Gordon lo ha hecho bien

PAUL KRUGMAN*

EL PAÍS - Economía - 14-10-2008

¿Ha salvado Gordon Brown, el primer ministro británico, al sistema financiero mundial? De acuerdo, la pregunta es prematura, porque seguimos sin saber la forma exacta que adoptarán los rescates financieros planeados en Europa o, ya puestos, en Estados Unidos, y mucho menos si de verdad van a funcionar. Lo que sí sabemos, sin embargo, es que Brown y Alistair Darling, ministro de Hacienda, han definido el carácter de la iniciativa de rescate mundial, y que otros países ricos intentan ponerse a su nivel.

Es un giro inesperado de los acontecimientos. Al fin y al cabo, el Gobierno británico es un socio menor en lo que a asuntos económicos mundiales se refiere. Es verdad que Londres es uno de los grandes centros financieros del mundo, pero la economía británica es mucho más pequeña que la de Estados Unidos, y el Banco de Inglaterra no tiene ni mucho menos una influencia parecida a la de la Reserva Federal o a la del Banco Central Europeo. Por eso uno no se espera ver al Reino Unido ejerciendo de líder.

Pero el Gobierno de Brown se ha mostrado dispuesto a pensar con lucidez respecto a la crisis financiera, y a actuar con rapidez una vez que ha llegado a una conclusión. Y esta combinación de lucidez y decisión no la ha igualado ningún otro Gobierno occidental, y mucho menos el de EE UU.

¿Cuál es la naturaleza de la crisis? Los detalles pueden ser enloquecedoramente complejos, pero los elementos fundamentales son bastante simples. El pinchazo de la burbuja inmobiliaria ha causado grandes pérdidas a cualquiera que comprase activos hipotecarios; estas pérdidas han dejado a muchas instituciones financieras demasiado endeudadas y con demasiado poco capital para proporcionar el crédito que la economía necesita; las instituciones financieras en apuros han intentado pagar sus deudas y aumentar su capital vendiendo activos, pero esto ha hundido el precio de dichos activos, con lo cual su capital se ha visto todavía más reducido.

¿Qué puede hacerse para controlar la crisis? El ayudar a los propietarios de viviendas, aunque es deseable, no puede impedir las grandes pérdidas derivadas de los préstamos impagados y, en cualquier caso, tardará en hacer efecto demasiado como para servir de algo en el pánico actual. Por lo tanto, lo natural es afrontar el problema de la falta de capital financiero haciendo que el Estado proporcione a las instituciones financieras más capital a cambio de una parte de su propiedad, una solución adoptada en muchas crisis financieras anteriores.

Esta especie de nacionalización parcial temporal, que a menudo se denomina "inyección de capital social", es la solución a la crisis propugnada por muchos economistas, y algunas fuentes confirmaban a The Times que también era la solución preferida en privado por Ben Bernanke, el presidente de la Reserva Federal.

Pero al anunciar su plan de ayuda financiera de 500.000 millones de euros, Henry Paulson, secretario del Tesoro estadounidense, rechazaba este camino evidente alegando que "eso es lo que se hace en caso de

quiebra". Por el contrario, se mostraba partidario de la compra pública de activos hipotecarios tóxicos, basándose en la teoría de que... La verdad es que no ha quedado claro cuál era su teoría.

Por contra, el Gobierno británico ha ido directamente a la raíz del problema, y ha actuado con asombrosa velocidad para solucionarlo. El miércoles, miembros del Gobierno de Brown anunciaban un plan para efectuar grandes inyecciones de capital social en los bancos británicos, respaldadas por garantías de deuda bancaria que deberían poner de nuevo en marcha el préstamo interbancario, una parte crucial del mecanismo financiero. Y la primera gran asignación de fondos se produjo ayer: cinco días después de que se anunciara el plan.

En una cumbre europea especial celebrada el domingo, las principales economías de la Europa continental se declaraban de hecho dispuestas a seguir el ejemplo británico, inyectando cientos de miles de millones de euros en los bancos y garantizando al mismo tiempo sus deudas. Y fíjense que Paulson -tras haber malgastado supuestamente varias semanas muy valiosas- también ha dado marcha atrás y ahora pretende comprar acciones bancarias en lugar de activos hipotecarios tóxicos (aunque todavía parece moverse con dolorosa lentitud).

Como ya he dicho, todavía no sabemos si esas medidas funcionarán. Pero en última instancia, la política se mueve por fin guiada por una visión clara de qué debe hacerse. Lo cual plantea la pregunta de por qué esa visión clara ha tenido que proceder de Londres y no de Washington.

Es difícil evitar la sensación de que la respuesta inicial de Paulson estaba distorsionada por la ideología. Recuerden que trabaja para un Gobierno

cuya filosofía puede resumirse en que "lo privado es bueno, lo público, malo", algo que debe de haberle puesto difícil lo de afrontar la necesidad de que el Estado asuma la propiedad parcial del sector financiero.

Me pregunto también en qué medida la femaficación [la FEMA es la Agencia Federal de Gestión de Emergencias] de la Administración pública con el presidente Bush puede haber contribuido a la torpeza de Paulson. En todo el ejecutivo, los profesionales expertos han sido destituidos; quizá no quede en el Tesoro nadie con la estatura y la trayectoria necesarias para decirle a Paulson que lo que hacía no tenía sentido.

Por suerte para la economía mundial, lo que están haciendo Gordon Brown y sus ministros sí tiene sentido. Y quizá nos hayan mostrado el camino para superar esta crisis.

*Paul Krugman es profesor de Economía en la Universidad de Princeton y premio Nobel de Economía 2008. © New York Times Service, 2008.