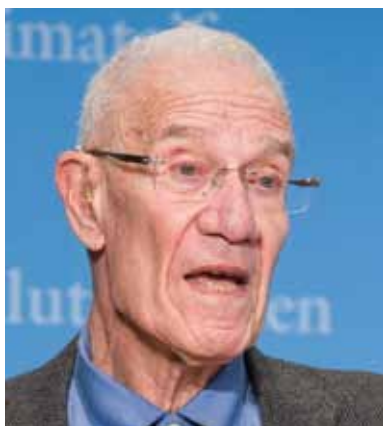


La economía en un mundo transformado



Robert Solow



Michael Spence



Joseph Stiglitz

Camilla Andersen

Tres premios Nobel analizan las enseñanzas de la crisis

DOS AÑOS Y MEDIO después de que el colapso de Lehman Brothers desencadenara la peor crisis financiera mundial desde los años treinta, algunos de los más renombrados economistas se reunieron a iniciativa del FMI para analizar las enseñanzas aprendidas y los cambios necesarios.

Las crisis fue una llamada de alerta para los teóricos y las autoridades económicas. Es preciso adaptar los modelos económicos y los instrumentos de política —y su uso— a los cambios del sistema económico y financiero mundial.

“La crisis ha mostrado claramente las limitaciones de los mercados y de la intervención pública. Es el momento de hacer balance y extraer un primer bloque de enseñanzas”, señaló el Economista Jefe del FMI, Olivier Blanchard, ante más de 300 académicos, periodistas y representantes de la sociedad civil, reunidos en la sede del FMI en Washington.

F&D entrevistó a tres galardonados con el Premio Nobel de Economía que participaron en el encuentro: el Profesor Michael Spence, de la Universidad de Stanford; el Professor Joseph

Stiglitz, de la Universidad de Columbia, y Robert Solow, Profesor Emérito de MIT.

Presentamos a continuación sus comentarios sobre algunos de los temas más debatidos hoy en el mundo de la economía.

F&D: ¿Qué enseñanzas hemos aprendido de la crisis?

STIGLITZ: A un nivel analítico muy alto se reconoce que los mercados no son necesariamente eficientes y estables por sí solos. Antes de la crisis muchos economistas pensaban que sí.

Existía la creencia generalizada de que mantener la inflación en un nivel bajo y estable era necesario, y casi suficiente, para respaldar un alto crecimiento y un buen desempeño económico. También esta idea es claramente errónea.

Pero quizá la enseñanza más sorprendente —no tanto para el análisis de política como para el económico— es que los modelos utilizados antes de la crisis ni la previeron ni ofrecieron un marco para responder a la misma.

Por lo tanto, en cierto sentido, para un economista, estamos viviendo una época fascinante, porque hay mucho por hacer.

F&D: ¿Cómo ha cambiado la crisis el pensamiento de política monetaria?

SPENCE: Del debate general se desprende, en mi opinión, que la inflación sigue siendo un objetivo importante de política, pero no puede ser el foco de atención exclusivo de los bancos centrales.

Si lo que nos preocupa es la estabilidad de sistemas tan complejos como nuestros sistemas financieros, no basta evidentemente con centrarse en la inflación.

SOLOW: La simple dependencia de la política monetaria convencional, que no debería abandonarse, por supuesto, parece haber llegado a su límite, y hay que seguir avanzando incluso hacia la política fiscal directa y buscar mecanismos innovadores para abordar el dinero y el crédito.

Una idea interesante con implicaciones directas de política económica es reconsiderar el mecanismo de intermediación crediticia entre ahorradores e inversionistas y la utilización del crédito de forma productiva. Esto es enormemente importante, a nivel nacional e internacional.

En [Estados Unidos], el mecanismo de crédito para las pequeñas y medianas empresas está congelado.

STIGLITZ: Antes de la crisis, en algunos círculos se consideraba que la política fiscal no era tan eficaz como la monetaria. La única limitación a esto sería cuando las tasas de interés se reducen a cero; en este caso, la política monetaria no podría funcionar, y se creía que esta circunstancia era insólita y casi nunca ocurría.

Estamos viviendo en esa mismísima circunstancia. Y hemos vuelto a una situación en que la política fiscal es realmente importante.

F&D: ¿Qué papel debería desempeñar hoy la política fiscal?

SPENCE: La situación fiscal presenta riesgos y hay que aclarar una serie de cuestiones. Supongo que saldremos del paso, pero quizá no lo logremos y tengamos una minicrisis en Europa o América, o en ambos continentes.

