

## 1.4 EL FUTURO SEGÚN “GÚRUS”

**EXPOSITORES:**  
**JOSE A. TREJOS**  
**MARCELA MOTTA**

### INTRODUCCION

Para la realización del proyecto: los pronósticos según los gurús de la crisis subprime, se decidió trabajar con cuatro expertos del tema y con tres instituciones mundiales encargadas de regular actividades económicas.

Los cuatro expertos son:

**Alan Greenspan:** es un economista estadounidense que fue presidente de la Reserva Federal de EE.UU. entre 1987 y 2006. Obtuvo el bachillerato en economía en 1948, la maestría en economía en 1950 y su doctorado en economía en 1977, todos por la Universidad de Nueva York.

En 1968 Greenspan se convirtió en asesor en economía del entonces candidato Richard Nixon, pero Greenspan no confiaba en Nixon, y se distanció aún más de él cuando Nixon inició su política de control de precios y salarios, que horrorizó a Greenspan.

Fue presidente de la Reserva Federal desde el 11 de agosto de 1987 hasta el 1 de febrero de 2006. Fue nominado al puesto por los presidentes Ronald Reagan, George H. W. Bush, Bill Clinton y George W. Bush. Sólo William McChesney Martin Jr. ha sido el presidente de la Reserva Federal durante más tiempo que Greenspan, permaneciendo en el cargo casi 18 años y diez meses entre 1951 y 1970. Fuente: Wikipedia

**Joseph Stiglitz:** Joseph E. Stiglitz, Premio Nobel de Economía en 2001, es actualmente catedrático de Economía en la Universidad de Columbia tras una intensa carrera académica como profesor en prestigiosas universidades, como Yale, Oxford y Stanford. Además, fue asesor económico del gobierno de Bill Clinton y economista jefe y vicepresidente senior del Banco Mundial. Autor del best seller internacional *El malestar en la globalización* (Taurus, 2002), también ha publicado *Los felices noventa* (Taurus, 2003) y *Cómo hacer que funcione la globalización* (Taurus, 2006). Fuente: Wikipedia

**Paul Krugman:** es un economista, divulgador y periodista norteamericano, cercano a los planteamientos nekeynesianos. Actualmente es profesor de Economía y Asuntos Internacionales en la Universidad de Princeton. Desde 2000 escribe una columna en el periódico *New York Times* y, también, para el periódico peruano *Gestión* y el colombiano *El Espectador*. En 2008 fue galardonado con el Premio Nobel de Economía.

Krugman es probablemente mejor conocido por el público como fuerte crítico de las políticas económicas y generales de la administración de George W. Bush, que ha presentado en su columna. Krugman también es visto como un autor de aportes importantes por su contraparte. Ha escrito más de 200 artículos y 21 libros -algunos de ellos académicos, y otros de divulgación-. Su *Economía Internacional: La teoría y política* es un libro de texto estándar en la economía internacional. Fuente: Wikipedia

**Ben Bernanke:** es un economista y político estadounidense.

Bernanke se unió a la FED como uno de los gobernadores en 2002. Argumentaba que los mercados operan de manera más fluida si los actores entienden las reglas y los procesos de los bancos centrales: Bernanke sentía que la Fed estaba impulsada demasiado por las enormes figuras de sus titulares, conque proponía la necesidad del banco de

despersonalizarse y explicar sus políticas. Presidente del equipo de asesores económicos del Presidente de los Estados Unidos, Barack Obama. Fue propuesto el 24 de septiembre de 2005 para dirigir la Reserva Federal de Estados Unidos, cargo que ocupa desde el 1 de febrero de 2006 en sustitución de Alan Greenspan. Es miembro del Partido Republicano. Ben Bernanke ha tenido una relación positiva y productiva, según la Casa Blanca.

Estudió economía en la Universidad de Harvard, 1975. Doctor en economía por el Instituto Tecnológico de Massachusetts, MIT, 1979. Ha sido presidente del departamento de economía de la Universidad de Princeton. De 2002 a 2005 perteneció al comité de política monetaria del Banco Central estadounidense.

Durante la recesión de EE. UU., Bernanke apareció seguido en los medios: estuvo en la universidad de Atlanta, en una entrevista del programa del canal CBS 60 Minutes y de una intervención en el Club Nacional de Prensa de Washington. Fuente: Wikipedia

Las tres instituciones son:

**Fondo Monetario Internacional:** Sus estatutos declaran como objetivos principales la promoción de políticas cambiarias sostenibles a nivel internacional, facilitar el comercio internacional y reducir la pobreza.

