

## RESEÑA

# Caída libre: el libre mercado y el hundimiento de la economía mundial

Claudia Gisela Bedoya T.\*

*Caída libre: el libre mercado y el hundimiento de la economía mundial. Stiglitz, Joseph E. Taurus, 2010.*

Primera versión recibida: febrero 16 de 2013; versión final aceptada: mayo 25 de 2013

Un repaso por los acontecimientos de las últimas décadas, en el cual han existido 124 crisis en países tanto desarrollados como subdesarrollados desde 1970 a 2007, dejan al descubierto que la Teoría Económica Moderna -con su fe en el libre mercado y en la globalización- y la Nueva Economía -que ubica en un pedestal la desregulación y la ingeniería financiera- no serían las que llevarán la “batuta” para eliminar las crisis económicas actuales. Con la crisis de 2008 queda claro que hasta el más escéptico en cuanto a las contribuciones o bondades de la regulación ha cuestionado el argumento que reza: el mejor gobierno es un gobierno pequeño. En tal sentido, las economías necesitan un equilibrio entre el papel de los mercados y el papel del gobierno, con significativos aportes de empresas privadas y organizaciones no gubernamentales. Dicho vínculo se resalta a lo largo del texto, donde se contextualiza las circunstancias previas a la Gran Recesión, el fondo de la misma y las posibles reflexiones para lograr salir del estancamiento económico.

“Caída libre: el libre mercado y el hundimiento de la economía mundial” hace parte de la gran literatura económica que ha escrito Joseph E. Stiglitz. El autor obtuvo su doctorado en el Massachusetts Institute of Technology (MIT) en 1967. Fue profesor en importantes universidades norteamericanas, como Yale, Princeton, Oxford y Stanford. Ha sido editor del *Journal of Public Economics*, de la *Review of Economic Studies* y de la *American Economic Review*. Obtuvo la Medalla John Bates Clark de la American Economic Association (1979). Fue consejero en la Casa Blanca durante la administración Clinton, y jefe economista del Banco Mundial, cargo que abandonó en noviembre de 1999 luego de difundir reiteradas

---

\* Estudiante del programa de Economía de la Universidad de Antioquia. Dirección: claudiagiselabedoya@hotmail.com

críticas al manejo que hizo el FMI de la crisis financiera de Asia (1997-1998). Esos comentarios despertaron entonces la ira del presidente del Banco Mundial, James Wolfensohn, del director gerente del FMI, Michel Camdessus, y del secretario del Tesoro de Estados Unidos, Lawrence Summers. Pero en el 2001 su nombre sobresalió tras ser galardonado con el Premio Nobel de Economía, compartido con George A. Akerlof, y A. Michael Spence, también norteamericanos, quienes demostraron mediante investigaciones realizadas en los años 70 y 80 el efecto distorsionante de la llamada “asimetría de la información”.

Tal como los cuerpos se mueven en caída libre por inercia, la economía estadounidense, y con ella, la economía global estaban en caída libre y era inevitable el colapso de los mercados financieros mundiales. Para 2007-2008, Estados Unidos enfrentada dos situaciones realmente trascendentales: la desaceleración económica y las elecciones presidenciales. En este ambiente Stiglitz dice: “cuando empecé a escribir este libro había un espíritu de esperanza: el nuevo presidente, Barack Obama, iba a corregir las políticas erróneas de la administración Bush... sin embargo, escribir este libro ha sido doloroso porque mis esperanzas se han cumplido sólo parcialmente... hemos dejado de estar al borde del desastre... pero algunos de los donativos que se han hecho a los bancos han sido tan negativos como cualquier otro de la época del presidente Bush.” Este libro se ha escrito con el fin de volver a crear una estructura reguladora que sea de gran utilidad, que promueva el crecimiento y la estabilidad.

El desarrollo del libro se lleva a cabo en 10 capítulos, en los cuales el autor se refiere a los orígenes de las crisis, donde tentativamente analiza responsabilidades dentro de un cuadro general; expone una batalla de ideas -ideas que condujeron a las políticas fracasadas que precipitaron la crisis- y sobre las lecciones que se pueden aprender de ella. Con su peculiar forma de escribir, Stiglitz ofrece un diagnóstico accesible a una situación compleja, además de plantear la necesidad de reestructurar la economía.

