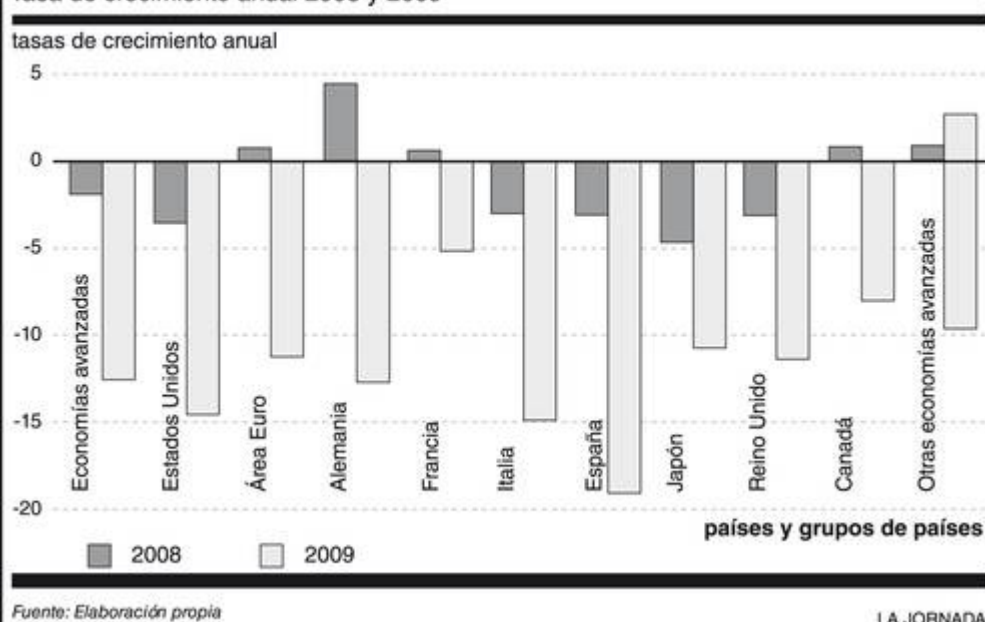


## Crisis del capitalismo mundial / XXI

**SOROS PROPONE UN PROGRAMA DE RECUPERACIÓN ECONÓMICA**

### Economías avanzadas. Formación bruta de capital fijo.

Tasa de crecimiento anual 2008 y 2009



Habiendo postulado la *hipótesis sobre la superburbuja* de expansión del crédito, que se habría acelerado a partir de 1980 y se habría desinflado después del estallido de la burbuja hipotecaria, lo cual analicé en la entrega del 29/05/09, Soros aborda otros temas en el libro *The Crash of 2008 and What it Means* (segunda edición ampliada, Nueva York, 2009) que vengo examinando; entre ellos: una historia financiera-económica vista desde su perspectiva de especulador exitoso; en tiempo real, analiza las finanzas entre el primero de enero y el 23 de marzo de 2008 (cuando envié la primera edición del libro a la imprenta); escribiendo ya en 2009 (segunda edición enviada a la imprenta en abril de 2009) analiza la recesión; esboza un programa de recuperación económica; y termina analizando las perspectivas para 2009 y el destino de su nuevo paradigma (de la *reflexividad*). Hoy comento el programa de recuperación económica (pp. 171-191).

El estallido de burbujas, dice, causa contracción del crédito, deflación y destrucción catastrófica de riqueza, el peso de la deuda acumulada puede hundir al sistema bancario y empujar la economía a la depresión (en la gráfica se muestra la estrepitosa caída de la formación bruta de capital fijo estimada entre 2008 y 2009 por el FMI). Para evitarlo se requieren medidas heterodoxas y radicales de política, pues la única manera de escapar de la deflación y la recesión globales es induciendo su opuesto: la inflación, y luego reduciéndola. El paquete de recuperación comprende cinco elementos: estímulos fiscales; re-estructuración radical del sistema hipotecario; recapitalización (y reforma) del sistema bancario; innovativa política energética; y reforma del sistema financiero internacional. Abordo sólo algunos de ellos. Sobre el primer punto, dice que el paquete fiscal se encuentra ya bien avanzado.

Se requiere un cambio sistémico en el *sistema hipotecario*, mismo que las condiciones actuales hacen necesario y posible. Reitera que la causa de la crisis hipotecaria de EU radica en la posibilidad que tiene quien otorga el crédito de trasladar totalmente el riesgo (*riesgo moral*), con lo cual predomina la motivación de maximizar el cobro de comisiones. Propone que se adopte el sistema danés en el cual el acreedor original retiene el riesgo crediticio sobre el principal y los tenedores de bonos hipotecarios sólo asumen el riesgo sobre los intereses.

