

“Los gobiernos deberían pagar a las empresas todos los ingresos perdidos”

ENTREVISTA MERVYN KING Ex gobernador del Banco de Inglaterra / El regulador que rescató a la banca británica en la crisis financiera ve urgente ahora un salvamento masivo de las firmas amenazadas por el coronavirus.

Roberto Casado. Londres

Lord Mervyn King (Chesham Bois, Inglaterra, 1948) estaba al frente del Banco de Inglaterra cuando estalló la crisis financiera de 2008. Tras un primer instante de dudas sobre la moralidad de ayudar a bancos que habían tomado riesgos excesivos, King colaboró con el Gobierno británico para rescatar a las entidades británicas y evitar un colapso total del sistema financiero y la economía.

Aunque la actual crisis del coronavirus tiene un origen muy diferente, King apunta a la similitud en cuanto a la sorpresa que ha supuesto para casi todo el mundo. En su opinión, es un nuevo ejemplo de la “incertidumbre radical” que reguladores, bancos, inversores y empresas deben afrontar al tomar decisiones, y que es el tema de un nuevo libro publicado por el exgobernador junto al profesor de Oxford John Kay.

King, quien estuvo al frente de la autoridad monetaria de Reino Unido entre 2003 y 2013 y ahora es miembro de la Cámara de los Lores además de profesor en London School of Economics (LSE) y New York University (NYU) Stern School, explica en una entrevista telefónica con EXPANSIÓN que, igual que en la gran crisis financiera, ahora son necesarias medidas urgentes y sin precedentes para salvar la economía.

—Muchos inversores comparan la situación actual con la crisis financiera. ¿Hay lecciones que sirvan ahora para evitar una gran depresión económica?

Lo que estamos viviendo ahora no es una recesión clásica, provocada por un colapso de la confianza que lleva a un frenazo de la demanda. Se trata de un parón de actividad buscado de forma deliberada por los gobiernos, al promover medidas de distancia social como única fórmula que parece funcionar para frenar la propagación del Covid-19.

—¿Cómo se puede evitar que esas consecuencias económicas de la lucha contra el virus provoquen una larga y dura depresión?

Igual que los bancos centrales son los prestamistas de último recurso de la banca, para proporcionarles liquidez

“La recesión llega por las medidas públicas frente al virus; ahora toca salvar las empresas y la economía de mercado”

cuando no encuentran vías de financiación, los gobiernos deben ser ahora los clientes o compradores de último recurso para todas las empresas que se han quedado sin ingresos o han sufrido una fuerte reducción por la crisis. Los restaurantes, aerolíneas, hoteles, cines o gimnasios no tienen culpa de lo sucedido, han sido obligados a cerrar por una emergencia sanitaria, y los gobiernos deberían pagar todos los ingresos perdidos durante la duración de esta crisis. Habría que estimar cuanto hubieran facturado esas firmas en venta de ticket o productos y crear un esquema para compensarles.

— Pero esto supondría un enorme salto en el déficit y deuda pública de muchos países, que podría ser difícil de financiar en los mercados.

La deuda es una cuestión secundaria ahora mismo. Hay fórmulas para financiarla, incluyendo la creación de dinero por los bancos centrales, y los inversores entenderían que es mejor un aumento de deuda que llevar a la bancarrota a cientos de miles de negocios y empresas, provocando una larga depresión. Me preocupa que este escenario incluso podría poner en cuestión la economía de mercado.

— ¿Debería producirse una coordinación internacional para tomar esas medidas?

Ésta es una cuestión nacional. Cada país debe hacer el esfuerzo colectivo de salvar a sus empresas y compartir con generaciones futuras la deuda surgida de esta crisis. No considero factible hacer esto a nivel internacional, ni siquiera en la UE. No hay tiempo de discusiones en Bruselas, y tampoco veo a los españoles dispuestos a subsidiar empresas en Francia y Alemania, o viceversa. Quizá en cien años haya más voluntad de ir hacia una unión fiscal, pero no lo veo ahora. Esto a su vez puede volver a crear dudas sobre el futuro del euro.

