

■ Economics U\$A - Episodio 26

Política de Estabilización: ¿Todavía Tenemos el Control?

■ Resumen del Episodio

Este episodio examina tres momentos críticos en la historia económica de Estados Unidos donde el gobierno intentó estabilizar la economía con resultados mixtos. Primero, la feroz batalla contra la inflación en 1981-1982 que causó 12 millones de desempleados. Segundo, la creciente globalización en los años 1980 que complicó las políticas domésticas. Tercero, la crisis financiera de 2008 cuando el gobierno tuvo que rescatar al sistema bancario con \$700 mil millones. El episodio cuestiona si el gobierno realmente puede controlar la economía moderna.

■ Objetivos de Aprendizaje

Al final de este episodio, podrás:

- Explicar por qué fue tan difícil controlar la inflación en los años 1980 y qué consecuencias tuvo la política monetaria restrictiva
- Analizar cómo la globalización y el comercio internacional afectan la efectividad de las políticas económicas domésticas
- Evaluar el papel del gobierno durante la crisis financiera de 2008, incluyendo el programa TARP y sus resultados controversiales

■ Vocabulario Clave

Término Español | English Term | Definición | Ejemplo en Contexto

****Política de estabilización**** | Stabilization policy | Acciones del gobierno (monetarias y fiscales) para reducir las fluctuaciones económicas y mantener empleo bajo e inflación controlada | La Reserva Federal usa política de estabilización para evitar recesiones severas

****Expectativas inflacionarias**** | Inflationary expectations | La creencia de las personas de que los precios seguirán subiendo, lo que influye en sus decisiones de gastos y salarios | En 1979, los estadounidenses esperaban inflación continua, así que gastaban y pedían más salarios

****Política monetaria restrictiva**** | Tight monetary policy | Cuando el banco central reduce la oferta de dinero para combatir la inflación, usualmente aumentando tasas de interés | Paul

Volcker aplicó política monetaria restrictiva en 1981, causando una recesión

****Déficit comercial**** | Trade deficit | Cuando un país importa más bienes y servicios de los que exporta | En 1985, EE.UU. tenía un déficit comercial de más de \$100 mil millones

****TARP (Programa de Alivio de Activos en Problemas)**** | TARP (Troubled Asset Relief Program) | Programa del gobierno de 2008 que inyectó capital en bancos para prevenir el colapso del sistema financiero | El TARP evitó una catástrofe bancaria pero fue muy impopular con el público

****Déficit presupuestario**** | Budget deficit | Cuando el gobierno gasta más dinero del que recibe en ingresos (impuestos) | En 1985, EE.UU. tenía déficits presupuestarios de \$200 mil millones anuales

****Tipo de cambio**** | Exchange rate | El precio de una moneda en términos de otra moneda | Un dólar fuerte hizo que las exportaciones estadounidenses fueran muy caras

****Rescate financiero**** | Bailout | Ayuda financiera del gobierno a empresas o industrias en peligro de colapsar | Muchos vieron el TARP como un rescate injusto de banqueros ricos

Cognados Útiles ■

Estas palabras son similares en inglés y español:

- Inflation = Inflación
- Economy = Economía
- Policy = Política
- Crisis = Crisis
- Deficit = Déficit
- Control = Control
- Recession = Recesión
- Federal = Federal
- Program = Programa
- Capital = Capital
- Financial = Financiero/a
- System = Sistema

■ Conceptos Fundamentales

1. La Batalla contra la Inflación Requiere Sacrificio

¿Qué es?

Para detener la inflación arraigada, la Reserva Federal reduce el suministro de dinero, lo que aumenta las tasas de interés y causa una recesión. Esto aumenta el desempleo pero eventualmente reduce la inflación.

¿Por qué importa?

Demuestra el difícil dilema: para curar la inflación, el gobierno debe causar dolor económico a corto plazo (desempleo alto) para lograr estabilidad a largo plazo. Las políticas económicas tienen consecuencias reales en las vidas de las personas.

Ejemplo cotidiano:

Imagina que tienes un mal hábito de gastar todo tu dinero inmediatamente. Para romper ese hábito, decides no cargar dinero durante un mes. Será difícil y te perderás cosas que quieres, pero al final desarrollarás mejores hábitos financieros. La economía funciona de manera similar: a veces se necesita "medicina amarga" para curar problemas más grandes.

2. La Globalización Complica las Políticas Económicas Nacionales

¿Qué es?

Cuando Estados Unidos estimula su economía con gasto gubernamental o dinero fácil, parte de ese estímulo "se escapa" al extranjero cuando los consumidores compran productos importados. Esto reduce la efectividad de las políticas económicas domésticas.

¿Por qué importa?

