

El plan Geithner

JOSÉ LUIS LEAL

EL PAÍS - Economía - 20-02-2009

Hace unos días, el secretario del Tesoro norteamericano, Timothy Geithner, desveló la esperada propuesta del Gobierno norteamericano para hacer frente a la crisis por la que atraviesan sus instituciones financieras. El plan consta de dos partes fundamentales: la primera consiste en la creación de un fondo mixto, público y privado, para adquirir activos dañados (tóxicos) con un volumen inicial de 500.000 millones de dólares extensibles hasta un billón; la segunda es la garantía por parte de la Reserva Federal, el banco central norteamericano, para créditos al consumo y a las pymes por valor de un billón de dólares. Además, es posible utilizar los 350.000 millones restantes del plan del anterior secretario de Estado, Henry Paulson. También hay una disposición que permite utilizar hasta 50.000 millones de dólares para ayudar a las familias que se encuentran con dificultades para pagar sus hipotecas.

Se trata, sin lugar a dudas, de un plan importante que, sin embargo, no ha producido el esperado cambio de expectativas. La Bolsa norteamericana lo acogió con una fuerte caída y ha recibido, tanto en Estados Unidos como en el resto del mundo, más críticas que parabienes.

Se ha criticado su indefinición ya que apenas se han proporcionado detalles sobre la manera de llevar el plan a la práctica. Es la misma crítica que los demócratas hicieron al plan del Gobierno saliente cuando éste presentó su proyecto hace unos meses. Pero hay otras críticas más importantes. De entre ellas merece la pena destacar la que insiste en la

indefinición del precio al que se comprarán los activos dañados. La tarea sería fácil si hubiera poca diferencia entre los precios a los que los bancos están dispuestos a vender y los precios a los que los fondos de inversión están dispuestos a comprar. Pero no es así y al ser muy grande la distancia que separa la oferta de la demanda es muy difícil fijar un precio que contente a todos, especialmente a los contribuyentes, que son los que al final tendrán que hacerse cargo de las pérdidas que se originen. En estas circunstancias, cualquier precaución para asegurar la transparencia de las transacciones será poca.

La objeción de más calado se refiere a la vía elegida por la Administración norteamericana para tratar esta cuestión al considerar, aparentemente, que se trata esencialmente de un problema de liquidez cuando hay serias razones para creer que el problema fundamental es de solvencia, dada la cuantía de las pérdidas latentes en los balances de los bancos. En tal caso, la vía más aconsejable para resolver el problema sería la inyección, pura y simple, de capital en las instituciones afectadas por la crisis.

La cuantía de las pérdidas es colosal. El FMI avanzó en enero la cifra de 2,2 billones de dólares. Otras estimaciones suben esta cantidad hasta 3,6 billones. En ambos casos sólo una parte, aunque importante, de esta cifra estaría en los balances de los bancos norteamericanos. Si se tiene en cuenta que la capitalización de los principales bancos de aquel país asciende a unos 400.000 millones de dólares, hay razones para pensar que el conjunto del sistema está cerca de la quiebra y que, por consiguiente, hay que ensayar métodos más urgentes y expeditivos que los propuestos por el secretario del Tesoro. El problema consiste en que en este último supuesto sería necesario pedir al Congreso los fondos

necesarios para nacionalizar, de hecho, una buena parte del sistema financiero que, más adelante, cuando las condiciones lo permitieran, volvería al sector privado.

Esta solución tendría la ventaja de eliminar el problema de la fijación del precio de los activos a tres bandas (Administración, sector privado y gestores de los bancos) ya que la gestión sería pública hasta que los bancos saneados volvieran al sector privado. En realidad se trataría del mismo mecanismo de intervención de los Fondos de Garantía de Depósitos, sólo que a gran escala. El inconveniente es que habría que acudir al Congreso, y no a la Reserva Federal, en busca de los fondos necesarios, con el riesgo de que una parte del mismo los denegara, tanto por la cuantía necesaria como por el rechazo a la nacionalización, aunque fuera temporal, de los bancos.

Es pronto para hacer pronósticos. Lo más deseable sería que el plan propuesto funcionara adecuadamente. Pero el inicio no ha sido bueno y las dudas subsistirán por lo menos hasta que se conozcan los detalles. No es exagerado decir que lo que está en juego nos concierne a todos.