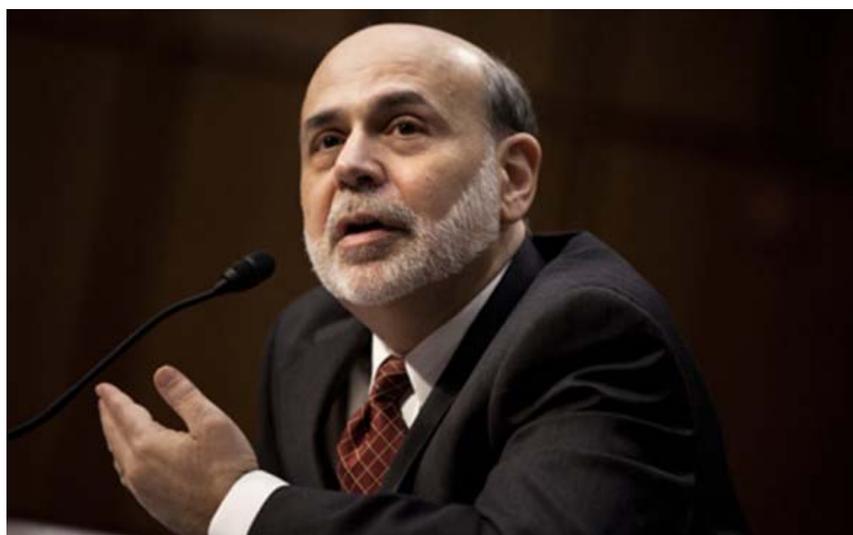

PORTAFOLIO GLOBAL ([HTTP://VOCES.LATERCERA.COM/AUTOR/SEBASTIAN-EDWARDS/](http://voces.latercera.com/autor/sebastian-edwards/))

Blog de Sebastián Edwards, economista



[\(http://voces.latercera.com/autor/sebastian-edwards/\)](http://voces.latercera.com/autor/sebastian-edwards/)

SÁBADO 22 DE JUNIO DE 2013



¿Fin de mundo?

[+COMPARTIR](#)

1

[COMENTAR](#)

Finalmente pasó lo que tenía que pasar. Ben Bernanke, el Chairman de la Reserva Federal, anunció que el estímulo monetario conocido como QE3 terminaría hacia fines del año. No dio la fecha exacta, pero dijo que lo más probable era que a partir de diciembre la Fed disminuiría la compra mensual de bonos del Tesoro, compra que cada mes alcanza a 85 billones de dólares. Afirmó que el proceso sería gradual y que, posiblemente, a mediados de 2014 la inyección extraordinaria de liquidez llegaría a su fin. También dijo que todo iba a depender de la marcha de la economía, incluyendo la evolución del desempleo. Si las cosas seguían mejorando, el estímulo se suspendería. Pero, si la economía de EE.UU. **mostraba debilidades, la Fed iba a revisar su decisión.**

La reacción de los mercados fue brutal: No se salvó nadie; cayeron todas las bolsas y se derrumbaron los mercados de bonos; se debilitaron la mayoría de las monedas -incluyendo el peso chileno-, y se desplomaron los precios de los commodities. Cayeron el oro, la plata y el cobre; también el petróleo. Un operador financiero me

dijo con pánico en los ojos: **“Llegó el fin del mundo”.**

Lo sorprendente de todo esto no es lo que dijo Bernanke. Lo verdaderamente sorprendente es que analistas y operadores hayan reaccionado como lo hicieron. Después de todo, era evidente que el estímulo monetario iba a

terminar más temprano que tarde. Siempre se entendió que se trataba de **una medida de emergencia**.

De la Gran Depresión a la Gran Recesión

Bernanke hizo una carrera académica brillante -fue profesor en Stanford y en Princeton- como estudioso de la Gran Depresión, el episodio más negro en la historia económica de EE.UU. Entre 1929 y 1933 el ingreso nacional cayó a la mitad, el desempleo se empinó hasta el 40%, quebraron más de seis mil bancos, y el nivel de precios disminuyó en un 33%.