Para muchos esta crisis era predecible dado el ambiente económico de aquel entonces. Una economía inundada de liquidez por los tipos de interés bajos, una regulación laxa que alimentaba la burbuja inmobiliaria mundial, el aumento de los créditos de alto riesgo con garantía hipotecaria, un déficit público y comercial y una economía global desequilibrada llevarían a que la crisis con sello “made in USA” se expandiera rápidamente.

“*Gestación de la crisis*” es el capítulo en el que contextualiza la economía estadounidense. El autor analiza el origen de la crisis inmobiliaria desde cuatro movimientos. Primero, comenta brevemente como la burbuja tecnológica se convirtió en la burbuja inmobiliaria y como Alan Greenspan permitió que esto sucediera.

Segundo, analiza la responsabilidad de ciertos agentes: los banqueros actuaron codiciosamente, las empresas hipotecarias (Fannie Mae y Freddie Mac) habían aumentado créditos a personas con bajos ingresos y las agencias de calificación habían dado una calificación AAA a estos créditos. Tercero, los magos de las finanzas inventaron un producto de alto riesgo- títulos de deuda con garantía hipotecaria- más conocidos como Credit Default Swaps (CDOs), los cuales se reempaquetaron y se trasladaron a fondos con comisiones altas. Finalmente, expone como varios economistas Keynesianos habían prevenido el CRAC pero los dirigentes de la Reserva Federal y del Tesoro estadounidense mantenían su fe en la autorregulación. Esta crisis fue una total combinación de fallos.

El segundo capítulo se enfoca hacia *“la caída y sus repercusiones”*, en la cual el autor desarrolla los efectos del inevitable colapso económico estadounidense para el 2008 y como esto arrastraría la economía mundial. El desmiento reiterado de que la economía se dirigía hacia una recesión por parte del presidente Bush para febrero de 2008 ocasionó un pare a una respuesta rápida y efectiva a la crisis. Para septiembre del mismo año, cuando se rescató a Lehman Brothers se puso en marcha una cadena de rescates por varios miles de millones de dólares. Este salvavidas económico se dio bajo un ambiente político tenso: la campaña presidencial. Si bien McCain y Obama estaban de acuerdo en resucitar la banca para estimular la economía, este último representaba una esperanza y la promesa de un cambio para los estadounidenses. Con este perfil Obama se posesionó como presidente de los Estados Unidos, sin embargo no ofreció una visión alterna ni una reforma influyente al sector financiero. Esta sucesión del poder y la continuidad de políticas fracasadas se hicieron latentes en el movimiento de sillas. Varios funcionarios de la era Clinton que fueron predicadores de la desregulación y otros del presidente Bush que inflaron la burbuja inmobiliaria fueron el equipo de Obama que quería rediseñar la economía. La promesa de un cambio se fue a pique.

Cuando se rompe la burbuja y no se utilizan plenamente los recursos, aparecen ciertos fallos que pueden ser esquivables cuando se aplican las políticas adecuadas. *“Una respuesta fallida”* es el capítulo que explica los principios del programa de estímulos necesarios para estabilizar la economía, estas son: rapidez, eficacia, pensar en el largo plazo, inversión, justicia, afrontar las exigencias a corto plazo creadas por la crisis y fomentar el empleo. El programa de estímulos de Obama era puesto en duda dada la interacción entre el hundimiento en el sector inmobiliario y la debilidad del mercado laboral. Para ello, el autor se basa en encuestas sobre la población activa en varias ciudades de EEUU y arroja cifras poco alentadoras sobre la situación laboral. Además, la continuidad de la disminución de los impuestos aumento muy poco el ahorro y para la mayoría de los ciudadanos no se logró el propósito del estímulo: aumentar el gasto. Empero, la cifras demostraban

el mejoramiento de la situación, en cuyo caso pudo ser mejor si el estímulo fuera hacia la inversión y no hacia el gasto.

