

## Una respuesta de un billón de dólares

*El autor reclama incrementar el paquete de ayuda contra la crisis para salir de ella lo antes posible. Ve demasiado modesto el objetivo de Obama de crear 2,5 millones de empleos: hay que generar el doble.*

JOSEPH STIGLITZ

EL MUNDO, 1.12.08

Lo que el presidente electo Barack Obama va a tener que hacer es terriblemente complicado pero a la vez muy claro. En primer lugar, debe impedir que la economía se hunda más en la recesión. Luego, es preciso que promueva una sólida recuperación, a ser posible en los campos que coinciden con las necesidades a largo plazo de Estados Unidos: reparando las obras públicas descuidadas, reforzando nuestro liderazgo tecnológico, forjando una sociedad más verde, arreglando los problemas de atención sanitaria, allanando las diferencias sociales y económicas y restaurando la cohesión de la sociedad.

No será fácil. Las deudas que nos ha legado el presidente Bush y la oposición de quienes se benefician del statu quo presentan dificultades de primera magnitud.

Entre los economistas está surgiendo un consenso sobre la necesidad de un estímulo grande, muy grande: al menos entre 600.000 millones y un billón de dólares en los próximos dos años. El objetivo que ha anunciado Obama de 2,5 millones de nuevos puestos de trabajo para 2011 es demasiado modesto. En esos dos años, casi cuatro millones de trabajadores se incorporarán a la mano de obra (o lo harían en caso de que hubiera demanda suficiente). Sumados al empleo que se ha perdido

este año, hacen que tengamos que esforzarnos por crear más de cinco millones de puestos.

Un paquete de medidas que supongan un fuerte estímulo siempre puede recortarse más tarde, si no es necesario porque la economía recupera la salud más rápido de lo que piensan la mayoría de los economistas. Pero tenemos que hacer planes para lo que parece una crisis larga y profunda. Si confiamos demasiado en los estabilizadores automáticos (inversiones como el aumento de las prestaciones por desempleo y la coparticipación fiscal con los estados), podemos no recetar la medicina que hace falta. Cuanto más se alargue y profundice la recesión, más dinero gastaremos en salir de ella.

Sería imprudente tomar medidas leves. Una economía más débil sufrirá una disminución de ingresos fiscales, más ejecuciones hipotecarias y más bancarrotas. Una vez una empresa se declara en quiebra, ya no puedes sacarla de ella proporcionándole un estímulo más fuerte.

Hay otros principios elementales que ayudan a orientar el diseño de un buen programa de estímulo. El Gobierno podría, por ejemplo, sufragar temporalmente (a través de una deducción fiscal) parte del coste de la nueva inversión de empresas privadas que están gastando, digamos, más del 80% de lo que venían haciendo en los últimos años para equiparse con ordenadores y maquinaria. Este sería un estímulo de gran potencia y bajo coste.

Los hooveritas [del Instituto Hoover, un think tank fundado por el ex presidente Herbert Hoover] de última generación dirán que el fuerte déficit y la elevada deuda nacional que tenemos implican que no

podemos permitirnos un paquete de medidas de estímulo tan ambicioso. Aunque ya estén recibiendo miles de millones de dólares en ayudas, una vez tengan su dinero, muchos miembros del sector financiero van a sostener que la economía no se recuperará a menos que se restaure la confianza, y esa confianza no volverá hasta que el déficit se reduzca.

Pero es imposible restaurar la confianza cuando la economía está hecha un desastre. Mientras millones de estadounidenses se quedan sin empleo y cientos de miles de negocios entran en bancarrota, no va a volver ninguna «confianza». Esta es la realidad. Y, para evitarlo, necesitamos un estímulo fuerte.

Pero lo que uno hace con el dinero también cuenta. Hay que gastarlo con cuidado para asegurarse de que cada dólar proporciona tanto estímulo inmediato como contribución al crecimiento a largo plazo. Este es el motivo por el que resulta imprescindible reestructurar el Programa de Ayuda a los Activos Tóxicos. El secretario del Tesoro, Henry Paulson, ya ha entregado casi la mitad de los 700.000 millones de dólares con unas condiciones muy generosas y sin las adecuadas restricciones en el uso del dinero.

