

La culpa la tiene Reagan

PAUL KRUGMAN

EL PAÍS - NEGOCIOS - Economía - 28-06-2009

Esta ley es la más importante de los últimos 50 años para las instituciones financieras. Proporciona una solución a largo plazo a las instituciones de ahorro con problemas.

En general, pienso que nos ha tocado el gordo". Esto es lo que declaró Ronald Reagan en 1982, cuando firmó la Ley Garn-St. Germain para Entidades de Ahorro.

Resulta que se equivocó en lo de que se habían resuelto los problemas de las entidades de ahorro. Por el contrario, la ley convirtió los modestos problemas de las cajas de ahorro en una catástrofe en toda regla. Pero tenía razón respecto a la importancia de la legislación. Y en cuanto al gordo, bueno, llegó por fin más de 25 años después, convertido en la peor crisis económica desde la Gran Depresión.

Porque cuanto más se buscan los orígenes del desastre actual, más claro queda que el principal giro equivocado -el que hizo que la crisis fuera inevitable- se dio a principios de la década de 1980, en los años de Reagan.

Los ataques a la *reaganomía* se centran por lo general en la creciente desigualdad y en la irresponsabilidad fiscal. De hecho, Reagan dio comienzo a una era en la que una pequeña minoría se enriqueció enormemente, mientras que las familias trabajadoras sólo

experimentaron una exigua mejora. También rompió con las antiguas normas de prudencia fiscal.

Respecto a esto último: tradicionalmente, el Gobierno estadounidense sólo ha incurrido en un déficit presupuestario significativo en tiempos de guerra o de emergencia económica. La deuda federal como porcentaje del PIB no paró de caer desde el final de la Segunda Guerra Mundial hasta 1980. Pero el endeudamiento empezó a aumentar con Reagan, volvió a caer en los años de Clinton y reanudó su ascenso durante el Gobierno de Bush, dejándonos mal preparados para la emergencia que ahora tenemos encima.

Sin embargo, el aumento de la deuda pública fue pequeño en comparación con el incremento de la deuda privada, posibilitado por la liberalización financiera. El cambio de las normas financieras estadounidenses fue el mayor legado de Reagan. Y es el regalo que sigue vigente.

La consecuencia inmediata de la Ley Garn-St. Germain fue, como he dicho, convertir el problema de las entidades de ahorro en una catástrofe. La crisis de las cajas de ahorro se ha eliminado de la hagiografía de Reagan, pero el hecho es que la liberalización dio al sector -cuyos depósitos tenían garantía federal- licencia para apostar con el dinero de los contribuyentes, en el mejor de los casos, o simplemente para expoliarlo, en el peor. Cuando el Gobierno cerró los libros contables sobre el asunto, los ciudadanos habían perdido 130.000 millones de dólares, y por entonces ésa era una cantidad enorme de dinero.

Pero están además las consecuencias a largo plazo. Los cambios legislativos de la era de Reagan básicamente pusieron fin a las restricciones del préstamo hipotecario establecidas durante el New Deal; unas restricciones que, en concreto, limitaban la capacidad de las familias para comprar viviendas sin adelantar una cantidad importante de dinero.

Estas restricciones las impusieron en la década de 1930 unos líderes políticos que acababan de experimentar una terrible crisis financiera e intentaban impedir otra. Pero en 1980, los recuerdos de la Depresión se habían esfumado. El Gobierno, declaró Reagan, es el problema, no la solución; hay que dar rienda suelta a la magia del mercado. Y así se eliminaron las normas de precaución.

Esto, unido a unos criterios de préstamo más flexibles para otros tipos de créditos al consumo, provocó un cambio radical en el comportamiento estadounidense. No siempre hemos sido una nación de grandes deudas y pocos ahorros; en la década de 1970, los estadounidenses ahorraban casi el 10% de sus ingresos, algo más que en la década de 1960. Fue después de la liberalización de Reagan cuando el ahorro empezó a desaparecer del modo de vida estadounidense, culminando con la tasa de ahorro nula que predominaba en vísperas de la gran crisis. La deuda de las familias alcanzaba sólo el 60% de la renta cuando Reagan asumió la presidencia, aproximadamente igual que durante el Gobierno de Kennedy. En 2007 había aumentado hasta un 119%.

Todo esto, se nos aseguraba, era bueno: es verdad que los estadounidenses acumulaban deudas y no ahorraban nada de su renta,

pero sus finanzas parecían ir bien si teníamos en cuenta la subida de valor de sus viviendas y de sus carteras bursátiles. Vaya.

Las causas inmediatas de la crisis económica actual se encuentran sin lugar a dudas en acontecimientos que se produjeron mucho después de que Reagan dejase el poder: en la abundancia mundial de ahorros creada por el superávit en China y en otros países, y en la gigantesca burbuja inmobiliaria que esa abundancia de ahorros ayudó a inflar.

Pero fue la explosión del endeudamiento a lo largo del cuarto de siglo anterior lo que hizo que la economía estadounidense se volviera tan vulnerable. Muchos de los que habían pedido préstamos que estaban por encima de sus límites tenían a la fuerza que dejar de pagarlos cuando la burbuja se pinchó y el desempleo empezó a aumentar.

Esta morosidad provocó a su vez caos en un sistema financiero que - también gracias a la liberalización de Reagan- había asumido demasiados riesgos con demasiado poco capital.

En los tiempos que corren, se puede echar la culpa a muchos. Pero los principales causantes del caos en el que nos encontramos fueron Reagan y su círculo de asesores, hombres que olvidaron las lecciones de la última gran crisis financiera de Estados Unidos, y condenaron al resto de nosotros a repetirla.