



Enfrentar el miedo

Las presiones sobre los países en desarrollo se han intensificado, los préstamos del extranjero se retiran y los activos se liquidan. ¿Qué es lo que pasa? ¿Las medidas que se tomaron hace dos semanas para apuntalar el sistema fueron simplemente inadecuadas?

Pese a que la restricción en el financiamiento interbancario empezó a recuperarse luego del rescate de los sistemas financieros de los países desarrollados, la caída de los indicadores económicos ha dejado a los mercados de acciones venirse abajo. Mientras tanto, las presiones sobre los países emergentes, que alguna vez muchos pensaron se han desenganchado del resto del mundo, se han intensificado, los préstamos del extranjero se retiran y los activos se liquidan. Con el temor atrapando a los consumidores, empresas y países alrededor del mundo, la conversación pasó de lo que se consideraba una recesión en los países desarrollados a una gran depresión mundial. Se ha impuesto un desaliento que da la sensación de que nada se puede hacer para pararla.

¿Qué es lo que pasa? ¿Las medidas que se tomaron hace dos semanas para apuntalar el sistema fueron simplemente inadecuadas? En lo absoluto. La provisión de liquidez, la recapitalización de los bancos, seguros de depósitos más uniformes a lo largo de los países desarrollados fueron medidas correctas. Pero ellas sólo constituyen la base de lo que se que se necesita hacer.

En los países desarrollados, la caída en el valor de los activos y, en forma más general, el miedo de lo que viene después, hizo que el consumidor y los negocios perdieran la confianza. La gente ha cortado el consumo, las compañías están dejando de invertir. La crisis financiera ha creado una caída repentina de la demanda, una recesión keynesiana aguda. Y para hacer que regrese la confianza, no existe otra alternativa que la de usar instrumentos macroeconómicos para impulsar la demanda y sostener la producción. La política monetaria puede funcionar en países donde las tasas de interés permanecen altas, pero sus efectos paliativos en medio de restricciones crediticias probablemente son limitados. La política fiscal, por lo tanto, debe jugar un papel central. Las expansiones fiscales siempre son riesgosas porque aumentan la deuda e incrementan el peligro más tarde. Sin embargo, dado donde estamos, en los países con deuda sostenible los beneficios son superiores a los costos.

Las economías emergentes afrontan un problema adicional. No sólo deben lidiar con un contexto de caída de exportaciones y de pérdida de confianza, sino también estos países son las últimas víctimas de una crisis financiera que comenzó en EU, se extendió a Europa,

y que sigue cruzando fronteras. Irónicamente, las medidas tomadas para solucionar la crisis financiera en los países desarrollados, hacen que sea más atractivo traer el dinero a casa, haciendo que la vida sea más difícil para los países emergentes.

Las economías emergentes deben estar listas para adoptar una acción similar a la de los países desarrollados apuntalando sus sistemas financieros y la demanda en general. Los países desarrollados deben estar listos para proporcionarles el financiamiento requerido, y hacerlo a una escala sin precedentes. De lo contrario, la alternativa es la perspectiva de una amplia moratoria de deuda, controles bancarios, y proteccionismo, un resultado que retrasará a estos países y la economía global como un todo, por muchos años.

El FMI tiene los medios para asignar hasta 250 mil millones de dólares. Hemos puesto en marcha los procedimientos internos y líneas de crédito que nos permitirán proporcionar recursos rápidamente, con condicionalidad limitada a los elementos esenciales de política económica necesarios para responder a la crisis del momento. El Fondo trabaja en este momento sobre una nueva línea de liquidez para proporcionar recursos inmediatos a



los mercados emergentes con mejor desempeño y con políticas y fundamentos sólidos. El FMI cumplirá su rol, pero todas estas acciones son necesarias para reforzar, ante la crisis, la credibilidad de una respuesta global coordinada.

La dinámica del miedo es potencial-

mente catastrófica, pero esta dinámica puede desbaratarse. Independientemente a los problemas en el sistema financiero, las considerables mejoras de los últimos años en los campos de la tecnología, la productividad, y el progreso social —los verdaderos fundamentos— son un genuino tes-

timonio del poder de la globalización como una fuerza para el bienestar general. Puede ser muy tarde para evitar una recesión en los países desarrollados y para retardar su aparición en los países de bajos recursos. Pero no es muy tarde para evitar una depresión global. ■■

Las economías emergentes deben estar listas para adoptar una acción similar a la de los países desarrollados

TORU YAMANAKA / AFI