Cabe destacar, además de las diferentes políticas reguladoras y conciliadoras a nivel internacional, el establecimiento del patrón oro/dólar. Dicho patrón equiparaba el valor de las divisas a una cierta cantidad de dólares (tal y como se hace en la actualidad) pero siempre a un tipo fijo (es decir, en aquellos años no había variaciones en este aspecto entre los países regulados por el FMI) Esa medida, que es una de las causas primeras de la creación del FMI, se mantendría en vigor hasta la crisis de 1973; cuando fue derogada la cláusula que regía las regulaciones monetarias en ese aspecto. Fuente Wikipedia

**Banco Mundial:** es uno de los organismos especializados de las Naciones Unidas. Su propósito declarado es reducir la pobreza mediante préstamos de bajo interés, créditos sin intereses a nivel bancario y apoyos económicos a las naciones en desarrollo. Está integrado por 185 países miembros. Fue creado en 1944 y tiene su sede en la ciudad de Washington, Estados Unidos.

En 1944, en el marco de las negociaciones previas al término de la Segunda Guerra Mundial, nace lo que a la fecha se conocería como el sistema financiero de Bretton Woods (llamado así por el nombre de la ciudad en New Hampshire, sede de la conferencia donde fue concebido) integrado por dos instituciones, fundamentales para entender las políticas de desarrollo que tuvieron lugar a partir de la segunda mitad del siglo XX: el Banco Internacional para la Reconstrucción y el Desarrollo (BIRD) y el Fondo Monetario Internacional (FMI).

Concebido el primero, en un principio, con el fin de ayudar a las naciones europeas en la reconstrucción de las ciudades durante la posguerra, poco a poco fue ampliando sus funciones, creándose más organismos que funcionarían paralelamente a este, integrando lo que hoy conocemos como el Grupo del Banco Mundial (GBM). Fuente Wikipedia

**Bando Interamericano de Desarrollo:** es una organización financiera internacional con sede en la ciudad de Washington D.C. (Estados Unidos), y creada en el año de 1959 con el propósito de financiar proyectos viables de desarrollo económico, social e institucional y promover la integración comercial regional en el área de América Latina y el Caribe. Es la institución financiera de desarrollo regional más grande de este tipo y su origen se remonta a la Conferencia Interamericana de 1890.

Su objetivo central es reducir la pobreza en Latinoamérica y El Caribe y fomentar un crecimiento sostenible y duradero. En la actualidad el BID es el banco regional de desarrollo más grande a nivel mundial y ha servido como modelo para otras instituciones similares a nivel regional y subregional. Aunque nació en el seno de la Organización de Estados Americanos (OEA) no guarda ninguna relación con esa institución panamericana, ni con el Fondo Monetario Internacional (FMI) o con el Banco Mundial. En la actualidad el capital ordinario del banco asciende a 101.000 millones de dólares estadounidenses. Fuente Wikipedia.

Crisis Según:

Joseph Stiglitz: ***Los cinco errores que llevaron a la crisis***

*Detrás del debate por la reconstrucción de la política financiera de los Estados Unidos se comienza a asomar el debate respecto de a quién culpar del desastre. Es importante tener una real versión de lo ocurrido, señala este premiado economista, el que identifica cinco errores – bajo los gobiernos de Reagan, Clinton y Bush hijo- y una falsa ilusión nacional.*

Ya vendrá el momento en que las amenazas más urgentes generadas por la crisis financiera cesen y la principal tarea sea trazar una dirección clara para los pasos económicos futuros. Ese será un momento peligroso. Detrás de los debates sobre las políticas futuras hay un debate sobre la historia, sobre las causas de nuestra actual situación como país. La batalla respecto del pasado determinará la batalla por el presente. Por ello, es crucial tener clara la historia.

¿Cuáles fueron las decisiones críticas que condujeron a la crisis? Se cometieron errores prácticamente en cada bifurcación del camino, tuvimos lo que los ingenieros llaman “falla de sistema”. Pero no fue solo una decisión, sino una cascada de decisiones que produjeron un trágico resultado. Demos una mirada a los cinco momentos cruciales.

#### **N° 1: Despidiendo al Presidente**

En 1987 la administración Reagan decidió remover a Paul Volcker como Presidente de la Reserva Federal y designar a Alan Greenspan en su lugar. Volcker había hecho lo que se supone que hacen los banqueros centrales: bajo su gestión, la inflación se redujo desde más de un 11 por ciento a menos del 4 por ciento. En el mundo de los bancos centrales habría obtenido un siete y su redesignación debería haber estado asegurada. Sin embargo, Volcker también entendía que los mercados financieros debían ser regulados. Reagan quería a alguien que no creyera en esa insensatez y encontró a un devoto del filósofo objetivista y fanático del libre mercado, Ayn Rand.

Greenspan jugó un doble rol. La Reserva Federal controla “la llave” del dinero, pero la abrió a todo dar a principios del milenio. Pero además la Reserva Federal actúa como regulador. Y si usted designa a un anti regulación a su cargo, puede ya imaginarse el nivel de control que se ejercerá. La inyección de liquidez combinada con una regulación laxa fue una mezcla desastrosa.