En una economía globalizada, los países no pueden controlar completamente sus economías. Las decisiones de un país afectan a otros, y la cooperación internacional se vuelve necesaria para resolver problemas económicos.

Ejemplo cotidiano:

Tu familia decide gastar más dinero para apoyar negocios locales durante una crisis, pero descubres que la mayoría de los productos en tu tienda local son fabricados en otros países. Tu dinero ayuda a esas economías extranjeras en vez de a tu comunidad local. Eso es lo que pasó con el estímulo económico estadounidense en los años 1980.

3. Crisis Financieras Requieren Respuestas Extraordinarias (pero Controversiales)

¿Qué es?

Durante la crisis de 2008, el sistema bancario casi colapsa. El gobierno respondió con el TARP, invirtiendo dinero de los contribuyentes en bancos para estabilizar el sistema financiero.

¿Por qué importa?

Muestra que en emergencias extremas, el gobierno puede necesitar tomar acciones sin precedentes. Sin embargo, estas acciones pueden ser profundamente impopulares, especialmente cuando parecen ayudar a los ricos (banqueros) más que a la gente común.

Ejemplo cotidiano:

Imagina que tu hermano mayor gastó todo su dinero irresponsablemente y ahora no puede pagar el alquiler. Si no lo ayudas, perderá su apartamento y tendrá que mudarse con tu familia, causando problemas para todos. Entonces le prestas dinero aunque estés enojado con él. Así se sintió el

público sobre el TARP: necesario pero injusto.

■ Conexión con Tu Vida

Escenario 1: Tasas de Interés y Tu Futuro

Cuando la Reserva Federal sube las tasas de interés para combatir la inflación, afecta directamente tu vida futura. Los préstamos estudiantiles, préstamos para autos y hipotecas se vuelven más caros. Si tus padres tienen una tarjeta de crédito o quieren comprar una casa, sus pagos mensuales aumentan. Por otro lado, si bajan las tasas para estimular la economía, pedir prestado se vuelve más fácil pero tus ahorros ganan menos interés.

Escenario 2: Productos Importados vs. Empleos Locales

Cuando compras ropa, electrónica o juguetes, probablemente la mayoría son fabricados en otros países. Esto mantiene los precios bajos, lo que es bueno para tu familia. Pero también significa que empleos manufactureros estadounidenses desaparecen. Las políticas de comercio internacional afectan qué productos puedes comprar, cuánto cuestan, y qué trabajos estarán disponibles cuando te gradúes.

■ Preguntas para Reflexionar

Antes de Leer:

1. Piensa en Causa y Efecto: Si el gobierno sube las tasas de interés para combatir la inflación, ¿qué crees que le pasará a las personas que tienen préstamos? ¿Y a las personas buscando trabajo? ¿Qué es más importante: controlar la inflación o evitar el desempleo?
2. Globalización Personal: Mira las etiquetas de tu ropa, tu teléfono y otros productos que usas diariamente. ¿De qué países vienen? Si Estados Unidos decide estimular su economía con más gasto de consumidores, ¿cómo podría beneficiar esto a esos otros países?

Después de Leer:

1. Evaluación de Políticas: Después de aprender sobre la recesión de 1981-1982, ¿crees que Paul Volcker y la Reserva Federal hicieron lo correcto al causar tanta desempleo para detener la inflación? ¿Qué le dirías al dueño del concesionario de autos que tuvo que cerrar su negocio después de 30 años?
2. TARP y Justicia: El programa TARP salvó el sistema financiero pero muchos estadounidenses lo consideraron injusto porque parecía rescatar a banqueros ricos. Si fueras congresista en 2008, ¿habrías votado a favor o en contra del TARP? ¿Cómo equilibras la necesidad económica con la justicia percibida?

Economics U\$A

Edición del Siglo XXI

Programa #26

Política de Estabilización: ¿Todavía Tenemos el Control?

Guion

© 2012 Educational Film Center & Annenberg Foundation

Economics U\$A: Edición del Siglo XXI

Programa #26

Política de Estabilización: ¿Todavía Tenemos el Control?

Transcripción Final

Annenberg Learner (Logo y Música)

Narrador: El Financiamiento Para Este Programa Es Proporcionado Por Annenberg

Learner

(Aparece el LOGO EFC en pantalla)

DAVID SCHOUMACHER: En 1981, la Reserva Federal se propuso sofocar la inflación de una vez por todas. Un año después, 12 millones de trabajadores estaban desempleados. ¿Por qué fue tan difícil acabar con la inflación? En 1985, los líderes del mundo industrial se reunieron en Bonn para lidiar con la pregunta: "¿Por qué un comercio internacional creciente estaba haciendo más difícil resolver problemas económicos domésticos?" En 2008, ¿por qué el Secretario del Tesoro Paulson y el Presidente de la Reserva Federal Bernanke le pedirían al Congreso un rescate de \$700 mil millones para un sistema bancario que había fallado al pueblo estadounidense?

