

Resumen de prensa

Comentario de actualidad

Ramon Boixareu

Un nuevo episodio de la saga que está siendo la prolongada crisis económica global actual tuvo lugar los últimos días del pasado mes de marzo. La espectacularidad del mismo, al igual que los episodios anteriores, tuvo por escenario —como no— Estados Unidos, y viene dada por la magnitud de las cifras involucradas: 500 m.m. de dólares, con posibilidades de que se alcance un billón, o más. De lo que se trató en este caso, fue de seducir a los inversores privados para que acudan a la compra de activos tóxicos —de hasta un billón de dólares— que están entorpeciendo —asfixiando— los mercados de crédito de Estados Unidos, permitiéndoles renovar su actividad prestamista.

En otras palabras, se trata de liberar a los bancos de su deuda mala —o de una parte substancial de la misma— para lo que se propone su adquisición por parte de inversores privados —*hedge funds*, *private equity firms*, etc.

El plan de esta operación fue presentado por el nuevo secretario del Tesoro, Timothy F. Geithner. La verdad es que Geithner ha sido severamente criticado los primeros días de su mandato por la forma de conducir su gestión contra la crisis. Así, cuando habló el 10 de febrero de un plan de salvamento de los bancos, sin precisar en qué consistiría éste, la bolsa reaccionó negativamente. El secretario del Tesoro contraatacó diciendo que, sin duda, el plan no está en absoluto libre de incertidumbres, pero que no ve la manera de actuar con mejores armas.

Hasta la fecha no se ha desvelado la letra pequeña del plan, razón por la cual todos los juicios sobre el mismo resultan prematuros.

Sin embargo, en la medida en que se han expresado las reacciones inmediatas a su presentación en los últimos

días de marzo, puede que haya sido recibido casi con alborozo.

Inicialmente, el *Public-Private Investment Program* proporcionará financiación por 500 mil millones (mm) de dólares de poder de compra para la adquisición de activos con problemas, o tóxicos, a los que la administración norteamericana se refiere llamándoles *legacy assets*, con la posibilidad de que dicha cifra se incremente, como antes se dijo, hasta 1 billón. En el centro del paquete de financiación figurarán 75-100 mm dólares del ya existente *Troubled Assets Relief Program*, o *TARP*.

Los inversores privados, naturalmente, serán subsidios. Entre ellos figurarán también, según se espera, las compañías de seguros y otros grandes inversores a largo plazo. La prensa de finales de marzo se hizo eco de los ejemplos prácticos susceptibles de ilustrar los mecanismos de funcionamiento del plan, poniendo de manifiesto el papel que en las operaciones correspondería a los inversores por una parte y al Tesoro por otra.

Inmediatamente después de ser desvelado, el plan fue presentado por el presidente Obama a todo su equipo económico. Obama subrayó que no podía esperarse que el plan liberara los mercados de crédito de la noche a la mañana, aunque añadió que confiaba plenamente en el plan presentado por el secretario del Tesoro. «El mercado de crédito es todavía muy frágil —dijo Obama— pero espero que se refuerce sacando los préstamos malos de los balances de los bancos».

El plan, que tantos recelos recibió cuando se dio a conocer un esbozo del mismo en febrero, fue en esta ocasión recibido casi con aclamación, y Wall Street se disparó.

El *blue-chip index* se elevó, con subidas del 25 por 100 de Morgan Chase y del 26 por 100 para el Bank of America; del 19 por ciento para Citigroup y del 19 por 100 para American Express; del 13 por ciento para Alcoa y del 9,3 por 100 para General Electric. El sector financiero de S & P subió un 16 por ciento, el energético lo hizo un 8 por ciento y los futuros del crudo aumentaron hasta 53 dólares el barril.

Sin embargo, no faltaron en esa ocasión algunas voces discrepantes. Entre todas ellas destacó la de Paul Krugman, profesor de economía en Princeton, Premio Nobel de Economía en 2008 y columnista del *New York Times* y del filial europeo de éste, *The International Herald Tribune*.

Que sepamos, Krugman ha dedicado al plan de Obama —o, más precisamente, de su secretario del Tesoro, Timothy F. Geithner— para el salvamento de los bancos, dos artículos publicados en los números de los citados periódicos de fechas de 24/3 y 28-29/3.