El consenso de los analistas -incluyendo Bernanke- es que una política equivocada por parte de la Fed estuvo en el centro mismo de esta hecatombe. En vez de proporcionar liquidez y de asegurarse de que el sistema de pagos siguiera funcionando, los banqueros centrales de la época cerraron las compuertas del crédito. Esto fue el resultado de tres creencias erradas: que era esencial mantener el patrón oro; que cualquier desequilibrio fiscal era malo para la economía; y que el rescate de bancos proporcionaba incentivos perversos y fomentaba la especulación y la irresponsabilidad. La situación sólo mejoró en 1933, cuando el recientemente inaugurado Franklin Delano Roosevelt declaró un largo feriado bancario, **EE.UU. abandonó la paridad del dólar con el oro**, y la Fed empezó a proporcionar crédito a bancos con problemas de liquidez (pero solventes).

Para Bernanke -y para muchos otros economistas- la Gran Depresión dejó lecciones certeras: ante una crisis de proporciones el Banco Central tiene que proporcionar liquidez abundante y velar porque se mantenga la confianza en el sistema bancario. Sólo de esa manera es posible **minimizar los costos de la desaceleración**.

Y esa es exactamente la política que ha seguido la Fed desde que estalló la crisis del 2008. Desde esa fecha hasta ahora la Reserva Federal ha cuadruplicado la base monetaria, desde 800 billones de dólares a 3.5 trillones. Para poner las cosas en perspectiva, bajo condiciones normales este aumento de la base monetaria hubiera tomado 25 años.

Según la Fed ya hay una serie de signos de que la economía empieza a normalizarse. El jueves pasado se anunció un importante aumento en las ventas y precios de las casas, y el indicador de actividad industrial de Filadelfia mostró buenos avances. Si esta tendencia se mantuviera, corresponde hacer lo que Bernanke anunció: reducir, en forma lenta, el estímulo extraordinario.

Pero antes de seguir con el análisis, hay que considerar dos cosas: en primer lugar, Bernanke dejará la Fed en nueve meses. En febrero vence su mandato y el Presidente Obama ya anunció que lo va a reemplazar. Lo más probable es que la nueva Chair sea la actual número dos, Janet Yellen, una ex profesora de Berkeley. Yellen es una economista keynesiana que durante los últimos años ha estado entre los miembros de la Fed con mayores tendencias expansionistas. **Es posible que bajo su liderazgo la Reserva Federal** proceda con mayor generosidad que bajo Bernanke, que continúe expandiendo por algunos meses adicionales.

Lo segundo es que el rumbo económico de los EE.UU. depende de qué vaya a suceder en el ámbito fiscal. Si republicanos y demócratas no se ponen de acuerdo en las próximas semanas, tendremos un nuevo drama entre las manos. Se espera que durante la primera semana de septiembre la deuda pública nuevamente llegará a su tope. **Sin acuerdo político la administración** Obama no tendrá otra opción que poner en marcha un nuevo apretón fiscal.

El Fondo Monetario Internacional calculó que los recortes recientes de gasto público -el llamado sequestration de principios de año- redujeron la tasa de crecimiento en casi 2%. Por ello, si la política fiscal vuelve a contraerse, la Fed no tenga más remedio que reanudar su estímulo, de compensar la contracción fiscal.

Un Asia dual

La volatilidad financiera se vio amplificada por acontecimientos en China. Sorpresivamente, el mismo jueves la tasa de interés interbancaria saltó en 200 puntos hasta un 8%, y los bancos chinos dejaron de prestarse dinero entre ellos. Esto, por su parte, es consecuencia de una política oficial tendiente a desincentivar la especulación.

Pero China no es el único país asiático en esta historia. El nuevo primer ministro japonés Shinzo Abe ha ordenado al Banco Central de su país (institución que no es autónoma) que duplique su base monetaria en los

próximos 12 meses. Ello significa que el equivalente a casi un trillón de dólares saldrá a la calle, expandiendo la liquidez global. Coincidentemente esta cifra es casi idéntica al QE 3 de la Reserva Federal.

¿Y nosotros?

Este episodio tiene importantes implicancias y lecciones para Chile. La primera es bastante obvia: la economía global sigue siendo sumamente volátil y tenemos que protegernos de sus embates. Las políticas cautas promovidas por todos nuestros ministros de Hacienda de los últimos 20 años han ido en esa dirección. Es esencial que esta actitud prudente se mantenga en el futuro, y que el nuevo presidente/a lo tome en cuenta en el momento de armar el gabinete. **No da lo mismo quién sea el ministro de Hacienda.**

Segundo, nuestro vecindario -y especialmente Brasil- seguirán golpeados. Esto por dos razones: primero, el apetito por riesgo ha disminuido, lo que afectará a todos los emergentes. Pero más importante que eso, después de años de vivir en una burbuja, los inversionistas se empiezan a dar cuenta de que en Brasil las cosas nunca anduvieron muy bien; que todo el entusiasmo fue una ilusión. Esto también lo ha percibido la población que se levanta en contra de la corrupción, la ineficiencia, y las promesas no cumplidas. Hace dos años escribí una columna en este espacio titulado "Brasil: Orden y un poco de progreso".