La intención del programa no era sólo dar dinero a los bancos sino hacer que incrementaran sus préstamos. No ha funcionado, así que hay que cambiarlo. Si los contribuyentes vierten a los bancos el dinero que tanto les ha costado ganar, entonces a los bancos no se les puede permitir que empleen el dinero para repartir dividendos entre sus accionistas o bonus entre sus ejecutivos. Tampoco se les debería consentir que utilizaran el dinero para comprar bancos prósperos, en un nuevo intento de hacerse «demasiado importantes para dejarlos caer».

El Gobierno de Obama no debería considerar que el plan de Paulson es inmutable sólo porque «un trato es un trato». Los bancos sabían que se trataba de un quid pro quo. Además, los términos de la relación entre los bancos y el Gobierno (la Reserva Federal incluida) han sido reajustado muchas veces, si bien casi siempre en favor de las empresas financieras. Cuando prestaba dinero a los bancos, la Reserva Federal solía aceptar únicamente letras del Tesoro como garantía. Ahora acepta activos de riesgo; es decir, basura.

Los estadounidenses tienen todo el derecho a temer quedarse sin trabajo y, con ello, perder su seguro sanitario y su vivienda. Tenemos que proporcionar un seguro sanitario a los desempleados y a los no asegurados, y hemos de hacerlo con rapidez, acaso expandiendo Medicare y haciéndolo más eficaz.

También necesitamos contener la marea de las ejecuciones hipotecarias. Si ayudamos a los propietarios más humildes, los bancos también se beneficiarán, porque se reducirán las ejecuciones. Mediante deducciones fiscales, el Gobierno federal paga nada menos que el 50% de los costes de la hipoteca a los estadounidenses de rentas más altas. Si tratáramos a los pobres igual de bien que a los ricos, habría un mayor número de personas que tendrían a su alcance el acceso a la vivienda.

Finalmente, necesitamos modificar las leyes de quiebra en favor de los propietarios de pisos. Hemos acelerado la bancarrota para los negocios, a fin de mantenerlos en funcionamiento cuando se metan en problemas financieros. Deberíamos hacer lo mismo con los propietarios. A nadie le causa ningún bien obligar a los estadounidenses con ingresos bajos o

medios a marcharse de casa. Las viviendas vacías infestan los barrios. Una ley de bancarrota acelerada permitiría reestructurar las hipotecas de millones de estadounidenses que deben más de lo que valen sus pisos. La desregulación y la incapacidad de adoptar medidas para cubrir el riesgo de los nuevos productos financieros ha contribuido en buena medida al lío que tenemos actualmente. Hasta el momento, sólo hemos dado más dinero a los bancos para que lo gasten con imprudencia. Hemos hecho bien poco para cambiar sus incentivos y restricciones.

La confianza es importante, pero no volverá si la economía sigue débil, o si los ciudadanos piensan que el sistema va contra ellos. Si no se modifica el programa de activos y no se imponen normas para cambiar el comportamiento de quienes nos metieron en esta situación (quienes se enriquecieron a costa de sus accionistas), la confianza no regresará. Y quienes nos metieron en la crisis no pueden tener una influencia que no deben en la configuración de la respuesta.

Estados Unidos tiene grandes activos, entre ellos una mano de obra productiva y las mejores universidades del mundo. Hasta ahora, ninguna de ellas se ha visto afectada por las locuras de Wall Street. Su fortaleza, acompañada de un paquete de medidas justo y sensato para estimular la economía, así como de una regulación juiciosa, ayudará a que nos recuperemos de la situación.

\*Joseph E. Stiglitz es catedrático de Economía en la Universidad de Columbia. Obtuvo el Premio Nobel de Economía en 2001 y es autor, junto a Linda J. Bilmes, del libro La Guerra de los tres billones de dólares.