



MARAVILLAS DELGADO

## La firma invitada

# El trienio de la mano visible

Por **CARLOS MULAS-GRANADOS**

El 15 de septiembre de 2008 colapsó Lehman Brothers; el pánico se apoderó de los parques de medio mundo, los mercados de crédito se secaron, el comercio mundial se paralizó y la crisis financiera que había comenzado en Estados Unidos se extendió al resto de las economías avanzadas.

Yo estaba aquel día con el profesor Stiglitz en el aeropuerto de Newark. Entre tanto caos, él solo repetía su certeza de que aquello certificaba el fin de un dogma que había dominado el pensamiento económico y político durante los 30 años precedentes, y según el cual una suerte de mano invisible garantizaba que los mercados financieros se autorregulasen y tenderían al equilibrio.

Han pasado tres años de aquello, y podemos decir que éste ha sido precisamente un trienio de características opuestas en el que la mano visible del Estado ha cobrado un gran protagonismo. Un libro recientemente publicado por Oxford University Press y coordinado por el premio Nobel mencionado recoge en su título el comienzo de un nuevo tiempo (*Time for a visible hand*). Aunque el libro se centra en el caso norteamericano y en la reforma del sistema monetario internacional, creo que la etiqueta puede aplicarse perfectamente para resumir el conjunto de decisiones económicas que se han tomado en todas las economías afectadas por la crisis durante este corto periodo de tiempo. En estos tres años ha sido el Estado el encargado de liderar todos los pasos que se han dado en cada fase de la crisis. Y cuando me refiero al Estado, me refiero en último término a la acción política de los Gobiernos que desplegaron sus decisiones económicas a través de nuevas regulaciones y mediante el desembolso de cuantiosos fondos públicos para mantener la economía a flote. El protagonismo público ha sido evidente en las cuatro fases de la crisis: estabilización, rescate, regulación y recuperación.

Durante las primeras semanas de la crisis, cuando los ciudadanos comenzaron a temer por sus depósitos bancarios, los Estados estabilizaron la situación, garantizando todos los depósitos y creando líneas de crédito para que los bancos pudieran canjear parte de sus activos por fondos públicos para hacer frente a pa-

gos de corto plazo. Al mismo tiempo, los bancos centrales abrieron ventanillas de liquidez inmediata ante la parálisis del mercado interbancario. Estas acciones se han mantenido hasta fechas recientes. La estabilización del sector financiero culminó con la intervención de los bancos que se comprobaron insolventes. Estas intervenciones se produjeron al principio en EE UU y Reino Unido, pero se fueron extendiendo después a Alemania, Austria, Grecia, Portugal e Islandia, por mencionar solo algunos entre una veintena de países. Finalmente, estas inyecciones de dinero público llegaron a España mucho más tarde (entre 2010 y 2011), justo cuando en EE UU el Estado ya estaba saliendo del capital de los primeros bancos intervenidos entre 2007 y 2008, lo que da idea de nuestro retraso a la hora de abordar una reestructuración bancaria imprescindible.

Las políticas de rescate de la economía

**El Estado ha sido el encargado de liderar los pasos que se han dado en cada fase de la crisis**

**La recuperación de la economía y el manejo de la globalización requerirán de más gobierno**

real también se pusieron en marcha muy pronto y se mantuvieron casi dos años. Fue la primera cumbre del G-20 en Washington, en noviembre de 2008, la que impulsó una acción coordinada de estímulos fiscales equivalente al 2% del PIB de todas las economías avanzadas. Las obras públicas proliferaron (como el Plan E en España o el *Rebuilding America* en EE UU) y los recortes de impuestos se generalizaron en la mayoría de los países de la OCDE con el fin de mantener el consumo y retrasar así las quiebras empresariales y los despidos masivos. Los planes sectoriales, como el del automóvil en Detroit o las

soluciones específicas a los problemas de las plantas de Opel y Seat en Alemania y España, también consumieron importantes recursos públicos. Cuando la recesión fue inevitable y el paro comenzó a crecer de forma vertiginosa, los generosos sistemas de desempleo de los Estados de bienestar europeos también dedicaron miles de millones de euros para tratar de mantener una parte del nivel de vida de muchos desempleados.

