



Libro Líneas de falla

Cómo las fracturas ocultas siguen amenazando la economía mundial

Raghuram G. Rajan
Princeton UP, 2010
También disponible en: Inglés

Reseña

Descartar la recesión del 2008 como un contratiempo inevitable del libre mercado podría parecer sencillo, pero el economista Raghuram G. Rajan no toma el camino fácil. Presenta un caso contundente de que los débiles enlaces en la economía global son tanto visibles como corregibles. En un provocador análisis que no se ve obstaculizado por fronteras ideológicas, Rajan da razones en contra de las intervenciones gubernamentales, como el hecho de apoyar el mercado de la vivienda en EE.UU. Sin embargo, insta a los estadounidenses a crear una red de seguridad más generosa para los trabajadores desempleados que se enfrentan con una “recuperación sin empleo”. Probablemente las sugerencias más desafiantes de Rajan, como reequilibrar la economía internacional o cambiar las instituciones monetarias globales, no cambien las decisiones de los formuladores de políticas, pero afirma convincentemente que dejar de hacerlo hará que las líneas de falla sean más profundas en la siguiente crisis. *BooksInShort* recomienda su libro a todo aquel a quien le interese un análisis económico realista.

Ideas fundamentales

- Las “líneas de falla” están ocultas bajo la superficie en tiempos de prosperidad, pero se hacen evidentes durante las crisis.
- La brecha que existe en los salarios del mercado laboral en EE.UU. y la escasez de trabajadores calificados son líneas de falla.
- El desequilibrio de las exportaciones que afecta las economías de China, Japón y Alemania también constituye una línea de falla.
- Los países exportadores tienen altos índices de ahorro, pero los países compradores tienen enormes deudas de los consumidores.
- Las prestaciones para los trabajadores desempleados en EE.UU. son mucho menores que las que ofrecen los países europeos.
- La falta de una sólida red de seguridad social para los desempleados es una línea de falla que amenaza el crecimiento económico de EE.UU.
- Apoyar el mercado de la vivienda es otra que retrasa la inevitable corrección.
- Las soluciones en EE.UU. incluyen reducir el apoyo gubernamental a la vivienda y los mercados, y hacer más accesible la educación superior.
- Los reguladores deben eliminar el seguro de depósitos, para que los bancos no sean tan grandes que no puedan fracasar.
- Los remedios para las líneas de falla internacionales incluyen reequilibrar gastos, reajustar exportaciones y reformar los organismos de regulación internacional.

Resumen

Las fisuras debajo de la economía global

A pesar de toda su sofisticación y complejidad, la economía mundial está llena de puntos débiles o “líneas de falla”, invisibles en las buenas épocas y dolorosamente evidentes durante un crac, como en la recesión del 2007 al 2009. Una de esas líneas de falla es la creciente disparidad del ingreso en EE.UU., como lo demuestra el incremento en la porción del ingreso devengado anualmente de quienes más ganan. En 1976, el 1% más alto del ingreso familiar “representaba sólo el 8.9% del ingreso total”. Esta cifra se disparó al “23.5% del ingreso total generado” en EE.UU. en el 2007. El ingreso de quienes ganaban un salario medio, como los obreros de las fábricas, se ha estancado. Tener altos salarios es un poderoso incentivo económico que impulsa a la gente talentosa y emprendedora a luchar por conseguir algo valioso. Sin embargo, la estratificación de los ingresos genera el peligro de que los trabajadores piensen que la suerte o las conexiones, y no el trabajo, conduce al éxito.

“Las líneas de falla profundas ... han aparecido porque, en una economía integrada y en un mundo integrado, lo que es mejor para el actor o institución

individual, no siempre es lo mejor para el sistema”.

Otras líneas de falla en EE.UU. incluyen la débil red de seguridad para el desempleo y la insistencia del gobierno en impulsar el mercado de la vivienda. Estas líneas de falla son más visibles en una economía global interconectada en la que las decisiones de los bancos centrales en Washington afectan a los consumidores japoneses y a los mercados londinenses y, además, pueden crear o destruir economías africanas. El panorama económico global se ve afectado por líneas de falla, como la dependencia de China, Japón y Alemania de la exportación para poder crecer. Actualmente, los formuladores de políticas afrontan el reto de corregir esas líneas de falla, a pesar de su dificultad política. Las líneas de falla son el resultado de decisiones regulatorias reversibles, aunque cambiarlas no será fácil ni popular. Por ejemplo, la Reserva Federal de EE.UU. redujo el efecto de la caída del mercado de la vivienda con base en la lógica de que un aterrizaje más suave sería menos doloroso. Pero, al desacelerar el ritmo de la corrección, prolonga la recuperación y crea inercia entre los propietarios de inmuebles, los prestamistas y los constructores. El gobierno también indica que las utilidades podrían permanecer en manos privadas, pero el sector público compartiría las pérdidas. Esto envía un mensaje peligroso de que la Reserva Federal saldrá al rescate cuando los inversionistas asuman demasiados riesgos.

