



Solución chilena para la crisis financiera mundial

■ PESE A todos los esfuerzos de las autoridades norteamericanas, el mercado financiero de Estados Unidos aun no logra estabilizarse. Esto pone una dificultad mayor a los intentos por acotar en tiempo y magnitud los efectos de la crisis. Al buscar las razones para esta situación, aparece, a mi juicio, con nitidez un problema central: no hay certeza sobre la solvencia de los principales bancos en el país del norte. Al ser esto así, no importa la cantidad de liquidez que las autoridades monetarias inyecten en la economía; el sistema financiero los chupa como una esponja, pues se presume que podría sufrir escasez de capital y necesitar esos fondos para no caer en insolvencia. Como lo ha hecho ver

No queremos decir con esto que la solución sea fácil, pero creemos que se podría ser más asertivos y tener una sola gran línea de política que responda al problema de fondo, sin perjuicio que puedan haber medidas complementarias que se hagan cargo de problemas puntuales. Esto en lugar de paquetes sucesivos de medidas que van detrás de los acontecimientos y delatan confusión. Si la percepción de insolvencia es de verdad el problema y la magnitud no se conoce, la solución tendría que venir por la vía de dar más plazo a las instituciones financieras para pagar sus pasivos. Esa es la clave.

Si uno no sabe si puede pagar sus pasivos porque la calidad de sus activos está puesta

de ese tipo.

En Estados Unidos se produce mucha polémica cuando se habla de nacionalizar los bancos, aludiendo a la necesidad de que el gobierno les inyecte capital, llegando incluso a poseer más de un 50% de la propiedad. Para evitar una discusión ideológica que puede paralizar la solución del problema hay que ser pragmáticos. ¿Por qué no hablar de capitalizar en lugar de nacionalizar, e idear un camino para que la mayoría accionaria vuelva a ser privada al cabo de un tiempo?

Lo cierto es que en Chile tenemos experiencia de sobra al respecto y fue precisamente Hernán Buchi uno de los que ideó y aplicó las más exitosas políticas a este respecto. En una variante de la compra de cartera que se sugiere más arriba, el gobierno capitalizó los principales bancos chilenos luego de la intervención de enero de 1983, introduciendo luego el concepto de deuda subordinada, que no fijó plazo al pago de ésta, sino que estableció la obligación de ir sirviendo esa deuda en la medida que se fueran presentando utilidades. Esta fue sólo una de las medidas aplicadas por el equipo económico chileno luego de la crisis de 1982 y nadie podría calificar a ese equipo de estatista. Quizás vendría siendo tiempo de estudiar en profundidad esas políticas para aplicarlas, con los ajustes del caso, al sistema financiero norteamericano.

La obsesión que existe por tratar de dimensionar el tamaño del problema debe dar paso a un enfoque más pragmático que deje en manos del tiempo esa tarea. ¿No es por lo demás esa la fórmula que siempre aplicamos los seres humanos para dimensionar en definitiva la magnitud de un dolor o de una pérdida?



En Chile tenemos experiencia de sobra al respecto (...). Quizás vendría siendo tiempo de estudiar en profundidad esas políticas para aplicarlas, con los ajustes del caso, al sistema financiero norteamericano



recientemente Hernán Buchi, si bien el Fed y los demás bancos centrales han sido bastante diligentes para enfrentar la crisis y sus políticas son en general acertadas, no puede decirse lo mismo de las autoridades de gobierno de los principales países involucrados.

El gobierno de Estados Unidos ha sido particularmente errático. Ya se han comentado acá y en muchos medios los errores cometidos por Paulson, el secretario del Tesoro de un, a esas alturas, desprestigiado y débil gobierno de George W. Bush. Lo que tiene menos explicación es que la administración de Obama y en particular Tim Geithner no estén enfrentando adecuadamente la situación.

en duda, estamos ante una situación en que ni los bancos ni tampoco las autoridades saben cuánto se necesita para capitalizar a los bancos. Lo que hay que hacer entonces es poner en práctica un plan de capitalización o uno de compra de cartera de los bancos por parte del Tesoro o el Fed y establecer un plazo largo (cinco o diez años) para que los bancos deban recomprar la cartera al gobierno. Eso da tiempo para que los activos subyacentes de esa cartera "muestren" su verdadero valor, ya que hoy día están castigados por la sospecha que recae sobre cualquier activo relativamente sofisticado. El prestigiado economista chileno Ricardo Caballero ha sugerido una solución