Las teorías activistas de política fiscal y monetaria han dominado la economía moderna desde la Gran Depresión. Pero para 2011 estábamos teniendo algunas dudas. Política de Estabilización: ¿Todavía Tenemos el Control? Esa es la historia que investigaremos, con la ayuda de los Analistas Económicos Nariman Behraves y Richard Gill, en esta Edición del Siglo XXI de Economics U\$A. Soy David Schoumacher.

(Suena Música - Títulos de Apertura)

Parte I

DAVID SCHOUMACHER: Durante muchos años después de la Gran Depresión, el objetivo básico de la política económica nacional era minimizar el desempleo. Pero el invierno de 1982 vio a 12 millones de hombres y mujeres desempleados, y muchos se quejaban amargamente de que eran víctimas de una política gubernamental innecesariamente cruel. Esta vez el enemigo público número uno era la inflación y los trabajadores desempleados eran las víctimas de la guerra. La severidad de la batalla generó nuevas dudas sobre la capacidad del gobierno para manejar efectivamente la economía... o la sabiduría de siquiera intentarlo. ¿Por qué fue tan difícil acabar con la inflación?

RICHARD M. NIXON: "Ha llegado el momento de tomar acción decisiva... acción que romperá el círculo vicioso de precios y costos en espiral."

GERALD FORD: "La inflación es el enemigo doméstico número uno..."

JIMMY CARTER: "La alta inflación actual amenaza la seguridad económica de nuestra nación."

DAVID SCHOUMACHER: Desde Richard Nixon hasta Jimmy Carter, presidente tras presidente se propuso combatir la inflación. Pero cuando esa lucha amenazaba con aumentar el desempleo, presidente tras presidente revertía el curso, optando por políticas estimulantes para mantener la economía creciendo y el desempleo bajo.

GERALD FORD: "Debemos cambiar nuestro énfasis de la inflación a la recesión."

DAVID SCHOUMACHER: Durante más de una década la economía creció un poco y los precios crecieron mucho. Estados Unidos terminó 1979 con una inflación significativamente más alta que la que teníamos en 1970. Para finales de la década, la mayoría de los estadounidenses esperaban que la inflación estuviera con ellos para siempre... y se comportaban en consecuencia. Fred Schultz era Vicepresidente de la Reserva Federal en 1979...

© 2012 Educational Film Center & Annenberg Foundation

FRED SCHULTZ: "Cuando tienes inflación, el dinero vale menos y los activos financieros de bonos y acciones no responden tan bien... y lo que necesitas hacer es salir y comprar cosas. Necesitas comprar arte y estampillas y oro y tierra y casas... y... Entonces la gente adquirió el hábito de salir y pedir prestado todo lo que podían pedir prestado y gastar todo lo que podían gastar. Y toma mucho tiempo cambiar la manera en que la gente lleva a cabo sus actividades. En los años 1970, la gente estaba convencida de que íbamos a controlar la inflación, y sólo en la última parte de los años 1970... en el '78 y '79... se convencieron de que no íbamos a controlarla. Y entonces, fue cuando la inflación realmente comenzó a acelerarse muy rápidamente."

DAVID SCHOUMACHER: En los últimos meses de 1979, el Presidente de la Reserva Federal Paul Volcker anunció una nueva política de dinero restringido para contrarrestar la inflación. Se vio obligado a abandonar esta política en la recesión de 1980... Pero 1981 trajo un nuevo presidente y una determinación renovada de controlar la inflación. Pero la administración Reagan lo quería todo... tanto menor inflación como mayor crecimiento. La Fed envió señales de advertencia.

FRED SCHULTZ: "Seguíamos diciendo, durante toda la primera parte de 1981, que si hay un recorte de impuestos demasiado grande... o si no se iguala con recortes de gastos... eso va a hacer que la política monetaria sea más difícil, porque, si estás poniendo impulso fiscal en el sistema económico, y estás tratando de restringirlo con política monetaria, eso significa que las tasas de interés van a ser más altas de lo que habrían sido de otra manera. E hicimos discurso tras discurso... Tuvimos reunión tras reunión en las que dijimos, 'Si este recorte de impuestos es demasiado grande o si sus recortes de gastos no son suficientemente grandes, las tasas de interés van a subir muy alto'... y lo hicieron."

