

El cubo agujereado de Okun (o una explicación de por qué no llega el dinero a empresas y particulares) Por José L. Calvo y José A. Martínez (2009).

Se necesitan más de mil li para aprovisionar un millar de carros rápidos, un millar de carros cubiertos de cuero y cien mil soldados armados. Después vienen los gastos externos e internos, el estipendio de los consejeros extranjeros, los materiales necesarios para colas y lacas y las aportaciones para los carros y armaduras, todo lo cual suman otras mil piezas de oro al día. Tan solo después de haber contado con todo esto se pueden reclutar cien mil soldados. Sun Tzu, El Arte de la Guerra.

Arthur Melvin Okun (1928-1980) utilizó la metáfora del cubo agujereado para explicar cómo en la transferencia de recursos a través de la política fiscal existía una pérdida de eficacia propia del proceso de distribución. Como señalaba este autor: "El dinero se debe llevar de los ricos a los pobres en un cubo agujereado. Algo simplemente desaparecerá por el camino, así que los pobres no recibirán todo el dinero que se toma de los ricos".

Esta misma metáfora se puede aplicar en la actualidad al dinero que están recibiendo las entidades financieras y que sin embargo todavía no llega, o lo hace con cuentagotas, a las empresas y los particulares. No obstante hay elementos diferenciales importantes.

El problema de la banca, no solo española sino mundial, es que realmente desconoce el tamaño de los agujeros que tiene su cubo, que día a día van aumentando y que empiezan a adquirir un tamaño descomunal. Durante las últimas décadas se han ido desarrollando instrumentos financieros que como los futuros o los derivados, y otros que actúan en los denominados *over the counter markets* (mercados no organizados) tienen como característica fundamental su elevado apalancamiento. Dicho en términos sencillos, es preciso desembolsar una cantidad mínima –en general menos del 10 por ciento de la operación contratada- para operar con un volumen de negocio muy elevado.

Mientras los mercados evolucionaban a favor del comprador o vendedor del instrumento financiero, e incluso cuando las oscilaciones eran muy pequeñas, éste no tenía que desembolsar ninguna cuantía adicional a la garantía solicitada. Insistimos, esto permitía acometer grandes volúmenes de contratación con un desembolso mínimo. El problema surge cuando aparece la inestabilidad y los mercados evolucionan de manera negativa en contra del contratador del instrumento. En ese momento debe empezar a aportar cantidades adicionales para mantener la garantía, y estas aportaciones le generan pérdidas que pueden llegar a ser ilimitadas. Y ¿qué sucede si no tiene ese capital, si no puede hacer frente a los pagos adicionales porque invirtió bajo el supuesto de que el mercado no iba a sufrir los vaivenes a los que nos tiene acostumbrados en la actualidad? El resultado lo pueden apreciar casi todos los días: quiebras y más quiebras de inversores “demasiado osados”.

Las entidades financieras, aunque debemos matizar que las españolas en menor medida por lo que ya hemos explicado en otros artículos, acometieron este tipo de

inversiones y se ven en la actualidad cautivas de aquellas operaciones. Pero, y esto es lo que creemos más importante, no tienen un balance exacto del volumen de las que han acometido y de las pérdidas que no solo les han generado sino de las que les van a generar en el futuro.

El resultado es que por mucho que el Gobierno quiera llenarles el cubo para que luego ellas lleven esa agua a los particulares y las empresas, el tamaño de los agujeros es tan grande, y sobre todo el temor a que se produzcan nuevos domina tanto su comportamiento, que hacen que el agua no llegue a estos.

Parece prácticamente imposible en la actualidad conocer el tamaño de los agujeros que tiene el cubo de las entidades financieras. Mucho menos prever los que se van a producir a corto y medio plazo. Y sin embargo, ese es el elemento clave para empezar a ver el final del túnel de esta crisis financiera. Hasta que los bancos y cajas no adquieran confianza no solo en su situación sino en la de las otras entidades no se prestarán dinero entre ellas, y mucho menos permitirán que este llegue a los demandantes últimos. Y sin que ese dinero circule por la economía no es factible que esta mejore.

Nadie sabe la magnitud real de la crisis financiera internacional. El mapa global de las medidas contra la crisis nos hace creer que la situación es bastante más preocupante de lo que parece. Ben Shalom Bernanke (Augusta, 1953) es un economista de gran prestigio académico que fue Presidente del equipo de asesores económicos del Presidente George W. Bush y desde el 1 de febrero de 2006 dirige la Reserva Federal de Estados Unidos en sustitución de Alan Greenspan. Hace unos años pronunció Bernanke una conferencia premonitrice en la que analizaba las medidas que podrían aplicarse en una coyuntura como la actual (inestabilidad financiera que desemboca en depresión). A Bernanke el escenario que menos le gusta es el de la deflación. Y, ese es el verdadero peligro, porque un escenario de deflación sostenida puede ser destructivo para la economía ya que la recuperación no sería sencilla, tardaría posiblemente una década. Para evitarlo, Bernanke piensa que se debe actuar con todo el arsenal que se tenga: bajadas de los tipos de interés, reducción de impuestos; es decir, política monetaria y fiscal complementada, añadiríamos nosotros, con la participación del Estado a través, por ejemplo, de la obra pública. Bernanke no se queda ahí porque aunque los tipos de interés estén entre el 0 y el 0,25 *se pueden comprar bonos y titulizaciones o darle a la máquina de imprimir dinero*. Obama se ha dado cuenta de la magnitud del problema y ha preparado un plan de recuperación económica que tendrá un presupuesto de 590.155 euros, lo que representa el 6% del PIB del país, el plan intenta lograr la creación de 2,5 millones puestos de trabajo hasta 2015, el plan se complementa con rebajas fiscales para las rentas bajas y medias y los contribuyentes con mayor poder adquisitivo (250.000 dólares) mantendrá su fiscalidad actual. El Gobierno de España debería hacer algo similar. Si no, solo un arreglo milagroso de los agujeros del cubo de Okun de las entidades financieras nos permitirá salir de la crisis. Y nuestra fe en los milagros económicos está muy socavada.