



SITUACIÓN ECONÓMICA INTERNACIONAL: PROPUESTAS PARA SALIR DE LA CRISIS

FUNDACIÓN 1º DE MAYO

ESTA PUBLICACIÓN FORMA PARTE DE LA COLECCIÓN ESTUDIOS
WWW.1MAYO.CCOO.ES

Situación económica internacional: Propuestas para salir de la crisis.

FUNDACIÓN 1º DE MAYO
C/ Longares, 6. 28022 Madrid
Tel.: 91 364 06 01
1mayo@1mayo.ccoo.es
www.1mayo.ccoo.es

COLECCIÓN ESTUDIOS, NÚM: 55
ISSN: 1989-4732

© Madrid, Octubre 2012

SITUACIÓN ECONÓMICA INTERNACIONAL: PROPUESTAS PARA SALIR DE LA CRISIS

JUAN LABORDA

Economista

Area de Economía de la Fundación 1º de Mayo

PRESENTACIÓN:

Bruno Estrada

Director de Estudios de la Fundación 1º de Mayo

PRESENTACION

El magnífico texto que nos presenta Juan Laborda, “Situación económica internacional: Propuestas para salir de la crisis”, plantea una acertada descripción de las causas de la actual crisis que estamos viviendo y, lo que es más importante a estas alturas, acierta plenamente en plantear las soluciones. Tanto en las propuestas inmediatas para evitar el colapso al que nos dirigen las políticas económicas desarrolladas en la mayor parte de los países de la zona euro, cómo en las proposiciones estratégicas para evitar que vuelva a producirse una situación similar en el futuro.

El principal problema, plantea el autor, es el excesivo endeudamiento privado, derivado de una desregulación del sector financiero que generó un volumen exagerado de dinero “malo” en el sistema, esto es, de una deuda que es incobrable en su totalidad. Por tanto, resulta imprescindible una amplia reducción y aplazamiento de ese enorme volumen de deuda privada de los países europeos más afectados, lo que tendrá consecuencias directas sobre el tamaño del sector financiero global. Algo similar a lo que se produjo el siglo pasado, cuando tras numerosos programas de ajuste en algunos países en desarrollo altamente endeudados, fundamentalmente latinoamericanos, finalmente se aceptó, en el marco del Club de Paris, la refinanciación y eliminación de un volumen importante de su deuda. Pero esto debe hacerse antes de que la situación provoque una generalización de los impagos por parte de los deudores, que produzca un pánico de consecuencias impredecibles en el conjunto del sistema financiero mundial, y de que se haya sometido a gran parte de la población de los países endeudados, entre ellos a la de nuestro país, a un profundo sufrimiento en términos de empobrecimiento, de pérdida de protección social y de derechos, en conclusión, de descenso de las condiciones de vida de amplios grupos sociales.

Es evidente que estas propuestas suponen una depreciación del gran parte de los activos financieros, que son dinero, esto es, instrumentos de pago aceptados universalmente, pero, como ya dijo el economista ingles David Ricardo en 1810,

en relación con la pérdida de valor de la libra: “la depreciación del dinero en circulación ha sido más perjudicial para los hombres adinerados. Puede sentarse el principio de aplicación universal que cada hombre se ve perjudicado o beneficiado por la variación del valor del dinero circulante, en la proporción en que su propiedad consista en dinero (...) el campesino se beneficia, más que cualquier otra clase de la comunidad de la depreciación del dinero, y sufre perjuicio con el aumento de su valor.” Si en las palabras de David Ricardo sustituimos campesinos por trabajadores y empresas productivas (agrícolas, industriales y de servicios), nos encontramos con un retrato anticipatorio bastante fiel de lo que se vive actualmente el área euro en relación con la crisis de deuda.

Merece la pena destacar por último, antes de adentrarse en la lectura del interesante documento de Juan Laborda, en la insistencia del autor en que el Banco Central Europeo debe modificar elementos básicos de su política monetaria, que ha venido defendiendo los intereses de los propietarios de capital y castigando al conjunto de los trabajadores y ciudadanos europeos, y a muchos pequeños y medianos empresarios productivos. Algo que también ponían de manifiesto el pasado 25 de septiembre diecinueve sindicatos europeos, entre ellos la DGB alemana, los tres principales sindicatos franceses, la CGIL y al UIL italianas y UGT y CCOO, reunidos en Madrid en el Encuentro Sindical Europeo celebrado bajo el título “Alternativas a la crisis y al futuro de Europa”. El Banco Central Europeo debe comprar en los mercados primarios parte de la deuda de los estados que tienen limitado su acceso a los mercados financieros. Es decir, debe crear dinero para comprar deuda pública, a menos que se considere que el Banco Central Europeo debe responder a la definición que del Banco de Inglaterra del s. XIX, el primer banco central creado en Europa, hizo el afamado economista norteamericano John Kenneth Galbraith: “El Banco de Inglaterra era un instrumento de una clase dominante. Entre los poderes que el banco obtenía de esta clase dominante estaba el infligir privaciones. Podía bajar los precios y los salarios y aumentar el desempleo. Eran los correctivos que se aplicaban cuando se perdía oro, cuando la euforia era excesiva”.

Bruno Estrada Lopez. Director de Estudios de la Fundación 1º de mayo.

SITUACIÓN ECONÓMICA INTERNACIONAL: PROPUESTAS PARA SALIR DE LA CRISIS

1.- INTRODUCCIÓN.

El objetivo del este documento es ofrecer una serie de propuestas encaminadas a hacer frente a la actual crisis económica internacional de naturaleza sistémica, desde tres ópticas distintas, aunque complementarias. Por un lado, se detallarán una serie de medidas de política económica distintas a las implementadas por la ortodoxia, que fue incapaz de prever la crisis y que con sus recetas ha acabado agudizando la actual miseria económica y social. Por otro, es necesaria una profunda reforma del sistema financiero internacional que evite los excesos y consecuencias de las actuaciones de una élite financiera, actualmente insolvente, y que siempre se guía por el miedo y la avaricia. Finalmente se establecen una serie de prioridades estratégicas para el mundo post-crisis. Pero lo primero de todo es resumir brevemente donde estamos, antes de poder entender hacia dónde vamos.

La actual crisis económica global es de naturaleza sistémica, y presenta una serie de rasgos comunes a otros episodios de crisis similares que se han dado en la historia. Por encima de todos ellos, destaca el perverso papel que jugó el sistema financiero, que se convirtió en sí mismo en un fin último de la economía, y no en un medio para mejorar el sistema productivo. A modo de ejemplo, los flujos financieros en los períodos previos a la actual crisis económica eran en volumen, medidos en unidades monetarias, 20 veces superiores al tamaño de los flujos comerciales, produciéndose un sobreendeudamiento-apalancamiento de la economía en su conjunto.

El mayor peso del sistema financiero en la economía, se suele producir en períodos donde los principios neoliberales y el “laissez-faire, laissez-passer” constituyen la ideología dominante, de manera que se deja que el sistema financiero, especialmente el comportamiento de los mercados financieros y del sistema bancario, se autorregule por normas de buen comportamiento.

Teniendo en cuenta que el comportamiento de los mercados se guía por el miedo y la avaricia, y no por la racionalidad de los inversores, estas fases suelen acabar en inflaciones de activos y endeudamientos privados descomunales, de manera que cuando se desploma el precios de los activos que soportan dicho endeudamiento, se produce una brutal caída de la riqueza, un descenso de la renta, un aumento del desempleo, un

aumento de las quiebras de entidades privadas y públicas, incluidos Estados, posteriores períodos deflacionistas, o hiperinflacionistas, y depreciaciones de divisas.

Deuda e insolvencia bancaria

El actual problema de Occidente es la acumulación de deuda, sobretudo privada, que no se podrá pagar, y, como corolario, la insolvencia de su sistema bancario. Como consecuencia surgen ***dos focos de conflictos***.