Greenspan estuvo en medio no solo de una, sino dos burbujas financieras. Después que la burbuja tecnológica explotó en el 2001, él colaboró en inflar la burbuja hipotecaria. La primera responsabilidad de un banco central es mantener la estabilidad del sistema financiero. Si los bancos prestan sobre la base de precios de bienes artificialmente inflados, el resultado puede ser un desastre como el que estamos viendo, y Greenspan debió haberlo sabido. Él tenía muchas de las herramientas que se necesitan para controlar una situación como esta. Para manejar la burbuja tecnológica, Greenspan podría haber incrementado los niveles de los márgenes (esto es la cantidad de efectivo que se debe tener para comprar acciones). Para reducir la burbuja hipotecaria, podría haber limitado las tasas de interés usureras a compradores de viviendas de ingresos bajos y prohibido otras prácticas inadecuadas (como créditos sin documentos de respaldo, o mentirosos, y otras). Ello nos hubiera protegido de mejor forma ante la crisis. Y si no tenía las herramientas, debería haber ido al Congreso y haberlas solicitado.

Por cierto el actual problema de nuestro sistema financiero no es sólo resultados de malos préstamos. Los bancos se dedicaron a hacer mega apuestas unos a otros a través de complicados instrumentos como son los derivados, las garantías de deuda o canjes de moneda, y otros. Con ellos, una parte le pagaba a la otra si se producían ciertos eventos, por ejemplo si Bear Stearns caía en quiebra, o el dólar se debilitaba. Estos instrumentos fueron creados para administrar riesgos, pero también podían ser usados para especular. Por lo tanto, si se estaba confiando en que el dólar iba a caer, se podía hacer una gran apuesta y, si el dólar efectivamente caía, las utilidades podían dispararse. El problema es que, con tanta apuesta cruzada de tan alta magnitud, no se puede estar seguro de la posición financiera de ninguno de los que apuestan, ni siquiera de la propia. Por ello no es sorprendente que ante esa incertidumbre el crédito bancario se congeló.

En esto también Greenspan jugó un papel. Cuando presidí el Consejo de Asesores Económicos durante la presidencia de Bill Clinton, participé en un comité donde participaban la mayoría de los reguladores financieros, un grupo que incluía a Greenspan y al Secretario de Estado, Robert Rubin. Ya en ese tiempo, se tenía claro que los instrumentos derivados implicaban un riesgo. Aunque no lo calificamos de forma tan memorable como lo ha hecho Warren Buffet – que define a los derivados como “armas financieras de destrucción masiva”- hicimos ver en ese entonces el punto. Y allí, con todo ese riesgo, los “desreguladores” a cargo del sistema financiero- en la Reserva Federal, en la Superintendencia de Valores, y en todas partes- decidieron no hacer nada, preocupados de que cualquier acción (reguladora) podría interferir con la “innovación” en el sistema financiero. Sin embargo, la “innovación”, así como el cambio, no tiene un valor en sí mismo. Puede ser mala (los créditos “mentirosos” son un buen ejemplo de ello), así como ser buena.

## **Nº 2: Derribando los muros**

La filosofía de la desregulación nos hará pagar costosos dividendos en los años venideros. En noviembre de 1999, el Congreso eliminó la Ley Glass-Steagall –la culminación de un lobby que la costó 300 millones de dólares a la banca y la industria de servicios financieros, encabezado por el Senador Phil Gramm. La Ley Glass-Steagall había separado por largo tiempo las actividades de la banca comercial (que capta y presta dinero) de la banca de inversión (qué vende bonos e invierte en acciones). La Ley se generó tras la crisis financiera que siguió a la Gran Depresión específicamente para corregir los excesos de esa época, particularmente los graves conflictos de interés. Por ejemplo, sin esa separación, si una compañía cuyas acciones han sido emitidas a través de un banco de inversión, con su respaldo, entra en problemas, es altamente probable que su banco comercial, si tiene uno, sea presionado para prestarle dinero, aunque ello no sea recomendable. No es difícil no ver entonces una espiral de malas decisiones. Yo me opuse a la eliminación de la Ley Glass-Steagall. Los que lo proponían nos dijeron: confíen en nosotros, crearemos “murallas chinas” que impedirán que se repitan los problemas del pasado. Como economista, por cierto poseo una tendencia a una confianza sana, la confianza de que los incentivos económicos y la naturaleza del comportamiento tienden inclinarse hacia los intereses individuales, particularmente los intereses individuales de corto plazo, en cualquier medida, contrariando lo que Tocqueville llama “intereses individuales correctamente entendidos”.

La consecuencia más importante de la eliminación de la Ley Glass-Steagall ha sido indirecta: ha cambiado de lleno una cultura completa. Se supone que los bancos comerciales no financian activos muy riesgosos, se supone que administran los depósitos del público de una manera muy conservadora. Y se supone que los gobiernos están de acuerdo en proteger esos depósitos si los bancos fallan. Los bancos de inversión, por otra parte, tradicionalmente han administrado los dineros de la gente rica, gente dispuesta a tomar riesgos mayores para obtener mayores retornos. Cuando la eliminación de la Ley Glass-Steagall juntó la banca comercial y la banca de inversiones, la cultura de banca de inversiones fue la dominante. Había una demanda por obtener altas utilidades a través de altos endeudamientos y tomar altos riesgos.

