

## COMENTARIOS FINALES

Lo primero que nos interesa es saber cuánto va a durar la crisis financiera internacional.

Existen diferentes opiniones al respecto. Los más optimistas consideran que la crisis se resolverá en el año 2010. Los pesimistas no dan una fecha exacta pero creen que recién estamos comenzando a ver los efectos de la crisis. Una comparación de las crisis financieras, según el estudio de Reinhart y Rogoff (2009), muestra que estas tienen efectos severos sobre el precio de los inmuebles y los activos de las empresas, dificultan la recuperación de la producción de los países y pueden llevar a niveles críticos de desempleo. Dicho estudio indica que, en promedio, se mantienen niveles de desempleo por encima de lo habitual por cinco a seis años y que los precios de las viviendas permanecen bajos por un período similar. En cambio, la disminución de la producción —reflejada en el PBI del país—, tiene una duración promedio de dos años. En cualquier caso, la duración de la crisis actual dependerá de la efectividad con que se implementen medidas como las indicadas en el capítulo anterior.

Por otra parte, hemos visto que la crisis, que se originó principalmente en los Estados Unidos, ha

afectado en forma distinta a diversos países. Por una parte, se encuentran los países desarrollados cuyos sistemas financieros están estrechamente relacionados, incluidas las inversiones que la banca y otras instituciones realizan independientemente de su país de origen. Respecto a los países en desarrollo, los más afectados están siendo aquellos que tuvieron mayor integración con la economía internacional, sobre todo a través de su dinamismo con las exportaciones de manufacturas, tales como China, India y México, pues al declinar las economías desarrolladas, que constituyen los principales centros de consumo estos productos, también están declinando las ventas de los exportadores de manufacturas. Otro tanto está sucediendo con los países en desarrollo que son monoexportadores de materias primas, o que dependen en gran parte de un solo producto, ya que con el menor consumo mundial sus precios cayeron como, por ejemplo, el petróleo en Venezuela y el cobre en Chile, afectándolos seriamente. Si bien otros países en desarrollo tienen exportaciones de materias primas más diversificadas, también se están viendo afectados por la caída generalizada de los precios internacionales de estos productos. La diferencia para algunos países en desarrollo, como Chile, Perú y China, es que gracias a su política macroeconómica tienen acumuladas grandes reservas financieras, las cuales les permitirán compensar la crisis con medidas como un mayor gasto público por algunos años.

Respecto a las medidas que se están tomando para reducir el impacto de la crisis, si bien la política monetaria —o sea la rebaja de la tasa de interés y la emisión de moneda— puede ayudar, la baja disposición de

los bancos a otorgar créditos y de los consumidores a gastar, como se ha indicado, hace que estos activos permanezcan inmóviles en gran parte, por lo que la política monetaria pierde efectividad. Por ello, la política de muchos gobiernos es la de incrementar el gasto público en inversiones en infraestructura, apoyo a bancos e industrias y programas de apoyo social, medidas que se conocen como keynesianas y que fueron aplicadas en la crisis durante los años treinta.

Si bien estas medidas ayudarán a la recuperación de la economía, una pregunta pendiente es: ¿cómo hacer para que la crisis financiera no se repita? La respuesta difícilmente será contundente en afirmar que no se producirán nuevas crisis por más que se implementen las medidas mencionadas y otras mejoras al sistema financiero. Ello se debe a que existe una variedad de factores que pueden causar una crisis. Por ejemplo, un país o grupo de países, pueden ser afectados por una crisis económica como resultado de pérdida de competitividad o carencia de algún recurso —recordemos al respecto la crisis energética de los años setenta—. Respecto a crisis financieras, tales como la Gran Depresión en Estados Unidos entre 1929 y 1933, la crisis asiática de 1998 y la actual crisis financiera internacional, a pesar de las medidas que se puedan tomar, los incentivos que tienen los actores económicos de realizar ganancias de corto plazo sin mayor preocupación por su impacto futuro, son una fuente de inestabilidad del sistema. Debemos tener en cuenta que los funcionarios de las corporaciones, incluidos los bancos, tienen interés de hacer negocios a corto plazo dados los incentivos que reciben en forma de bonos, ascensos e incremento de sueldos —inclusive se han dado casos

que han indignado al público, de pagos sustanciales a ejecutivos de empresas que han tenido que cerrar—. Además, las empresas están siempre conscientes de su valor en bolsa, el cual también responde a consideraciones de corto plazo. Este enfoque de corto plazo solo se podría revertir si se encontrara la manera de incentivar a las empresas a contemplar el mediano y largo plazo y alinear los incentivos de los gerentes y funcionarios con los accionistas de las empresas.

Por otro lado, hemos visto que los controles sobre las instituciones financieras están bastante desarrollados para los bancos, pero no para las bolsas de valores, donde se transan bonos y acciones. El Fondo Monetario Internacional está desarrollando una propuesta de regulación financiera para reforzar este aspecto. Al mismo tiempo, Ben Bernanke, actual presidente de la Reserva Federal estadounidense (FED), indicó recientemente que se necesita una estrategia que regule el sistema financiero en general, de manera integral, no solamente sus elementos individuales.

No obstante que los programas de rescate mencionados podrían ayudar a la recuperación del sistema financiero y por lo tanto de la economía mundial, existen críticos importantes a estas medidas. Por ejemplo, Joseph Stiglitz, Premio Nobel de Economía, ha cuestionado los rescates de los bancos y otras entidades financieras puesto que esto repercutiría en un mayor endeudamiento de los gobiernos y por lo tanto de los ciudadanos de los diferentes países. Es por este tipo de argumentos que algunos especialistas consideran que la actual crisis mundial debería resolverse por sí sola a través de los mecanismos de mercado.

Finalmente, sería conveniente dar mejor información al público en general sobre las características de los sistemas financieros, así como de los tipos de préstamos que se ofrecen al público para que este tenga una mejor idea del tipo de riesgos que asume tanto con sus compromisos de pago como con sus inversiones.

Después de todo, familias como los Jones y las otras mencionadas en el libro siempre querrán mejorar su vida y conseguir una casa nueva. Les corresponde a las entidades financieras lograr que consigan su sueño sin que eso signifique el descalabro de la economía mundial.