- En primer lugar, las **tensiones entre acreedores y deudores**, por ejemplo entre China y Estados Unidos, o entre Alemania y los países periféricos del Sur de Europa. Los países acreedores demandan constantes recortes a los países deudores con el fin de cobrar sus deudas.
- En segundo lugar nos encontramos ante el típico ejemplo de **lucha de clases**: la élite dominante, la financiera, que está quebrada, presiona para que sea la sociedad quien pague sus desaguisados. El sistema bancario, a través de sus diferentes miembros, constantemente propone y aplaude duros ajustes para la economía española o cualquier economía altamente endeudada. Resulta curioso como después de las tropelías que han cometido exigen sin ningún rubor sangre, sudor y lágrimas al resto de los ciudadanos.

En este escenario surgen **dos dinámicas simultáneas**.

1.- Una **brutal lucha entre los distintos países occidentales endeudados** por captar el ahorro, que está básicamente en manos de los países emergentes y algún país desarrollado como Alemania o Japón. La actuación de los lobbies anglosajones por captar ese ahorro para sus economías altamente endeudadas ha sido perfecta, desacreditando a Europa, y distrayendo la atención del auténtico foco de peligro de la economía global, la quiebra de Estados Unidos y Reino Unido, cuyo volumen endeudamiento público y privado no se podrá devolver. Por cada dólar de deuda que se emite diariamente en el planeta alrededor del 57% corresponden a Estados Unidos y a Reino Unido.

2.- **Alemania lo ha hecho rematadamente mal**. Como principal país acreedor de la zona Euro reaccionó de manera tardía a la crisis griega, por intereses electorales de la señora Ángela Merkel, permitiendo que los mercados, por definición especulativos, devoraran a Grecia y a sus ciudadanos. Después vinieron Portugal e Irlanda. Y ahora está pasando lo mismo con España.

Ideología, intereses de clase, y política económica

Aunque el origen de la actual crisis económica se encuentra en el sobreendeudamiento privado, en ninguna de las soluciones propuestas se ha planteado, como condición necesaria para salir de la crisis, una reducción del tamaño del sistema bancario global, que conlleve paralelamente una quita o reducción de deuda de los agentes económicos endeudados o hipotecados.

Si el problema de la economía de la mayoría de los países occidentales es la deuda, y como corolario la insolvencia bancaria, por qué se opta por restricciones fiscales, o ajustes salariales. Básicamente por dos razones. En primer lugar por cuestiones dogmáticas, ya que el reconocimiento de que el problema actual de la economía es la deuda privada y la insolvencia bancaria supondría poner de manifiesto el vacío intelectual y el escaso soporte empírico de la mayoría de las teorías macroeconómicas y microeconómicas bajo las que las élites políticas y económicas actuales se educaron. Pura cuestión de supervivencia.

En segundo lugar por la presión de la clase dominante, la financiera, para que sea la sociedad quien pague sus desaguizados. El sistema bancario, a través de sus diferentes miembros, constantemente propone y aplaude duros ajustes para las economías altamente endeudadas, como la nuestra. Resulta curioso como después de las tropelías que han cometido exijan sin ningún rubor sangre, sudor y lágrimas al resto de los ciudadanos. La banca española, por ejemplo, expandió sus balances de manera incontrolada. Sus activos crecían mediante la concesión de créditos y préstamos, básicamente alrededor del sector inmobiliario, y se financiaba con deuda en el mercado de capitales. Ahora estas mismas entidades cortan el grifo del crédito, en un contexto de incremento de la mora, y tratan de recapitalizarse a costa de los contribuyentes.

Pero además de los intereses de la clase dominante, son las cuestiones ideológicas las que marcan la política económica de la mayoría de gobiernos y organismos supranacionales. Sus ideólogos económicos se encuadran dentro del “pensamiento único” o “consenso de Washington”. Lo que ellos presentan como verdades indiscutibles, en realidad reflejan juicios de valor, alimentados por la ideología dominante, la suya, la neoliberal. Veamos varios ejemplos.

Existe un prejuicio favorable con respecto a los mecanismos de mercado, la libre empresa, y el “laissez-faire”. Afirman sin ningún rubor que la riqueza la crea el sector

privado. Si fuera posible eliminar las imperfecciones que entorpecen la libre competencia o la circulación de una información perfecta, la perfecta flexibilidad de precios permitiría llegar al mejor de los mundos. Por el contrario, el Estado es percibido como una fuente de ineficiencias y preconizan un mínimo de intervención o de legislación reguladora.

Aún no se han enterado que han sido la desregulación y la falta de supervisión lo que ha provocado la actual recesión económica. La avaricia y el miedo son quienes en realidad guían los “animal spirits” de la economía capitalista. Es necesario incorporar en el análisis económico la teoría del comportamiento humano y las nuevas tendencias en economía financiera, las finanzas evolutivas.

Parece que tampoco se han enterado que la economía global está en una crisis profunda como consecuencia de los errores en los que incurrió el sector privado. Familias, empresas no financieras, y entidades financieras acumulan una deuda muy superior a los Estados, en torno a un colateral cuyo precio se ha hundido.

Pero ahí no queda todo. ¿Cómo se puede explicar el empecinamiento de las élites políticas y económicas por reformas que se traducen en salarios más bajos y una mayor precariedad? Por ideología. Los asesores económicos de la mayoría de los gobiernos occidentales, Bancos Centrales, y de organismos multilaterales conceden un papel vital a los costes relativos. Según ellos lo que guía la economía es el *efecto sustitución* donde la clave está en los precios o costes relativos, de manera que cuanto menores sean éstos mejor para la actividad económica. La evidencia empírica, por el contrario, otorga un mayor peso al *efecto renta*, donde la evolución de los diversos agregados económicos se explica mejor y en mayor medida por las fluctuaciones de los ingresos y los cambios técnicos.

Los países emergentes, y una nueva moneda global

Para compensar el desapalancamiento del sector privado, Occidente, especialmente Estados Unidos, está buscando que los estímulos para la demanda doméstica procedan de las exportaciones. Buscan una mayor contribución externa para la recuperación de la demanda. Para ello se necesita un mayor gasto agregado de las economías emergentes que puedan crecer más vía componentes autónomos. Pero aquí surge un problema: los países BRIC, alguno de los cuales, como Brasil, en las últimas dos décadas se habían visto sometidos a políticas monetarias y fiscales muy restrictivas por parte de los

organismos internacionales, se muestran perplejos ante los desequilibrios galopantes de Estados Unidos, y reclaman una nueva moneda reserva supranacional que supere al dólar, con el fin de balancear el mundo.

La creación de una moneda supranacional reduciría el impacto de una devaluación del dólar, y es lo que los países BRIC empiezan a reclamar cada día con mayor intensidad. Por el contrario, Estados Unidos, no quiere abandonar el papel del dólar como moneda reserva, ya que tendría problemas de refinanciación de su deuda, y podría entrar en un proceso similar al de Argentina en 2001.

La actual crisis financiera, en realidad, está acelerando la traslación del eje económico a través del Pacífico, desde EEUU a China; y a la vez podemos estar entrando en una tercera fase en la relación entre la política y la economía en un mundo globalizado.

En Bretton Woods se diseñó el gobierno de la globalización desde parámetros europeos, del control de la política sobre la economía, pero la globalización se interrumpió tras la 2ª Guerra Mundial (GM) al romperse en mundo en dos bloques económicos.

A partir de la caída del Muro tuvimos una segunda fase en la cual la globalización se aceleró pero, debido a la hegemonía estadounidense del mundo, cuyo pensamiento económico estaba dominado por los elementos neoconservadores, se planteó que la política no debía interferir en la actividad económica, y asistimos a una globalización sin gobierno.

