

# El siguiente Bretton Woods

JOSEPH E. STIGLITZ

EL PAÍS - Opinión - 09-11-2008

El mundo está cayendo en una grave desaceleración mundial, probablemente la peor del último cuarto de siglo, quizá incluso la peor desde la Gran Depresión de 1929. Una crisis que, en más de un sentido, es made in USA, fabricada en Estados Unidos.

Estados Unidos exportó sus hipotecas tóxicas al resto del mundo en forma de títulos respaldados por activos. Exportó su filosofía desreguladora del mercado libre, algo que ahora hasta Alan Greenspan, su sumo sacerdote, admite que fue un error. Exportó su cultura de irresponsabilidad empresarial y la opaca práctica de las opciones de compra de acciones, que fomentan esa mala contabilidad que, al igual que ocurrió en los escándalos de Enron y Worldcom hace unos pocos años, tan importante ha sido en este descalabro. Como colofón, EE UU ha exportado su desaceleración económica.

La Administración de Bush ha acabado haciendo lo que todos los economistas le instaban a hacer: inyectar más liquidez en los bancos. Sin embargo, como siempre, el problema está en los detalles, y puede que el secretario del Tesoro estadounidense, Henry Paulson, haya logrado incluso echar por tierra esta buena idea, ya que parece haber concebido una recapitalización bancaria que no va a producir la reactivación del crédito, algo que no sería nada bueno para la economía.

Más importancia tiene aún que las condiciones impuestas por Paulson a los bancos estadounidenses receptores de capital sean mucho peores

que las dictadas por el primer ministro británico Gordon Brown (por no hablar de las que consiguió Warren Buffett cuando proporcionó mucho menos dinero a Goldman Sachs, el banco de inversión más sólido de EE UU). Los precios de las acciones demuestran que, para los inversores, éste ha sido un acuerdo excelente.

Una de las razones para preocuparse por el mal acuerdo que se ha ofrecido a los contribuyentes estadounidenses es la deuda nacional que se nos viene encima. Antes incluso de esta crisis financiera, estaba previsto que el endeudamiento de EE UU pasara de 5,7 billones de dólares en 2001 a más de 9 billones este año. Por sí sola, la deuda del presente año se acercará al medio billón, y la del año próximo, al acentuarse la desaceleración en Estados Unidos, será todavía mayor. El país necesita un gran paquete de medidas de estímulo. Pero los conservadores fiscales de Wall Street (sí, los mismos que nos han conducido a este bajón) ahora pedirán que se modere el déficit (lo cual nos recuerda a Andrew Mellon en la Gran Depresión de 1929).

Podemos decir que la crisis se ha extendido a los mercados emergentes y a los países menosdesarrollados. Por curioso que parezca, Estados Unidos, pese a todos sus problemas, sigue considerándose el lugar más seguro para depositar el dinero. Supongo que no es muy sorprendente, ya que, con todo, el aval del Gobierno de EE UU tiene más credibilidad que el de un país del Tercer Mundo.

Mientras Estados Unidos rebaña los ahorros del mundo para solucionar sus problemas, las primas de riesgo se disparan y, por todas partes, la renta, el comercio y los precios de las materias primas se hunden. Los países en vías de desarrollo van a pasarlo mal. Probablemente algunos

vayan a sufrir más que otros: los que ya antes de que arriera la crisis tenían un considerable déficit comercial, los que debían refinanciar una deuda nacional y los que mantenían vínculos comerciales estrechos con Estados Unidos. Los países que, como China, no han liberalizado del todo sus mercados financieros y de capital, se congratularán de no haber cedido ante Paulson y el Tesoro estadounidense, que les conminaban a hacerlo.

Muchos están pidiendo ayuda ya al Fondo Monetario Internacional (FMI). Lo que se teme es que, al menos en ciertos casos, el FMI retome sus antiguas y fallidas recetas, basadas en una contracción fiscal y monetaria que no hará más que incrementar la injusticia en el mundo. Aunque los países desarrollados apliquen políticas estabilizadoras anticíclicas, los que están en vías de desarrollo se verán obligados a tomar otras de carácter desestabilizador que alejarán el capital cuando más lo necesitan.

Hace diez años, en la época de la crisis asiática, se habló mucho de la necesidad de reformar la arquitectura financiera mundial. Es evidente que se hizo poco, demasiado poco. En esa época, muchos pensaban que lo que de verdad buscaban esos nobles llamamientos era impedir una auténtica reforma: los que se habían beneficiado del sistema anterior sabían que la crisis pasaría y, con ella, las demandas de reforma. No podemos permitir que eso vuelva a ocurrir.

Quizá estemos de nuevo ante una situación como la de Bretton Woods. Las antiguas instituciones han reconocido que la reforma es necesaria, pero se mueven tan lentas como los glaciares. No hicieron nada por impedir la crisis actual y preocupa que no sean capaces de reaccionar eficazmente ahora que arriera.

Tuvieron que pasar 15 años y una guerra mundial para que el mundo se reuniera a abordar las debilidades del sistema financiero común que contribuyó a la Gran Depresión de 1929. Esperemos que en esta ocasión no nos cueste tanto tiempo, ya que, dado el grado de interdependencia global, simplemente los costes serían demasiado elevados.

Sin embargo, mientras que el antiguo Bretton Woods lo dominaron Estados Unidos y Gran Bretaña, el panorama global actual es notablemente distinto. De igual manera, las antiguas instituciones de Bretton Woods acabaron definiéndose a partir de un conjunto de doctrinas económicas que ahora se han revelado fallidas, no sólo en los países en vías de desarrollo, sino en el propio núcleo del capitalismo. La inminente cumbre mundial, para conducir realmente a la creación de un orden financiero más estable y equitativo, deberá enfrentarse a estas nuevas realidades.

\*Joseph E. Stiglitz, catedrático de Economía de la Universidad de Columbia y premio Nobel de Economía en 2001, es coautor, junto a Linda Bilmes, de *The three trillion dollar war: the true costs of the Iraq conflict*. © Project Syndicate, 2008. Traducción de Jesús Cuéllar Menezo.