



20/10/2008
Economía

Los economistas "over night" y el Leviatán estatal

13/10/2008
Política

Presidencial: La "Derecha Grande" se la juega

30/09/2008
Política

Sobre "Los murmullos y silencios de la calle"

25/09/2008
Economía

Tamaño de la pobreza y la indigencia, contando los pobres

11/09/2008
Política

Malestar social y crisis de la Concertación

5/09/2008
Economía

Gestión del Riesgo y Financiamiento para el Desarrollo Agropecuario en Chile

29/08/2008
Economía

Subsidio de cesantía e indemnizaciones por años de servicios

Acerca de

Este informe ha sido preparado por el Consejo Editorial de asuntospublicos.ced.cl.

©2000 asuntospublicos.ced.cl. Todos los derechos reservados.

Se autoriza la reproducción, total o parcial, de lo publicado en este informe con sólo indicar la fuente.

Informe N° 667

Economía

20/10/2008

Los economistas "over night" y el Leviatán estatal

Andrés Sanfuentes

Economistas "over night"

Un amigo me preguntó quiénes eran los economistas "over night". Mi respuesta fue que no le daría nombres, pues se trata de un arquetipo, un modelo o, en un lenguaje más moderno, una tribu urbana, con sus propias conductas, símbolos, lenguaje y códigos.

Este informe tratará de caracterizar esta subcultura, identificar su modo de ser.

Hay que partir por señalar que el peso específico del grupo lo hacen los economistas y otros profesionales que actúan en el mundo financiero. Ese es su hábitat.

Su pensamiento más general corresponde a la escuela neoliberal y todos los elementos ideológicos que la resaltan, entre ellos, la creencia que el ser humano responde básicamente a las motivaciones económicas, dando escasa importancia a aquellas sociales, culturales e incluso psicológicas. Su comportamiento es individualista, en la búsqueda fundamentalmente del beneficio personal a través del motor del egoísmo. Sus creencias económicas parten de la existencia de una sociedad capitalista, en que las decisiones se adoptan en mercados libres y competitivos, que aseguran la eficiencia y la libertad personal. Las fallas en el funcionamiento de los mercados no existen o bien son superadas por la propia competencia, que asegura que las rentas económicas desaparezcan con prontitud. Los mercados, entre ellos el financiero, se ajustan con rapidez cuando existe alguna imperfección. Por lo tanto, las externalidades tienen poca significación y las desigualdades entre los seres humanos son resueltas por el propio funcionamiento del sistema, que tiende a igualar las productividades y las remuneraciones.

En este análisis los problemas institucionales tienen poca importancia, pues la competencia resuelve la asignación de recursos y la distribución del ingreso. Además, los enfoques de largo plazo no tienen significación, pues los ajustes ocurren en plazos muy breves; esta visión de corto plazo es clave para entender su mentalidad y el sesgo financiero de su enfoque.

Rechazo al Estado

Bajo las premisas anteriores, la intervención estatal no sólo es innecesaria, sino inconveniente, pues crearía más problemas que los que podría solucionar.

Los economistas "over night" y el Leviatán estatal

Los economistas "over night" tienen sus propios héroes y villanos. Entre los primeros, resalta muy de lejos "el mercado". No se trata únicamente del aspecto financiero, se ha transformado en un término más amplio, que refleja el pensamiento de quienes participan del club y que se expresa en sus opiniones en los medios de opinión pública, cuando dicen, por ejemplo, que "el mercado piensa que el Central no debiera subir la tasa de interés", o "el mercado considera que no hay suficiente liquidez", pero ¿desde cuándo los mercados piensan o consideran? Es que "el mercado" es el pensamiento consensuado de estos agentes financieros y lo más notable es que han contagiado con este término, conceptualmente vago pero socialmente preciso, a los medios de comunicación, empresarios e incluso algunos políticos cercanos.

Entre los enemigos resalta nítidamente el Estado y las intervenciones de la autoridad, es decir, las instituciones que establecen regulaciones que les impiden actuar con plena libertad. En su concepción, los mercados financieros son eficientes y competitivos, por lo cual las normas que se les imponen solamente generan ineficiencias y tardanza en el ajuste que naturalmente se logrará con prontitud. A lo más se aceptaría una intervención en el caso de alguna externalidad evidente, como podría ser el seguro estatal a los depósitos bancarios, pero hasta un cierto límite y a regañadientes. Estos enemigos tienen nombres específicos: Ministerio de Hacienda, Superintendencias de Bancos y de Valores. En el caso del Banco Central, la opinión no es unánime, ya que su autonomía lo hace aceptable para algunos. Para otros, el Central no debería existir, aunque su acción en el mercado de capitales lo transforma en fuente de ganancias. En este último caso, el instituto emisor tuvo un grave renuncio ante sus ojos con la última intervención cambiaria, aunque en este asunto la opinión "del mercado" no fue unánime. Las últimas semanas, la presión ha sido clara: hay que terminar con las compras. Sin embargo, con un precio del dólar que supera los \$600, surgen nuevas discrepancias y algunos consejos en el sentido que el Central debiera vender dólares para interrumpir la escalada y, a la vez, atenuar la falta de liquidez en moneda extranjera.