Tras la actual crisis financiera podemos estar pasando a una tercera fase de gobierno de la globalización en la que va a ser determinante el papel de China y otros países emergentes. En estas sociedades el control de la política por la economía es mucho mayor al que estamos acostumbrados según los parámetros actuales de los países occidentales, no los que había hace cincuenta años. La relación entre el gobierno y la actividad económica en muchos de esos países se parece mucho a la mayor parte de los países europeos tras la 2ª GM: control de cambio sobre la moneda, fuerte regulación de la actividad económica, fuerte presencia de empresas públicas.

La presencia, por primera vez, de un representante del gobierno chino, en la máxima dirección del FMI es un claro ejemplo de ello. El papel de China, y de otros países emergentes como Brasil, la India y Rusia en la definición de las nuevas políticas de gestión global de la economía serán muy importantes para acabar con el predominio de los fallidos análisis y recetas de la tecnocracia global para afrontar la crisis,

contaminada por un exceso de ideología neoliberal. El claro ejemplo de que esos tecnócratas no interpretan correctamente lo que los mercados quieren es que sus políticas de ajuste en la UE son sistemáticamente castigadas por los mismos mercados que ellos pretenden interpretar. Bajo este análisis se podría tratar conjuntamente el problema de la enorme deuda privada y una nueva moneda reserva mundial.

La enorme deuda privada, en gran medida del propio sistema financiero, en la mayor parte de los países desarrollados es lo que lastra su capacidad de recuperación económica, de generación de empleo y de garantía de su estado del bienestar.

Por eso la solución menos costosa en términos sociales para los países desarrollados altamente endeudados, para evitar que el conflicto social dinamite sus perspectivas de recuperación, es la constitución de un “Club de Pekín”, similar al Club de Paris instaurado en 1956 para llegar a acuerdos de quita y demora en la deuda que los entonces países subdesarrollados tenían con los entonces países desarrollados. Este “Club de Pekín” debería acordar una reducción global de la deuda, que es fundamentalmente privada, ya que es impagable a escala mundial, y consecuentemente una reducción del sector financiero privado mundial, el desarrollo de eficaces instituciones financieras públicas y democráticas de ámbito global y una nueva política monetaria a escala mundial en la que debe considerarse una nueva moneda de reserva diferente al dólar.

El artículo se divide de la siguiente manera. En la sección 2 se recogen una serie de propuestas de política económica a implementar, básicamente, en los países occidentales. En la sección 3 se presentan medidas destinadas a corregir los efectos perversos derivados de una desmedida desregulación del sistema financiero internacional. En la Sección 4 se detallan cuales deberían ser las prioridades estratégicas del mundo post-crisis, con un papel cada vez más relevante de los países emergentes. Finalmente, en la sección 5, se recogen las conclusiones más importantes.

2.- PROPUESTAS DE POLÍTICA ECONÓMICA

Primera.- Saneamiento del sistema financiero global insolvente a costa de gerencia, propietarios y acreedores. La banca occidental presenta un problema de solvencia, y se ha convertido en un sumidero de dinero público, frente a la actitud inoperante, y en muchos casos de connivencia, de reguladores y dirigentes políticos. Resulta

imprescindible detener esta sangría de fondos hacia un sistema financiero que no cumple el papel social que tiene asignado.

Por lo tanto, es más necesario que nunca, a través de un banco bueno o malo, que la gerencia, los propietarios y los acreedores paguen los platos rotos. Y después de ello, si hace falta, que el Estado entre como accionista. Siempre que se ha hecho así, las cosas han vuelto a la normalidad con relativa rapidez. Véanse los ejemplos de Islandia en 2008 o Suecia en 1992.

Segunda.- Reestructuración de la deuda privada. Los gobiernos, Tesoros, y organismos supranacionales a la vez que sanean el sistema financiero deberían reducir el valor facial de cierta deuda, a un nivel, por ejemplo, donde los propietarios de casas pudieran permitírselo, evitando ejecuciones masivas de las mismas. Ello reduciría la deuda de las familias y empresas.

La enorme deuda privada en la mayor parte de los países desarrollados es lo que lastra su capacidad de recuperación económica, y acaba finalmente contaminando a su deuda soberana. Por eso la solución menos costosa en términos sociales para los países desarrollados altamente endeudados, y con el fin de evitar que el conflicto social dinamite sus perspectivas de recuperación futura, consiste en llegar a acuerdos de quita y demora en la deuda con sus acreedores, similar a lo que ocurrió en 1956 con el Club de París, donde se condonó deuda que los entonces países subdesarrollados tenían con los otrora desarrollados.

Debería acordarse una reducción global de la deuda, que es fundamentalmente privada, ya que es impagable a escala mundial, que conllevara una reducción del sector financiero privado mundial, que fue quien la concedió. Según nuestros cálculos, mediante modelos autorregresivos VAR bivariantes y trivariantes, una quita de deuda privada del 20% incrementaría el PIB de España en un 0,8% y reduciría la prima de riesgo en 150 puntos básicos. Es la única solución viable. La alternativa, la austeridad exigida por los acreedores, conduce al hundimiento económico de los países deudores, y, por lo tanto, a la insolvencia de su deuda soberana. Y eso es lo que recogen las primas de riesgo.

Los mecanismos de reducción de la deuda, la limpieza de balances, y de reordenación del sistema financiero ya se implementaron con éxito en el pasado. Ejemplo: Rescate Bancario en la Gran Depresión: HOLC+RFC. El FMI en su último informe bianual

del 10 de abril de 2012 propone la necesidad de reducir la deuda de las familias mediante quitas, estudiando diversas experiencias históricas, entre otras la HOLC de la Gran Depresión. (<http://www.imf.org/external/pubs/ft/weo/2012/01/pdf/c3.pdf>)

Cuadro 1.- Programas Gubernamentales Reestructuración Deuda Familias (I)

Program	Beneficiaries	Debt Modifications	Incentives and Burden Sharing	Take-up (in percent of mortgages, unless specified otherwise)
United States 1929				
Home Owners' Loan Corporation	Households already in default (or at-risk mortgages held by financial institutions in distress)	Repayment burdens further reduced by extending loan terms and lowering interest rates. Principal reductions to a maximum loan-to-value (LTV) ratio of 80 percent	Moral hazard avoided because program was limited to those already in default. Participation was voluntary, but lenders were offered payouts above the amount they could recover in foreclosure. Eligibility criteria ensured that the borrower could service the new loan and limited the potential losses to be borne by taxpayers. Burden of principal reductions was shared between lenders and the government. Government bore risk on restructured mortgages.	Total households: 25 million Households with a mortgage: 5 million Eligible mortgages: 50 percent Applications: 38 percent Approved applications: 20 percent Foreclosures avoided: 800,000 Total authorization: \$4.8 billion (8.5 percent of gross national product—GNP) Total restructurings: \$3.1 billion (5.5 percent of GNP)

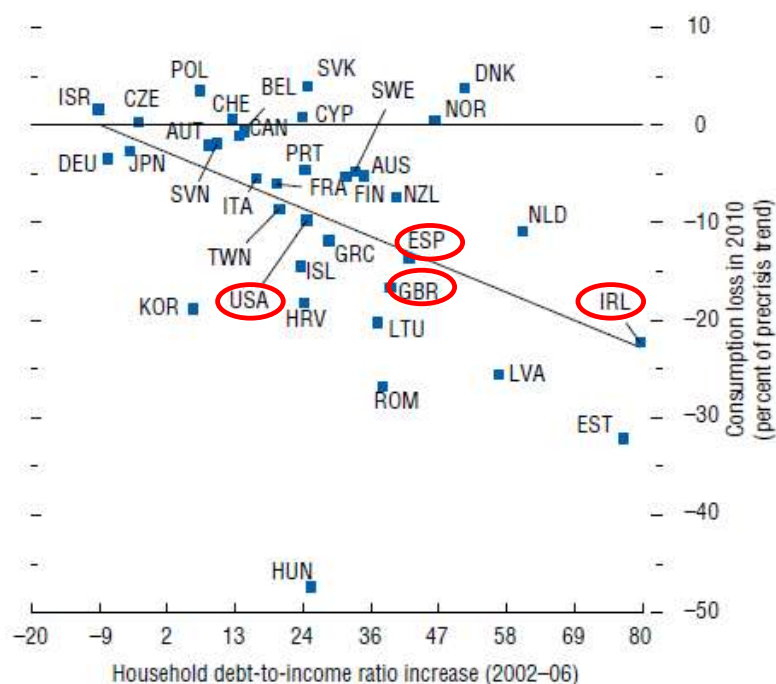
Fuente: FMI

Cuadro 2.- Programas Gubernamentales Reestructuración Deuda Familias (II)

