

Rescates financieros para incompetentes

PAUL KRUGMAN

EL PAÍS - NEGOCIOS - 08-02-2009

Pregunta: ¿qué pasa si pierdes cantidades ingentes de dinero de otras personas? Respuesta: recibes un gran regalo del Gobierno federal (pero el presidente dice cosas muy duras sobre ti antes de soltar la pasta).

¿Estoy siendo injusto? Eso espero. Pero, ahora mismo, da la impresión de que eso es lo que está pasando.

Para dejar las cosas claras diré que no me estoy refiriendo al plan de la Administración de Barack Obama de estimular el empleo y la producción mediante un gran aumento del gasto federal durante algún tiempo, que es exactamente lo que hay que hacer. De lo que estoy hablando es de los planes de la Administración para rescatar el sistema bancario, planes que están tomando la forma de un ejercicio clásico de socialismo amargo: los contribuyentes pagan la factura si las cosas salen mal, pero los accionistas y los ejecutivos reciben los beneficios si las cosas salen bien.

Cuando leo los últimos comentarios sobre política financiera de algunos altos funcionarios de la Administración de Obama, me siento como si el tiempo se hubiera detenido, como si todavía estuviésemos en 2005, Alan Greenspan aún fuese el maestro y los banqueros todavía fuesen los héroes del capitalismo.

"Tenemos un sistema financiero controlado por accionistas privados y administrado por instituciones privadas, y nos gustaría hacer todo lo

posible para preservarlo", dice Timothy Geithner, el secretario del Tesoro, mientras se prepara para hacer que los contribuyentes carguen con el mochuelo de las inmensas pérdidas de ese sistema.

Mientras tanto, un artículo del Washington Post que cita fuentes gubernamentales afirma que Geithner y Lawrence Summers, el principal asesor económico del presidente Obama, "creen que los Gobiernos son malos gerentes bancarios" (a diferencia, se supone, de los genios del sector privado, que se las han arreglado para perder más de un billón de euros en unos cuantos años).

Y este prejuicio a favor del control privado, incluso cuando es el Gobierno quien está poniendo todo el dinero, parece estar pervirtiendo la respuesta de la Administración a la crisis financiera.

Ahora bien, hay que hacer algo para apuntalar el sistema financiero. El caos posterior a la quiebra de Lehman Brothers ha demostrado que permitir que las principales instituciones financieras se hundan puede ser muy perjudicial para la salud de la economía. Y hay varias instituciones importantes que están peligrosamente cerca del abismo.

De modo que los bancos necesitan más capital. En épocas normales, los bancos amplían su capital vendiendo acciones a inversores privados, quienes a cambio reciben una participación en la propiedad del banco. Por tanto, se podría pensar que si ahora los bancos no pueden o no quieren ampliar lo suficiente su capital mediante inversores privados, el Gobierno debería hacer lo que haría un inversor privado: aportar capital a cambio de una parte de la propiedad.

Pero hoy en día las acciones de los bancos valen tan poco -Citigroup y Bank of America tienen un valor de mercado combinado de sólo 40.560 millones de euros-, que la propiedad no sería parcial: inyectar el dinero de los contribuyentes necesario para que los bancos fuesen solventes los convertiría, a efectos prácticos, en empresas de propiedad pública.

Mi respuesta a esta perspectiva es: ¿y? Si los contribuyentes están corriendo con los gastos del rescate de los bancos, ¿por qué no deberían obtener la propiedad, al menos hasta que aparezcan compradores privados? Pero la Administración de Obama parece estar partiéndose la cabeza para evitar este desenlace.

Si las noticias son ciertas, el plan de rescate bancario constará de dos elementos principales: la compra por parte del Gobierno de algunos activos bancarios con problemas y garantías frente a pérdidas causadas por otros activos. Las garantías representarían un gran regalo para los accionistas de los bancos; las compras tal vez no, si el precio fuera justo, pero, según información del Financial Times, los precios probablemente estarían basados en modelos de tasación en lugar de en precios de mercado, lo que significa que el Gobierno les estaría haciendo un gran regalo también con esto. Y, a cambio de lo que probablemente sea una gigantesca subvención para los accionistas, los contribuyentes obtendrán... Bueno, nada.

¿Habrá al menos límites en la remuneración de los ejecutivos, a fin de evitar más timos como los que han enfurecido a la opinión pública? El presidente Obama ha criticado las bonificaciones de Wall Street en su último discurso semanal, pero según The Washington Post, "es probable que la Administración se abstenga de imponer restricciones más duras a

las indemnizaciones de los ejecutivos de la mayoría de las empresas que reciban ayuda gubernamental" porque "los límites muy estrictos podrían disuadir a algunas de solicitar la ayuda". Esto indica que las palabras duras de Obama son sólo para aparentar.

Mientras tanto, parece que la crisis apenas ha hecho mella en la cultura del exceso de Wall Street. "Digamos que soy un banquero y que he generado 23 millones de euros. Yo debería recibir parte de ese dinero", comentaba un banquero a The New York Times. ¿Y si eres un banquero y has destruido 23.000 millones? ¡El Tío Sam acude al rescate!

Lo que aquí está en juego es algo más que la imparcialidad, aunque ésta también cuente. Salvar la economía va a ser muy caro: es probable que ese plan de estímulo económico de 800.00 millones de dólares sea sólo un anticipo, y que rescatar el sistema financiero, incluso si se hace bien, cueste cientos de miles de millones. No podemos permitirnos el lujo de despilfarrar el dinero regalándolo como si creciese en los árboles a los bancos y a sus ejecutivos sólo para mantener la ilusión de que son propiedad privada.