

El gran error

JOAQUÍN ESTEFANÍA

EL PAÍS - DOMINGO - 13-09-2009

El 15 de septiembre de 2008, el martes hará un año, quebraba el banco de inversión Lehman Brothers (LM) y se generaba el pánico. La Reserva Federal (Fed) y el Tesoro lo dejaron caer, haciendo una excepción respecto a lo que había ocurrido hasta el momento.

En marzo, la Fed intermedió para que Bear Stearns fuera adquirido por JP Morgan Chase al precio de saldo de dos dólares por acción, concediendo una línea de crédito al comprador de 30.000 millones de dólares. Los analistas estaban tan sorprendidos por la intervención de la Fed como por la quiebra de Bear Stearns, otra institución de la aristocracia de Wall Street. Uno de ellos declaró: "Ha sido como despertar en verano y encontrar el suelo cubierto de nieve". No había sido la única vez que la Fed se había olvidado de su sacrosanta norma -que cada palo aguante su vela- y había intervenido para salvar alguna entidad financiera. Diez años antes lo hizo con el fondo de alto riesgo LTCM, reuniendo a los principales banqueros de Wall Street en la sala de juntas de la Fed de Nueva York y no dejándolos salir hasta que se quedaron con el 90% del capital de LTCM.

En ambos casos, la Fed sacrificó el riesgo moral para evitar el riesgo sistémico de las finanzas. En cambio, dejó caer a LB y se armó la zapatista. Hubo varios días de septiembre de 2008 en los que "el capitalismo estuvo a punto de desaparecer", según describe Jacques Attali en su libro *¿Y después de la crisis, qué...?* (Gedisa Editorial). La

situación era la siguiente: la confianza en el sistema financiero no existía a pesar de las ayudas ofrecidas por las autoridades, los clientes de los bancos (que no se prestaban unos a otros) dudaban de su fiabilidad, los prestamistas retiraban sus ahorros de los fondos más especulativos, no eran pocos los que se preguntaban si sus ahorros estaban a salvo en los bancos, las empresas tenían dificultades para acceder a los créditos, las acciones de las empresas perdían una buena parte de su valor, etcétera. Tras la caída de LB, las autoridades monetarias y políticas de todas partes inician una nueva modalidad de intervención en la economía: ya no se trata sólo de utilizar el poder de los bancos centrales o de los Tesoros para rescatar a alguna institución financiera y evitar que caiga la primera ficha del dominó, sino que intentan sofocar el pánico financiero general y recuperar las economías reales, afectadas por una Gran Recesión que tuvo su epicentro en las dificultades de la banca y de los *bancos no bancos*, que tienen una parte de sus balances en la sombra.

El corto plazo nos impide reflexionar en las diferencias entre lo que sucedía hace un año y lo que pasa hoy. La gran paradoja es que en el único momento en el que el capitalismo aplica su darwiniana regla de oro, deja caer a un banco con problemas y es coherente con lo que predica, parece el principio del fin y todo el mundo habla de "el gran error".