DAVID SCHOUMACHER: Cuando la Reserva Federal comenzó una vez más a restringir la oferta de dinero, trabajadores y empresarios por igual se negaron a creer que el gobierno hablaba en serio sobre terminar la inflación. Los salarios y precios continuaron hacia arriba, creciendo más rápido que la oferta de dinero. La economía estaba desequilibrada... Estaba destinada a caer... y lo hizo. A finales de 1981, la economía se dirigió hacia una recesión y millones de estadounidenses

se dirigieron a la fila del desempleo. Pero incluso mientras la fila del desempleo crecía, los trabajadores continuaban pidiendo aumentos para pagar la inflación que se había convertido en parte de sus vidas. La Fed se mantuvo firme... Para la primavera de 1982 las cosas estaban mal en toda Estados Unidos... Para el verano, estaban peor. A Fred Schultz le dieron el trabajo solitario de explicar por qué la Fed estaba causando tanto dolor.

FRED SCHULTZ: "Pero nunca olvidaré... Eso... Yo... Lo peor que me pasó en todo el tiempo que estuve en la Junta de la Fed fue... Hice un discurso y traté de explicar... y esto fue a un grupo de concesionarios de automóviles... y uno de ellos se levantó y dijo, 'Entiendo lo que está tratando de hacer, Señor Vicepresidente, pero quiero que sepa que he intentado durante más de 30 años construir un concesionario de automóviles exitoso y la próxima semana voy a cerrar mis puertas'... Y le diré, ese tipo de cosas se quedan con usted durante mucho tiempo. Fue muy duro para nosotros, sabe, tratar de estar en ese tipo de posición donde sabes que estás causando dolor individual... No es algo que sea simplemente teórico... Sabes que estás lastimando a la gente ahí afuera... y saber que es algo que tienes que hacer es difícil cuando lo estás haciendo, pero creo que los resultados han mostrado ahora que fue exitoso. El país está de vuelta en un camino mucho más sólido."

DAVID SCHOUmacher: A medida que avanzaba el verano, y el desempleo pasó del 10 por ciento, la tasa de inflación comenzó a bajar. En agosto, Volcker anunció que había llegado el momento de relajar la política monetaria. Wall Street fue el primero en responder. Pero los recuerdos amargos de la recesión persistieron... y la fe en la política contra-cíclica fue una de las víctimas. Mucha gente culpó la miseria a los fracasos de las políticas de estabilización en los años 1970. Otros, como el Congresista Henry Reuss, culparon las políticas innecesariamente duras de los años 1980.

HENRY REUSS: "Ahora, yo estoy a favor de curar la inflación... pero, en mi opinión, se podría haber hecho sin pisar el freno tan fuerte que la economía fue lanzada a través del parabrisas."

DAVID SCHOUMACHER: Para Navidad, la economía estaba creciendo de nuevo. Los trabajadores comenzaron a regresar a sus empleos y la inflación se mantuvo en cuatro por ciento durante todo 1983. Para 1985, después de dos años de recuperación, la inflación permanecía en cuatro por ciento... pero la economía aún llevaba las cicatrices de la recesión. Millones de empleos manufactureros se habían ido para siempre... y el desempleo permanecía atascado en siete por ciento. Quince años de expectativas inflacionarias arraigadas habían sido drásticamente reducidas, pero sólo después de que el gobierno finalmente había probado su disposición a pagar el precio necesario para exprimir la inflación del sistema económico. Le preguntamos al analista económico Richard Gill por qué una política monetaria restrictiva había causado tanta dificultad.

(Suen a Música - Comentario y Análisis I)

(Aparece el LOGO ECONOMICS U\$A en pantalla)

RICHARD GILL: Si uno toma una visión benigna, uno podría argumentar que los tiempos difíciles de principios de los años 1980 fueron realmente un reflejo del éxito de nuestras políticas pasadas. La economía keynesiana estaba dirigida principalmente a estabilizar el crecimiento del ingreso nacional real y, si comparas las décadas recientes con las décadas anteriores a la Segunda Guerra Mundial, encuentras que la economía estadounidense lo hizo bastante bien. Esta es la manera en que el crecimiento de nuestro PNB real fluctuó antes de la Segunda Guerra Mundial. Y esto es lo que pasó desde los años 1950 hasta 1980. En términos reales, la economía fue mucho más estable en el período reciente. El éxito mismo de estas políticas, sin embargo, indudablemente contribuyó a las tendencias inflacionarias recientes de la economía y, quizás más significativamente, a la expectativa de inflación futura. Para 1980, habían creado un sentido general de que el gobierno se retractaría en la lucha contra la inflación tan pronto como comenzara a crear costos serios en términos de recesión y desempleo. La gente, en resumen, comenzó a apostar por inflación continua. Y esto hizo la tarea del gobierno infinitamente más difícil. El gobierno tuvo que actuar con suficiente fuerza para romper el respaldo de estas expectativas inflacionarias bien arraigadas. No sólo tenía que combatir la inflación, sino combatir una creencia general de que no combatiría la inflación tan fuerte. Las expectativas son importantes en economía. Hicieron la tarea de la política monetaria mucho más difícil a principios de los años 1980. Algunos economistas, de hecho, han llegado a la conclusión de que hacen que la política de estabilización sea virtualmente inútil en general. Según esta nueva

escuela... los llamados "expectacionistas racionales"... sólo las políticas gubernamentales inesperadas probablemente tendrán algún efecto en la economía, y estas políticas inesperadas más que probablemente serán dañinas. ¡Tan lejos hemos llegado de los días felices de la revolución keynesiana!