Desafortunadamente, hoy en día hay menos progreso; y, por ahora, **se ha suspendido el orden. Mala cosa.**

+COMPARTIR

1

COMENTAR

+SÉ EL PRIMERO EN COMENTAR



Iniciar sesión

Enviar

RSS (<http://comments.us1.qiqa.com/comments/rss/6304851/Blogs/blogsit-978>) | [Suscribirse](#)

+SOBRE EL AUTOR

Luego de terminar sus estudios de Economía en la Universidad Católica, se trasladó a Estados Unidos donde realizó su magíster y doctorado en la Universidad de Chicago. Actualmente, reside en Los Ángeles, California, y es titular de la cátedra Henry Ford II de Economía Internacional en UCLA. Es autor de más de una docena de libros, traducidos a varios idiomas, sobre desarrollo económico e historia latinoamericana, y columnista en diversos medios como Clarín y La Nación (Argentina), El País y La Vanguardia (España), Wall Street Journal, Miami Herald, Financial Times y Los Ángeles Times (EE.UU), entre otros. Ha sido ganador de varios premios internacionales, incluyendo, como único chileno, del prestigioso Carlos F. Díaz Alejandro, otorgado por LACEA a un académico por sus contribuciones al estudio de las economías latinoamericanas. Sus novelas son "El misterio de las Tánias" y "Un día perfecto".

[+MÁS DE SEBASTIÁN EDWARDS \(HTTP://VOCES.LATERCERA.COM/AUTOR/SEBASTIAN-EDWARDS/\)](http://voces.latercera.com/autor/sebastian-edwards/)

SUSCRÍBETE A ESTE AUTOR

+LO MÁS

VISTO

COMENTADO



[\(http://voces.latercera.com/2013/07/29/claudia-sanhueza/la-enganosa-manera-de-medir-la-desigualdad-de-ingresos/\)](http://voces.latercera.com/2013/07/29/claudia-sanhueza/la-enganosa-manera-de-medir-la-desigualdad-de-ingresos/)

29 JUL 2013

La engañosa manera de medir la desigualdad de ingresos (<http://voces.latercera.com/2013/07/29/claudia-sanhueza/la-enganosa-manera-de-medir-la-desigualdad-de-ingresos/>)



[\(http://voces.latercera.com/2013/07/31/guillermo-ramirez/se-le-aparecio-matthei/\)](http://voces.latercera.com/2013/07/31/guillermo-ramirez/se-le-aparecio-matthei/)

31.JUL.2013

[¿Se le apareció Matthei? \(http://voces.latercera.com/2013/07/31/guillermo-ramirez/se-le-aparecio-matthei/\)](http://voces.latercera.com/2013/07/31/guillermo-ramirez/se-le-aparecio-matthei/)



[\(http://voces.latercera.com/2013/08/08/magdalena-gil/privilegio-versus-discriminacion/\)](http://voces.latercera.com/2013/08/08/magdalena-gil/privilegio-versus-discriminacion/)

8.AGO.2013

[Privilegio versus discriminación \(http://voces.latercera.com/2013/08/08/magdalena-gil/privilegio-versus-discriminacion/\)](http://voces.latercera.com/2013/08/08/magdalena-gil/privilegio-versus-discriminacion/)



[\(http://voces.latercera.com/2013/07/28/oscar-contardo/la-marca-de-santiago/\)](http://voces.latercera.com/2013/07/28/oscar-contardo/la-marca-de-santiago/)

28.JUL.2013

[La marca de Santiago \(http://voces.latercera.com/2013/07/28/oscar-contardo/la-marca-de-santiago/\)](http://voces.latercera.com/2013/07/28/oscar-contardo/la-marca-de-santiago/)



[\(http://voces.latercera.com/2013/07/29/jose-francisco-garcia/nuevas-cifras-en-delincuencia/\)](http://voces.latercera.com/2013/07/29/jose-francisco-garcia/nuevas-cifras-en-delincuencia/)

