

## Dos desafíos para Obama

EL PAIS - NEGOCIOS – Editorial - 16-11-2008

El fracaso del Plan Paulson, humildemente reconocido por el secretario del Tesoro, expresa con claridad que el equipo económico de la futura Administración de Obama tiene una compleja tarea por delante. Los remedios de Paulson y Bernanke, tan costosos de aprobar por las Cámaras, parecen hoy recetas vacilantes, si no erróneas, y lo único que se puede decir de ellas con certeza es que no han calculado bien el impacto total del desastre financiero. Dicho de otra manera, los 700.000 millones destinados al plan de rescate se quedan cortos. A partir de enero, el nuevo equipo económico tendrá necesariamente que precisar el plan contra la crisis, aumentar los fondos destinados a parchear las vías de agua abiertas en los bancos, las aseguradoras, las financieras de las tarjetas de crédito, las monoline y todas las empresas afectadas por la sequía crediticia y, además, aprobar los correspondientes planes de estímulo económico y decidir las reformas legales necesarias, compatibles con la presión antirregulatoria de Wall Street.

No es elegante subrayar la retirada de Paulson hacia las fórmulas más seguras de intervención en el capital de los bancos y apoyos directos a bancos y empresas. En su descargo hay que apuntar la desconcertante ubicuidad de la crisis financiera, que ha ido trasladando el riesgo sistémico por varios mercados, actividades y sectores hasta acabar contaminando prácticamente todos los canales de transmisión del dinero. Una de las enseñanzas de este torbellino es que el riesgo sistémico puede anidar en cualquier nudo de conexión financiera con la economía no financiera y que, en adelante, cualquier distorsión grave requerirá intervenciones en varios frentes, no sólo en el estrictamente bancario.

Obama y sus economistas tienen ahora despejado el diagnóstico y un boceto relativamente exacto de las medicinas que hay que aplicar. Cuentan con una ventaja de partida: el sentimiento de cambio favorable asociado a la figura del presidente electo. El aura no disolverá la crisis, pero mejorará las expectativas de todos, desde los contribuyentes más modestos a los inversores sofisticados en fondos de alto riesgo. La primera tarea política del nuevo presidente será convencer al país de que los planes de salvación financiera van a funcionar y que la estabilidad bancaria se conseguirá en un tiempo razonable. Ese "tiempo razonable" es exactamente el que tarden los bancos en recomponer sus balances, afectados hasta ahora por pérdidas considerables y desconocidas para casi todos los ciudadanos.

Pero la dislocación financiera es sólo uno de los problemas económicos de Obama y probablemente no será el más duradero. Sobre EE UU y el resto de los países de la OCDE se cierne una recesión que requiere sus propios remedios y que aumentará la resistencia de los bancos a normalizar las corrientes del crédito. El manual dice que a las recesiones se sobrevive con más inversión pública. Así que la nueva Administración está obligada a decidir un plan ambicioso de gasto fiscal. Lo que no dice el manual es en qué dirección tiene que fluir ese gasto, a qué actividades debe favorecer y por qué canales debe discurrir. Más que en la estrategia, la suerte económica de la Administración de Obama dependerá del acierto que tenga en las decisiones de detalle.