Parte II

DAVID SCHOUMACHER: En 1983, Estados Unidos salió rebotando de la recesión con una recuperación vigorosa. Pero algo curioso pasó en el camino a la prosperidad. De todos esos miles de millones de dólares de gasto de consumidores, demasiado parecía estar yéndose al extranjero. Al mismo tiempo, los extranjeros tenían un alto porcentaje de nuestra deuda nacional. Para 1985, economistas tanto aquí como en el extranjero estaban preguntando: "¿Es nuestra economía doméstica el rehén de fuerzas internacionales?" Esas fuerzas internacionales se habían estado construyendo a lo largo de los años 1970. Durante esa década, el porcentaje de nuestra economía dedicado al comercio exterior se duplicó, pasando el 10 por ciento para 1981. ¿Qué problemas crearía esto para la conducción de la política económica? Le preguntamos al economista Robert Gordon...

ROBERT GORDON: "Los problemas que eso crea no serían ningún problema en absoluto si no fuera por el tipo de cambio variable flexible del dólar... Lo que significa que conducir política en Washington ahora tiene efectos secundarios que no solían existir... Es decir, si decidimos combatir la inflación con dinero restringido y política fiscal laxa o fácil... las políticas de los años 1980... entonces vamos a encontrar que parte de nuestra economía se ve perjudicada mientras otra parte se beneficia. Y realmente estamos quitándole a Pedro para pagarle a Pablo."

DAVID SCHOUMACHER: 1983 fue un año de crecimiento vigoroso para Estados Unidos. A medida que la recuperación económica avanzaba, pronto se hizo obvio que muchos estadounidenses estaban siendo dejados atrás. Mientras se creaban millones de empleos en las industrias de servicios, millones más en manufactura parecían haberse ido para siempre... perdidos ante la competencia extranjera.

RAY CALORE: "Bueno, no hay duda al respecto. Estamos en problemas profundos... y específicamente... aquí mismo en Tarrytown donde alrededor de 2,000 personas serán despedidas... ellas están

en problemas profundos. No conozco ningún lugar en el estado de Nueva York donde haya alguien que vaya a contratar a 2,000 personas."

DAVID SCHOUMACHER: En los años '60 y '70, las políticas económicas expansivas habían creado empleos para trabajadores estadounidenses. Ahora estas mismas políticas estaban creando empleos en el extranjero mientras los estadounidenses permanecían desempleados. La situación estaba causando problemas severos para los formuladores de políticas estadounidenses, como explica el Gobernador de la Reserva Federal Henry Wallich...

HENRY WALLICH: "Puede que quieras expandir la economía... digamos mediante déficit presupuestario o dinero más fácil... pero parte de esta demanda va al extranjero. La gente compra autos japoneses y entonces obtienes expansión en Japón pero no en Detroit. Por ejemplo, tenemos un déficit presupuestario de más de 200 mil millones de dólares, pero la mitad del dinero está yendo al extranjero y entonces estamos obteniendo estimulación sólo de la mitad. La política fiscal está perdiendo mucho de su poder."

DAVID SCHOUMACHER: Nadie en la administración Reagan había previsto este efecto en 1981 cuando la administración primero embarcó en su curso expansivo... Pero a medida que nuestro déficit comercial pasó la marca de los \$100 mil millones, economistas y políticos por igual comenzaron a buscar una solución. La mayoría de los economistas concordaban en que el déficit comercial era causado por el dólar estadounidense excesivamente fuerte, que a su vez era causado por el déficit presupuestario desbocado. Pero muchos políticos comenzaron a argumentar por barreras comerciales para mantener fuera la inundación de importaciones. La administración Reagan resistió este enfoque.

BERYL SPRINKEL: "Todos los economistas... Yo diría el 99.9 por ciento de los economistas... creen que todos ganamos del libre comercio. Esta administración cree que ganamos del libre comercio... Y por lo tanto, no vamos a llevar al mundo por un camino proteccionista que reducirá nuestro nivel de vida y reducirá los niveles de vida en el extranjero."