Program	Beneficiaries	Debt Modifications	Incentives and Burden Sharing	Take-up (in percent of mortgages, unless specified otherwise)
Iceland 2008				
Payment Smoothing	Households with consumer price index (CPI)-linked and foreign exchange (FX)-linked mortgages and car loans	Debt service is reduced through rescheduling and maturity extension.	CPI-linked mortgages: Statutory requirement FX-linked loans: Agreement between government and lenders	Total households: 130,000 Households with a mortgage: 85,000 <i>Indicators of distress (excluding impact of measures):</i> ³ Households with negative equity (2010): 40 percent Households with debt service exceeding 40 percent of disposable income (2010): 30 percent Mortgages in default (2010): 15 percent <i>Take-up:</i> CPI- and FX-payment smoothing: 50 percent Approved and in-process restructurings: Sector Agreement: 1.6 percent DO: 3.9 percent Mortgage Write-down for Deeply Underwater Households: 14.9 percent
Sector Agreement (bank-administered voluntary restructuring)	Households with multiple creditors and debt service difficulties but able to service a mortgage amounting to at least 70 percent of the value of the house	Debt service is scaled down to capacity to pay. Debt is reduced to 100 percent of collateral value if households remain current on reduced payments for three years.	Government fostered agreement among largest lenders. Participation is voluntary. If agreement is not reached, debtors may apply to the Debtor's Ombudsman (DO) or the courts. The burden of restructuring the loans falls on the lenders.	
DO-Administered Voluntary Restructuring	Similar to Sector Agreement, but reaches less wealthy households. Aimed at households seeking advice and support in dealing with creditors.	Similar to Sector Agreement, but allows deeper temporary reduction in debt service. Procedures are more tailored and complex than under Sector Agreement.	Statutory framework that leads to court-administered restructuring in the event that negotiations are unsuccessful. The burden of restructuring the loans falls on the lenders.	
Mortgage Write-down for Deeply Underwater Households	Households with LTV ratio above 110 percent as of December 2010	Principal was reduced to 110 percent of the value of the debtor's pledgeable assets.	Agreement between mortgage lenders and government. Participation was voluntary, but lenders signed on because the written-down value exceeded the recovery likely through bankruptcy. Moral hazard was avoided because the program was limited to those with an LTV ratio above 110 percent in December 2010. The burden of restructuring the loans falls on the lenders.	

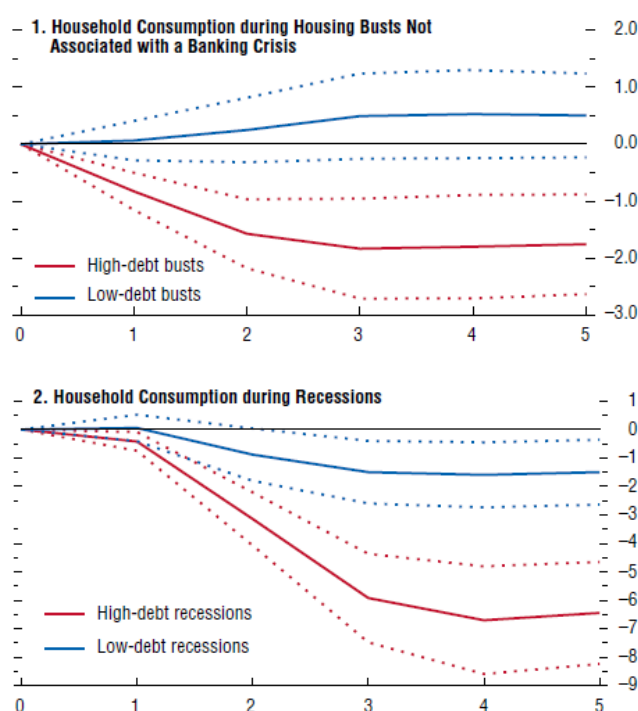
Fuente: FMI

Gráfico 1.- Caída Consumo Privado versus Aumento de la Deuda período precrisis



Fuente: FMI

Gráfico 2.- Riqueza de las Familias, Deuda, y Consumo Privado.

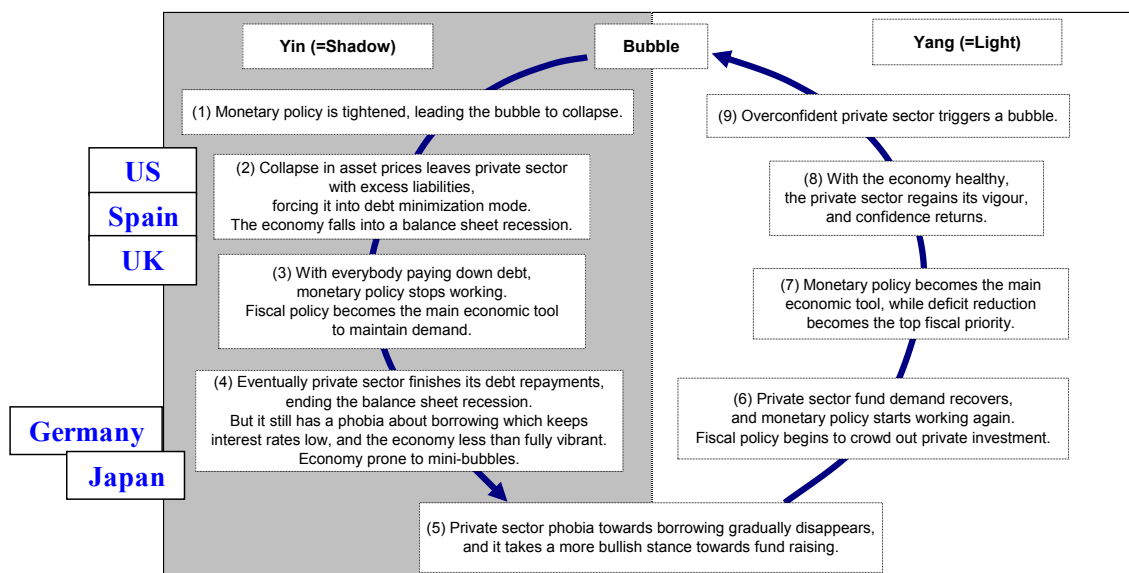


Fuente: FMI

Tercera.- Política Fiscal Expansiva. Occidente, salvo Alemania y Japón, se encuentra en la fase inicial de la recesión de balances. El colapso en el precio de los activos deja al sector privado con un exceso de pasivos forzándole a reducir sus deudas. Las familias

disminuyen el consumo y recuperan ahorro, las empresas no financieras no invierten, destruyen capital ya instalado, y despiden a trabajadores. En la medida en que la inversión privada cae y aumenta el ahorro de los hogares la política fiscal se convierte en la principal herramienta económica para mantener la demanda y los beneficios.

Gráfico 3. Los Ciclos Yin-Yang de Burbujas y Recesión de Balances Richard Koo



Source: Richard Koo, *The Holy Grail of Macroeconomics: Lessons from Japan's Great Recession*, John Wiley & Sons, Singapore, April 2008 p.160.