29.JUL.2013

[Delincuencia más allá de las cifras \(http://voces.latercera.com/2013/07/29/jose-francisco-garcia/nuevas-cifras-en-delincuencia/\)](http://voces.latercera.com/2013/07/29/jose-francisco-garcia/nuevas-cifras-en-delincuencia/)

www.paula.cl [Muñer \(http://www.muñer.latercera.com\)](http://www.muñer.latercera.com) [Más Deco \(http://masdeco.latercera.com\)](http://masdeco.latercera.com) [Biut \(http://www.biut.cl\)](http://www.biut.cl) [Mouse \(http://www.mouse.cl\)](http://www.mouse.cl) [Icarito \(http://www.icarito.cl\)](http://www.icarito.cl)

[Diario Concepción \(http://www.diarioconcepcion.cl\)](http://www.diarioconcepcion.cl) [Ciper \(http://www.ciperchile.cl\)](http://www.ciperchile.cl) [Pulso \(http://www.pulso.cl\)](http://www.pulso.cl)

[Grupo Copesa \(http://www.grupocopesa.cl\)](http://www.grupocopesa.cl) [Club La Tercera \(http://www.clublatercera.cl\)](http://www.clublatercera.cl) [Laborum \(http://www.laborum.com\)](http://www.laborum.com)

[Zoom Inmobiliario \(http://www.zoominmobiliario.cl\)](http://www.zoominmobiliario.cl) [Zoom Automotriz \(http://www.zoomautomotriz.cl\)](http://www.zoomautomotriz.cl) [Viajes \(http://www.latercera.com/canal/tendencias/viajes/2082.html\)](http://www.latercera.com/canal/tendencias/viajes/2082.html)

[Promo Service \(http://www.promoservice.cl\)](http://www.promoservice.cl) [Unlimited \(http://www.unlimited.cl\)](http://www.unlimited.cl) [Agrupemonos \(http://www.agrupemonos.cl\)](http://www.agrupemonos.cl) [Busca tu pega \(http://www.buscatupega.cl\)](http://www.buscatupega.cl)

[Auto a la venta \(http://www.autoalaventa.cl\)](http://www.autoalaventa.cl)

GRUPO DIAL

[Duna \(http://www.duna.cl\)](http://www.duna.cl) [Zero \(http://www.radiozero.cl\)](http://www.radiozero.cl) [Carolina \(http://www.carolina.cl\)](http://www.carolina.cl) [Beethoven \(http://www.beethovenfm.cl\)](http://www.beethovenfm.cl) [Paula FM \(http://www.paulafm.cl\)](http://www.paulafm.cl)

[Radio Disney \(http://www.radiodisney.cl\)](http://www.radiodisney.cl)

MÓVILES

[iPhone \(http://iphone.latercera.com\)](http://iphone.latercera.com) [iPad \(http://ipad.latercera.com\)](http://ipad.latercera.com) [Mobile \(http://m.latercera.com\)](http://m.latercera.com) [BlackBerry \(http://m.latercera.com/bb\)](http://m.latercera.com/bb)

[Android \(http://m.latercera.com/android\)](http://m.latercera.com/android)

CONTACTO

[Contacto \(http://www.latercera.com/servicios/contacto.html\)](http://www.latercera.com/servicios/contacto.html) [Información \(http://www.latercera.com/servicios/informacion.html\)](http://www.latercera.com/servicios/informacion.html)

[Periodistas \(http://www.latercera.com/servicios/personal.html\)](http://www.latercera.com/servicios/personal.html) [Trabajo \(http://stc.laborum.cl/copesa/index.html\)](http://stc.laborum.cl/copesa/index.html) [Suscripciones \(http://suscripciones.latercera.com\)](http://suscripciones.latercera.com)

[Tarifario Diario La Tercera \(http://especiales.latercera.cl/especiales/2012/publicidad/tarifarios/tarifario_online_latercera/\)](http://especiales.latercera.cl/especiales/2012/publicidad/tarifarios/tarifario_online_latercera/)

[Términos y Condiciones \(http://www.latercera.com/servicios/terminos.html\)](http://www.latercera.com/servicios/terminos.html) [Política de Privacidad \(http://www.latercera.com/servicios/privacidad.html\)](http://www.latercera.com/servicios/privacidad.html)

[Declaración de intereses \(http://www.grupocopesa.cl/declaracion\)](http://www.grupocopesa.cl/declaracion)



Se prohíbe expresamente la reproducción o copia de los contenidos de este sitio sin el expreso consentimiento del Grupo Copesa.