DAVID SCHOUMACHER: En mayo de 1985, los jefes de estado de las naciones industriales líderes del mundo libre se reunieron en una conferencia cumbre económica en Bonn, Alemania Occidental, para tratar de resolver diferencias en política económica. Los europeos y los

japoneses instaron a EE.UU. a controlar su déficit presupuestario. Les instamos a expandir sus economías para crear nuevos mercados para bienes estadounidenses. No se tomaron decisiones firmes, pero la cooperación internacional sigue siendo un enfoque prometedor para los problemas económicos.

Beryl Sprinkel habla por la administración Reagan...

BERYL SPRINKEL: "Cuando los gobiernos reconocen que un conjunto particular de políticas está en su interés, es muy probable que se muevan en esa dirección. La gran dificultad es tratar de lograr que hagan algo que perciben está en contra de su interés. Y no lo harán. No deberían hacerlo. Y nosotros tampoco lo haremos. Pero creo que trabajando juntos se puede hacer algún progreso en el frente económico y, de hecho, creo que lo hemos hecho en los últimos cinco años."

DAVID SCHOUmacher: Cinco meses después de la cumbre de Bonn, EE.UU., Japón, Francia, Gran Bretaña y Alemania anunciaron un esfuerzo coordinado para reducir el valor del dólar estadounidense. El movimiento fue un esfuerzo prometedor para aliviar el dilema del comercio internacional de EE.UU. y posiblemente crear más empleos para trabajadores estadounidenses. Pero permanecían problemas importantes.

Para 1985, Estados Unidos estaba teniendo déficits presupuestarios de \$200 mil millones. Pero la mitad del estímulo económico, la cantidad del déficit comercial de EE.UU., estaba yendo al extranjero y cualquier esfuerzo para contener este déficit o para promover crecimiento continuo tendría un impacto importante alrededor del mundo. Le preguntamos al economista Richard Gill por qué el aspecto internacional era mucho más importante en la política de EE.UU.

(Suen a Música - Comentario y Análisis II)

(Aparece el LOGO ECONOMICS U\$A en pantalla)

RICHARD GILL: La razón principal por la que el aspecto internacional es tan importante hoy es que los números se han vuelto tan grandes. Tuvimos nuestro primer déficit de mercancías de posguerra en 1971: Un poco más de dos mil millones de dólares. Para 1984, nuestro déficit de mercancías era de más de 105 mil millones de dólares. Y lo que estos números significan es que no podemos separar nuestras políticas de estabilización domésticas de nuestras políticas de comercio internacional. Para tomar un ejemplo simple: Se

© 2012 Educational Film Center & Annenberg Foundation

ha argumentado que nuestro déficit comercial en 1984 se debía principalmente a un dólar sobrevaluado. Esto hizo que nuestras exportaciones fueran demasiado caras y las importaciones extranjeras demasiado baratas. Bueno, el valor del dólar está determinado por la oferta y la demanda. Por lo tanto, el alto valor del dólar debe haber sido debido a una gran demanda de dólares... en gran parte para inversión en EE.UU.... en relación con la oferta. Solución simple: Aumentar la oferta de dólares. Que la Fed comience a imprimir dinero y recomprar esos miles de millones de dólares de valores del Tesoro de EE.UU. en manos de extranjeros. ¡Pero espera un segundo! ¿No habíamos pasado por un período muy doloroso de restricción monetaria para acabar con nuestra inflación? Si la Fed comenzara a imprimir dinero así, ¿qué pasaría con esas temidas "expectativas inflacionarias" que habíamos tenido tanto cuidado en destruir? El simple hecho es que, en un mundo económico interdependiente, tenemos muchas más variables que tomar en cuenta. Y esto crea aún otra dificultad para nuestros esfuerzos ya bastante inestables de estabilización económica.

Parte III

DAVID SCHOUMACHER: En los prósperos años 1990, el ajuste fino de la economía por parte de la Fed parecía funcionar. Pero el colapso del mercado de vivienda en 2007 reveló un defecto importante en nuestro sistema financiero y en nuestras agencias reguladoras también. Una vez más, el gobierno se vio obligado a intervenir. ¿Estabilizarían sus acciones la economía?

A principios de 2007, la burbuja inmobiliaria comenzó a explotar. Hipotecas baratas, pagos iniciales bajos, y confianza en que comprar una casa era una inversión sólida llevaron a los estadounidenses a comprar propiedades caras... propiedades muy por encima de sus posibilidades. Los bancos prestaban y revendían préstamos a inversionistas en el mercado. Parecía tan fácil. Todos estaban ganando dinero. Parecía demasiado bueno para durar. Y no duró. El mercado de vivienda colapsó, dejando a los bancos con el problema. Uno por uno los grandes bancos, casas de inversión, y compañías de seguros comenzaron a fallar y con ellos se fue la puerta abierta al crédito, el alma de la economía.