- **Programa de infraestructuras paneuropeo y estadounidense.** Es necesario a nivel paneuropeo y norteamericano un programa de inversión pública centrado en energía, transporte, educación, investigación y desarrollo, e infraestructuras de tratamiento del agua. Ver propuestas de Nouriel Roubini para Estados Unidos o de Frank Biancheri para la Unión Europea.
- **Incrementar el gasto social.** Paralelamente a la reestructuración bancaria se debería aumentar el gasto social para mitigar los efectos sobre los grupos más débiles, e introducir restricciones de capital. Desde 2008 lo ha implementado con éxito Islandia.

Cuarta.- Los Bancos Centrales deberían comprar Deuda Soberana en Primario

El aumento del gasto social y los programas de infraestructuras incrementarán el déficit público, en un entorno de inestabilidad en los mercados de capitales. Entonces, ¿cómo se financiaría la expansión fiscal de occidente? El BCE y la FED podrían comprar en primario deuda soberana mediante su monetización, lo que eliminaría el problema de la carga financiera de la misma. Lo que han hecho hasta ahora, comprar en secundario e inyectar barra libre de liquidez a los bancos no vale para nada, al estar en trampa de la

liquidez. Es bien sabido que el art. 123 del BCE prohíbe el **señoreaje** por el temor alemán a la hiperinflación, pero debería modificarse. En caso contrario, la parálisis económica, la insolvencia bancaria, y las quiebras de deuda privada y soberana harán que el mismísimo Banco Central sea insolvente.

Quinta.- Si hiciera falta, control de capitales. El incremento del gasto público en un escenario de crisis de balances privados se podría financiar perfectamente con el ahorro interno y la intervención del los Bancos Centrales. Sin embargo, si se producen inestabilidades en los mercados de capitales y ello no fuera suficiente se podría establecer un control de capitales.

Sexta.- Un cambio total de la política impositiva. Las políticas de bajadas de impuestos en los últimos 20 años solo han servido para generar más inflación de activos, más deuda, pero no más renta, ampliando incluso el diferencial entre los más ricos y pobres, lo cual es insostenible e inadmisiblemente socialmente. Es necesario tener una mayor capacidad recaudatoria, lo cual no equivale a aumentar los impuestos, especialmente si se desea financiar un Estado del Bienestar, y por otro, debe ser un sistema fiscal justo.

El sistema fiscal de la mayoría de los países occidentales incumple las condiciones de capacidad recaudatoria y de equidad. Se suelen introducir bonificaciones y minoraciones importantes que reducen la capacidad de obtener ingresos, y que favorecen a determinados tipos de renta no salariales, de capital, y a los contribuyentes de rentas más altas. En algunos países, además, existen niveles de fraude muy elevados. Todo ello debe corregirse si deseamos mantener el Estado de Bienestar, y garantizar que el acceso a servicios básicos como la educación o sanidad no dependa del nivel de renta.

3.- PROPUESTAS DE REFORMA DEL SISTEMA FINANCIERO.

En este apartado se pretende detallar una serie de reformas del sistema financiero necesarias para evitar que se produzcan los excesos derivados explicar de la desregulación del sistema financiero que se tuvo lugar desde los años 80, como una parte más del pensamiento único que se deriva del “Consenso de Washington”. La desregulación financiera se desarrolló a la par que se intensificaba el proceso de globalización y se cometían errores de política monetaria, y todo ello acabó produciendo inflaciones de activos y procesos de endeudamiento insostenibles.

Antes de las propuestas detallaremos las principales líneas de desregulación del sistema financiero global, que unido a las externalidades negativas de la globalización y errores de política monetaria, acaban produciendo las bases de la actual crisis sistémica.

Del análisis de nuestra interpretación de la crisis se deriva el papel vital que han jugado en la misma el proceso de apalancamiento-sobreendeudamiento, alimentado la generación de riqueza por encima de la renta (burbujas financieras), y un consumo muy por encima del ahorro interno. Desde el lado del comportamiento del sistema financiero, ¿qué permitió esos niveles de apalancamiento? Según nuestro análisis, y tomando algunas ideas de Joseph Stiglitz, citaríamos cuatro aspectos fundamentales

1.- La derogación de la ley Glass-Steagall, y el culto de la Autorregulación.

En noviembre de 1999, el Congreso derogó la ley Glass-Steagall, la culminación de un esfuerzo de lobby de alrededor de 300 millones de dólares de la banca y las industrias de servicios financieros, encabezado en el Congreso por el senador Phil Gramm. La ley Glass-Steagall, que separó durante mucho tiempo los bancos comerciales (que se prestan dinero) y los bancos de inversión (que organizan la venta de bonos y acciones), había sido promulgada a raíz de la Gran Depresión y estaba destinada a contener los excesos de la época, incluyendo los graves conflictos de intereses. Por ejemplo, sin separación, si una empresa cuyas acciones habían sido emitidas por un banco de inversión, con su fuerte respaldo, se metía en problemas, ¿no sentiría su brazo comercial, si lo hubiera, la presión para prestarle dinero, tal vez imprudentemente?

Quienes promovieron la derogación de la ley Glass-Seagall, propusieron la creación de murallas chinas para asegurarse de que los problemas del pasado no se repetirían. Sin embargo, la dinámica avaricia-miedo de Hyman Mynsky y su crítica a la autorregulación del sistema financiero volvió a funcionar: prevaleció el poder de los incentivos económicos que dirigió el comportamiento humano hacia el auto-interés, el corto plazo, y no hacia el interés propio bien entendido.

La consecuencia más importante de la derogación de la Glass-Steagall era indirecta: la derogación cambió toda una cultura. Los bancos comerciales no deben ser empresas de alto riesgo, ya que se supone que deben administrar el dinero de otra gente de manera muy conservadora. Bajo este presupuesto el gobierno se compromete a hacer frente a los depósitos si el banco falla. Los bancos de inversión, por el contrario, tradicionalmente han manejado dinero de gente de mayor riqueza, gente que puede

correr mayores riesgos con el fin de obtener mayores retornos. Cuando se produjo la derogación de la ley Glass-Steagall, la cultura de la banca de inversión estaba en su pleno apogeo. Había una demanda de altos rendimientos que podrían obtenerse sólo a través de un alto apalancamiento y una toma de riesgo grande.

Hubo otros pasos importantes en el camino liberalizador y desregulador. Uno de ellos fue la decisión en abril de 2004 por la Comisión de Bolsa y Valores de permitir que grandes bancos de inversión pudieran aumentar su ratio deuda- capital (de 12:1 a 30:1 o superior) para que pudieran comprar más títulos respaldados por hipotecas, inflando la burbuja de la vivienda en el proceso. Al aceptar esta medida, la S.E.C. defendió las virtudes de la autorregulación: la noción peculiar de que los bancos pueden efectivamente ser la propia policía que vigile los excesos. La realidad fue muy distinta.

2.- Fraude contable impulsado por los excesivos y deficientes modelos de compensación.

El 30 de julio de 2002, a raíz de una serie de grandes escándalos, en particular, el colapso de WorldCom y Enron, el Congreso estadounidense aprobó la Ley Sarbanes-Oxley. Los escándalos implicaron a todas las grandes empresas de contabilidad estadounidenses, la mayoría de los bancos, y algunas de las empresas de primera línea, y dejó claro que había serios problemas con el sistema de contabilidad. La contabilidad es un inductor del sueño, pero si no se puede tener fe en los números de una empresa, entonces no se puede tener fe sobre la empresa en absoluto.