Los odiados tributos

Odian con intensidad el impuesto de timbres y estampillas, pues argumentan que genera imperfecciones en el mercado financiero y distorsiona la asignación de recursos. No aceptan el argumento que es un impuesto recaudador, porque piensan que el Estado tiene que achicarse y consideran que los efectos redistributivos que acompañan a este impuesto constituyen un "no argumento". Le siguen en odiosidad el tributo a las ganancias de capital y el impuesto progresivo a la renta.

Sueñan con que Santiago llegue a ser el centro financiero de la subregión y acabar con todo tipo de trabas a los movimientos internacionales de capitales de corto plazo; por último, el premio de consuelo sería tener a Chile como importante exportador de servicios financieros. Tenían esperanzas que el anunciado MK3 flexibilizara aún más las normas. Por lo mismo, miran con desconfianza a Basilea II, que modifica las regulaciones del sistema bancario.

Su "bestia negra" ya no es Keynes, demasiado alejado en el tiempo y leído por muy pocos; hoy se llama Joseph Stiglitz, eficaz crítico de los neo liberales. Su líder fue Alan Greenspan, y sus desregulaciones financieras; pero, con la crisis financiera, los dardos le han llegado a él y tratan de buscar la figura de Ben Bernanke, aunque con desconfianza.

Sus lecturas se concentran en el cuerpo B de "El Mercurio", la revista "Capital" y el Diario Financiero" con

Los economistas "over night" y el Leviatán estatal

sus páginas anaranjadas que los identifican de lejos, como si estuvieran leyendo el "Financial Times", y "The Economist". No pueden estar muchos minutos sin ver la evolución del Dow Jones, el Nasdaq, el Nikkei, el FT 100, el Bovespa y nuestros locales Ipsa e Igpa. Por supuesto, consideran que el gran avance tecnológico de la década es el "iPhone".

La Mecca es el Club Monetario, que los reúne, y uno de sus voceros es el Grupo de Política Monetaria, que canaliza las opiniones "del mercado", pontificando si el Central debe o no subir la tasa de interés el próximo mes, en recomendaciones casi siempre unánimes.

La "City"

Como toda tribu urbana, tienen un territorio, "la City". Corresponde al barrio de Londres donde tradicionalmente se concentran las instituciones especializadas. Después, el centro financiero del mundo se desplazó a Wall Street en Nueva York, "la Manzana". En Chile se ubicaron en Santiago, en torno a la Bolsa de Comercio, en la calle Nueva York, en las "ocho manzanas", de allí que quienes trabajaban en el mercado de valores criollo señalaban que trabajaban en "la City". Sin embargo, en un país que no conserva sus tradiciones, como es Chile, el territorio perdió identidad, pues muchas entidades partieron hacia lugares más al oriente, en la comuna de Las Condes, pero con la dispersión, a diferencia de Londres y Nueva York, han tendido al desarraigo y hoy día ha dejado de mencionarse "trabajo en la City", como antaño se decía orgullosamente.

Los economistas "over night" han sido criados en las mesas de dinero, con la secreción de adrenalina y el sentido de la urgencia que ha marcado su personalidad profesional y de ahí han ido ascendiendo a posiciones de jefatura que ofrecen más tranquilidad y evitan terminar con un infarto o donde el siquiatra. Su origen les hace ser particularmente vulnerables en los momentos de crisis; fácilmente pierden el control de la situación y son víctimas del pánico.

Acostumbran a cambiar de trabajo con frecuencia, pues son especialistas que actúan en un mercado laboral muy flexible, donde el gran estímulo es la obtención de bonos y comisiones. Su gran aspiración es salir mencionados en el Cuerpo B, en la sección "Cambio de Ejecutivos".

Tienen un lenguaje propio, incomprensible incluso para la mayoría educada, utilizando términos como simultáneas, "hedge funds", deudas empaquetadas, hipotecas subprime, créditos estructurados, activos tóxicos y otras palabras de la misma familia. (1)

Periodismo y predicciones

La tribu urbana no está compuesta solamente por ex meseros. También están estrechamente relacionados con un sector importante de periodistas económicos de los medios escritos y algunos comentaristas de TV, que acuden a los "over night" que están siempre listos para emitir una opinión o efectuar alguna predicción. Se pueden hacer estadísticas sobre la concentración de opiniones de quienes aparecen en los medios, lo que ilustraría el evidente sesgo existente. Otros personajes importantes son los economistas y empresas especializadas en hacer predicciones sobre la evolución futura de las variables macroeconómicas y financieras. Se equivocan sistemáticamente y muchas veces de una manera gruesa; no se trata solamente de las actuales "turbulencias", sino de períodos más tranquilos en el pasado. Algunos dicen, piadosamente, que es la consecuencia, de tener que vender las predicciones y, para lograrlo, tienen que diferenciar el producto, lo cual implica el consiguiente riesgo, pero lo importante es estar en la noticia, porque saben

Los economistas "over night" y el Leviatán estatal

algo distinto que los demás. Se critica al Banco Central por los evidentes errores en sus pronósticos pero, al lado de los agentes privados, sus analistas son "niños de pecho".