Existieron otros pasos importantes en este camino desregulatorio. Uno de ellos fue la decisión tomada en abril de 2004 por la Superintendencia de Valores, en una sesión realizada sin

asistencia, sólo virtual, y a la cual se le prestó poca importancia, en la cual se permitió a los bancos aumentar su relación de deuda a capital de 12 a 1 a 30 a 1, de forma tal que pudiera adquirir más valores garantizados con hipotecas, contribuyendo a inflar la burbuja hipotecaria con esta medida. Para aprobar este cambio, la Superintendencia de Valores se basó en las virtudes de la autorregulación, una idea peculiar de que los bancos se pueden regular a sí mismos. La autorregulación es absurda, lo que incluso ahora Greenspan concede, y desde un punto de vista práctico no sirve para identificar crisis sistémicas, que es la clase de riesgos que surgen, por ejemplo, cuando los modelos de riesgo usados por los bancos para administrar sus portafolios, indican todos al mismo tiempo que deben comprar un mismo valor.

En la medida que desmantelamos las antiguas regulaciones, no hicimos otra cosa que generar los nuevos desafíos de los mercados en el siglo 21. Una de los desafíos más importante lo generaron los instrumentos derivados. En 1998, el Jefe de la Comisión de Transacción de Futuros, Brooksley Born, solicitó una regulación de estos instrumentos, materia que adquirió notoriedad con urgencia, luego que la Reserva Federal tuvo que administrar la quiebra de Long Term Capital Management, un fondo de coberturas de tres billones de dólares que amenazó la estabilidad de los mercados financieros. Sin embargo, el Secretario del Tesoro, Robert Rubin, y su segundo, Larry Summers se opusieron firmemente a ello y finalmente nada se hizo.

### **Nº3 Usando las sanguijuelas**

Luego vino la política de reducción de impuestos de la administración Bush, adoptada el 7 de junio de 2001, la que fue implementada dos años después. El Presidente (Bush) y sus asesores creían que una reducción de impuestos, en particular para los americanos de altos ingresos y las empresas, era la cura para todos los desastres económicos, como antaño se usaban las sanguijuelas. La reducción de impuestos jugó un rol crucial en la conformación de un escenario que facilitó la actual crisis financiera. En si misma hizo muy poco por estimular la economía, y de hecho el real estímulo recayó en la Reserva Federal, que asumió la tarea con bajas en la tasas de interés sin precedentes e inyecciones de liquidez. La guerra con Irak empeoró las cosas, porque elevó fuertemente el precio del petróleo. Siendo Estados Unidos tan dependiente de las importaciones de petróleo, se debieron gastar cientos de millones de dólares más para comprarlo, dinero que en otras circunstancias se hubiera gastado en bienes de origen norteamericano. Normalmente una situación como esa debía conducir a una recesión, como ocurrió en los 70. Pero la Reserva Federal abordó el desafío de la forma más miope posible. El influjo de liquidez le facilitó dinero a los mercados hipotecarios, incluso a quienes normalmente no eran sujetos de crédito. Y, por cierto, esto permitió que comenzará a incubarse otro desastre económico: la tasa de interés para los ahorros prácticamente se fue a cero. Era claro que los ciudadanos estaban viviendo con dinero y tiempo prestado.

La reducción de impuestos en las ganancias de capital contribuyó a la crisis de una manera distinta. Esta fue una decisión que cambio los valores: aquellos que especulaban (léase apostaban) y ganaban, pagaban menos impuestos que aquellos que trabajaban duro para obtener su sustento. Pero, aún más, esta decisión incentivó el endeudamiento, ya que el interés de las deudas se podía deducir de impuestos. Si, por ejemplo, usted pedía un préstamo por un millón de dólares para adquirir una casa, o pedía prestado cien mil dólares para comprar acciones, el interés de esas deudas era deducible cada año. Cada ganancia de capital pagaba poco impuesto y probablemente diferido en el futuro. La administración Bush generó una invitación abierta al endeudamiento y préstamos excesivos, que los consumidores americanos no necesitaban.