Lamentablemente, en las negociaciones sobre lo que se convirtió en la Ley Sarbanes-Oxley, no se tomó una decisión sobre uno de los aspectos que para muchos, incluido el ex jefe respetado de la SEC Arthur Levitt, era un problema de fondo fundamental: las opciones sobre acciones. Las opciones sobre acciones se han defendido como el impulso saludable hacia la buena gestión, pero en realidad son un “pago de incentivos” solamente en el nombre. Si a una empresa le va bien, el C.E.O. obtiene grandes recompensas en forma de opciones sobre acciones, pero si una compañía no lo hace bien, la compensación era prácticamente igual, si bien se otorgaba bajo otras formas. El problema con las opciones sobre acciones es que proporcionan incentivos para una mala contabilidad: la alta dirección tiene todos los incentivos para proporcionar información distorsionada a fin de inflar precios de las acciones.

3.- Proporcionar enormes rescates a los bancos sin llevar a cabo la reforma sistémica de las causas subyacentes de sus errores.

La banca presenta un problema de solvencia, y se ha convertido en un sumidero de dinero público, frente a la actitud inoperante, y en muchos casos de connivencia, de reguladores y dirigentes políticos. Resulta imprescindible detener esta sangría de fondos hacia un sistema financiero que no cumple el papel social que tiene asignado. Los distintos rescates, préstamos, ayudas o avales al sector bancario han constituido una transfusión masiva a un paciente que sufre de una hemorragia interna, y no se hace nada sobre el origen del problema, es decir, todos los préstamos y créditos basura. Después de esas ayudas, además, han vuelto a hacer lo mismo, apalancarse en torno a nuevos activos tóxicos.

4.- Falsedad de los Supuestos de la Teoría Financiera Moderna

Una consecuencia clara de la reciente crisis financiera internacional ha sido la puesta en evidencia de los supuestos que soportan los modelos y teorías de la actual economía financiera: la eficiencia de los mercados, la racionalidad de los inversores, la asunción de que las series de rendimientos de los diferentes activos financieros siguen una distribución gaussiana, ... no parecen validarse empíricamente. Como consecuencia los modelos generalmente asumidos de asignación de carteras, valoración de activos financieros, y control de riesgos fallan, y tienden a generar daños colaterales en forma de crisis sistémicas de mercado, pérdidas de valor de los instrumentos financieros, y ausencia de control real de los riesgos de mercado.

Un episodio que apenas se comenta y que ha contribuido a la crisis económica y financiera actual ha sido la aplicación del VaR en la fijación del capital de las entidades financieras. Algunos autores, como Nassim Taleb o Pablo Triana, mantienen que el gran culpable de la crisis financiera es un modelo matemático llamado Value at Risk.

VaR, en su papel como mecanismo regulador determinante de las cargas de capital sobre las actividades de mercado de los bancos, permitió a los bancos de inversión acumular de forma muy apalancada (endeudada) los activos tóxicos que eventualmente generaron las pérdidas billonarias que condenaron al mundo al caos. Dado que VaR registró, de forma irrealista, valores muy pequeños en el periodo previo a la crisis, los bancos tan sólo tenían que depositar un montante de capital muy limitado para poder acumular billones y billones de dólares en productos exóticos relacionados con las

hipotecas basura. VaR indicaba que esas posiciones no tenían demasiado riesgo, así que no había necesidad de reservar mucho capital protector de posibles pérdidas. Es decir, VaR dictó que el precio para jugar al juego de trading fuese muy económico, y los bancos respondieron de forma entusiasta. Se ha estimado que, en el caso de varios bancos, las cargas de capital para actividades de mercado (igual a $\text{VaR} \times \text{factor multiplicador}$) suponían tan sólo el 1%, e incluso el 0,1%, de sus posiciones de trading totales registradas en el balance. Eso es mucho apalancamiento. Si los medios han enfatizado y criticado insistentemente los niveles de apalancamiento absolutos de 30 a 1 de los bancos, ¿qué les parecen los niveles de 100 a 1 e incluso 1.000 a 1 que VaR permitió para actividades de trading, muchas de ellas tóxicas?

Esa combinación de apalancamiento y toxicidad que según estos autores regaló el VaR es lo que hundió a Lehman Brothers, Bear Stearns, Merrill Lynch... En cuanto el mercado inmobiliario de EE UU se tambaleó un poco, las pérdidas en activos basura (esos subprime CDOs) se comieron el escaso capital. Había demasiada toxicidad para tan poco capital.

¿Por qué generó VaR valores tan pequeños? Se supone que VaR mide las posibles pérdidas venideras de una cartera de activos, con un grado de confianza estadística. Por ejemplo, un VaR de 50 millones de dólares al 99% (típico en Wall Street antes de la crisis, mientras que los balances acumulaban posiciones de trading en un rango 200.000-400.000 millones de dólares) "predice" que sólo habrá dos o tres días al año en los que las pérdidas superarán 50 millones. Para llegar a esa cifra, el modelo se enfoca totalmente en el espejo retrovisor, asumiendo que el futuro será como el pasado. Pero en los mercados, el pasado no es prólogo, en especial si, como hacen las matemáticas de VaR, descartas la posibilidad de movimientos extremos (improbables en teoría, casi siempre presentes en realidad). Si el pasado reciente, como fue el caso en esta crisis, es tranquilo y plácido, VaR dictaminará que el futuro no será turbulento y hay poca necesidad de capital protector. "¡No hay riesgo!", exclamó VaR antes del verano de 2007. Al predecir calma, VaR permitió a los bancos acumular más y más riesgos de forma desbocada.

Antes de VaR, adoptado por los reguladores internacionales en 1996, las cargas de capital para activos tóxicos (basadas en consideraciones más prácticas y menos teóricas) hubiesen sido mucho más elevadas, haciendo imposible por caro para la banca acumularlos de forma masiva. El apalancamiento letal se hubiese evitado. Sin VaR,

Lehman y Bear probablemente seguirían. TARP nunca hubiese existido. Muchas pérdidas de empleo se hubiesen evitado.

Adoptar VaR fue un error. Reguladores y banqueros depositaron excesiva confianza en un modelo que pretende garantizar aquello, precisión y certidumbre cuantitativa, que no es garantizable en la selva de los mercados. Las matemáticas tuvieron su oportunidad y fallaron. Es hora de volver a basar las decisiones financieras más relevantes en el sentido común.

PROPUESTAS DE REFORMA DEL SISTEMA FINANCIERO.

A partir de este análisis, y como corolario, es fácil entender aquellas propuestas encaminadas a reformar el sistema financiero internacional:

1.- Reducir los niveles de apalancamiento del sistema, poniéndoles límites.

La actual crisis económica se debe al papel que juega la deuda privada en la economía, mucho más importante del que están dispuestos a concederle la mayoría de los economistas. Es fundamental analizar el nivel y la tasa de variación del crecimiento de la deuda privada y el efecto desestabilizador de la misma. Después de una fase de acumulación de deuda, siempre retroalimentada por una burbuja financiera, en el momento en el que esas tendencias al crecimiento de la deuda privada terminan, la economía se desploma, y los precios de los activos financieros y de las casas se hunden, produciéndose una recesión de balances.

El crecimiento del crédito puede expandir la demanda agregada. Entonces, en vez producirse necesariamente una equivalencia entre la demanda agregada y la oferta agregada, la demanda agregada excederá a la oferta agregada, si crece la deuda, y caerá por debajo de la oferta agregada, si cae la deuda. Por lo tanto, el volumen nominal del dinero importa, y las dinámicas bancaria y de deuda han de incluirse en los modelos macroeconómicos, en vez de ignorarlas como hace la teoría económica neoclásica. Y además deben tenerse en cuenta de cara a implementar políticas fiscales.

El papel de la aceleración de la deuda en la conducción de burbujas de activos lleva a las siguientes conclusiones:

- 1.- La crisis no terminará hasta que la deuda privada se haya reducido substancialmente.
- 2.- Los precios de los activos se reducirán con la reducción de la deuda.

