

Extrait du El Correo

<https://www.elcorreo.eu.org/El-corto-vuelo-de-la-burbuja-financiera-mundial>

# **El corto vuelo de la burbuja financiera mundial**

- Empire et Résistance -

Date de mise en ligne : dimanche 8 septembre 2002

---

**Copyright © El Correo - Tous droits réservés**

---

**El jefe de la reserva federal Alan Greenspan se excusó por las consecuencias negativas de la burbuja financiera. Dijo que nada podía preverse en medio de la euforia. El temor es que las excusas reemplacen a la acción y la burbuja explote.**

**Por Paul Krugman**, economista.

Algunos años antes de que cayera el comunismo, asistí a una conferencia sobre planificación económica óptima. El delegado soviético declaró que su organismo de planificación siempre hizo lo mejor que pudo bajo las circunstancias en las que se encontraba. Por consiguiente, la planificación soviética siempre fue óptima.

Ese funcionario se hubiera llevado bien con Alan Greenspan. Como se sabe, Greenspan, titular de la Reserva Federal de Estados Unidos, niega toda responsabilidad por la enorme burbuja de mercado que se creó bajo su supervisión. Asegura que su política era acertada porque hizo todo lo mejor que pudo. En su discurso de apertura en una conferencia, la semana pasada, Greenspan ofreció dos excusas. En primer lugar, aseguró que aún durante la maníaca alza del mercado de 1999 no era absolutamente claro que algo estaba errado. "Era muy difícil identificar de forma definitiva a una burbuja hasta no constatar los hechos -esto es, cuando su explosión confirmó su existencia-". En segundo lugar, Greenspan aseguró que la Reserva Federal (la Fed) no podría haber hecho otra cosa, de cualquier modo. "¿Existe alguna política capaz de limitar, al menos, el tamaño de una burbuja y, por ende, sus destructivas consecuencias? La respuesta parece ser que no."

No fui el único al que este discurso le pareció evasivo y de manera preocupante. Tal como destacó el "Financial Times", los politólogos tienen siempre que actuar sobre la base de información limitada. "La carga de la prueba para un banco central no debiera ser la certeza absoluta". Este editorial recordó también a los lectores que si bien Greenspan no se definiría durante los años de esta burbuja como un escéptico sino más bien como impotente, en aquel momento muchos lo veían como el que alentaba al grupo. "El titular de la Fed -decía- habría contribuido a la explosión de exuberancia de fines de los 90 con sus observaciones cada vez más alcistas."

Pero además, hay pruebas de que Greenspan sabía lo que hacía. En septiembre de 1996, durante una reunión del Comité Federal de Mercados Abiertos, dijo a sus colegas: "Admito que a esta altura hay un problema efecto burbuja en los valores bursátiles". Y tenía una solución para ello. "Tenemos la posibilidad de aumentar las exigencias de los márgenes. Les garantizo que si desean deshacerse de la burbuja, sea lo que sea, servirá."

Sin embargo, nunca aumentó estos márgenes, es decir que nunca exigió a los inversores que pusieran más efectivo cuando compraban acciones. De hecho, al margen de pronunciar un discurso sobre la exuberancia irracional, seguido por un pequeño aumento en la tasa de los fondos de la Fed, Greenspan no hizo nada.

Dice ahora que no podría haber hecho más de lo que hizo pero ¿cómo lo sabe cuando nunca lo intentó siquiera? Uno sospecha que lo que pasó realmente es que a principios de 1997 Greenspan descubrió que sus esfuerzos tentativos para desinflar esa burbuja que se estaba formando enfurecía a los inversores y se amilanó.

O algo peor. Greenspan comenzó entonces a pronunciar discursos cada vez más eufóricos sobre las maravillas de la nueva economía. Seguramente era consciente de que estos discursos eran interpretados por los inversores como una retractación de su propia advertencia, como una señal de que los precios más altos de las acciones estaban justificados después de todo.

## El corto vuelo de la burbuja financiera mundial

---

Con todo, lo más importante sobre la posición defensiva de Greenspan no es lo que dice sobre el pasado sino lo que implica sobre el futuro.

El señor Greenspan es el único hacedor de políticas económicas que hemos tenido. La política fiscal se encuentra efectivamente fuera de la mesa, debido, en parte, a que los viejos déficits se vieron agravados por los malos consejos de Greenspan. Resulta curioso que no estuviera seguro de que el Nasdaq 5000 era una burbuja pero creía que las proyecciones de excedentes a 10 años eran lo suficientemente confiables como para justificar un importante recorte impositivo. De todos modos, cualquier medida fiscal sería está descartada por el implacable oportunismo de la administración Bush. Toda propuesta para un estímulo económico de corto plazo se convierte en un intento para conseguir recortes impositivos permanentes para las corporaciones y los ricos. De forma tal que si la recuperación sigue perdiendo fuerza, queda a criterio de la Fed el hacerse cargo de las cosas, o no.

Con todo, las declaraciones de Greenspan subrayan una preocupación que tuve en los últimos meses : que los funcionarios de la Fed van a responder a la continua debilidad económica no con acción sino con excusas.

Vimos ese proceso con mucha claridad en Japón. En un principio, los funcionarios del Bank of Japan negaron tener alguna responsabilidad en la lucha contra el estancamiento económico. Su mandato, insistían, era únicamente el de garantizar la estabilidad de los precios. Luego, a medida que la inflación dejó lugar a la deflación, hasta la estabilidad de los precios dejó de ser su negocio. En otras palabras, en lugar de arriesgarse a solucionar los problemas de Japón y fracasar, el banco redefinió en forma repetida su misión de modo de no tener siquiera que intentarlo.

Nunca pensé que la Fed iría a seguir el mismo camino. Pero después de escuchar a Greenspan explicar por qué no podía y no debía, estoy comenzando a dudar.

*Post-scriptum :*

*The New York Times y Clarín*

**Traducción :** Silvia S. Simonetti.