La descripción de los economistas "over night" está muy lejos de estar completa. "Coco" Legrand podría hacer maravillas gracias a su notable percepción de las tipologías sociales (recordemos su celebrado "Cuesco Cabrera"). Podría continuar con la descripción de los barrios que habitan, los colegios de los hijos, los automóviles que prefieren, su vestuario, los restaurantes de moda, lugares de veraneo y otros aspectos distintivos de la tribu; sin embargo, en este período en que están tan de capa caída, sería "patearlos en el suelo".

La crisis financiera y la defensa neoliberal

La crisis financiera de las últimas semanas, llevó a generalizadas críticas hacia el mundo financiero y la debilidad de las regulaciones existentes, en especial, en los países desarrollados. Provocó una ola de deseos intervencionistas.

La crítica al funcionamiento de los mercados financieros y a los agentes económicos que actúan, unida a los peticiones de intervención de las autoridades para enfrentar la crisis llamó a preocupación a los ideólogos criollos del neoliberalismo, temiendo una fuerte intervención estatal. Nuevamente el Leviatán apareció amenazante. Bajo el comando de Libertad y Desarrollo, la brigada demostró su disciplina y unidad de pensamiento. El mensaje fue uno solo: los responsables de la debacle no fueron los mercados, ni siquiera el financiero (ellos siempre responden con eficiencia), sino el Estado, que a través de regulaciones excesivas colocó trabas que no dejaron actuar la competencia entre los agentes económicos. Además, las autoridades económicas cometieron errores que no habrían ocurrido en ausencia de trabas. Por lo tanto, la causa no estuvo en la falta de regulaciones sino en el exceso de normas. En definitiva se aplicó una antigua máxima del fútbol, rescatada por Bielsa, "no hay mejor defensa que el ataque". Lo admirable fue la disciplina y uniformidad del planteamiento; coparon todos los medios de comunicación a que tienen acceso, que son muchos.

Sin entrar al fondo del asunto de las causas y consecuencias, es bueno recordar la crisis de 1982-83, que trajo tan graves efectos para la economía y la sociedad chilena. El diagnóstico, hoy compartido por la gran mayoría de los analistas, es que la ausencia de regulaciones adecuadas provocó el evento y que después de algunos años se instaló una rigurosa normativa que entregó poderosas herramientas a las autoridades económicas, especialmente a la Superintendencia de Bancos, que en lo grueso prevalecen hasta hoy, y son uno de los fundamentos de la solidez del sistema bancario chileno. Además, en estas semanas este caso ha sido citado y examinado con atención en el extranjero.

Otro voluntarismo

Por otra parte, surgió otro tipo de voluntaristas que auguraron la crisis de capitalismo o, en una profecía más sofisticada, el derrumbe de capitalismo financiero de que habló Lenin. Pero, ese análisis es harina de otro costal.

La crisis de los mercados financieros es grave y es difícil pronosticar su profundidad y duración. Sin embargo, no se trata solamente de consecuencias de carácter monetario, sino algo más profundo, ya que el efecto más directo e inmediatamente perceptible es sobre la distribución del ingreso entre países y al interior de cada sociedad. Puede ser cierto que el principal efecto ocurrirá entre personas y grupos de

Los economistas "over night" y el Leviatán estatal

altos ingresos, pero también afectará a extensos sectores medios en sus calidad de ahorrantes y propietarios de sus fondos de pensiones, pero también como trabajadores que se exponen a la pérdida de sus puestos de trabajo y caídas en las remuneraciones, dependiendo de la gravedad y duración del ciclo recesivo que se ha iniciado. Las imperfecciones en el mercado de crédito también provocarán efectos desiguales entre las empresas, especialmente las pequeñas, que siempre son las más afectadas. Por lo tanto, los efectos no son solamente financieros, también afectan a la economía real, es decir, el nivel del producto y del empleo.

1) Ha circulado profusamente el corto "Crisis Subprime", del programa de John Bird y John Fortune "The last laugh" (), que describe con sarcasmo un mercado compuesto por gente de lo más aguda y sofisticada, "las mayores cabezas del mundo", en que relatan la trayectoria de dos fondos de Bear Stearns, el Fondo Estratégico de Crédito Estructurado de Alta Gama y el Fondo de Apalancamiento de Crédito Estructurado de Alta Gama, y su trayectoria de "codicia y estupidez". Vale la pena.