Las brechas de ingresos y educación en Estados Unidos

El sistema educativo de EE.UU., que deja a muchos trabajadores sin preparación para empleos de alta tecnología, es otra línea de falla. Los beneficios de la educación superior son claros. En el 2008, el sueldo medio de un trabajador con diploma de bachillerato fue de US\$27,963, mientras que alguien con título universitario ganó US\$48,097 y un empleado con posgrado ganó US\$87,775. La “prima universitaria” es obvia, pero el gobierno no da apoyo para que haya más profesionistas. La proporción de gente que termina los estudios universitarios se ha estancado, por lo que el aumento salarial del 10% más alto de los asalariados ha dejado atrás, por mucho, al 50% más bajo. La idea de que el trabajo arduo genera recompensa es parte del sueño americano, pero muchos trabajadores no están listos para competir en un mercado que exige habilidades tecnológicas que cambian con rapidez. Los políticos no han corregido el sistema educativo ni motivado a los trabajadores a aprender más, pues ambas cosas requieren elecciones difíciles y mucho trabajo. En cambio, los formuladores de políticas inundan la economía con créditos baratos que permiten a aquellos de bajos ingresos gastar más. La adopción del crédito fácil se da en todos los partidos políticos.

“La consecuencia de la presión gubernamental para hacer que un sector financiero ágil actúe de cierta manera es, a menudo, algo no deliberado ... y costoso”.

En los años 90, el Presidente Bill Clinton hizo que ser propietario de una vivienda fuera una prioridad. En la siguiente década, el Presidente George W. Bush también ensalzó la propiedad de la vivienda y fomentó préstamos respaldados por el gobierno. La propiedad se disparó por un repentino exceso de préstamos hipotecarios de alto riesgo que permitió a la gente de bajos ingresos comprar casas. Pero cuando estalló la burbuja, surgieron juicios hipotecarios, la oferta rebasó por mucho a la demanda y las instituciones financieras asumieron grandes pérdidas que los contribuyentes tuvieron que absorber.

Los peligros del crecimiento sustentado en la exportación

Otra precaria línea de falla para la economía global es el comercio internacional. Las exportaciones promueven el crecimiento en China, Japón y Alemania. Los consumidores en EE.UU., Gran Bretaña y España (que toleran y fomentan la deuda del consumidor) se arrebatan los bienes importados.

“Tan cínico como parece, el crédito fácil se ha utilizado como un paliativo a lo largo de la historia por gobiernos que no son capaces de resolver directamente las ansiedades más graves de la clase media”.

En el siglo XIX, cuando EE.UU. era un mercado emergente, el ingreso per cápita subía 1% anualmente. Las industrias y las empresas se expandieron gradualmente durante largos periodos. Un siglo después, las economías emergentes crecen mucho más rápidamente. Corea del Sur y Japón tuvieron dos décadas de gran bienestar, ya que el ingreso per cápita subía 8% anualmente, y luego se desaceleraron. Un crecimiento tan rápido, que China también experimentó más tarde, distorsiona las economías de los países enfocados en la exportación. En Japón, por ejemplo, los hoteles aún cuentan con “damas de ascensor”, cuya única función es señalar a los huéspedes el siguiente ascensor disponible. Esta pequeña ineficiencia es indicadora de mayores problemas en la economía japonesa.

“Muchos de los países ricos de la actualidad son ricos ... porque crecieron con un ritmo constante durante mucho tiempo, no porque hayan crecido con especial rapidez”.

En vez de crear prosperidad en casa, las economías orientadas a la exportación dependen del crecimiento en otro sitio. La cultura japonesa de ahorro y poco gasto obliga a las fábricas a depender de compradores extranjeros. Así que, aunque Japón es un líder global en manufactura, está rezagado en industrias de servicios nacionales, como finanzas y ventas al menudeo. Este desequilibrio es más evidente en las últimas décadas. Después de la burbuja financiera de Japón en los 80, el aumento de exportaciones no repuntó sino hasta que EE.UU. estimuló la economía japonesa después del auge de las compañías punto-com en el 2001.