En septiembre de 2008, con la industria bancaria al borde del colapso, el Secretario del Tesoro Henry Paulson y el Presidente de la Reserva Federal Ben Bernanke vinieron nerviosamente ante el Congreso para decirles que el cielo se estaba cayendo.

BENJAMIN BERNANKE: "Creo que si los mercados de crédito no están funcionando, se perderán empleos, la tasa de desempleo aumentará, más casas serán embargadas, el PIB se contraerá... que la economía simplemente no será capaz de recuperarse de una manera normal y saludable sin importar qué otras políticas se tomen."

DAVID SCHOUmacher: Tenían un plan poco ortodoxo. Bernanke y Paulson estaban pidiendo que el Congreso liberara dinero de los contribuyentes para que luego ellos pudieran infundir ese dinero en una industria financiera tambaleante.

HENRY PAULSON: "Este programa de Compra de Activos en Problemas, por sí solo, es la cosa más efectiva que podemos hacer para ayudar a los propietarios de viviendas, al pueblo estadounidense, y para estimular la economía."

DOUGLAS ELLIOT: "El gobierno estaba en un punto donde tenía que hacer algo, y entonces ideó un programa que llegó a ser llamado el Programa de Alivio de Activos en Problemas, el TARP. Es una especie de nombre inapropiado, porque la manera en que realmente se usó al final fue como una forma de inyectar capital en los bancos, básicamente invirtiendo en los bancos y algunas compañías de seguros para que tuvieran suficiente capital propio para que la gente supiera que podían superar la crisis. Entonces el gobierno se convirtió en socio de los bancos y las compañías de seguros. Fue enormemente importante, fue absolutamente necesario. Pero el público hasta el día de hoy lo odia y piensa que fue un error."

MUJER: "Mi resentimiento es hacia los peces gordos de Wall Street que probablemente se van a ir al atardecer con millones en sus alforjas mientras el resto de nosotros estamos preocupados por nuestros 401K."

HOMBRE: "Esa es mi preocupación, es que voy a cargar con la responsabilidad de muchos problemas que yo no creé."

© 2012 Educational Film Center & Annenberg Foundation

DAVID SCHOUMACHER: Incluso antes de que el TARP pudiera ser promulgado y el capital pudiera fluir al sistema financiero, fue etiquetado como un rescate tanto por oponentes políticos como por una mayoría del público. Los estadounidenses estaban buscando a quién culpar. Y junto con los llamados "peces gordos de Wall Street," la gente comenzó a cuestionar la institución que debería haber estado vigilando... la Reserva Federal.

KAREN PETROU: "La Fed, como el Regulador Principal de las instituciones financieras más grandes, falló miserablemente. Se puede ver que hasta el otoño de 2008, donde en octubre, noviembre, en la Fed, y la OCC, que es el gran regulador, el regulador de los grandes bancos nacionales, pensaban que Citibank era tan sólido que podría haber asumido uno de los bancos más débiles. Sólo que no tenían idea de que Citi tenía más de \$300 mil millones de pasivos fuera de balance en sus libros."

DIMITRI PAPADIMITRIOU: "La Fed ha dicho que es muy difícil saber cuándo hay una burbuja de activos. Desafortunadamente, sólo sabes cuando la burbuja explota. Sin embargo, las condiciones eran en realidad muy obvias. Has visto que un mercado de vivienda inflacionario no puede continuar para siempre... y por lo tanto había pasos que la Fed podría haber tomado."

DAVID SCHOUMACHER: Como la Fed no tomó la iniciativa y aumentó las tasas de interés, permitió que las prácticas de préstamo riesgosas continuaran a un ritmo febril.

DONALD KOHN: "Estábamos endureciendo en 2005, 2006, pero ¿deberíamos haber endurecido más para quitarle el vapor al mercado de vivienda y para prevenir el desastre subsecuente? Mi opinión es que mantuvimos nuestros ojos en lo correcto, que si le das a la política monetaria demasiados trabajos... empleo, precios y precios de activos... entonces no consigues que ninguno de ellos salga del todo bien."

DAVID SCHOUMACHER: Con el TARP, sin embargo, muchos economistas creen que el gobierno podría redimirse pensando fuera de la caja.

© 2012 Educational Film Center & Annenberg Foundation

GEORGE W. BUSH: "La economía de Estados Unidos está enfrentando desafíos sin precedentes y estamos respondiendo con acción sin precedentes."

DAVID SCHOUMACHER: Si el Congreso aprobaba el TARP, entonces el gobierno, en lugar de actuar como prestamista de último recurso, se convertiría en un inversionista.

