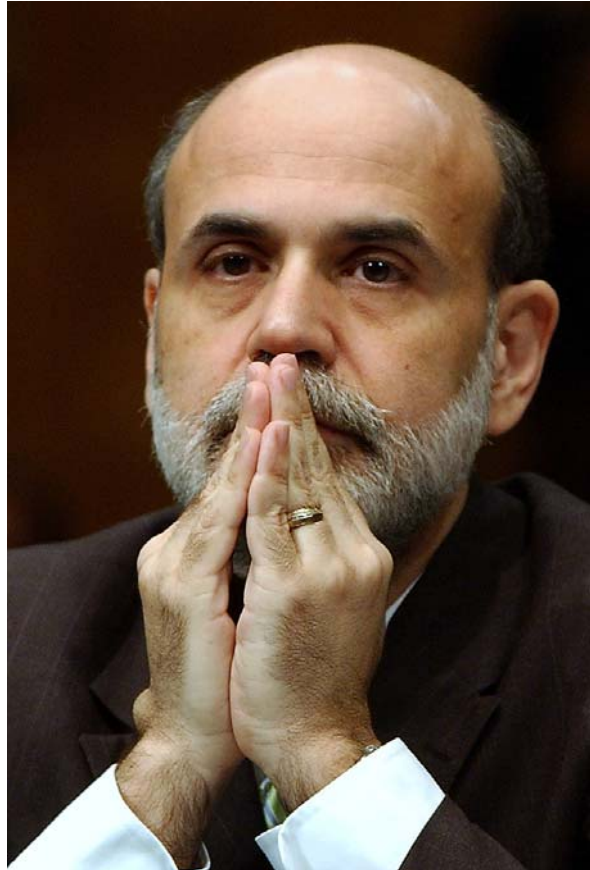




## LA CRISIS Y EL MISTERIOSO CASO BERNANKE

*Alejandro Nadal*



Fuente: <http://bizdesigner.typepad.com>

El mandato de Ben Bernanke en la Reserva Federal concluye el 31 de enero. Obama le ha pedido continuar otros cuatro años al frente del banco central. El Senado debe confirmar el nombramiento y el debate es intenso. Probablemente sea aprobado, pero no se descarta un rechazo.

La polémica arde. Bernanke es herencia de Bush, pero Obama sintió que no tenía opciones y tuvo que adoptarlo como suyo. Hoy los demócratas están asustados por el revés electoral en Massachusetts la semana pasada. Varios senadores republicanos votarán en contra. Quince senadores buscan su reelección y todavía están indecisos. El electorado está molesto porque la recuperación todavía no les llega.

La Casa Blanca dice que Bernanke salvó a la economía de Estados Unidos de caer en otra Gran Depresión. Se trata de un especialista reconocido y fue una feliz coincidencia que hubiera estado al frente de la Fed al estallar la crisis en 2008. Gracias a las medidas espectaculares que aplicó, sólo se sufrió una recesión y además la recuperación está en puerta.

Ese cuento es absurdo. Es cierto que mejora la bolsa de valores, pero los indicadores de la economía real no transmiten mensajes de recuperación. El desempleo abierto en



Estados Unidos se mantiene en 10 por ciento de la población económicamente activa (PEA). Y si se cuenta a los que se han dado por vencido y desistieron en su búsqueda de trabajo, el desempleo sube a 17 por ciento de la PEA. En diciembre también se desplomaron las ventas al menudeo. Los consumidores siguen reduciendo sus deudas, lo que conducirá a varios años de crecimiento mediocre con alto desempleo. Valiente recuperación.

Hay indicios de que algunas de las medidas espectaculares de Bernanke agravaron la crisis. Por ejemplo, Bernanke ha inflado la hojas de balance de la Fed de manera exponencial. Y en los rescates de bancos y aseguradoras, en los que el Departamento del Tesoro desempeñó un papel poco transparente y usó a la Fed como caja chica, Bernanke sale muy mal parado.

Por si fuera poco, bajo su dirección la Fed incumplió su mandato regulatorio sobre bancos y mercados financieros, promoviendo la especulación entre 2006-2008. Así que la crisis es en buena parte algo de su cosecha. Con razón en 2007 y principios de 2008 hacía declaraciones sobre los mercados bien portados y lo modesto del ajuste en el sector de bienes raíces. Todo eso ayudó a provocar la catástrofe. Sólo que con sus medidas espectaculares, Bernanke se convirtió en el piromaniaco que apaga su propio incendio.

Este funcionario puede arrepentirse de sus declaraciones, pero no se despoja de la teoría económica que le aprisiona. Sigue pensando que los mercados convergen hacia un mítico equilibrio. Ésta es su cárcel intelectual: por eso sus aportaciones sobre metas de inflación se basan en una teoría inconsistente y sus ideas sobre el mercado laboral son absurdas.

A Bernanke se le describe como el experto en la gran depresión de 1929 que salvó al mundo de una crisis parecida en 2009. La realidad es otra. Su análisis sobre las causas de la depresión ignora el problema del endeudamiento excesivo como precursor de la deflación. Ése es un rasgo común entre las crisis de 1929 y 2009. Y el endeudamiento en los últimos 30 años en Estados Unidos proviene de una caída en los salarios reales. Es decir, uno de los motores de la crisis es un problema de distribución del ingreso de proporciones históricas. Ese hecho se le escapa a Bernanke.

Para el ex profesor de Princeton uno de los problemas claves en la crisis de 1929 fue la rigidez en los salarios. Según Bernanke, el desempleo no se podía absorber porque los salarios no se reducían debido a factores como leyes y sindicatos. Eso es absurdo, pero no le impide a este personaje pensar que la flexibilidad de salarios en Estados Unidos es un elemento clave para superar el desempleo, no importa que sea desmentido por los datos arriba mencionados.

Bernanke piensa que cuando el endeudamiento provoca una deflación, la demanda agregada se mantiene estable porque sólo existe una redistribución entre deudores y acreedores. Eso es tener fe en el equilibrio. La realidad es que, por definición, cuando hay un exceso de endeudamiento los mercados no están en equilibrio y cuando los deudores no pueden enfrentar sus deudas, la demanda agregada tiene que derrumbarse. Y si a esto añadimos el apalancamiento ilimitado tolerado por las autoridades y la



especulación, se tiene un caldo de cultivo de una gran hecatombe.

Obama está preocupado. Para calmar al electorado anunció recientemente la separación entre bancos de inversión y bancos comerciales, así como límites al tamaño de los grandes bancos. Pero como esas medidas no se traducen en alivio inmediato para la población, el argumento principal de la Casa Blanca sigue siendo el temor: si Bernanke no es ratificado, la recuperación se verá truncada. Puede ser, pero si Bernanke es confirmado, se podrían sentar las bases para una nueva crisis, más profunda y espectacular.

