

La desesperante política económica

PAUL KRUGMAN

EL PAÍS - Economía - 24-03-2009

A lo largo del fin de semana, The New York Times y otros periódicos publicaban detalles filtrados sobre el plan para rescatar a los bancos del Gobierno de Obama. Tim Geithner, secretario del Tesoro, ha convencido al presidente Obama para que recicle la política del Gobierno de Bush, y más concretamente, la propuesta "Dinero a cambio de basura" que presentó hace seis meses el entonces secretario del Tesoro Henry Paulson y que después se abandonó.

Esto es más que decepcionante. De hecho, me llena de desesperación. Después de todo, acabamos de pasar por una tormenta de fuego con las primas de AIG, durante la cual los miembros del Gobierno afirmaban que no sabían nada, que no podían hacer nada, y que de todos modos era culpa de otros. Por otra parte, la Administración no ha resuelto las dudas de los ciudadanos acerca de qué hacen los bancos con el dinero público. Y ahora, por lo visto, Obama se ha decidido por un plan financiero que, en esencia, da por sentado que los bancos están básicamente saneados y que los banqueros saben lo que hacen.

Es como si el presidente estuviera decidido a confirmar la impresión cada vez más extendida de que él y su equipo económico han perdido el contacto con la realidad, y de que su visión económica está nublada por unos lazos excesivamente estrechos con Wall Street. Y es posible que para cuando Obama comprenda que necesita cambiar de rumbo, ya haya perdido su capital político.

Centrémonos por un momento en el análisis económico de la situación. Ahora mismo, nuestra economía se ve lastrada por un sistema financiero disfuncional, paralizado por las enormes pérdidas provocadas por los activos hipotecarios y otros activos.

Como bien pueden explicar los historiadores económicos, ésta es una vieja historia, no muy distinta de docenas de crisis similares a lo largo de los siglos. Y hay un procedimiento probado para lidiar con las repercusiones de la quiebra financiera generalizada, que es el siguiente: el Gobierno se asegura la confianza en el sistema garantizando muchas deudas bancarias (aunque no necesariamente todas). Al tiempo, asume el control provisional de los bancos verdaderamente insolventes, para limpiar sus balances. Es lo que Suecia hizo a principios de la década de 1990. Es también lo que hizo EE UU tras la catástrofe de las cajas de ahorro en los años de Reagan. Y no hay razón para que ahora no podamos hacer lo mismo.

Pero al parecer, el Gobierno de Obama, al igual que el de Bush, quiere una salida más fácil. El elemento común entre el plan de Paulson y el de Geithner es la insistencia en que los activos incobrables de los libros contables valen en realidad mucho, mucho más de lo que cualquiera está dispuesto a pagar por ellos en la actualidad. De hecho, su verdadero valor es tan alto que si se les adjudicara el precio que les corresponde, los bancos no tendrían problemas.

Y por ello el plan es usar fondos públicos para impulsar al alza el precio de los activos incobrables hasta que alcancen niveles "justos". Paulson proponía que el Gobierno comprase directamente los activos. Geithner, por el contrario, plantea un complejo plan según el cual el Gobierno

presta dinero a inversores privados, que lo usan para comprar esos activos. La idea, explica el principal asesor económico de Obama, es usar "la experiencia del mercado" para establecer el valor de los activos tóxicos.

Pero el plan de Geithner propone una apuesta cuyo resultado ya se sabe de antemano: si el valor de los activos sube, los inversores se benefician, pero si baja, los inversores pueden escaquearse de su deuda. Por lo tanto, en realidad no se trata de permitir que los mercados funcionen. Es sólo una forma indirecta y encubierta de subvencionar la compra de activos incobrables.

Dejando a un lado el probable coste para los contribuyentes, hay algo extraño en todo esto. Según mis cuentas, ésta es la tercera vez que el Gobierno de Obama presenta un plan que es esencialmente un refrito del plan de Paulson, y cada vez ha añadido un nuevo conjunto de extras y afirmado que está haciendo algo completamente distinto. Empieza a parecer obsesivo.

Pero el verdadero problema de este plan es que no va a funcionar. Sí, es posible que los activos problemáticos estén algo infravalorados. Pero el hecho es que los ejecutivos financieros apostaron literalmente sus bancos basándose en la creencia de que no había una burbuja de la vivienda, y en la creencia relacionada de que los insólitos niveles de endeudamiento de las familias no eran un problema. Perdieron esa apuesta. Y ningún abracadabra financiero -porque en el fondo eso es lo que es el plan de Geithner- va a cambiar ese hecho.

A lo mejor se preguntan por qué no probar el plan y ver qué pasa. Una respuesta es que el tiempo se está agotando: cada mes que no atacamos la crisis, desaparecen otros 600.000 puestos de trabajo.

Sin embargo, lo más importante es la forma en que Obama está malgastando su credibilidad. Si este plan fracasa -como sucederá casi con toda seguridad- es improbable que consiga persuadir al Congreso de que apruebe más fondos para hacer lo que debería haber hecho desde el principio.

No todo está perdido: los ciudadanos quieren que Obama tenga éxito, lo cual significa que todavía puede rescatar su plan para rescatar a los bancos. Pero se nos acaba el tiempo.