

Afrontar el miedo

DOMINIQUE STRAUSS-KAHN

EL PAIS - NEGOCIOS - 02-11-2008

A pesar de que la contracción del crédito interbancario se ha empezado a mitigar tras el rescate de los sistemas financieros en los países avanzados, las tendencias negativas de los indicadores económicos han provocado la caída de las bolsas. La presión sobre los mercados emergentes, que muchos creían "desconectados" del resto, ha aumentado a medida que se cobran los créditos extranjeros y se venden los activos.

Dado el temor que se ha apoderado de los consumidores, las empresas y los países, se empieza a hablar ya no de una recesión en los países avanzados, sino de una depresión global. Hay un pesimismo de que no se puede hacer nada para evitarlo.

¿Qué sucede? ¿Acaso las medidas que se adoptaron para apuntalar el sistema financiero fueron incorrectas? Definitivamente no. El suministro de liquidez, la recapitalización de la banca y los seguros de depósitos más uniformes en todos los países avanzados fueron medidas adecuadas y necesarias. Pero son apenas un primer paso.

En los países avanzados, la caída del valor de los activos, y más en general el temor de lo que vendrá, ha destrozado la confianza. El consumo disminuye y las empresas reducen sus inversiones. La crisis financiera ha producido una aguda reducción de la demanda, lo que los economistas llaman una "recesión keynesiana".

Para ayudar a recuperar la confianza, la única alternativa es utilizar herramientas macroeconómicas para impulsar la demanda y sostener la producción. La política monetaria se puede utilizar en países donde las tasas de interés siguen altas, pero es probable que su efecto sea limitado en una situación de contracción del crédito. La política fiscal debe desempeñar un papel central. La expansión fiscal siempre es arriesgada, puesto que aumenta la deuda y eleva los peligros a futuro. Pero, dada la actual situación, los beneficios exceden los costes en países con deudas sostenibles.

Los mercados emergentes se enfrentan a un problema adicional. No sólo deben contemplar la perspectiva de la caída de las exportaciones y la confianza; también son las últimas víctimas de una crisis financiera que se inició en EE UU, llegó a Europa y ahora ha atravesado sus fronteras.

Los bancos extranjeros están reduciendo créditos. Los inversionistas extranjeros están repatriando capitales a una escala sin precedentes. Irónicamente, las medidas que se adoptan para resolver la crisis en los países avanzados hacen que resulte más atractivo llevar el dinero a casa, lo que complica la vida de los mercados emergentes.

A fin de apuntalar sus sistemas financieros y la demanda global, los emergentes deben estar dispuestos a adoptar medidas similares a las que han aplicado los países avanzados. Pero la reciente prosperidad de muchos de esos mercados proviene del acceso al capital mundial. Una interrupción súbita de esos flujos es un duro golpe y plantea desafíos especiales que esos países no pueden resolver por sí solos.

Por eso, los países avanzados deben estar preparados para otorgar el financiamiento necesario y a un nivel sin precedentes. La alternativa es la perspectiva de impagos generales de deuda, controles bancarios y proteccionismo -algo que retrasaría a estos países y a la economía mundial en conjunto durante años.

El FMI tiene recursos para comprometer hasta 250.000 millones de dólares. Ha puesto en marcha mecanismos que le permitirán facilitar con rapidez recursos con condiciones limitadas a la política de respuesta a la crisis de que se trate. Además, el Fondo está elaborando una línea de liquidez para proporcionar recursos inmediatos a mercados emergentes con buen desempeño y políticas y fundamentos sólidos.

Esto deberá dar confianza al inversionista. Pero, dada la escala de los flujos de capital, también insto a Gobiernos y bancos centrales de los países avanzados a que den financiación en paralelo a la del FMI. También estoy convencido de la necesidad de hallar formas de utilizar los recursos de los países que tienen grandes reservas. El FMI hará su parte, pero se necesitan todas estas acciones para reforzar la credibilidad de la respuesta global coordinada a la crisis.

También debemos mirar el futuro -sobre todo el de los países de bajos ingresos en África-. Su escasa participación en mercados internacionales les ha protegido en cierto modo de la tormenta. Pero es una calma frágil que probablemente no durará.

Muchos países de bajos ingresos se verán afectados por la caída de precios de los productos básicos. A otros, incluidos los que estaban siendo la nueva frontera de los mercados emergentes, el acceso al

capital extranjero podría interrumpirse. Esos países también necesitarán ayuda. Para evitar tragedias humanas serán esenciales los préstamos del FMI y de los bancos de desarrollo globales, así como mantener en sus niveles actuales la ayuda de los donantes.

La dinámica del miedo es catastrófica en potencia, pero se puede romper. Al margen de los problemas del sistema financiero, las enormes mejoras en tecnología, productividad y progreso social -los verdaderos fundamentos- a lo largo de los años son testimonio genuino del poder de la globalización como una fuerza para el bien. Puede ser tarde para evitar una recesión en países avanzados y una desaceleración en el resto, pero no es demasiado tarde para impedir una depresión global.