### **Nº 4: Falsificando los números**

Mientras tanto, el 30 de julio de 2002, en medio de una serie de escándalos mayores, particularmente el colapso de Worldcom y Enron, el Congreso aprobó la Ley Sarbanes-Oxley. Los escándalos habían afectado a todas las grandes firmas de auditoría, a muchos de los bancos, y a algunas empresas de primer nivel, y dejado en claro que había serios problemas en los sistemas de control contable. La contabilidad y la auditoría son temas aburridos para la mayoría de las personas, pero si no se puede confiar en los números de una empresa, entonces no se puede tener fe en ninguna empresa. Desafortunadamente en las negociaciones

que condujeron a la Ley Sarbanes-Oxley, se tomó la decisión de no cuestionar lo que muchos, incluyendo el ex Superintendente de Valores Arthur Levitt, estimaban que era el problema fundamental: las opciones sobre acciones de los directivos de las empresas. Las opciones sobre acciones han sido defendidas por que se cree que generan incentivos sanos para una buena gestión, pero en la práctica no son más que un incentivo nominal. Si a una empresa le va bien, el Presidente Ejecutivo obtiene grandes recompensas en la forma de opciones de acciones de la empresa; si a la empresa le va mal, sigue siendo sustancial pero concedida de formas distintas. Esto ya es suficientemente negativo. El problema colateral es que las opciones sobre acciones generan incentivos para alterar los números: los ejecutivos de la empresa tienen incentivos para entregar información distorsionada o falsa para obtener compensaciones económicas.

La estructura de incentivos de las empresas clasificadoras de riesgos también es perversa. Empresas como Moody's y Standard & Poors son pagadas por las mismas empresas que deben clasificar. Como resultado, tiene muchas razones para calificar bien a las empresas, en lo que los profesores universitarios han llamado "Inflar las clasificaciones". Las agencias de clasificación, así como los bancos de inversiones que les pagaban, creen en la "alquimia financiera", esto es que activos tóxicos se pueden convertir en productos seguros que los bancos comerciales y los fondos de pensiones pueden comprar. Estos mismos errores de las agencias de clasificación se vieron en la crisis asiática de fines de los 90: altas clasificaciones atrajeron importantes inversiones en la región, hasta que el súbito cambio de clasificación generó pérdidas devastadoras. Pero los reguladores financieros nunca prestaron atención.

## **Nº 5 Dejándolo que sangre**

El último gran error ocurrió con el paquete de rescate financiero aprobado el 3 de octubre de 2008, esto es con la respuesta de la administración Bush a la crisis financiera. Experimentaremos las consecuencias de esta decisión en los años que vienen. Tanto el Gobierno como la Reserva Federal han administrado la crisis sobre la base de deseos, esperanzados que las malas noticias sean solo pasajeras, y que la vuelta al crecimiento esté a la vuelta de la esquina. En la medida que los bancos americanos han ido colapsando, el Gobierno ha ido dando tumbos de un lado a otro. Algunas instituciones (Bearns Stearns, AIG, Fannie Mae, Freddie Mac) fueron rescatadas. Lehman Brothers no. Algunos inversionistas recuperaron algo. Otros no.

La propuesta original del Secretario del Tesoro, Henry Paulson, un documento de solo tres páginas que proveería 700 mil millones de dólares al gobierno para gastar a su sola discreción, sin supervisión alguna, fue un acto de extraordinaria arrogancia. Paulson vendió este programa como necesario para restaurar la confianza. Pero omitió referirse a las razones de la pérdida de confianza. Los bancos habían hecho muchos préstamos malos. Había muchas pérdidas en sus balances. Nadie sabía que era verdad o que era ficción. El paquete de rescate era como una transfusión masiva a un enfermo con hemorragias internas y nada se hacía para resolver la causa del problema, particularmente todos esos créditos fallidos. Valioso tiempo se perdió mientras Paulson impulsó su plan, dar efectivo por créditos basura, para comprar activos malos y traspasar los riesgos a todos los contribuyentes. Cuando finalmente abandonó el plan, le dio dinero a los bancos que lo necesitaban, y lo hizo de una forma que implicaba no solo un engaño a los ciudadanos, sino que no sirvió para asegurar que los bancos usaran ese dinero para volver a prestarlo. Incluso permitió que los bancos pasaran el dinero que depositaban los contribuyentes a sus accionistas.

El otro problema no abordado es la extrema debilidad de la economía. La economía norteamericana se sostiene sobre la base de un excesivo endeudamiento. Este juego terminó. En la medida que el consumo se contrae, las exportaciones son las que mantienen la economía, pero con el dólar fortaleciéndose y Europa y el resto del mundo reduciendo su actividad económica, es difícil que este proceso continúe. Mientras tanto, los estados (de la Unión) ven una caída en sus ingresos fiscales y deben recortar sus gastos. Sin una acción rápida del Gobierno, la economía enfrenta una recesión. E incluso si los bancos volvieran a prestar en forma sana, lo que aún no han hecho, esta recesión implicará un incremento en malos créditos, aumentando la debilidad del sector financiero.

La administración Bush habló de reconstruir confianzas, para hasta ahora la ha puesto en entredicho. Si el Gobierno quisiera realmente restaurar la confianza en el sistema financiero, debería comenzar abordando los problemas estructurales: la mala regulación y los perversos sistemas de incentivos.

