

Hipocresía financiera

JOSEPH STIGLITZ

EL PAÍS - Opinión - 30-11-2007

Este año vivimos el décimo aniversario de la crisis del Este asiático, que comenzó en Tailandia el 2 de julio de 1997 y se extendió a Indonesia en octubre y a Corea en diciembre. Acabó por convertirse en una crisis financiera mundial que alcanzó a Rusia y a varios países latinoamericanos, como Brasil, y desató una serie de fuerzas que siguieron actuando en años sucesivos: podría decirse que Argentina, con la situación que vivió en 2001, es una de sus víctimas.

Hubo muchas otras víctimas inocentes, entre ellas países que ni siquiera participaban en los flujos internacionales de capitales que constituyeron el origen de la crisis. Uno de los más afectados, por ejemplo, fue Laos. Aunque todas las crisis acaban pasando, en aquel momento nadie sabía la amplitud, la profundidad ni la duración que iban a tener las recesiones y depresiones derivadas. Fue la peor crisis mundial desde la Gran Depresión.

En mi calidad de economista jefe y vicepresidente primero del Banco Mundial, estuve en medio de la conflagración y de los debates sobre sus causas y las respuestas políticas adecuadas. Este verano y este otoño he vuelto a visitar muchos de los países afectados, entre ellos, Malasia, Laos, Tailandia e Indonesia. Es alentador ver cómo se han recuperado. Esos países tienen hoy un crecimiento del 5%, el 6% o más; no tan rápido como en los tiempos del milagro del Este asiático, pero mucho más de lo que numerosos observadores previeron tras la crisis.

Muchos países cambiaron sus políticas, pero en direcciones muy diferentes a las que había recomendado el FMI. Los pobres fueron unos de los que más sufrieron las consecuencias de la crisis, dado que los salarios cayeron en picado y el desempleo se disparó. A medida que los países iban saliendo del agujero, muchos decidieron dar una nueva importancia a la "armonía", en un intento de reparar la brecha creciente entre ricos y pobres, áreas urbanas y zonas rurales. Dieron más peso a las inversiones en las personas, lanzaron iniciativas llenas de imaginación para llevar la sanidad y el acceso al dinero a más ciudadanos y crearon fondos sociales para ayudar a desarrollar las comunidades locales.

Al examinar la crisis 10 años después, podemos ver con más claridad hasta qué punto se equivocaron los diagnósticos, recetas y pronósticos del FMI y el Tesoro estadounidense. El problema fundamental fue la liberalización prematura de los mercados de capitales. Por eso es irónico que el secretario del Tesoro [ministro de Hacienda] de Estados Unidos esté volviendo a recomendar la liberalización de los mercados de capitales en India, uno de los dos grandes países en vías de desarrollo (junto con China) que salió indemne de la crisis de 1997.

No es casualidad que a estos países, que no habían liberalizado del todo sus mercados de capitales, les haya ido tan bien. Las investigaciones posteriores del FMI han confirmado lo que dicen todos los estudios serios: la liberalización de los mercados de capitales causa inestabilidad, pero no necesariamente promueve el crecimiento (India y China han sido, asimismo, las economías que han crecido más deprisa).

Desde luego, a Wall Street (cuyos intereses representa el Tesoro estadounidense) le beneficia la liberalización de los mercados de capitales: gana dinero con las entradas de capital, con las salidas y con la reestructuración que se produce en el caos resultante. En Corea del Sur, el FMI aconsejó la venta de los bancos del país a inversores estadounidenses, pese a que los coreanos llevaban 40 años manejando su economía de forma admirable, con más crecimiento y más estabilidad que Estados Unidos y sin los escándalos sistemáticos tan frecuentes en los mercados financieros norteamericanos.

En algunos casos, hubo empresas estadounidenses que compraron los bancos, los conservaron hasta que Corea se recuperó y luego los vendieron, con miles de millones de dólares de ganancia. En su prisa por hacer que los occidentales compraran los bancos, el FMI se olvidó de un detalle: garantizar que Corea del Sur pudiera recobrar por lo menos una parte de esos beneficios mediante los impuestos. Es discutible que los inversores norteamericanos tuvieran más experiencia de banca en los mercados emergentes; pero lo que es indudable es que tenían más experiencia en evasión de impuestos.

El contraste entre los consejos del FMI y el Tesoro estadounidense al Este asiático y lo que ha ocurrido en el actual desastre de las hipotecas de alto riesgo es innegable. A los países del Este asiático se les dijo que elevaran sus tipos de interés, en algunos casos hasta el 25%, el 40% o más, lo cual provocó una oleada de impagos. En la crisis actual, la Reserva Federal de Estados Unidos y el Banco Central Europeo han reducido los tipos de interés.

Asimismo, los países atrapados en la crisis del Este asiático recibieron consejos sobre la necesidad de más transparencia y mejor regulación. Sin embargo, la falta de transparencia fue un factor fundamental en la crisis crediticia de este verano; las hipotecas envenenadas estaban troceadas, repartidas por todo el mundo, empaquetadas con productos mejores y disimuladas como garantías, de tal forma que nadie podía estar seguro de quién tenía qué. Y ahora se oye un coro de voces de cautela sobre las nuevas normativas, que, supuestamente, podrían ser un obstáculo para los mercados financieros (incluida su explotación de los prestatarios mal informados, que constituye la raíz del problema). Por último, a pesar de todas las advertencias sobre los riesgos morales, los bancos occidentales han conseguido que se les rescatara, en parte, de sus malas inversiones.

Después de la crisis de 1997, se alcanzó el consenso de que era necesaria una reforma fundamental de la arquitectura financiera mundial. Pero el sistema actual, aunque puede provocar una inestabilidad innecesaria e imponer tremendos costes a los países en vías de desarrollo, es útil para determinados intereses. No es extraño, pues, que, 10 años más tarde, no se haya producido ninguna reforma importante. Ni tampoco que el mundo vuelva a enfrentarse a un periodo de inestabilidad financiera general con resultados inciertos para las economías mundiales.