SOLOW: En el ámbito de la política fiscal, hay mucho poder latente. Las limitaciones son principalmente políticas. El aumento de la deuda pública en Estados Unidos ha sido enorme: esto

“El crecimiento volverá a recuperarse, pero persistirá el problema del empleo”.

Michael Spence

es evidente. Y ciertamente no estamos al límite, porque por el momento el gobierno federal no tiene ningún problema para vender sus bonos.

Una política fiscal agresiva supondría una acumulación de deuda aun mayor, que a más largo plazo tendrá que liquidarse.

STIGLITZ: Una de las enseñanzas muy claras fue que la política fiscal funciona; que cuando la economía es débil, el gasto público puede estimular la economía.

El FMI desempeñó en esta crisis un papel constructivo al recordar a mucha gente que lo que necesitamos ahora es estímulo, que

Stiglitz y la reforma del sistema financiero

F&D: ¿Qué se debe hacer con el sector financiero?

Se reconoce que después de la crisis no se ha creado realmente un sistema financiero más estable; que, en gran medida, estamos volviendo al punto en que nos encontrábamos antes de la crisis. Y en algunos aspectos, vamos a peor.

La situación es peor en dos aspectos. En primer lugar, tenemos un sistema bancario más concentrado, especialmente en Estados Unidos. En segundo lugar, se ha intensificado el problema del riesgo moral. Los bancos saben que, a la hora de la verdad, un banco que sea muy grande será rescatado.

Por lo tanto, en realidad, no hemos logrado reparar nuestro sistema financiero. La vulnerabilidad es, en algunos aspectos, aun mayor. Y nuestra capacidad para responder a una crisis es menor debido a los altos niveles de deuda y de déficit derivados de la crisis.

Debemos ponernos de nuevo manos a la obra para tratar de diseñar un sistema regulatorio, asegurándonos de que limitamos el tamaño de los bancos demasiado grandes para quebrar y creamos condiciones equitativas.

F&D: ¿Cómo sería esta regulación?

Debería ser de carácter mundial. Pero si no podemos alcanzar un acuerdo mundial, es necesario que los países avancen y se protejan ellos mismos.

Los bancos deberán organizarse como subsidiarias, y no como sucursales, de manera que cada gobierno tenga suficiente control de

su propio sistema bancario. No será una solución integral, pero nos apartaremos del concepto de mercado único y reconoceremos que mientras no exista un sistema regulatorio mundial, cada país tiene la responsabilidad de proteger a sus propios ciudadanos y su economía.

El segundo punto importante es que los flujos transfronterizos pueden ser muy desestabilizadores. Una de las principales fuentes de turbulencias, en particular para los países en desarrollo, son los flujos de capitales a corto plazo inestables, y eso implica que el gobierno que quiera crear una economía más estable deberá reflexionar profundamente sobre la gestión de la cuenta de capital. Esto implica utilizar una amplia gama de instrumentos, desde la regulación bancaria prudencial hasta las intervenciones del tipo de cambio, los impuestos y posiblemente incluso los controles.

Por lo tanto, se está produciendo un gran cambio en la forma en que consideramos estos flujos transfronterizos.

F&D: ¿Desempeñará el FMI un papel en este ámbito?

Sí, un papel muy importante. La mejor manera de enfocar la regulación es a nivel mundial. Si no se establecen reglas mundiales, habrá arbitraje regulatorio.

Si queremos crear un sistema financiero estable, todos tenemos que poner el listón más alto. En cierto sentido, esta es la enseñanza más importante de la crisis: un entorno en que cada país defienda sus propios intereses no conduce necesariamente al bienestar de la economía mundial. Por lo tanto, necesitamos esta coordinación.

Spence y la importancia de los mercados emergentes

F&D: ¿Qué traerá el futuro a los mercados emergentes?

Estos mercados respondieron muy bien a la crisis. Se recuperaron más rápidamente de lo que muchos esperábamos y, en la mayor parte de ellos, el crecimiento ha retornado a los niveles anteriores a la crisis. Y parece que es sostenible, aunque los países avanzados van a la zaga.

Una fuerte desaceleración en Europa o América del Norte afectaría a la tasa de crecimiento de estos países, pero se ha producido un desacoplamiento parcial.

Esto no habría pasado hace 10 años. Obedece al incremento del tamaño agregado de estos mercados en la economía mundial. El aumento de los ingresos contribuye a que la producción nacional sea más interesante, y el comercio entre los mercados emergentes es alto y está creciendo. Todas estas circunstancias desarrollan la capacidad de estos países para respaldar el crecimiento por su cuenta.

F&D: ¿Cuáles son los principales desafíos a los que se enfrenta este grupo de países?