Mientras el presidente Obama reconocía que era difícil y complicado devolverle la salud a la economía estadounidense para el 2009, millones de estadounidenses enfrentaban la amenaza de la ejecución de sus casas. Basado en ello, en el capítulo “*el fraude de las hipotecas*” se realiza un exhaustivo examen del mercado hipotecario de EEUU y de cómo la fiebre de la vivienda contribuyó al gran timo de principios de siglo XXI. Así mismo, se hace un paralelo entre la banca antes y después de las innovaciones del sector financiero y explica detalladamente el conflicto de intereses que existe entre los bancos y las calificadoras de riesgo (Standard & Poor’s, Moody’s y Fitch) una vez tienen los incentivos perversos sobre la mesa al mismo tiempo que planteaban sus irreales supuestos para desarrollar modelos obsoletos con datos del pasado y argumentar que estaban transformando los fundamentos de la economía. Por ende, como el problema se originó en el mercado hipotecario, la principal apuesta sería entonces resucitar el mercado hipotecario, sin embargo los créditos con tasas de interés bajas y las iniciativas progresivas para expandir la adquisición de viviendas dejaba en entredicho la buena voluntad del gobierno.

El autor destaca que la incompetencia de las administraciones Bush y Obama pasarán a la historia como los errores más costosos de un gobierno democrático moderno al suponer que defender los intereses de los bancos sería defender los intereses de un país. Esto queda demostrado con la magnitud de los avales y de los rescates, los cuales se aproximaron al 80% del PIB estadounidense, unos 12 billones de dólares, a lo cual se refiere el capítulo “*el gran atraco estadounidense*”. Al confundir el término de innovaciones financieras con aumento de la productividad sin considerar plenamente el riesgo, se dio pie a una serie de fallos que imposibilitaron que el rescate fuera eficiente, de modo que 124 bancos quebraron para 2009. Este capítulo describe el modus operandi de los bancos, del gobierno (con su programa PPIP) y sobre todo de la Reserva Federal al ignorar el efecto sistémico al que se ponía la economía mundial con su lote de rescates que abocaron al fracaso. Estos rescates inevitablemente distorsionaron los incentivos en la medida que agravaba el problema de riesgo moral, lo que se evidenció en el rescate a AIG ya que fue especialmente negligente. De manera que la creencia de que los mercados podían cuidarse por sí mismos sin inmiscuir al gobierno, trajo como consecuencia la mayor intervención del gobierno en el mercado en la historia.

“*La avaricia rompe el saco*” es la parte del libro que pormenoriza la batalla por la regulación y de cómo los responsables del Crac comenzaron a dar sus declaraciones a la par con el recuento de la letanía de problemas del sistema financiero. En este capítulo se hacen latentes las razones por las cuales el sistema financiero no funcionó como debería lo cual es atribuido a que los banqueros tenían fuertes

incentivos sesgados que no eran compactos con el beneficio social. Por ende, es relevante una serie de reformas al sistema financiero que mejoren los incentivos y brinde transparencia, de manera que se restrinja la excesiva exaltación al riesgo y se cambie la percepción sobre el tamaño de los bancos, pues apoteósicamente se alude a que si los bancos son demasiado grandes, son demasiado grandes para reestructurarlos financieramente, demasiado grandes para gestionarlos y demasiado grandes para quebrar. Adicional a ello, se realiza una fuerte crítica a la flexibilidad de las reglas contables -y de la contabilidad mark to market- y de cómo favoreció a innovaciones arriesgadas (los CDOs) para poner en vilo la economía mundial.

La crisis distrajo a la mayoría de los países y, especialmente a EEUU, de los problemas más profundos que se venían enfrentando por años, en tanto que los recursos que estaban disponibles para afrontarlos se redujeron sustancialmente por la forma ‘errónea’ con la que el gobierno estadounidense los gestionó. Sin embargo, aunque este mal proceder no le quite a EEUU su título de potencia mundial, si entrevé como las familias estadounidenses habían vivido por encima de sus posibilidades. Pero más allá de su estilo de vida consumista, el Crac demostró que este país no tuvo instituciones eficientes que permita identificar los problemas trascendentales como: la brecha entre la demanda y la oferta mundial, el cambio climático, el enigma industrial (donde mayor productividad disminuye la demanda laboral), la desigualdad y la inestabilidad financiera. Es por esto que la solución a estas complejas vicisitudes exige un nuevo modelo capitalista: la sostenibilidad. Por tanto, construir ‘la espina dorsal’ de la economía moderna incluye el equilibrio entre gobierno y mercado que permita evitar peores calamidades y así, recuperar la confianza en el sistema; es decir, el actual reto es crear *“un nuevo orden capitalista”*.