Soros señala que no hay un modelo adecuado de sistema bancario (en realidad financiero) que invocar. El sistema financiero se volvió demasiado grande y rentable y en el futuro debe reducir su tamaño y estar bajo el control de las autoridades financieras. Hace notar una contradicción central de nuestro tiempo aunque no la llama así:

“Mientras los mercados financieros se volvieron globales, las autoridades siguieron siendo nacionales. Puesto que los mercados globales son benéficos, las autoridades deben volverse también más internacionales y las instituciones financieras internacionales deben servir los intereses de todos sus miembros de manera más equitativa”.

Soros critica el programa de rescate de activos problemáticos (TARP, por su nombre en inglés) puesto en marcha por la administración Bush. En un artículo de octubre de 2008 Soros propuso cómo usar mejor los 700 mil millones de dólares del programa: el gobierno compraría acciones preferenciales convertibles para capitalizar a los bancos hasta que alcanzaran los requerimientos de capital vigentes. Una vez recapitalizados los bancos, el requerimiento de capitalización sería reducido para estimularlos a otorgar créditos. Desatado el crédito y despertado el peligro inflacionario, los requerimientos de capital se elevarían por encima de los niveles hoy vigentes, para que el apalancamiento del sistema bancario se redujera, lo que es un objetivo deseable de largo plazo. Ante los errores de la pasada administración, la situación financiera se siguió deteriorando durante 2008 y se estima, cuenta Soros, que el monto ahora requerido para recapitalizar a los bancos es de 3.5 billones (millones de millones) de dólares, pero como su valor de capitalización en la bolsa de valores es de sólo un billón, capitalizarlos conllevaría nacionalizarlos, lo que en EU se considera de mal gusto.

Por tanto, Obama está limitado a usar lo que queda de los 700 mil millones para tratar de lograr algo en este tema: con 100 mil millones se propone crear un “banco agregador” que, usando la posibilidad de endeudamiento podría comprar un billón de activos tóxicos, comenta Soros. Un camino similar fue el que finalmente (posterior a la fecha de cierre del libro de Soros) adoptó Geithner, el secretario del Tesoro. Soros considera esta vía como un subsidio oculto a los bancos y piensa que haría muy difícil conseguir los fondos ulteriores requeridos para que los bancos empezaran a otorgar créditos. Señala un mejor camino: en lugar de remover los activos tóxicos de los balances generales de los bancos, ponerlos en *una bolsa lateral* como lo están haciendo los fondos de cobertura. En esas bolsas laterales quedarían congelados también los montos requeridos de capital. Con ello se limpiarían los balances generales y se crearían buenos bancos aunque descapitalizados. Con el billón de dólares que se va a dedicar a comprar activos tóxicos se podría, entonces, capitalizar a los bancos, mientras el resto del capital requerido podría provenir del sector privado. Una de las diferencias entre esta vía y la adoptada por la administración Obama es que ésta cede, otra vez más, ante el chantaje del capital financiero y mantiene viva la lógica del riesgo moral (“me arriesgo porque sé que tú me salvas si me va mal”), dejando sin resolver este problema estructural central.

El sistema financiero internacional, lejos de proveer un campo de juego parejo, ha favorecido a EU en detrimento de los países de la periferia, que están sujetos a la disciplina dictada por el Consenso de Washington (de la cual EU está exento), y los ha forzado a llevar a cabo políticas procíclicas, señala Soros en un texto que muchos suscribiríamos. Las instituciones financieras internacionales se enfrentan ahora, agrega, a una nueva tarea: proteger a los países de la periferia de los efectos de la crisis originada en EU. Uno de los objetivos que habría que lograr, señala, es que puedan llevar a cabo políticas anticíclicas, para lo cual propone ampliar los Derechos Especiales de Giro (DEG) del FMI, y que los países ricos prestaran, o mejor donaran, sus DEG a los países pobres. Para dotarlos de liquidez a corto plazo, sería necesario que: a) el FMI ampliara, a través de un fondo al que contribuirían los países con superávit crónico, la disponibilidad que otorgó a los países de poder girar hasta cinco veces sus cuotas anuales; y b) los bancos centrales de los países desarrollados amplíen líneas de *swaps* a los países en desarrollo, nominadas en las monedas de éstos.