

# Es hora de arriesgar

GEORGE SOROS

EL PAÍS - NEGOCIOS - 29-03-2009

La próxima reunión del G-20 es un acontecimiento crucial. A no ser que se introduzcan medidas prácticas para ayudar a los países situados en la periferia del sistema financiero mundial, los mercados mundiales sufrirán otra racha de descensos como la de febrero, cuando el secretario del Tesoro estadounidense, Timothy Geithner, no presentó ninguna medida práctica para recapitalizar el sistema bancario estadounidense.

La actual crisis financiera es distinta de todas las que hemos experimentado desde la Segunda Guerra Mundial. En ocasiones anteriores, siempre que el sistema financiero estaba a punto de venirse abajo, las autoridades se organizaban y lo alejaban del peligro. Esta vez, el sistema se vino abajo el pasado septiembre a raíz del hundimiento de Lehman Brothers, y hubo que aplicarle la respiración artificial. Entre otras medidas, Europa y EE UU han garantizado de hecho que no permitirán que quiebre otra institución financiera importante.

Esta medida hacía falta, pero ha tenido consecuencias adversas inesperadas: otros muchos países, desde Europa del Este hasta América Latina, pasando por África y el sureste de Asia, no podían ofrecer garantías igualmente convincentes. Animado por la decisión de las autoridades financieras en el centro de la economía mundial de proteger sus instituciones, el capital huyó de la periferia. Las monedas se devaluaban, los tipos de interés subían y los impagos de los créditos se disparaban. Cuando se escriba la historia de esta crisis, se recordará que

-al contrario que durante la Gran Depresión- el proteccionismo se impuso en las finanzas por encima del comercio.

Las instituciones financieras internacionales se enfrentan ahora a una nueva misión: proteger a los países de la periferia de una tormenta iniciada en el centro. Están acostumbradas a tratar con los gobiernos; ahora tienen que aprender a lidiar con el desmoronamiento del sector privado. Si no lo hacen, las economías periféricas sufrirán aún más que las del centro.

Los países periféricos tienden a ser más pobres y depender más de las materias primas que el mundo más desarrollado, y deben devolver, sólo en 2009, más de 1,4 billones de dólares en préstamos bancarios. Estos préstamos no pueden renovarse sin ayuda internacional.

El primer ministro británico, Gordon Brown, ha reconocido el problema y lo ha situado en la agenda del G-20. Pero en el transcurso de los preparativos han surgido profundas diferencias de actitud, en especial entre EE UU y Alemania.

EE UU reconoce que sólo usando el crédito del Estado en la mayor medida posible se puede impedir el hundimiento del crédito en el sector privado. Alemania, traumatizada por el recuerdo de la hiperinflación en la década de 1920 y el consiguiente ascenso de Hitler en la de 1930, es reacia a endeudarse en exceso y sembrar con ello las semillas de la futura inflación. Ambas posturas son firmes y pueden defenderse con argumentos válidos desde el punto de vista del país afectado. Pero la controversia amenaza con desestabilizar la reunión del 2 de abril.

Debería ser posible que ambos bandos respetasen la postura del otro sin abandonar la suya propia y que encontrasen un punto intermedio. En lugar de establecer un objetivo universal del 2% del PIB para los planes de estímulo, basta con aceptar que los países periféricos necesitan ayuda internacional para proteger sus sistemas financieros y emprender políticas anticíclicas. Esto redundaría en interés de todos. Si permiten que las economías periféricas se hundan, los países desarrollados también saldrán perjudicados.

Tal y como están las cosas, la reunión del G-20 producirá algunos resultados concretos: es probable que se dupliquen de hecho los recursos del Fondo Monetario Internacional, principalmente mediante el mecanismo del Nuevo Acuerdo de Endeudamiento, que puede activarse sin resolver la molesta cuestión de reasignar los derechos de voto en las instituciones financieras internacionales.

Esto bastará para permitir que el FMI acuda en ayuda de países concretos con problemas, pero no proporcionará una solución sistémica sin condiciones. Dicha solución está fácilmente disponible en forma de derechos especiales de giro. El mecanismo existe y ya se ha usado a pequeña escala.

Los derechos especiales de giro son muy complicados y difíciles de entender, pero se resumen en la creación internacional de dinero. Los países que están en condiciones de crear su propio dinero no los necesitan, pero los países de la periferia, sí. Los países ricos deberían por lo tanto ceder sus asignaciones a los países necesitados.

Esto no provocaría un déficit presupuestario para los países ricos. Los países receptores tendrían que pagar al FMI una tasa de interés muy baja: el tipo medio compuesto de los bonos del tesoro de todas las monedas convertibles. Podrían usar libremente sus asignaciones, pero las instituciones financieras internacionales supervisarían el uso de las asignaciones prestadas para garantizar que los fondos se gastan bien. Es difícil pensar un plan en el que la relación coste-beneficio sea tan favorable.

Además de este aumento único de los recursos del FMI, debería haber emisiones anuales considerables de derechos especiales de giro, por ejemplo, 250.000 millones de dólares, mientras dure la recesión. Para que el plan tenga efectos anticíclicos, las emisiones de derechos especiales de giro deberían ser amortizables en tramos cuando la economía mundial se recaliente. Es demasiado tarde para acordar la emisión en la próxima reunión del G-20, pero bastaría con que el presidente Barack Obama la propusiera y la mayoría de los participantes la respaldase en principio para animar los mercados y convertir la reunión en un resonante éxito.