«Si las noticias son ciertas» —escribía Krugman el 24/3— «Tim Geithner ha persuadido al presidente Obama para que recicle la política de la Administración Bush y más específicamente el plan «dinero por basura» (*cash for trash*) propuesto hace seis meses por el entonces secretario del Tesoro, Henry Paulson. Esto es descorazonador y la verdad es que siento una especie de sentimiento de desesperación».

«Esto presupone» —añadía Krugman— «que Obama ha aceptado un plan según el cual los bancos son fundamentalmente buenos (*sound*) y los banqueros saben lo que hacen. Es como si el presidente estuviera dispuesto a confirmar que tanto él como su equipo económico son intocables y que sus principios económicos parecen inspirados en Wall Street. Puede así ocurrir que cuando Obama se dé cuenta de que debe seguir otro camino su capital político se habrá agotado». [...]

«Paulson» —seguía diciendo Krugman— «proponía en su plan que el gobierno comprara los activos directamente. Geithner propone un esquema complicado en el que el gobierno presta dinero a los inversores privados, los cuales utilizarán los dólares para comprar los activos tóxicos. La idea, dice el ministro de Obama, es servirse de la experiencia del mercado».

«Uno se puede preguntar, ¿porqué no pone en marcha el plan de Obama y a ver qué pasa? Lo malo es que si el plan fracasa —como ocurrirá casi con seguridad— es poco probable que se consiga convencer al Congreso para que apruebe nuevos bonos para conseguir lo que pudo haberse conseguido en un primer intento». [...]

Las críticas de Krugman son duras y sorprendentes procediendo de un economista que se consideraba situado en la misma línea de Obama y de su Administración.

La posición de Krugman sorprende tanto que conduce a sospechar, lamentándolo, que detrás de sus palabras pueda haber algún resquemor de tipo personal hacia alguien o algo de la nueva administración.

Sea lo que fuere, resultará interesante seguir de cerca la aplicación del plan de Obama de rescate de la banca, sí, como se prevé, llega a aplicarse en toda su extensión.

Otro tema, se diría de permanente y dolorosa actualidad, se refiere al estado o situación de la crisis en vísperas de las reuniones, en Londres, del G20 en estos inicios del mes de abril.

El trasfondo económico de la cumbre, venía a decir Chris Gilles en *Financial Times* de 2 de abril (*Hard times call for hard measures*), es horrendo (*grim*). La recesión es ahora global, profunda y amenaza con ser larga.

El FMI espera que el aumento de la producción global se reducirá este año al uno por ciento, el peor resultado desde la Segunda Guerra Mundial.

Esta previsión de mediados de marzo, tan pesimista, resulta hoy optimista comparada con la de esta semana de la OCDE, según la cual la producción del conjunto de sus miembros bajará este año, con unas pocas excepciones, un 4,3 por ciento, con un paro que alcanzará el 10 por ciento.

La Organización Mundial del Comercio, por su parte, pronosticó que el comercio exterior descenderá un nueve por ciento este año. Por lo que se refiere a las manufacturas, la caída será todavía mayor, y afectará gravemente a los países especializados en ellas, como son Alemania, Japón y Corea del Sur.

La recuperación, tan deseada, se retrasará probablemente hasta finales de este año, en el mejor de los casos. Lo que sí parece que se puede esperar es que una vez iniciada, la recuperación dará un salto positivo en muchos países. Lo mismo ocurrirá, según se espera, con el comercio exterior.

La OCDE estima que, en 2010, las economías avanzadas crecerán un 1,1 por ciento, mientras que el Banco Mundial espera una expansión del 4,4 por ciento, en 2010,

para los países emergentes, y sólo de un 2,1 por ciento este año.

Las esperanzas de recuperación de la economía mundial se basan en una extraordinaria expansión de la política monetaria, fuertes estímulos fiscales, rescates de bancos y bajos precios de las primeras materias.

Por lo demás, no hay señales de que los peligrosos desequilibrios globales que contribuyeron al empeoramiento de la crisis estén desapareciendo. El mundo debe

encontrar la manera de desarrollarse sin los grandes déficit corrientes de Estados Unidos y los enormes superávits comerciales de China, Alemania y los grandes productores de crudo.

En cuanto a la “cubrísima” de Londres, y como decía un editorial de *FT* del mismo día 2 de abril, será imposible saber durante algunas semanas y meses si los frutos de la misma han sido sólo palabras vacuas o acciones resolutivas que pongan fin a la crisis y que supongan una garantía para un futuro indefinido.