¿Hay una decisión única que, de haber sido adoptada, hubiese cambiado el curso de la historia? Cada decisión, incluso las decisiones de no hacer nada, como han sido la mayoría de nuestras decisiones económicas, es una consecuencia de decisiones previas, una red interrelacionada de eventos que viene desde el pasado y se proyectan en el futuro. Hay algunas decisiones correctas adoptadas por el Gobierno, como es la Ley de Reinversión Comunitaria (CRA), que requiere que los bancos otorguen préstamos hipotecarios a personas de bajos ingresos (las deudas impagas de la CRA son menos que otro tipo de deudas). Se ha apuntado mucho a Fannie Mae y Freddie Mac, los dos grandes bancos hipotecarios, que originalmente fueron estatales. Pero en realidad entraron tarde al juego de los préstamos "subprime", y sus problemas son similares a los del sector privado: sus ejecutivos también tienen incentivos perversos que los indujeron a apostar.

La verdad es que los errores individuales recaen sobre un gran error: la creencia que los mercados se ajustan por sí solos y que el rol del Gobierno debe ser mínimo. Analizando esta creencia durante las audiencias que tuvieron lugar este otoño en el Congreso, Alan Greenspan dijo en voz alta: "He encontrado un defecto". El congresista Henry Waxman quiso que Greenspan aclarara su afirmación y le dijo: "En otras palabras, usted se dio cuenta que su visión del mundo, que su ideología, no era correcta; que no estaba funcionando". "Absolutamente, precisamente" dijo Greenspan. El que Estados Unidos, y gran parte del mundo, haya adoptado esta filosofía económica defectuosa por tanto tiempo hicieron inevitable que estemos en la situación que nos encontramos hoy

#### **Pronósticos:**

**Joseph Stiglitz augura que la crisis económica se profundizará "Debemos ver las cosas en perspectiva. (El presidente George W.) Bush estaba paralizado y las cosas empeoraban cada día sin que hiciera nada. Hoy tenemos un paquete mucho mejor que la respuesta de 2008. Pero no es suficiente y la crisis será peor", dijo el premio Nobel.**

SAO PAULO.- El paquete estadounidense de rescate económico del presidente Barack Obama de más de US\$700.000 millones es "mucho mejor que la respuesta de 2008", pero "no es suficiente y la crisis será peor", anticipó el miércoles el premio Nobel de Economía, Joseph Stiglitz.

"Debemos ver las cosas en perspectiva. (El presidente George W.) Bush estaba paralizado y las cosas empeoraban cada día sin que hiciera nada. Hoy tenemos un paquete mucho mejor que la respuesta de 2008. Pero no es suficiente y la crisis será peor", dijo Stiglitz en entrevista al diario O Estado de Sao Paulo.

Recordó que "muchos países emergentes se han convertido en víctimas inocentes de la crisis. La ironía es que mientras el gobierno estadounidense daba lecciones sobre reglas e instituciones en los países emergentes, sus políticas eran un fracaso total".

"A causa de eso, la crisis es hoy severa en todo el mundo y países como Brasil van a sufrir de verdad", señaló Stiglitz al diario, que lo consultó sobre la caída de 3,6% de la economía brasileña en el cuarto trimestre del año pasado, la más fuerte desde igual período de 1996, y divulgada el martes.

Alertó además que pese a que "hay un acuerdo global de no recurrir al proteccionismo" muchos paquetes de auxilio "tienen medidas proteccionistas en su base y quien más sufrirá serán los países en desarrollo".

"La realidad es que la Organización Mundial de Comercio es una decepción" porque incluso la conclusión de la Ronda Doha, que negocia la liberación del comercio mundial, "no traería ganancias sustanciales para los países emergentes", manifestó el Premio Nobel.

Por eso, añadió, "los países ricos deben abrir sus mercados unilateralmente para los más pobres del mundo" que "no tienen dinero para relanzar las actividades económicas".

"Muchos emergentes necesitarán ayuda para superar la crisis", y el FMI (Fondo Monetario Internacional) deberá auxiliarlos "sin condiciones", sin exigir "elevar intereses y cortar gastos (públicos)", lo cual "llevó a la recesión", expresó Stiglitz.

## ALAN GREENSPAN

Alan Greenspan, ex presidente de la Reserva Federal de Estados Unidos y *gurú* de la economía mundial, ha realizado una serie de declaraciones al diario *Financial Times* que no tienen desperdicio. Veámoslas:

La crisis financiera que afecta a los Estados Unidos y parte del resto del mundo, es "la más dolorosa desde el final de la II Guerra Mundial".

"Cuando los precios de la vivienda se estabilicen y, con ellos, el valor de las acciones de los hogares ligadas a hipotecas basura", se terminará la actual crisis.

"La crisis dejará muchas víctimas. Espero que una de ellas no sea la confianza en la vigilancia de las autoridades ni en la autorregulación financiera".

El problema esencial es que nuestros modelos [...] son todavía demasiado simples para captar la cantidad de variables que dirigen la realidad económica mundial".

"Si pudiéramos modelar cada fase del ciclo de forma separada y detectar las señales que nos dicen cuándo está a punto de ocurrir el cambio de ciclo, los sistemas de gestión de riesgos podrían mejorar significativamente".