- 3.- Los esquemas Ponzi son la causa de las burbujas de activos.
- 4.- Como la deuda no puede crecer permanentemente, todas las burbujas de activos acaban estallando

Los beneficios bancarios son impulsados por el volumen de deuda. No vale con confiar en que los bancos aprenderán de la crisis y se comportarán de manera más responsable. Tienen un deseo innato de extender deuda y tratarán de convencer a sectores no bancarios para asumirla. Y la aceleración de la deuda es la fuente de las burbujas o inflaciones de activos. Por lo tanto hay que romper el nexo precio de activos-deuda para frenar las burbujas. Para ello hay que reducir el atractivo de la especulación apalancada en los precios de los activos, pero sin ahogar la demanda de deuda para inversión.

Soluciones y remedios

1ª Propuesta de Steve Keen: “*Jubilee Shares*”

Las acciones tienen duración perpetua cuando se adquieren directamente de la empresa. Pueden venderse en el mercado secundario 7 veces. Después de la venta 7ª, duran 50 años y expiran. Idea: si el valor terminal es cero, ningún “loco” podría ser atraído para comprarlas con deuda. Objetivo: eliminar una de las dos grandes fuentes de aumento de la deuda improductiva haciendo poco atractiva la especulación apalancada en las acciones existentes.

2ª Propuesta de Steve Keen: “*The Pill: Property Income Limited Leverage*”

Se establece el máximo que se puede prestar para comprar una casa no en base al salario, lo que genera burbujas, sino como un múltiplo del potencial de rentas que genere la propiedad en sí misma (alquiler). Se fija que la hipoteca máxima sea, por ejemplo, 10 veces la renta anual que genera tal propiedad. El exceso del precio sobre el préstamo sería realmente los ahorros del comprador, y un aumento en el precio de una casa significaría una caída en el apalancamiento, en lugar de un aumento en el apalancamiento, como ahora. No sería un bucle de retroalimentación negativa entre precios de la vivienda y el apalancamiento.

2.- Separación clara entre banca de inversión y banca comercial.

Se trata de volver a la Ley Glass-Steagall, donde los bancos comerciales no asuman riesgos excesivos. El objetivo es facilitar un adecuado proceso de expansión múltiple de los activos bancarios, de manera que la economía no se vea sometida a una restricción

de crédito como la actual. La banca de inversión puede asumir más riesgos, siendo la gerencia, sus propietarios y acreedores quienes se responsabilicen de las consecuencias de los mismos.

3.- Necesidad de una fuerte supervisión

La autorregulación no funciona. La actividad supervisora de los reguladores debe intensificarse y quedar al margen de intereses económicos y políticos espurios. Como corolario se debería fijar una nueva política de retribución: mayor salario fijo, y un bonus muy inferior.

4.- Eliminación de paraísos fiscales.

Hasta ahora no ha tenido ningún éxito, porque no había una firme voluntad política para hacerlo; y sobre todo porque no es el paraíso fiscal quien hace la especulación sino el gran banco que lo utiliza. Por ello, en primer lugar, hay que poner bajo el control público parcial o completo a la totalidad de los principales establecimientos financieros mundiales.

5.- Eliminar el problema de “moral hazard”:

Los bancos centrales no deben adoptar el paradigma de gestión del riesgo en su aproximación a la política monetaria. Sólo acaban generando inflaciones de activos y procesos de sobreendeudamiento.

6.- Necesidad de un mayor control de los riesgos que se asumen.

Búsqueda de nuevos modelos de valoración que sobrepasen, por caducos, y justificación teórica falsa, a los actuales. En la literatura de la nueva economía financiera ya se ofrecen alternativas mucho más realistas que los idílicos modelos de control de riesgo utilizados por la banca, y que infraestimaron el peligro real.

6.- Impuesto Transacciones Financieras: ITF

Se trata de gravar con un impuesto las transacciones financieras a un tipo muy bajo permitiría recaudar, de forma estable y previsible, un volumen considerable de fondos para el desarrollo, sin interferir en el funcionamiento del mercado. Con tipos impositivos muy reducidos (0,1%) podrían obtenerse ingresos elevados, siempre que se apliquen de forma relativamente coordinada entre los principales centros financieros.

Este impuesto podría establecerse sobre el propio cierre de la transacción o sobre los pagos a que dé lugar en los sistemas de liquidación del activo financiero objeto de la transacción. En ambos casos sería necesario declarar la transacción.

Si el impuesto grava el cierre de la transacción, existe la posibilidad de que los back-office se trasladen a jurisdicciones offshore. Esto será menos probable si el impuesto se establece sobre los front-office (traders), puesto que estos gozan, en mayor medida que el back office, de externalidades positivas en los lugares en que están establecidos (mano de obra cualificada, acceso a la información).

Si se establece el impuesto sobre la liquidación de la transacción, el riesgo de evasión será menor. Los sistemas de liquidación funcionan con infraestructuras de gran escala y requieren un marco jurídico muy seguro. Estos sistemas han de tener acceso al dinero del banco central y, por consiguiente, a una cuenta en bancos centrales para la compensación del saldo de las transacciones. Por ello, es imposible su deslocalización a centros financieros "exóticos".

Si el impuesto se recauda en el lugar de cierre de la operación, el riesgo de deslocalización es superior si se compara con el riesgo asociado a un impuesto a escala mundial. Incluso los front offices tenderían a salir de la zona de imposición. Si este impuesto se recauda en el lugar de liquidación, existe un riesgo muy elevado de deslocalización si no participan en el sistema los principales centros financieros. Los sistemas de liquidación pueden realizar operaciones de compensación interna fuera de la zona de imposición y liquidar tan sólo posiciones netas en la cuenta del banco central.

Con ello, la base imponible estará representada por tan sólo una parte del total de transacciones (por ejemplo, en el sistema CLS, los pagos netos diarios representan tan sólo el 5% del importe mayorista de las transacciones). En teoría, los bancos centrales podrían poner coto a esta evasión negándose a abrir cuentas para sistemas de liquidación situados fuera de la zona de imposición. Pero esto llevaría a los bancos a crear sistemas de liquidación en los que se recurriera menos al dinero de los bancos centrales, lo que en último término reduciría la eficacia de la política monetaria.

Los bancos realizan dos tipos de transacciones en los mercados, a saber, transacciones por cuenta propia, que no difieren de las de los demás operadores, y transacciones de creación de mercado. En estas últimas, intercambian continuamente posiciones en distintos activos financieros para equilibrar su posición neta a un nivel compatible con

el nivel de riesgo que están autorizados a aceptar (y que es objeto de una rigurosa supervisión) y los beneficios diarios se estiman en menos del 0,01% de los volúmenes intercambiados. Si se gravaran con un impuesto, estas actividades serían una fuente permanente de pérdidas, lo que podría conducir a su concentración aún mayor en un número muy reducido de agentes principales o al completo abandono de estas actividades. Habría que eximir las actividades de los creadores de mercado.

4.- LAS PRIORIDADES ESTRATÉGICAS DEL MUNDO POST-CRISIS

A finales 2012 se habrán renovado los dirigentes de aproximadamente la mitad de los países del G20. Como consecuencia, la preparación de las cumbres para 2013 y 2014 ya no parasitará por muchos de los “tabúes”, “imposibilidades” o, al contrario, con “certezas ya obsoletas” o “evidencias que han dejado de serlo”, todos conceptos pertenecientes al mundo previo a la crisis.

Esta nueva generación de dirigentes no podrá poner como pretexto el haberse encontrado con una situación para la cual no se han preparado; y tampoco podrán decir que no fueron advertidos de la necesidad de aprovechar las oportunidades de conducir al mundo post crisis por una vía de transición pacífica.

