

Bernanke, profeta desarmado

El tipo de interés cero de la Reserva Federal no logra dar un vuelco en las bolsas mundiales

JOSÉ MANUEL GARAYOA

LA VANGUARDIA - DINERO - 21.12.08

La Reserva Federal de Estados Unidos (Fed) ha hecho historia esta semana rebajando los tipos de interés a cero, pero aparte de meter un miedo impresionante a la gente (dónde estamos para llegar a estos extremos, se pregunta) no ha conseguido tan siquiera convencer a los mercados, que optan por esperar y ver.

Es cierto que en estas últimas jornadas se han mezclado muchas cosas, entre ellas el plan de rescate de la industria automovilística americana que culminó el viernes sin festejo alguno. Pero los analistas no aciertan a explicarse cómo encaja la convicción de que la nueva política monetaria de la Fed va a tener éxito con el hecho de que las bolsas arrastren los pies.

Quizá el patrón de la Fed, Ben Bernanke, ha obligado a los mercados a mirar de cara a la realidad a través de la adopción de políticas propias de tiempos de Depresión (para que haya depresiones no hace falta que sean grandes), como dice el nuevo premio Nobel de Economía, Paul Krugman.

El caso es que algo ocurre para que deje de regir una regla de oro en bolsa, la que dice que cuando el mercado cae mucho al cabo rebota por la expectativa de una recuperación. Y máxime cuando hay por medio hechos extraordinarios, como el dejar a cero el tipo oficial del dinero en Estados Unidos.

¿Qué ocurre entonces? "Está empezando a jugar el síndrome Japón. Si vas a Tokio y hablas con gente de dinero, una cosa llama la atención: su inmensa prudencia. No dicen una palabra más alta que la otra. El dinero que ganan no lo gastan, sino que lo ahorran. Invierten el mínimo... Y cuando les hablas de las medidas que se están adoptando en Estados Unidos y en Europa, se muestran muy escépticos. Aquí puede estar empezando a pasar algo parecido", dice Sergio Torassa, de Diagnóstico & Soluciones.

Pero, además de que los fondos anden cortísimos de recursos para invertir en bolsa, se da el caso de que el mercado sabe que la crisis aún no ha tocado fondo, como prueba el caso Madoff, que ha mostrado también hasta qué punto Wall Street se transformó en una superpirámide, de donde pueden surgir nuevas sorpresas. Sólo en Europa, expertos de Barclays estiman que aún quedan por emerger unos 380.000 millones de dólares de pérdidas subprime.

En cuanto a la economía, la situación es tan inquietante que las autoridades monetarias no tienen margen para especular sobre los resultados que tendrán dentro de unos meses las medidas que hoy adoptan. La visibilidad debe comenzar ya. Vean si no: la firma de previsión Macroeconomic Advisers pronostica que el PIB de EE. UU. caerá un 6,5% en el cuarto trimestre de este año. Descensos de esas

magnitudes pueden provocar círculos viciosos peligrosísimos ya que la confianza de los empresarios, de los consumidores y de todo el mundo está en el aire.

Y el resto de las economías no es que ayuden precisamente. Sin ir más lejos, esta misma semana el Gobierno alemán ha reconocido que la economía germana retrocederá un 3% el 2009. En España, el PIB puede bajar un 1,5% el año que viene, según la encuesta de previsiones de la Fundación de Cajas de Ahorros (Funcas). Eso, en el mejor de los casos.

De modo que, ante perspectivas de ese género, sólo quedan políticas monetarias directas, no convencionales, que vayan al corazón del asunto y adelanten los resultados. El Banco de Inglaterra se muestra igualmente dispuesto a recortar drásticamente sus tipos, como lo han hecho el de Japón y otros bancos centrales en el mundo.

Aplicando un tipo cero, el primer objetivo de Ben Bernanke es inundar el mercado de dinero para evitar el riesgo de una deflación (caída de los precios simultánea a un descenso pronunciado de la actividad) y con ello que el valor de la deuda crezca en una economía asfixiada. Además, ofrece a los bancos un incentivo para tomar dinero y prestarlo ya que el coste es nulo aun cuando las perspectivas de rentabilidad no sean muy altas.

Pero, según el mercado, Bernanke tiene una visión más concreta. La Fed cuenta con que el precio de las viviendas siga bajando, lo que haría más atractiva la compra de inmuebles. Al tiempo que eso ocurre, la Fed quiere rebajar los tipos a largo plazo comprando deuda pública (el plan de relanzamiento de Barak Obama de entrada), deuda de las agencias

Fannie Mae y Freddie Mac, y títulos basados en hipotecas. Con precios más bajos y una financiación más barata (como ya se empieza a ver) se puede producir un chispazo de reactivación en el inmobiliario de Estados Unidos, origen de la crisis, y de ahí empezar a irradiar estabilidad a otros mercados. Es la idea.

Lógicamente, tiene costes. Internos: el riesgo de inflación por la inundación de liquideces. Y externos: la caída del dólar puede poner en apuros a un BCE que quiere mantener un mínimo de ortodoxia y no rebajar los tipos por debajo del 2%. En medios próximos al Gobierno español, piensan que, en el 2009, al 0,5%.