"No podemos esperar anticipar crisis futuras con ningún grado de confianza".

O expresado en *roman paladino*: la ciencia económica actual se siente incapaz de predecir el comportamiento de los mercados financieros mundiales con una mínima solvencia. La población en general, y los inversores en particular, se encuentran abocados a padecer una tras otra las crisis económicas venideras, puesto que son inevitables, mejor dicho, impronosticables, para Greenspan y sus colegas de profesión. Somos víctimas irremediables del *desamparo aprendido* financiero.

Sin duda, habría que redefinir la Economía, partiendo de una crítica profunda de los supuestos antropológicos en los que se basa, claramente fallidos. A mi juicio, las teorías referidas al funcionamiento de los mercados y la formación de precios deberían buscar sus futuros desarrollos en una profundización en el Humanismo. Las decisiones mercadológicas las adoptan seres humanos, por lo que el foco de atención de los teóricos de la Economía debería centrarse en la naturaleza humana, verdadera protagonista de los intercambios útiles entre oferentes y adquirentes, pertenecientes a una sociedad en un momento histórico concretos.

En el inicio de la crisis económica de 2008, se acusó a Alan Greenspan de haber permitido durante su mandato la proliferación de los denominados *contratos financieros derivados* (contratos para suavizar las pérdidas de las inversiones que permiten asumir más riesgos), que fueron la causa final de la crisis, y no haber permitido su regulación. El banquero Felix G. Rohatyn advirtió del peligro de estas operaciones calificándolas de "bombas de hidrógeno financieras", y Warren E. Buffett como "armas financieras de destrucción masiva que entrañan peligros que, aunque ahora estén latentes, pueden llegar a ser mortíferos". No obstante,

Greenspan afirmó ante el Senado de Estados Unidos en 2003 que "lo que hemos visto a lo largo de los años en el mercado es que los derivados han sido un vehículo extraordinariamente útil para transferir el riesgo de las personas que no deberían asumirlo a aquellas que están dispuestas y son capaces de hacerlo".

Durante la crisis de 2008, mantuvo sus posiciones, considerando que la misma se producía una vez cada cien años y el problema no eran los contratos, sino la avaricia. No obstante, Frank Partnoy, catedrático de la Universidad de San Diego afirmó que estaba "claro que los derivados son un punto central de la crisis y él era uno de los principales defensores de la liberalización de los derivados". En opinión de muchos economistas, de haber actuado de otra manera Greenspan, la crisis se hubiera mitigado.

### **El FMI augura que la crisis mundial será peor que las de 1974 y 1980**

### **El desplome de los países avanzados aboca a un crecimiento global del 0,5% este año - El Fondo eleva a 1,65 billones las pérdidas del sector financiero**

**SANDRO POZZI** - Nueva York - 29/01/2009

Un crecimiento anémico del 0,5%, la tasa de expansión global más baja desde la Segunda Guerra Mundial. Es el nuevo pronóstico que hace el Fondo Monetario Internacional (FMI) para 2009, en el que ofrece un panorama más oscuro que el vivido en las recesiones de 1974 y 1980. La causa, las "agudas" y "complejas" tensiones en el sector financiero, que lastran más de lo previsto a la economía real. Y esto a pesar de las medidas adoptadas para restaurar la confianza.

La estimación del Fondo supone una rebaja drástica si se compara con el 2,2% de crecimiento que vaticinaba para la economía mundial hace sólo dos meses. Tradicionalmente, todo lo que está por debajo del 3% se considera una recesión global, ya que los grandes países emergentes necesitan tasas de crecimiento superiores para dar oportunidades en el mercado laboral a su creciente población.

La brusca revisión del pronóstico de crecimiento para 2009 se debe, en su mayor parte, al deterioro de las economías avanzadas, aunque también hay ajustes notables en algunos países emergentes como Corea del Sur o Rusia. En la zona euro, la contracción será del 2%, mientras en Estados Unidos llegará al 1,6%.

Entre los países europeos, Reino Unido será el más castigado por la recesión, con un descenso del PIB del 2,8% en 2009; la economía alemana caerá un 2,5% y Francia decrece un 1,9%, según las previsiones de Fondo. El recorte del PIB para la economía española sería del 1,7%, algo mejor que otros países europeos. Sin embargo, las noticias para 2010 son más preocupantes: sólo España e Italia seguirán dando marcha atrás.

La proyección para España se rebaja a un negativo del 1,7%, un punto más acusada de lo dicho en noviembre. Aunque la recesión será menos severa que en el resto de socios europeos, el FMI proyecta que las grandes potencias de la región empezarán a crecer en 2010, mientras que la economía española arrastrará una décima de contracción, en lugar de las ocho décimas de crecimiento que se dijo.

Respecto a EE UU, el epicentro de la crisis global, para el año próximo el FMI prevé un repunte del 1,6%. Los países emergentes, vistos hasta ahora como los flotadores de la expansión, crecerán un 3,3% este año, casi dos puntos menos de lo previsto hace dos meses, y un 5% en 2010.