En sesiones del FMI, “la verdad era que todos contribuían de alguna manera al problema, pero nadie quería ser parte de la solución”.

China tiene una economía aún más asimétrica. Aunque las exportaciones se han disparado, sus consumidores gastan poco, en parte porque el gobierno anterior y las redes de seguridad social ya no existen. Han desaparecido los empleos con generosas prestaciones en el sector público. El control de la población significa que los chinos de mayor edad ya no tienen familias grandes que los apoyen, así que los consumidores tienen mayor incentivo para ahorrar que para gastar.

La contribución al exceso de oferta

Otra línea de falla es la falta de conexión entre los países en desarrollo que quieren unirse a la economía global y los países a los que emulan. En EE.UU., la transparencia y la prudencia son la regla para inversiones y préstamos. Pero en los países en desarrollo, las relaciones son las que imperan. Cuando el capital del mundo desarrollado fluye a un país en desarrollo que tiene una cultura de negocios distinta, pueden darse correcciones muy desagradables. A fines de los años 90, Indonesia tuvo una reducción del 25% en el PIB en un solo año – sólo uno de muchos países en desarrollo que siguieron una política de crédito fácil y grandes gastos de los consumidores en importaciones. Las inversiones se agotaron durante la crisis fiscal. Entre motines y disturbios políticos, Indonesia tuvo que pedir dinero al Fondo Monetario Internacional (FMI) en términos desfavorables. De manera similar, muchos países en desarrollo cambiaron del consumo a la producción,

aumentando así el “exceso de oferta global”.

La exigua red de seguridad en EE.UU.

La falta de una red sustancial de seguridad social en EE.UU. es también una línea de falla. Durante mucho tiempo, el país se ha considerado más hábil y eficiente que Europa, el lugar de ayuda al desempleo y beneficios médicos. Con respecto a eso, EE.UU. ofrece muy poca protección, y motiva a los trabajadores a conservar su empleo, incluso si tienen que mudarse o aprender nuevas habilidades. Sin embargo, a medida que las “recuperaciones sin empleo” (un fenómeno económico reciente en EE.UU.) se vuelven más comunes, la falta de una red de seguridad deja a muchos trabajadores estadounidenses a la deriva. Durante las cuatro décadas anteriores a 1990, EE.UU. vivió recuperaciones económicas rápidas. Pero, desde la recesión de 1990-91, el país ha visto que la contratación se recupera más lentamente que otras actividades económicas. Después de la recesión del 2001, la producción económica se recuperó en tres meses, pero la contratación fue tan lenta que tomó más de tres años recrear los empleos perdidos. De hecho, el desempleo aumentó durante dos años después de que terminó la recesión. Los empleadores estadounidenses usan las recesiones como oportunidades para liberarse de empleados improductivos e impulsar la productividad mediante la tecnología en vez de hacer nuevas contrataciones. Estas recuperaciones sin empleo han dejado campos minados para los bancos centrales. Después de la caída del 2001, la Reserva Federal impulsó la creación de empleos y creó así las condiciones que llevaron a burbuja de la vivienda y a la subsecuente debacle financiera.

Los países “no entendieron su propia responsabilidad porque nadie ... podía realmente comprometerse a las acciones necesarias”.

La red de seguridad de EE.UU. es sorprendentemente más endeble que la de Europa. Mientras que en EE.UU. las prestaciones por desempleo generalmente terminan después de seis meses, Francia extiende esa ayuda durante tres años. Alemania solía pagar durante un tiempo indefinido, pero ha fijado un plazo de 18 meses. El sistema de EE.UU. también paga, en promedio, una cantidad menor, pues ofrece la mitad del salario de un empleado, en comparación al 57% en Francia y al 63% en Alemania. Los empleados estadounidenses despedidos se enfrentan con un revés doble: Pierden el salario y el seguro médico, lo que hace su vida especialmente precaria. La relativa debilidad de los sindicatos en EE.UU., comparados con Europa, es una de las explicaciones de esas exiguas prestaciones sociales. La heterogeneidad de la sociedad estadounidense es otra. Los contribuyentes están menos dispuestos a pagar impuestos para beneficiar a gente distinta a ellos, como las minorías y los inmigrantes.

“De hecho, éstas fueron decisiones que incluso el Jefe de Estado no podía tomar. Por ejemplo, ningún presidente de Estados Unidos puede comprometerse a controlar el déficit: Es una decisión que sólo puede tomar el Congreso”.

