

CARMEN REINHART, PROFESORA DE LA UNIVERSIDAD DE MARYLAND Y CO-INVESTIGADORA CON KENNETH ROGOFF

“Los anuncios en el sector financiero han sido demasiado lentos y optimistas”

■ “Creo que la administración podría tratar de tomar una campaña más educativa, haciendo menos énfasis en la cuestión de a quién rescatamos, y más énfasis en que éste es un rescate a la economía”, recalcó la economista.

PAULA NAMUR YUNIS

Demasiado lentos y optimistas. Así describe la respuesta del gobierno de Barack Obama a la crisis del sistema bancario la economista Carmen Reinhart, profesora de la Universidad de Maryland, que ha trabajado junto al ex economista jefe del FMI, Kenneth Rogoff, en comparaciones históricas de las crisis. A su juicio, a estas alturas el gobierno no debería esperar que el sector privado se involucre en la compra de activos tóxicos de una manera decisiva. “Si algo nos muestra la historia es que mientras más uno espera para solucionar los problemas, más sube el costo”, afirma la investigadora asociada de la Oficina Nacional de Investigación Económica, organismo encargado de determinar los ciclos económicos en Estados Unidos.

- **¿Qué le ha parecido la respuesta del gobierno para el sector financiero, las viviendas y el plan de estímulo?**

- Para estimular la economía me parece bien. Escribí un editorial el fin de semana en el New York Times, que menciona que si las crisis pasadas sirven de comparación, esta recesión va a durar, y está muy bien que estos programas de estímulo se extiendan a través de varios años, que no sea todo de inmediato. Donde tengo más problemas es en la falta de respuesta del programa para recapitalizar al sistema financiero.

- **¿Por qué?**

- Me parece que ahí no se están moviendo a la velocidad que la situación demanda. La crisis comenzó hace más de un año y medio y todavía estamos esperando la acción del sector privado, y a establecer los precios de estos activos tóxicos. Pero a estas alturas no es para estar esperando ni al sector privado ni a saber el precio correcto de los activos tóxicos, porque no hay mercado y porque el sector privado tiene problemas enormes en este momento y no va a desempeñar el rol que le corresponde al gobierno.

- **¿Cuál es su opinión acerca de los discursos de las principales autoridades económicas en Estados Unidos por estos días?**

- Los anuncios que ha hecho Geithner respecto al sector financiero han sido demasiado lentos, y demasiado optimistas, pensando que todavía a estas alturas el sector privado se va a querer involucrar en esto en una manera decisiva, pero



“Este año tendrán que ir a una ruta más explícita de nacionalizar algunos bancos. Quizás no lo llamemos nacionalización, pero eso sería de facto”.

el problema es que si algo nos muestra la historia es que mientras más uno espera para solucionar los problemas, más sube el costo.

- **¿Cuál sería, entonces, la respuesta más adecuada?**

- Llamémoslo con la palabra que nadie quiere mencionar. Todo el mundo sabe que se está pensando en nacionalizar, y no tiene que ser que nos vamos a volver como China comunista, de que los bancos vayan a ser administrados por el Estado, no implica eso. Implica que el gobierno va a tener un rol importante en comprar los activos que necesiten comprarse y hacerlo a una escala suficiente como para que estas instituciones puedan comenzar de nuevo a realizar sus fun-

ciones, a hacer préstamos.

- **Si el gobierno tomara esa decisión, ¿cuánto tardaría en haber una normalización del flujo del crédito?**

- Si se toma una acción decisiva, para que la situación de los préstamos se normalice, podría demorar un año. Ahora, desde que se restablezca el flujo de crédito hasta que se normalice la situación económica, eso toma más tiempo.

- **¿De cuánto tiempo estamos hablando?**

- Si uno usa las crisis pasadas como indicación, y se enfoca en el PIB o en los ingresos personales, toma alrededor de cuatro años para llegar al nivel de ingresos que uno tenía antes de la caída asociada con la crisis. No hay perspec-

tivas de una década perdida, pero sí ya hace un año y medio que el reloj está marchando.

- **¿Espera que el gobierno de Obama nacionalice la banca?**

- Creo que este año van a tener que ir a una ruta más explícita de nacionalizar algunos bancos y quizás no lo llamemos nacionalización, pero eso es lo que sería de facto. Va a tomar tiempo convencer de eso al gobierno y a los que votan por ese gobierno, de que este no es un rescate a los banqueros sino a la economía. Aunque la administración esté convencida, es el público el que debe convencerse.

- **¿Qué hace falta para que la opinión pública se convenza de esto?**

- Desafortunadamente la opinión pública se va a tener que convencer a palos, es decir, con la pérdida de empleos y embargos de viviendas. La administración podría tratar de tomar una campaña más educativa, haciendo menos énfasis en la cuestión de a quién rescatamos o el salario de los ejecutivos es tal, y más énfasis en ponerlo en términos de estar haciendo un rescate a la economía.

- **La administración ha tenido visitas al Congreso, para explicar su presupuesto. ¿Qué opina del déficit de US\$ 1,7 trillón (millón de millones) al que podría llegar EE.UU. este año?**

- Es, en mi opinión, inevitable. Una de las cosas que en el trabajo que hice con Kenneth Rogoff, mostramos es que si bien los costos fiscales de los rescates son enormes, es sólo una parte del costo de una crisis. El costo fiscal de una crisis es mucho más amplio, porque lo que ocurre es lo que está ocurriendo ahora y que ha ocurrido siempre en las crisis, incluyendo la crisis chilena de los años '80: una caída de ingresos brutales. Entonces, esos déficit son función no

sólo de lo que se está gastando, sino que reflejan el hecho de que la recaudación de impuestos sufre enormemente. No lo veo como una cosa fuera de lo común. El ejemplo que se ha dado mucho es el de Suecia, que tuvo una crisis enorme en 1991. En 1990 tenía un superávit fiscal de 4% del PIB y dos años después tenía un déficit de 12% del PIB. Estamos hablando de un cambio de la noche a la mañana y no veo que esto sea evitable, honestamente.

- **¿Lo ve como algo negativo, o necesario para salir luego de la crisis?**

- Sencillamente lo veo como algo necesario, algo de lo que uno no se puede quejar porque estamos en una situación de crisis.