Simultáneamente, la reciente y general toma de conciencia que falta hacer todo para intentar superar la crisis sistémica global permite por un año o dos como máximo una situación propicia a la audacia política. Agotadas por las consecuencias de la crisis y asustadas por la ineficacia de las acciones emprendidas para resolverla, ahora, en todo el mundo, las opiniones públicas están dispuestas a apoyar o acompañar los grandes cambios del ordenamiento que reinó en las últimas décadas, tanto al nivel socioeconómico como geopolítico. Pero aquí también, se debe tener presente que esta actitud será positiva sólo si se orienta a proyectos de solución ambiciosos que reflejen los intereses de la mayoría; de no ser así se transformará, con carácter global, en una furia destructiva dirigida al sistema y los dirigentes en ejercicio.

LAS TRES PRIORIDADES ESTRATÉGICAS DEL G20

Siguiendo al **think-tank francés LEAP/E2020**, las tres prioridades estratégicas que deberían constituir toda arquitectura futura de la gobernanza mundial mientras que a la vez se sanan sectores peligrosos del sistema actual. Se trata de construir el futuro mientras desarmamos las bombas del pasado.

1ª prioridad: *Lanzar a finales de 2012 el proceso de creación de una nueva divisa de reserva mundial.*

El método más simple sería, en esta fase, transformar los DEG (derechos especiales de giro) en este nuevo instrumento monetario mundial dándole un nombre más atractivo, y manteniendo las divisas de las principales economías mundiales en la cesta de definición de su valor: USD (dólar estadounidense), EUR (Euro), JPY (Yen), CNY (Yuan), BRL (Real), RUB (Rublo), divisa de los países del Golfo (si emerge para entonces), ZAR (Rand sudafricano), y tal vez el XAU (oro) que volvió a ser de hecho una divisa-refugio. Se trata de refundar el sistema monetario mundial sobre la economía real, para salir de las divisas “financieras” como la GBP (Libra esterlina) o CHF (Franco suizo). No existen problemas técnicos. Hay experiencia en las instituciones internacionales para efectuar en un año todo el trabajo necesario para la creación de tal divisa. La dificultad estriba únicamente en que el G20 tenga una decidida voluntad política para establecer un calendario de dos años para crear y lanzar esta nueva divisa.

Esta voluntad y la gravitación necesaria y suficiente para concretarla en actos existen potencialmente en un subgrupo del G20 compuesto de Eurolandia, los BRICS y otros países emergentes. Los cambios políticos en la dirección de los principales países de Eurolandia, Francia y Alemania, como la creciente confrontación entre, por un lado, Eurolandia y, por otro, Wall Street y la City van a crear a 12 meses como máximo las condiciones perfectas de una convergencia Eurolandia-BRICS sobre dicha agenda.

Sin un “patrón fiable”, no hay sistema estable económico y financiero. Es por esto que esta prioridad es estratégica: sin ella, nada significativo o sostenible puede hacerse ya que toda medida se encuentra pervertida por un patrón, el del dólar, devenido frágil, elástico e imprevisible.

2ª prioridad: *Poner bajo el control público parcial o completo a partir de 2013, a más tardar, a la totalidad de los principales establecimientos financieros mundiales.*

La lista ya es conocida, son aquellos a quienes a petición del G20, el Financial Stability Board califica de sistémicos. Habría que añadirles los principales establecimientos de los países BRICS y emergentes porque es evidente que muchos de ellos se transformarán en “sistémicos” en cinco años. El objetivo en la materia es doble: por una parte asegurarse que estos establecimientos resistan a las tentaciones especulativas, ya sabemos que no se puede confiar en sus dirigentes y/o accionistas privados; por otra

parte, organizar un “desinflado suave” de la economía virtual que no destruya la economía real.

Todo Estado que se niegue a tal política verá sus respectivos establecimientos puestos en una lista negra, en forma similar a lo que se reintentó, sin éxito, con los paraísos fiscales. Sin éxito, porque no había una firme voluntad política para hacerlo; y sobre todo porque no es el paraíso fiscal quien hace la especulación sino el gran banco que lo utiliza. Esta vez, el G20 no tiene más derecho al error, que no se equivoque ni en el objetivo ni en el método.

3ª prioridad: *Lanzar a principios de 2013 un vasto programa decenal de infraestructuras públicas a escala mundial.*

Por “infraestructuras”, el LEAP/E2020 considera especialmente el conjunto de los servicios públicos esenciales como la educación, el acceso a la asistencia médica y a los servicios esenciales (agua, electricidad, telecomunicación) y programas científicos emblemáticos (medicina, espacial, energía).

Se trata de garantizar de manera eficaz y sostenible el crecimiento mundial utilizando mejor los desequilibrios actuales en materia de recursos financieros: los países que gozan de excedentes considerables encuentran de esta forma un medio útil y seguro para reciclarlos.

También, es el único medio de poner fin a la acelerada volatilización de billones de dólares en activos generados por la crisis financiera y la actual recesión económica. Podemos imaginar un presupuesto de un billón de euros como cifra simbólica centrados en dos ejes geopolíticos: por un lado, las infraestructuras o los proyectos que implican varias regiones del mundo; por otro, los centrados sobre una sola región o país.

Los países occidentales deben también formar parte de los beneficiarios porque si no permanecen en la lógica del mundo previo a la crisis; y porque sus economías también necesitan un gran golpe de timón (en particular Estados Unidos en cuanto a las infraestructuras).

Siguiendo esta lógica, es inevitable que a partir de 2013/2014 se abra el debate sobre la reubicación de las grandes instituciones internacionales para asegurar que la geografía de la gobernanza global post crisis refleje el mundo real y no el de 1945. Estos cambios afectan al núcleo del proceso de toma de decisiones y generarán enormes ventajas en cuanto al convencimiento de la opinión pública para que sientan que efectivamente tuvo

lugar un cambio histórico en las mentes de los dirigentes y no solamente en los comunicados de sus encuentros.

5.- CONCLUSIONES.

En el desarrollo de la actual crisis económica global, de naturaleza sistémica, ha jugado un papel clave el sistema financiero, que se convirtió en sí mismo en un fin último de la economía, y no en un medio para mejorar el sistema productivo. El mayor peso del sistema financiero en la economía, se suele producir en períodos donde los principios neoliberales y el “laissez-faire, laissez-passer” constituyen la ideología dominante, de manera que se deja que el sistema financiero, y especialmente el comportamiento de los mercados financieros y del sistema bancario, se autorregule por normas de buen comportamiento. Teniendo en cuenta que el comportamiento de los mercados se guía por el miedo y la avaricia, y no por la racionalidad de los inversores, estas fases suelen acabar en inflaciones de activos y endeudamientos privados descomunales, de manera que cuando se desploma el precios de los activos colaterales que soportan el endeudamiento, se produce una brutal caída de la riqueza, un descenso de la renta, un aumento del desempleo, un aumento de las quiebras de entidades privadas y públicas, en definitiva, una Gran Depresión.

El objetivo del este documento es ofrecer una serie de propuestas encaminadas a hacer frente a la actual crisis económica internacional de naturaleza sistémica, desde tres ópticas distintas, aunque complementarias. En primer lugar, se detallan una serie de medidas de política económica distintas a las implementadas por la ortodoxia, que fue incapaz de prever la crisis y que con sus recetas ha acabado agudizando la actual miseria económica y social. En segundo lugar, es necesaria una profunda reforma del sistema financiero internacional que evite los excesos y consecuencias de las actuaciones de una élite financiera, actualmente insolvente, y que siempre se guía por el miedo y la avaricia. Finalmente se establecen una serie de prioridades estratégicas para el mundo post-crisis, donde las economías emergentes jugarán un papel clave.

Cuanto más se tarde, mayor será la probabilidad de caer en un escenario depresivo, y mayor la desesperanza, desilusión, y desazón de la mayor parte de la sociedad, especialmente los más débiles, aquellos que nada han tenido que ver con la avaricia y el miedo, mecanismo de propagación de la actual crisis sistémica.