— Por tanto, no bastan las medidas anunciadas hasta



Mervyn King, profesor de LSE y NYU Stern, fue gobernador del Banco de Inglaterra de 2003 a 2013.

ahora por gobiernos y bancos centrales, como ayudar a pagar los salarios de los empleados, enviar cheques a las familias o conceder nuevas líneas de crédito a las empresas.

Van en una dirección adecuada, pero podrían ser insuficientes. Lo que necesitan las empresas es mantener sus ingresos de caja durante este periodo, dure tres meses o más.

— Y en el plano sanitario, ¿cómo valora la reacción de los gobiernos ante la pandemia? ¿Se podía haber previsto mejor?

Quién diga que sabía esto con anticipación, miente. En diciembre, cuando empezó a propagarse en China, podía empezar hablarse de la posi-

“Los economistas del futuro estudiarán la crisis financiera y la del virus; el Brexit es un asunto económico menor”

bilidad remota de una pandemia global. Pero la realidad es que todavía no sabemos suficiente sobre el virus. Por tanto, en esta crisis, los Gobiernos deben ser honestos para mantener la credibilidad y persuadir a la gente de cumplir las medidas de distancia social. De las cosas que sabemos del virus, una es que se propaga muy rápidamente y otra que lo mejor que puede frenarlo es el aislamiento. Lo que no se sabe es cuánto durará, a cuánta gente afectará, si habrá tratamientos o vacunas,

o si volverá en el futuro. En Europa, los gobiernos han respondido bien en general, planteando a la población la necesidad de medidas difíciles. En Estados Unidos, se ha sido más autocomplaciente.

— ¿Le parece correcta la actuación del primer ministro británico Boris Johnson durante esta crisis?

La decisión del Gobierno británico de dar cada día un rueda de prensa, donde el primer ministro es acompañado de sus asesores médicos y explica lo que sabe, sin especular, es correcta. Creo que Reino Unido ha sido exitoso al ir tomando decisiones según va teniendo más información.

— ¿Puede Reino Unido unirse en esta crisis, tras la divi-

“Esto es una cuestión nacional y cada país debe aceptar un esfuerzo colectivo; no hay tiempo para discutir en Bruselas”

sión creada por el Brexit?

Espero que sí. Uno de los problemas del Brexit fue que la campaña del referéndum estuvo basada por ambas partes en datos sin fundamento. Los pro-UE diciendo que salir haría perder 4.300 libras a cada familia, y los pro-Brexit prometiendo 350 millones de libras semanales para el NHS. Se ha probado que ambas posiciones no eran ciertas. Por eso, ahora es importante que el primer ministro cuente la verdad y sea honesto con la información disponible para ganarse al país.

— ¿Es Reino Unido más vulnerable a la recesión del virus por el Brexit?

Cuando los economistas estudien en el futuro el periodo 2000-2020, se fijarán en la crisis financiera y la del coronavirus. El Brexit es un asunto económico menor.

— ¿Qué lecciones de esta crisis quedarán para el futuro?

La primera es que los sistemas sanitarios deberán disponer de mayor capacidad y recursos para responder a este tipo de pandemias. En el futuro podría llegar un virus todavía más letal que el Covid-19. La segunda es que hará falta un mecanismo para frenar de manera rápida los viajes internacionales, que se han demostrado como una vía de rápida propagación de las enfermedades.

— El problema es que la próxima amenaza, en lugar de sanitaria, podría llegar desde otro ángulo muy distinto: un desastre climático, una guerra o un gran ataque cibernético...

Efectivamente, no sabemos cuál será el origen de la próxima crisis. Por eso, las empresas en lugar de buscar simplemente una máxima eficiencia para generar beneficios, tienen que ser robustas y resistentes para seguir funcionando ante cualquier escenario, aunque esa estructura tenga costes a corto plazo. Tomar decisiones o riesgos en base a modelos con probabilidades sobre potenciales acontecimientos futuros no tiene sentido. Siempre llegan sorpresas o cisnes negros.

— Al menos, la banca sí parece más fuerte que en la anterior crisis.

Sí, aunque todavía no es invulnerable. Los test de estrés a los bancos habría que cambiarlos, en lugar de examinar las entidades ante un único escenario adverso, habría que enfrentarlas a un rango de múltiples situaciones.