través del Senado su plan de estímulo económico, que terminó por ser aprobado por un volumen casi una cuarta parte menor que su propuesta, y con los únicos votos de los senadores demócratas, lo que daba a la gente la impresión que los políticos no consideraban el asunto lo bastante importante como para olvidar sus diferencias.

Dos días más tarde, el nuevo Secretario del Tesoro, Timothy Geithner, presentaba su esperado plan de saneamiento financiero; la recepción fue elocuente: el espectador interesado podía ver cómo iba bajando el índice Dow Jones a medida que el secretario del Tesoro iba hablando: al final de la jornada, había perdido un 4,6%.

En Europa, las noticias no han sido mejores: nadie se atreve a asegurar que la situación de la banca haya experimentado una mejora decisiva, y la situación de la industria, los servicios y el empleo no hace más que degradarse: seguimos metidos en el enorme barrizal --colossal muddle-- del que hablaba Keynes en 1930.

Una explicación fácil consiste en decir que las medidas de los gobiernos no han tenido tiempo de actuar; pero no es una explicación muy tranquilizadora. Quizá sería mejor volver al principio y examinar la naturaleza del problema, para entender mejor la causa de ese retraso. En realidad, el problema de sacar a nuestras economías de una crisis que

amenaza con convertirse en una depresión se descompone en tres objetivos que se estorban entre sí.

LOS TRES OBJETIVOS

El primero es el de mantener la economía en marcha, tratando de compensar la debilidad de la demanda privada mediante la política fiscal; éste es el único objetivo que se ha acometido hasta ahora.

El segundo objetivo es repartir de manera tolerable las pérdidas causadas por el final de la burbuja inmobiliaria. Para simplificar: si alguien se ha comprometido a comprar en cien una casa que hoy vale cincuenta ¿quién corre con la pérdida? Si el banco embarga al promotor, es este quien paga; si el Estado financia al propietario, es el propietario quien pierde; si el propietario o el promotor dejan de pagar, es el banco.

A este problema - desde luego más difícil que el anterior-le estamos dando demasiadas vueltas, porque de eso se trata cuando hablamos de fijar un precio para la compra de activos por parte del Estado. Se trata, desde luego, de un asunto espinoso; pero el sentido común hace ver, primero, que sólo el Estado podrá adquirir los activos más o menos dañados a un precio que no lleve a la banca a la quiebra, y que, por consiguiente, el papel de los fondos privados sólo puede ser marginal; segundo, que sólo una entidad con un enorme respaldo político podrá imponer un criterio que no dejará del todo satisfecho a nadie.

En mi opinión, sólo esta operación de compra, poniendo un suelo a las pérdidas posibles de la banca, podrá detener la espiral descendente y permitir la capitalización de las entidades necesaria para su normal

funcionamiento. Dicho de otro modo: ésta es, más aún que la política fiscal, la clave de la recuperación, y los políticos deberían concentrar el peso, la energía y la voluntad que les queden en su puesta en marcha: mientras esto no se logre, los efectos de la política fiscal serán insignificantes. Ya se ve que esta búsqueda de un criterio impecable para repartir las pérdidas entra en conflicto con la urgencia de reanimar el sistema financiero para mantener la economía en marcha.

El tercer objetivo, especialmente importante en el caso español, es transformar la economía. Ahora habrá que acometer ese cambio sin nuevos recursos, porque estos irán dirigidos a mantener el gasto, lo que implica hacer más polideportivos y no más laboratorios: es por esto que el primer objetivo y el tercero se estorban entre sí. Pero no importa: muchas de las mejoras de nuestro modelo requieren más voluntad que recursos, y nuestra economía acumula tales depósitos de ineficiencia, fruto de la calidad de vida que tanto celebran los turistas, que un poco de rigor y seriedad en cómo hacer las cosas, incluso las más nimias (llegar a tiempo, entregar en la fecha prevista, hacer las cosas bien de verdad a la primera...) pueden producir resultados casi milagrosos.

Para sacar a la economía de la crisis hay que avanzar a la vez en estos tres objetivos. La tarea de los políticos tiene dos aspectos: uno, genérico, de infundir confianza en que saldremos de ésta por nuestras propias fuerzas. Otro, más aplicado, valorar en cada momento cuánto se puede avanzar en uno sin perjudicar al de al lado, cuánto se puede estirar la cuerda sin que se rompa. Esta es la tarea del político: no la de repetir cifras, ni enseñar gráficos, ni adelantar predicciones que los hechos se encargan de desmentir; lejos de dar una impresión de solidez

profesional, el político consigue, con presentaciones de ejecutivo, gastar en vano todo su crédito.

*Doctor en Economía por el MIT, fue secretario de Estado de Economía con Pedro Solbes