En estos tres años, los poderes públicos también han hecho un trabajo ingente para desarrollar nueva regulación allí donde la habían desmontado en décadas anteriores. Liderados por el G-20, el Foro de Estabilidad Financiera y el nuevo proceso de Basilea III, la comunidad internacional ha mejorado sustancialmente la regulación prudencial y ha recomendado nuevos límites al apalancamiento de las entidades con tamaño sistémico. También ha habido avances importantes en la UE, al introducir un supervisor bancario para toda la zona. Incluso algunos países han puesto límites a los sueldos de los directivos bancarios, han limitado las operaciones en Bolsa a corto plazo y en descubierto, y también han mejorado en la lucha contra los paraísos fiscales especialmente en Luxemburgo o Suiza.

Finalmente, el área donde el trienio de la mano visible probablemente se prolongará de forma más evidente es en el de las políticas de recuperación económica. En momentos de máxima incertidumbre, como los que vivimos, ni los consumidores ni los empresarios toman decisiones si el sector público no marca la senda y toma los primeros riesgos. En estas circunstancias, retirar al Estado sirve de poco, porque el sector privado no ocupa ese espacio, lo que los ciudadanos ahorran sus recursos y los empresarios posponen sus decisiones de inversión. Solo desde la acción política decidida se puede desbloquear esta situación de parálisis y encender la mecha de la reactivación y el empleo. Las inversiones en capital físico, humano y tecnológico y una política industrial activa en nuevos sectores, como los que ha marcado Obama en EE UU o la Estrategia 2020 en la UE, resultan cruciales en esta última etapa. Este es el papel estratégico del Estado dinamizador que resulta crucial para

salir de las grandes recesiones y para avanzar en las transformaciones estructurales por el lado de la oferta como las que necesita nuestra economía. Nuestro país tiene aquí todavía mucho por hacer, y una parte de la próxima campaña electoral debería centrarse precisamente en esta cuestión tan importante en torno al papel estratégico de las inversiones y el impulso a los sectores de futuro.

Quizá en fechas próximas la bancarrota (explícita o camuflada) de Grecia sea para los mercados de deuda pública lo que el colapso de Lehman Brothers fue para los mercados financieros hace tres años. La respuesta, en todo caso, será otra vez de carácter político e implicará necesariamente un fortalecimiento de los mecanismos gubernamentales. Probablemente reforzará aún más el incipiente gobierno económico europeo que se va abriendo camino con tantas dificultades y quizá genere nuevas instituciones supranacionales (como un Tesoro europeo o un sistema de eurobonos). A nivel mundial, son cada vez más los académicos y los políticos que ven con buenos ojos la reforma del sistema global de reservas y el fortalecimiento de las instituciones financieras internacionales que serían necesarias para gestionarlo.

Este verano he vuelto a charlar con el viejo profesor y hemos recordado aquella tarde de hace tres años en el que la economía mundial se desplomaba. Lo hicimos en un encuentro de economistas de escuelas teóricas distintas, y no me sorprendió encontrar una convicción cada vez más extendida, la de que la recuperación definitiva de la economía y la gobernanza de la globalización requerirán de más gobierno, incluso más allá de los Estados-nación, para que las soluciones sean verdaderamente sostenibles. Es decir, que el trabajo de la mano visible, en una nueva fase de más inversión, mejor regulación y más supranacionalización gubernamental, no ha hecho más que empezar. Veremos si una vez más las ideas económicas preceden a la acción política, pero esta vez en la dirección correcta. ■

**Carlos Mulas-Granados** es profesor titular de economía de la Universidad Complutense de Madrid y director de la Fundación Ideas.