

El 'crash' de 2008, ¿cómo el de 1929?

Ni simple desaceleración como se empecinó durante un tiempo el Gobierno, ni recesión como sosteníamos algunos. Estamos al borde del precipicio que más temen los economistas: una depresión económica. Para entenderlos, la depresión es para la economía lo que la anorexia para las personas, una pérdida del apetito de consumo y de inversión. Como es sabido, una vez que se cae en la anorexia lleva tiempo salir de ella.

Por una parte tenemos crecientemente evidencia de que la economía se está debilitando. Los indicadores de consumo, producción industrial y empleo muestran signos claros de pérdida de pulso; mientras, la sequía de crédito no da aliento ni a las familias ni a las empresas, que no sólo no pueden acceder a nuevos créditos, sino que se ven obligadas a pagar más caro el que tenían.

Por otra, estamos asistiendo a un *crash* bursátil y a un pánico financiero como no habíamos visto desde el *crash* de octubre de 1987 o, aún peor, desde el de octubre de 1929 (por cierto, ¿qué tendrá octubre para ser tan propicio a *crashes* bursátiles? ¿Habrá que eliminarlo del calendario como los estadounidenses hacen con el piso 13 de los edificios?).

Por último, tenemos un liderazgo político dubitativo y confuso, tanto a nivel nacional como europeo.



ANTÓN COSTAS

¿Vamos hacia una recesión de la depresión de 1929 o de la recesión de 1987? Quiero ser optimista

Economía débil, quiebras bancarias, pánico financiero y liderazgo político errático componen un cóctel potencialmente explosivo para el crecimiento económico y para nuestro bienestar.

Necesitamos con urgencia una hoja de ruta para avanzar en miedo de la tormenta financiera y de la amenaza de anorexia económica. La primera cuestión es conocer cuál es la relación entre el desplome bursátil, las quiebras bancarias y la economía real. La segunda es discernir si es suficiente con frenar las quiebras bancarias o es necesario, además, poner en marcha un programa económico que evite la anorexia.

¿Es inevitable que el desplome de la Bolsa degenera en una depresión económica? No necesariamente. Burbujas que al explotar generan quiebras y pánico hemos tenido bastantes a lo largo de los dos últimos siglos. Pero, para lo que aquí nos interesa, lo importante es que no todas han tenido iguales efectos devastadores.

Así, el derrumbe de la Bolsa de octubre de 1929 y el pánico financiero que le siguió provocaron una intensa y duradera depresión económica. Y además tuvo consecuencias sociales y políticas devastadoras, en la medida en que favoreció la llegada de Adolf Hitler al poder y el ascenso del nazismo, lo que a su vez desembocó en la II Guerra Mundial.

Por el contrario, el derrumbe de la Bolsa de octubre de 1987, cuando el índice Dow Jones de Wall Street llegó a caer también más de 500 puntos en un día, no tuvo esas consecuencias devastadoras. Se saldó con algunas quiebras bancarias y una recesión que fue superada bastante rápidamente.

¿Qué es lo que provocó esa diferencia? El factor diferencial esencial fue el papel que desempeñó el Estado en uno y otro caso. En 1929 no había ningún instrumento legal que permitiese a las autoridades salir al rescate de las instituciones financieras en

quiebra y de las familias ahogadas por la caída de los precios y el endeudamiento hipotecario. Además los políticos más conservadores se opusieron a las medidas de rescate. Como consecuencia, el pánico se extendió y la depresión se introdujo en la economía.

Sólo con la llegada a la presidencia de EE UU, en marzo de 1933, de Franklin D. Roosevelt comenzaron las autoridades públicas a dotarse de instrumentos para erradicar el pánico financiero, estabilizar la economía y proteger a los más débiles. Su lema sigue siendo, a mi juicio, válido en estos días: "A lo único que hay que temer es al miedo".

Surgieron entonces toda una panoplia de instrumentos regulatorios y de intervención pública orientados a: 1) evitar los pánicos financieros mediante el seguro de depósitos bancarios; 2) salir al rescate de los bancos en quiebra mediante diversos tipos de intervención pública, incluida la nacionalización, y 3) aliviar a las familias endeudadas mediante la suspensión temporal de la ejecución de hipotecas y otros mecanismos orientados a disminuir su endeudamiento. Además Roosevelt puso en marcha un programa de fomento de la actividad económica y del empleo. Todo eso fue el inicio del Estado de bienestar que unos años más tarde, en 1936, vendría a tener el respaldo científico del gran economista

John Maynard Keynes. Con esa experiencia y esos nuevos instrumentos de intervención, el desplome de la Bolsa de octubre de 1987 no tuvo el dramatismo del de 1929. Aun así, exigió nuevos instrumentos en forma de acuerdos entre los gobiernos de los países más desarrollados para hacer frente de manera coordinada a la crisis. Con esos acuerdos, en 1987 se logró contener el pánico y evitar las desastrosas consecuencias económicas, sociales y políticas que habían tenido lugar en 1929.

¿Cuáles serán las consecuencias del colapso financiero que estamos viviendo? ¿Vamos hacia una recesión de la depresión del 29 o de la recesión del 87? Quiero ser optimista. No es posible que no hayamos aprendido nada de esas dos experiencias pasadas. De algo habrán valido. Y así parece ser en el momento en que escribo este artículo. Las acciones coordinadas que han acordado este pasado fin de semana los gobiernos de la Unión Europea están orientadas por aquel principio rooseveltiano.

Una vez que se haya contenido el pánico y restaurado la confianza de los ciudadanos en el sistema financiero, habrá que pensar en la puesta en marcha de un programa de fomento de la actividad económica y del empleo, así como en regular mejor el capitalismo financiero para evitar las situaciones de inestabilidad como la que estamos viviendo.

Antón Costas es catedrático de Política Económica de la UB.