

COLUMNA DE HERNÁN BUCHI:

Las propuestas del Tesoro de Estados Unidos ¿son la solución definitiva?

● —————
El economista explica cómo, a su juicio, la indefinición política está profundizando la crisis global.

DE PUÑO Y LETRA B 6

Las propuestas del Tesoro de los EE.UU.: ¿Solución definitiva?

La falta de resolución oportuna de las primeras dificultades del sistema financiero mundial en 2007 se ha transformado en una recesión económica de gran magnitud, y por ello es imposible no referirse a esta materia una vez más. Las últimas cifras muestran disminuciones del comercio mundial sobre el 20%, y el FMI proyecta una caída del PIB mundial de 0,5% a 1,5% este año.

Chile ha sufrido un impacto aún mayor que el de la economía estadounidense, creciendo apenas sobre el 3% en 2008,

lejos del 4% asegurado por las autoridades. Lo mismo sucede al analizar el desempeño del empleo: en proporción a las respectivas fuerzas de trabajo, Chile está más afectado que EE.UU.

En este contexto, sabiendo que una pronta recuperación mundial es importante para nuestra economía y que ésta requiere que vuelva la confianza en las instituciones financieras mundiales, ¿son

alentadores los últimos anuncios del secretario del Tesoro? Si la pregunta se refiere a las propuestas sobre nuevas regulaciones y controles, la respuesta es no. Aun si las considerásemos adecuadas, su impacto es futuro y no acelerará hoy el regreso de la certidumbre a los mercados. Por otro lado, los principales problemas se produjeron en instituciones fuertemente regula-

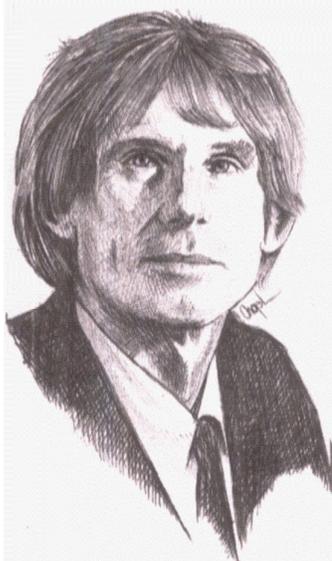
La aparición directa del Presidente Obama reconociendo el rol de los bancos podría indicar el inicio de una nueva actitud del gobierno de EE.UU.

das, de modo que mayores regulaciones no aportarán mucho. Más interesante es lo que se ha comentado, aunque sin propuestas concretas, sobre los cambios en las facultades y procedimientos para manejar instituciones financieras en problemas, aun cuando tampoco puedan resolver los problemas de hoy.

Mejores procedimientos para manejar instituciones financieras en crisis es el cora-

zón del círculo vicioso entre problemas financieros y caídas de la economía. El proceso de creación de riqueza y bienestar se basa en la confianza. El sistema financiero, creador de dinero, es la base de esa necesaria confianza, ya que opera como nodo central de los contratos. Un buen sistema institucional para situaciones de quiebra en general debe considerar mecanismos expeditos para ajustar esos contratos cuando no son cumplibles, sin destruir el proceso de intercambio en el intertanto. Pero, para el caso del sistema financiero, no son operativas las normas generales de otros sectores de la economía y la solución que hoy predomina en el mundo —un gobierno con el monopolio de la emisión de dinero, que controla y regula y que ante las primeras dificultades debe actuar con celeridad devolviendo la confianza— no funciona bien.

El sistema político no comprende cabalmente el rol que él mismo se ha asignado, por lo que dilatan las soluciones, agudizando la crisis financiera hasta el punto en que el capital contable y el valor intangi-



ble del negocio no alcanzan para amortiguar las pérdidas. Por ello, propuestas que permitan superar esos inconvenientes son bienvenidas.

El gobierno estadounidense no ha anunciado reformas significativas en este ámbito; Chile, que vivió el mismo problema en el 82, tomó algunas medidas que en su momento facilitarían la acción del gobierno y del mercado para

salir de la crisis. Destacan entre ellas una exigencia mayor de capital; la prioridad de pago de los acreedores de los bancos para los depósitos líquidos o con vencimiento a 30 días; el encaje por el 100% de esos depósitos; un procedimiento expedito y ágil para que los acreedores acepten cambios en las condiciones de sus contratos, pudiendo incluso capitalizarse parcialmente, y la facultad para extender las regulaciones bancarias a toda entidad que pusiera en riesgo el sistema financiero.

Como dijimos, es la indefinición política la que ha profundizado la crisis actual. Asumido el Presidente Obama parecía que se actuaría rápido, pero las dudas políticas impulsadas por el costo en imagen de apoyar al sistema financiero paralizaron a un equipo conocedor y con experiencia.

Por otra parte, la propuesta de creación de un mecanismo público privado para comprar activos tóxicos es alentadora. Probablemente un esfuerzo de este tipo en el año 2007, unido a facilidades para los deudores involucrados y con aumentos de capital privado de las mag-

nitudes que existieron, habría cambiado la historia y la economía del mundo no estaría en la actual recesión. Pero hoy difícilmente bastará por sí sola. Los problemas son ya mucho mayores y la incertidumbre que la misma autoridad ha generado es demasiado grande, lo que hace el camino más largo y difícil.

El mercado lo percibe, y por ello el costo de financiamiento de mediano plazo de los bancos es varias veces superior al del gobierno y mayor al de otro tipo de compañías. No es raro entonces que la intermediación financiera siga paralizada y sin el rol de la Reserva Federal como prestamista directo la economía hubiera caído aún más. Sin embargo, lo bueno de este nuevo programa y de la aparición directa del Presidente Obama reconociendo el rol de los bancos es que podría indicar el inicio de una nueva actitud del gobierno de EE.UU. Si es así, estaríamos ante un camino que traerá la solución definitiva y que permitirá mirar esta crisis alejarse en el pasado.

Hernán Büchi es ex ministro de Hacienda