El FMI cree posible una recuperación gradual en 2010, que cifra en el 3%. Pero como advirtió Olivier Blanchard, su consejero económico, no será duradera mientras el sector financiero siga

bajo presión. Para salir de este "círculo vicioso pernicioso" se piden nuevas iniciativas, como la de crear un "banco malo" que en el se dejen en cuarentena los activos *contaminados*.

Jaime Caruana, consejero financiero del FMI, elevó hasta 2,2 billones de dólares (1,65 billones de euros) el volumen de los activos contaminados, más de los 800.000 millones que había calculado en principio. La degradación se debe a la pérdida de valor de esos activos por el debilitamiento de la economía.

El Fondo insiste así en la necesidad de que se sepa de una "manera creíble" cuántos activos basura hay aún bloqueados y se identifiquen una a una las entidades que son viables a medio plazo. De esta forma, las "generosas" cantidades de dinero público que se está movilizándose se podrán orientar hacia los bancos con más probabilidades de supervivencia. Caruana no cerró la puerta a la nacionalización.

"Se han cometido errores, y hay que pagar por ello", remachó Blanchard. Las tensiones en el mercado financiero continuarán todo el año, según el FMI. Pero la reestructuración del sector financiero no es suficiente por sí sola para escapar de la crisis. Estas medidas deberían ir acompañadas por políticas monetarias "no convencionales" y fiscales "expansivas" para reactivar el gasto y el crecimiento.

Desde el organismo se da la bienvenida a los paquetes de estímulos que se están lanzando desde muchos países para reactivar la actividad económica. Blanchard dice incluso que deben ser "fuertes". Pero advierte que el déficit fiscal está creciendo muy rápido en las economías que están adoptando medidas por esta vía, por lo que el reto está en diseñarlos de tal manera que puedan reconstruirse las cuentas públicas cuando la economía repunte.

Suponiendo que todas estas acciones funcionen, y "con un poco de suerte", como admitió Blanchard, las economías avanzadas podrían empezar a recuperarse a finales de 2009 y llegar a crecer un 1% en 2010. El abaratamiento de la energía y de las materias primas deberían contribuir al repunte, y mantener además la inflación extremadamente baja a lo largo de este año, a niveles nunca vistos. Pero esto plantea un incremento del riesgo de deflación en algunas economías avanzadas.

No fue la única previsión sombría de ayer. La Organización Internacional del Trabajo pronosticó que 2009 puede saldarse con 50 millones de desempleados más en todo el mundo. En total este año se contabilizarían 230 millones de parados.

#### **Conclusiones:**

- El P.I.B mundial caerá en 1 o 2 por ciento este año.
- El periodo de recuperación tardará aproximadamente 3 años.
- Todas las políticas del FMI deben de ir encaminadas a otorgar más recursos, tanto para los países ricos como para los pobres.
- "los países ricos deben abrir sus mercados unilateralmente para los más pobres del mundo" que "no tienen dinero para relanzar las actividades económicas". Stiglitz
- "Todo el mundo quiere ahorrar, pero lo mejor sería que hubiera más oportunidades de inversión" Krugman

## BIBLIOGRAFIA

<http://go.worldbank.org/EDFPRWX950>

[http://www.elpais.com/articulo/economia/FMI/augura/crisis/mundial/sera/peor/1974/1980/elpepueco/20090129elpepieco\\_3/Tes](http://www.elpais.com/articulo/economia/FMI/augura/crisis/mundial/sera/peor/1974/1980/elpepueco/20090129elpepieco_3/Tes)

<http://www.iadb.org/news/detail.cfm?language=Spanish&id=5315>

<http://www.iadb.org/news/detail.cfm?language=Spanish&id=5303>

<http://bolsafutura.blogspot.com/2008/03/declaraciones-de-alan-gresspan-o-el.html>

<http://www.ieco.clarin.com/notas/2009/03/20/01881369.html>

<http://www.economiaynegocios.cl/noticias/noticias.asp?id=60679>

<http://www.economiaynegocios.cl/noticias/noticias.asp?id=60679>

<http://es.noticias.yahoo.com/10/20090321/tbs-oesbs-finanzas-q20-zoellick-7318940.html>

[http://74.125.67.132/translate\\_c?hl=es&sl=en&u=http://www.thenation.com/doc/20090323/stiglitz/3&prev=/search%3Fq%3Dstiglitz%26hl%3Des%26sa%3DX&usq=ALkJrhht5iO-lcMEIfucr83B1mqEfHrTIA](http://74.125.67.132/translate_c?hl=es&sl=en&u=http://www.thenation.com/doc/20090323/stiglitz/3&prev=/search%3Fq%3Dstiglitz%26hl%3Des%26sa%3DX&usq=ALkJrhht5iO-lcMEIfucr83B1mqEfHrTIA)