

Para que no olvidemos

PAUL KRUGMAN

EL PAIS - NEGOCIOS - 30-11-2008

Hace unos meses, me encontraba en una reunión de economistas y autoridades financieras hablando, cómo no, de la crisis. Hubo mucho examen de conciencia. Un político veterano preguntaba: "¿Por qué no lo vimos venir?".

Naturalmente, sólo se le podía responder una cosa, y la dije yo: "¿Qué quieres decir con 'vimos', hombre blanco?".

Ahora en serio, el susodicho tenía razón. Hay quienes dicen que la crisis actual no tiene precedente, pero lo cierto es que hay muchos precedentes, algunos de ellos de cosecha muy reciente. Ahora bien, se hizo caso omiso de estos precedentes. Y la historia de cómo no lo "vimos" venir tiene una clara implicación política, a saber, que la reforma del mercado financiero debería ponerse en marcha rápidamente, de que no se debería esperar a que la crisis se resolviera.

Y respecto a esos precedentes: ¿por qué desecharon tantos observadores los signos inequívocos de la burbuja inmobiliaria, a pesar de que aún estaba reciente en nuestra memoria la burbuja de las puntocom de la década de los noventa?

¿Por qué insistía tanta gente en que nuestro sistema financiero era "fuerte", como dijo Alan Greenspan, cuando en 1998 el colapso de un único fondo de cobertura (Long-Term Capital Management) paralizó temporalmente los mercados de crédito de todo el mundo?

¿Por qué prácticamente todo el mundo creía en la omnipotencia de la Reserva Federal cuando su homólogo, el Banco de Japón, se pasó una década tratando en vano de reactivar una economía atascada?

Una buena respuesta a estas preguntas es que a nadie le gusta un aguafiestas.

Mientras la burbuja inmobiliaria seguía hinchándose, los prestamistas estaban ganando muchísimo dinero concediendo hipotecas a cualquiera que entrara por la puerta; los bancos de inversión estaban ganando aún más dinero reconvirtiendo esas hipotecas en nuevos y relucientes valores; y los gestores de capital que se apuntaban enormes ganancias sin realizar al comprar esos valores con fondos prestados parecían verdaderos genios y se les pagaba como corresponde. Pero, ¿quién tenía ganas de escuchar a unos economistas patéticos advirtiendo que todo aquello era, en realidad, un negocio piramidal de dimensiones descomunales?

Hay también otro motivo por el que los círculos de la política económica no vieron venir la crisis actual. Las crisis de la década de 1990 y de principios de la década actual deberían haber sido contempladas como presagios funestos, como el preludio de los problemas todavía peores que se nos venían encima. Pero todo el mundo estaba demasiado ocupado celebrando que habíamos logrado superar esas crisis como para prestar atención.

Repasemos en concreto lo que aconteció tras la crisis de 1997 y 1998. Esta crisis puso de manifiesto que el sistema financiero moderno, con

sus mercados liberalizados, unos actores fuertemente apalancados y movimientos de capital mundiales, estaba volviéndose peligrosamente frágil. Pero cuando amainó la crisis, lo que estaba a la orden del día era el triunfalismo, no los exámenes de conciencia.

La revista Time denominó a Greenspan, Robert Rubin y Lawrence Summers "El comité que salvará al mundo", el trío que "impidió un desastre financiero mundial". Efectivamente, todo el mundo celebró que pudimos alejarnos del precipicio, pero se olvidó de preguntar por qué llegamos a estar tan cerca del borde.

De hecho, es posible que tanto la crisis de 1997 y 1998 como el pinchazo de la burbuja de las puntocom tuvieran el perverso efecto de hacer que tanto los inversores como las autoridades económicas se volvieran más complacientes, en vez de menos. Dado que ninguna de las dos crisis estuvo a la altura de nuestros peores temores, dado que ninguna de las dos desembocó en otra Gran Depresión, los inversores llegaron a creer que Greenspan tenía un poder mágico para resolver todos los problemas (y también el propio Greenspan, sospecha un servidor, pues se opuso a todas las propuestas de una regulación prudente del sistema financiero).

En estos momentos nos encontramos en medio de otra crisis, la peor desde la década de 1930. Hasta la fecha, todas las miradas apuntan a la respuesta inmediata a esta crisis. ¿Servirán finalmente de algo las cada vez más drásticas iniciativas de la Reserva Federal para descongelar los mercados de crédito? ¿Servirá el estímulo fiscal del Gobierno de Obama para dar un giro a la productividad y el empleo? (Por cierto, sigo sin

estar seguro de que el equipo económico esté siendo suficientemente ambicioso).

Y puesto que estamos todos tan preocupados por la crisis actual, cuesta concentrarse en temas a más largo plazo, como frenar nuestro desenfrenado sistema financiero con el objetivo de evitar o al menos acotar la próxima crisis. No obstante, la experiencia de la última década nos indica que, mejor temprano que tarde, deberíamos plantearnos una reforma financiera y, sobre todo, regular el "sistema bancario en la sombra" que ha originado el caos actual.

Porque una vez que la economía esté en la senda de la recuperación, los chanchulleros volverán a ganar dinero fácil, y presionarán con todas sus fuerzas contra todo aquél que intente limitar sus beneficios netos. Es más, el éxito de las iniciativas para la recuperación parecerá algo predestinado, aunque no lo haya sido, y la urgencia para actuar desaparecerá.

Éste es mi ruego: por muy apretada que ya esté la agenda del ejecutivo entrante, no debería aplazar la reforma financiera. El momento de empezar a prevenir la próxima crisis es precisamente ahora.