La inflación es un problema muy importante. El aumento de los precios de las materias primas es un gran quebradero de cabeza porque tiene un impacto mayor en la inflación de estos países y un

algunos de los resultados anteriores sobre las políticas de déficit eran erróneos. Lo que se necesita es un gasto basado en el déficit. Aplicar políticas de austeridad demasiado pronto puede conducirnos nuevamente a una desaceleración económica.

F&D: ¿Cuáles son las perspectivas de reactivación del crecimiento?

SPENCE: El crecimiento volverá a recuperarse, pero persistirá el problema del empleo. Por primera vez en el período de posguerra,

Solow y la importancia de la educación

F&D: ¿Qué se necesita para crear empleo?

El papel de la educación en el crecimiento económico de los países de bajo y mediano ingreso es una cuestión importante.

Los economistas tienden a medir la educación por insumo, y no por producto. Contamos cuántos años ha asistido un alumno a la escuela. En lugar de preocuparnos tanto por la cantidad de educación, deberíamos pensar en el contenido. ¿Qué deben aprender los niños de primaria y secundaria en estos países? Lo que deberían aprender no es necesariamente lo que se les enseña.

Por cierto, lo mismo cabe decir de los países avanzados y de Estados Unidos. Medimos nuestro éxito en el desarrollo de una población educada en términos del porcentaje del grupo de edad que asiste a la universidad. Sería muy interesante analizar otros tipos de enseñanza superior más orientados al desarrollo de las capacidades y a la formación de las personas para los empleos probablemente disponibles.

Esto exigirá que los empleadores participen en la planificación de este tipo de educación, lo que en Estados Unidos, y tal vez en la mayor parte del mundo, es una idea totalmente nueva.

impacto distributivo negativo. En muchos de estos países, los pobres gastan hasta el 50% de sus ingresos en alimentos. Si se produce un incremento importante de los precios de los alimentos, el efecto de facto es la reducción de los ingresos de los grupos más vulnerables. Es una preocupación muy importante.

Por lo tanto, una de las enseñanzas de la crisis para los mercados emergentes es que necesitan prestar más atención a los mecanismos preestablecidos que les permiten redistribuir los ingresos u ofrecer respaldo para hacer frente a los shocks.

La alternativa es adoptar políticas que no son ideales. Por ejemplo, durante el último repunte de los precios de los alimentos antes de la crisis, India —que, junto con Tailandia, es uno de los dos principales exportadores de arroz del mundo— impuso controles a la exportación. Las autoridades indias sabían perfectamente bien que esa no era la respuesta correcta, pero no tenían otra manera de proteger a los grupos más pobres de la población del repunte de estos precios.

Por lo tanto, estas medidas defensivas comenzarán, en general, a tener mayor prioridad en estos mercados. También han aprendido las amargas enseñanzas de la crisis de finales de los años noventa, y les han resultado muy útiles en esta ronda: bajos niveles de deuda externa, finanzas públicas saneadas en su mayor parte y reservas para autoprotegerse.

el crecimiento y el empleo en los países avanzados divergirán. Por lo tanto, no podemos suponer que el empleo se recuperará o que la distribución del ingreso irá por el camino que queremos en los países avanzados solo porque el crecimiento se esté recuperando.

El motivo es que el crecimiento se producirá en el sector de bienes transables, en ámbitos en que los países avanzados tienen una ventaja comparativa que se está reduciendo a medida que varias partes de las cadenas mundiales de suministro se desplazan hacia otras regiones. Nos espera un período en que tendremos que abordar las oportunidades de empleo por separado, con la distribución del ingreso por un lado y el crecimiento por otro.

SOLOW: La manera más fácil de impulsar el crecimiento y el empleo en Estados Unidos será animar al gobierno o al sistema financiero privado a otorgar créditos a las pequeñas y medianas empresas, que ahora no pueden conseguirlos y no están creando empleo.

STAGLITZ: Para que la recuperación sea robusta y estable, es necesario que el crecimiento mundial se ponga en marcha, lo que depende realmente del funcionamiento del sistema mundial. Una parte importante es el sistema mundial de reservas. Es extraordinariamente importante determinar cómo reemplazar el sistema actual basado en el dólar por otro sistema mundial.

Un enfoque es ampliar el sistema del DEG [derecho especial de giro], gestionado por el FMI. [El DEG es un activo internacional de reserva creado por el FMI en 1969 para complementar las reservas oficiales de los países miembros]. Se han presentado propuestas para emitir DEG regularmente a fin de poder utilizarlos de manera anticíclica y hacer frente a diversas necesidades mundiales, como el cambio climático y el financiamiento para los países en desarrollo. ■

Camilla Andersen es Redactora Principal de Finanzas & Desarrollo.