

Bancos en vilo

PAUL KRUGMAN

EL PAÍS - NEGOCIOS - 15-03-2009

El camarada Greenspan quiere que nos apoderemos de las colinas más altas de la economía. Vale, no exactamente. Lo que Alan Greenspan, ex presidente de la Reserva Federal -y acérrimo defensor del libre mercado-, ha dicho de hecho es que "tal vez sea necesario nacionalizar temporalmente algunos bancos para facilitar una reestructuración rápida y ordenada". Y yo coincido.

El argumento a favor de la nacionalización se basa en tres observaciones. En primer lugar, algunos grandes bancos se encuentran peligrosamente cerca del borde del abismo; de hecho, habrían quebrado ya si los inversores no confiaran en que el Estado los rescatará si hace falta. En segundo lugar, hay que rescatar a los bancos. El hundimiento de Lehman Brothers estuvo a punto de destruir el sistema financiero mundial, y no podemos correr el riesgo de permitir que caigan instituciones mucho más grandes como Citigroup o Bank of America. Y en tercer lugar, aunque es necesario rescatar a los bancos, el Gobierno estadounidense no puede permitirse, ni fiscal ni políticamente, dar enormes regalos a los accionistas bancarios.

Concretemos. Hay una posibilidad razonable -no certidumbre- de que Citigroup y Bank of America, sumados, pierdan cientos de miles de millones de dólares en los próximos años. Y su capital, el exceso de activos respecto a las deudas, no es ni mucho menos lo suficientemente grande como para cubrir esas posibles pérdidas.

Se podría decir que la única razón por la que no han quebrado ya es que el Estado está haciendo de mampara, garantizando implícitamente sus obligaciones. Pero son bancos zombis, incapaces de proporcionar el crédito que la economía necesita. Para dejar de ser zombis, los bancos necesitan más capital. Pero no pueden obtenerlo de los inversores privados. Por lo tanto, el Estado tiene que aportar los fondos necesarios.

La pega es que los fondos necesarios para devolverlos plenamente a la vida superarían con creces lo que estos bancos valen en la actualidad. Citigroup y Bank of America han llegado a tener un valor combinado de mercado inferior a 30.000 millones de dólares, y hasta ese valor se basa principalmente, aunque no por completo, en la esperanza de que los accionistas consigan ayuda estatal. Y si el Estado va a poner básicamente todo el dinero, debería obtener la propiedad a cambio.

Aun así ¿no es la nacionalización algo muy poco estadounidense? No, es tan estadounidense como el pastel de manzana. Últimamente, la Corporación Federal de Seguros de Depósitos (FDIC) ha estado incautándose de bancos que considera insolventes a razón de aproximadamente uno por semana. Cuando la FDIC se incauta de un banco, asume los activos problemáticos de éste, paga su deuda y revende la institución ya saneada a inversores privados. Y eso es exactamente lo que los partidarios de la nacionalización temporal quieren que ocurra, no sólo con los bancos pequeños que la FDIC está expropiando, sino también con los grandes bancos que son igualmente insolventes.

La verdadera cuestión es por qué el Gobierno de Obama sigue sacando propuestas que parecen posibles alternativas a la nacionalización pero

que en realidad implican enormes donaciones a los accionistas de los bancos.

Por ejemplo, el Gobierno proponía en un principio la idea de ofrecer a los bancos garantías contra las pérdidas provocadas por los activos problemáticos. Habría sido un buen trato para los accionistas bancarios, pero no tanto para el resto de nosotros: si sale cara ellos ganan, si sale cruz los contribuyentes pierden.

Ahora el Gobierno habla de una "alianza público-privada" para comprar activos problemáticos a los bancos, en la que el Estado prestará a los inversores privados el dinero para dicho fin. Esto ofrecería a los inversores una apuesta que sólo puede acabar de una forma: si los activos suben de precio, los inversores ganan; si caen considerablemente, los inversores se van y le dejan el muerto al Estado. De nuevo, cara ganan ellos, cruz nosotros perdemos.

¿Por qué no echar adelante sin más y nacionalizar? Recuerden que cuanto más vivamos con los bancos zombis, más difícil será poner fin a la crisis económica.

¿Cómo se produciría la nacionalización? Todo lo que el Gobierno tiene que hacer es tomarse en serio su planeada prueba de resistencia para los grandes bancos y no ocultar los resultados si la suspenden y se hace necesaria una absorción. Vale, todo esto de que un Gobierno que lleva meses ayudando a los bancos se declare indignadísimo por el pésimo estado de sus balances contables sonaría a teatro, pero no pasa nada.

E insisto, el objetivo no es la propiedad estatal a largo plazo. Al igual que sucede con los bancos pequeños incautados por la FDIC cada semana, los grandes bancos serían devueltos al control privado lo antes posible. El blog financiero Calculated Risk sugiere que en lugar de llamarlo proceso de nacionalización deberíamos llamarlo "preprivatización".

Según Robert Gibbs, portavoz de la Casa Blanca, la Administración de Obama cree que "un sistema bancario privado es el camino a seguir". Y todos pensamos lo mismo. Pero lo que tenemos ahora no es empresa privada, es socialismo defectuoso: los bancos se llevan la parte buena y los contribuyentes soportan los riesgos. Y también es perpetuar los bancos zombis y bloquear la recuperación económica.

Lo que queremos es un sistema en el que a los bancos les toque tanto lo bueno como lo malo. Y el camino hacia ese sistema pasa por la nacionalización.