BENJAMIN BERNANKE: "Hacia adelante, la capacidad del Tesoro de usar el TARP para inyectar capital en instituciones financieras, y para tomar otros pasos para estabilizar el sistema financiero, incluyendo cualquier acción que pueda ser necesaria para prevenir la falla desordenada de una institución financiera sistémicamente importante, será crítico para restaurar la confianza y promover el retorno de los mercados de crédito a un funcionamiento más normal."

DAVID SCHOUMACHER: El 3 de octubre de 2008, el TARP fue firmado como ley.

DOUGLAS ELLIOT: "Este fue un buen programa. Lo he descrito como el mejor programa federal grande en ser despreciado por el público. Si le preguntas a la persona en la calle, te dirán, si siguen esto en absoluto, que los contribuyentes gastaron \$700 mil millones, recuperaron casi nada, y que la mayor parte fue a los bolsillos de los banqueros. Todas esas afirmaciones son falsas. El gobierno no invirtió \$700 mil millones; de hecho, fue significativamente menos que eso al final. Las inversiones en realidad habrán hecho ganar dinero a los contribuyentes."

DAVID SCHOUMACHER: El TARP tuvo éxito en terminar la amenaza de una catástrofe bancaria completa. Para 2010, la mayoría de los bancos habían devuelto el dinero, y el costo del programa fue mucho menor de lo esperado.

DAVID SCHOUMACHER: Pero la confianza no regresó y la economía no se estabilizó como muchos esperaban. Los mercados continuaron cayendo, los empleos continuaron desapareciendo, y los bancos, aunque tenían miles de millones en dólares de los contribuyentes, estaban reticentes a comenzar a prestar de nuevo, y las puertas del crédito apenas permanecieron abiertas. Como resultado, aunque el TARP salvó a la industria financiera del colapso, los beneficios del programa no lograron llegar a aquellos para quienes

realmente estaba destinado a ayudar... el pueblo estadounidense. Entonces, ¿por qué el gobierno no fue un paso más allá y mandató las condiciones sobre cómo se debían usar esos fondos del TARP? Le hicimos esa pregunta al analista económico Nariman Behravesht.

(Suenan Música - Comentario y Análisis III)

(Aparece el LOGO ECONOMICS U\$A en pantalla)

NARIMAN BEHRAVESH: Para algunas personas el TARP... el Programa de Alivio de Activos en Problemas, era y aún es una palabra de cuatro letras. Para estas personas representaba todo lo que está mal con nuestro sistema financiero... especialmente la parte sobre el dinero de los contribuyentes siendo usado para rescatar a los "peces gordos" de Wall Street.

Hay varios mitos sobre el TARP. Uno es que el programa le costó a los contribuyentes estadounidenses \$700 mil millones. De hecho, costó una pequeña fracción de esa cantidad, ya que los receptores de los fondos devolvieron la mayor parte... y el gobierno puede haber en realidad obtenido una ganancia del programa. Otro mito es que los "peces gordos" obtuvieron el dinero. No lo hicieron. Los fondos fueron desembolsados como préstamos temporales, casi todos los cuales fueron devueltos.

Al final, el TARP fue un programa de emergencia que junto con el estímulo monetario poco ortodoxo y masivo proporcionado por la Fed... previno la implosión del sistema financiero y la economía de EE.UU. Sin él, hay buenas probabilidades de que las cosas habrían sido mucho peores para la economía y el pueblo estadounidense.

DAVID SCHOUMACHER: ¿Podemos controlar la economía? Bueno, durante muchos años estuvimos convencidos de que podíamos. Sin embargo, los economistas ya no están tan seguros. Los problemas de déficits desbocados, el efecto de las expectativas en el comportamiento de las personas, y la creciente interdependencia de las economías del mundo han obligado a economistas y formuladores de políticas a enfrentar decisiones cada vez más difíciles y complejas. Afortunadamente, el enorme motor de la economía estadounidense continúa siendo una fuerza poderosa en todo el mundo... y la prudencia demanda que proporcionemos a este motor alguna forma de orientación.

© 2012 Educational Film Center & Annenberg Foundation

Pero cómo... continúa siendo el tema de un animado debate. Para esta edición del Siglo XXI de Economics U\$A, soy David Schoumacher.

Música y Créditos de Economics U\$A

Narrador: El Financiamiento Para Este Programa Es Proporcionado Por Annenberg

Learner

Narrador: Para Información Sobre Este Y Otros Programas de Annenberg

Learner Llame al 1-800-Learner Y Visítenos En

[Www.Learner.Org](http://www.Learner.Org)

© 2012 Educational Film Center & Annenberg Foundation