La endeble red de seguridad social de EE.UU. crea retos únicos para la Reserva Federal, esencialmente para el banco central no sólo para Estados Unidos, sino para el mundo. Ya que el alto desempleo es políticamente insostenible con una red de seguridad tan endeble, la Reserva Federal siguió estimulando la economía mucho después de la recesión del 2001. Si hubiera actuado deliberadamente como el banco central del mundo, hubiera empezado a incrementar las tasas de interés en el 2002. En cambio, en el 2003 las redujo. Esto llevó directamente a la caída del 2008. La Reserva Federal agravó su error al apoyar los precios de la vivienda en EE.UU. con bajas tasas de interés y préstamos al mercado de la vivienda. La benevolencia de la Reserva Federal exacerbó el auge y el declive. Los banqueros y los propietarios de viviendas que sabían que la Reserva Federal iba a contener la crisis, tenían un incentivo para asumir un mayor riesgo del que hubieran asumido sin un plan de respaldo gubernamental.

La corrección de las líneas de falla

¿Cómo pueden los formuladores de políticas corregir estas líneas de falla? Unas ideas para EE.UU.:

- **Pagar bonos a los bancos poco a poco** – Los planes de compensación de Wall Street motivaron a los bancos a asumir grandes riesgos durante la titulación del boom hipotecario. Un banco podía hacer una apuesta riesgosa, cobrar sus bonos a fin de año y no preocuparse por el resultado. Por el contrario, dejar los bonos en custodia y pedirlos si una inversión fracasa, daría a los bancos un incentivo para asumir el riesgo responsable y no imprudentemente.
- **Reducir el apoyo gubernamental a los mercados** – Aunque los estadounidenses se consideran hijos del capitalismo del libre mercado, la intervención gubernamental desempeña un gran papel en los mercados privados. Los prestamistas respaldados por el gobierno controlan el mercado de hipotecas y la política fiscal favorece la propiedad de la vivienda. El gobierno no debe ser “blando” con las industrias y las instituciones insensatas.
- **Frenar el seguro de depósitos** – Conservar los seguros de depósitos en bancos pequeños o medianos, pero retirar paulatinamente los seguros de depósitos en bancos grandes para evitar crear instituciones que sean tan grandes que no puedan fracasar.
- **Aumentar la compensación por desempleo** – En medio de las recuperaciones sin empleo, es razonable pagar más a quienes buscan trabajo, y durante más tiempo. La fórmula para calcular las compensaciones debe tomar en cuenta la gravedad de la pérdida laboral, el ritmo de la creación de empleos y el tiempo transcurrido desde que empezó la recesión.
- **Extender la cobertura médica** – El Congreso aprobó un proyecto de ley en el 2010 para que todos los estadounidenses tuvieran acceso a seguro médico, pero sigue habiendo mucha oposición, hay disposiciones no entran en vigor en años, y algunos estados ya se cuestionan la sensatez del plan, e incluso su legalidad.
- **Hacer que las certificaciones profesionales sean válidas en otros sitios** – Para fomentar la movilidad, las regulaciones no deben obligar a los profesionales a cumplir con otros documentos profesionales cuando se mudan a otro estado.
- **Hacer que la educación universitaria sea de por vida** – Ofrecer educación a petición.

“El cambio, ya sea intentar que se cumpla con una disciplina global a la fuerza, o motivar a los ciudadanos a presionar desde abajo, no será fácil para las organizaciones multilaterales”.

Las maneras de corregir las líneas de falla internacionales incluyen:

- **Reequilibrar gastos** – Los países con crecientes déficits deben gastar menos y ahorrar más; los países con “superávits comerciales” deben fomentar el gasto.
- **Desperdiciar menos y conservar más** – Para que haya sostenibilidad económica y ambiental, la población mundial debe disminuir el desperdicio y debe también practicar la conservación.
- **Reajustar las exportaciones** – Los principales países exportadores, como China, deben “dejar de depender de la demanda global”, fomentar el gasto

nacional e importar más. China y sus cohortes deben “tener un trayectoria de crecimiento más equilibrada”.

- **Reformar los organismos internacionales** – Los países deben evitar el peligroso “nacionalismo oportunista” y fomentar la cooperación económica global, lo que significa cambiar las estructuras internacionales, desde el FMI hasta el G-20.

Sobre el autor

Raghuram G. Rajan enseña finanzas en Booth School of Business de la Universidad de Chicago. Fue director de economía en el FMI, y ganó el premio Fischer Black en el 2003.