Stiglitz considera que las insuficiencias de la globalización repercutieron enormemente en la propagación de la crisis que conjuntamente con la incapacidad de las instituciones internacionales encargadas de mantener la estabilidad del sistema financiero (el FMI y el Banco Mundial), socavaron aún más el hundimiento de la economía mundial. Por tal motivo, la solución a los males causados por fallos del mercado deben tratarse de manera coordinada y articulada a escala global, pues si bien, la desregulación del sistema financiero estadounidense gestó la crisis hipotecaria, la regulación mundial, basada en estímulos y regímenes globales serían la respuesta obvia para salir del atolladero, dado que si un país no regula adecuadamente, las externalidades negativas se trasladarán a otros países. Entre tanto, es claro que esa vergonzosa situación le costó a EEUU la disminución de su influencia, y ello ha creado una Nueva Geografía Política pues marco mucho más el surgimiento de China como propulsor del desarrollo mundial. Como consecuencia, se invita al multilateralismo y se propone un nuevo sistema global de reservas como camino para ir *“de la recuperación mundial a la prosperidad mundial”*.

A largo plazo, que se logre mantener la prosperidad mundial depende de que se entienda mejor cómo funciona la economía y esto exige reformar no sólo el sistema financiero sino también “*reformular las ciencias económicas*”, pues había pasado de ser una disciplina a ser la principal fan del capitalismo de libre mercado. En esta sección, el autor realiza una fuerte crítica a los modelos económicos basados en la teoría neoclásica ya que sostiene que bajo los supuestos de perfecta competencia, racionalidad de los agentes, perfecta información y la no existencia de desempleo se emanan resultados realmente absurdos. Por tanto, para desarrollar modelos alternos es inevitable una guerra de ideas académicas que tenga cuatro batallas básicas: la batalla macroeconómica (donde se reconcilie la microeconomía y la macroeconomía), la batalla de la política monetaria (donde se deje de centrar en la inflación), la batalla financiera (donde los mercados sean verdaderamente eficientes) y la batalla de la economía de la innovación (donde se dé oportunidad a los beneficios de la regulación).

“*Hacia una nueva sociedad*” es una reflexión donde se analiza si los economistas están creando modelos que ayuden a construir una humanidad mejor pues la Gran Recesión puso al descubierto no sólo los errores del modelo económico dominante sino de la sociedad. Por ello, Stiglitz sugiere que para evitar nuevas crisis se logre la acción colectiva y una sincronización entre mercado y gobierno, además de eliminar el velo que permite que los modelos económicos modelen la sociedad. Se resalta que la crisis financiera fue una verdadera crisis moral en la que el individualismo y la corrupción al estilo estadounidense estuvieron en su furor. El capítulo final es una advertencia sobre la oportunidad de hoy para recuperar el sentido del equilibrio entre el mercado y el estado, entre el individualismo y la comunidad, entre el hombre y la naturaleza, entre los medios y los fines; donde el desafío sea crear una sociedad digna.

En este libro, Stiglitz hace hincapié en la importancia de “pelar una cebolla”, descubriendo lo que hay debajo de cada uno de los errores. Es claro que los mercados fracasaron y eso evidenciará la presencia de importantes externalidades, por ello no es extraño que la crisis europea sea uno de los coletazos de la crisis de los subprime, pues es incuestionable la ‘puerta giratoria’ que existe en la Unión Europea donde vincula importantes personalidades de Goldman Sachs International y cargos públicos en el gobierno griego. Hago uso del aforismo de Helmut Kohl: “Un pueblo que no conoce su historia no puede comprender el presente ni construir el porvenir” para recomendar la excelente obra del economista Joseph E. Stiglitz tanto al mundo académico como al político, por ende, el aprendizaje más relevante en este texto se sintetiza en una frase del mismo autor:

*“Es necesario tomar esta crisis como un punto de inflexión para la economía en general”.*