

■ En el Centro de Estudios Avanzados en Ciencias Sociales

JEFFREY FRIEDEN HABLA SOBRE LA CRISIS ACTUAL

Jeffrey Frieden, profesor de Ciencia Política en el Departamento de Gobierno de la Universidad de Harvard, presentó su trabajo «The Political Economy of Exchange Rates» (La economía política de las tasas de cambio) en un Seminario Permanente de Investigación. Durante su estancia en el Centro, Frieden respondió a algunas preguntas sobre la actual crisis económica.

El profesor Frieden es uno de los especialistas mundiales más reputados en el campo de la economía política y ha publicado múltiples trabajos sobre tipos de cambio, políticas monetarias, e integración europea. Es también uno de los compiladores de las obras escogidas de Michael Wallerstein, publicadas tras su muerte en 2006. Wallerstein fue miembro del Consejo Científico del CEACS desde 2001 hasta su fallecimiento en 2006.

¿Cuáles son, en su opinión, las causas principales de la crisis? ¿Y por qué la crisis coge a casi todo el mundo por sorpresa?

En muchos sentidos, la actual crisis es una crisis clásica de deuda. Entre 2001 y 2007 los Estados Unidos pidieron prestados cinco billones de dólares del resto del mundo y utilizaron el dinero con fines que eran en gran medida improductivos. La enorme aportación de capital produjo primero una expansión económica, especialmente en



el consumo, luego un *boom*, y finalmente una burbuja especulativa. Como ocurre habitualmente, la burbuja se concentró en mercados financieros e inmobiliarios. La burbuja estalló, y ahora nos enfrentamos a las consecuencias.

Las políticas públicas están en la raíz de la crisis. Pueden citarse tres: un insostenible déficit fiscal después de las reducciones de impuestos de 2001, que estimularon la aportación de capitales; una política monetaria demasiado blanda en 2002-2004, que animó en exceso al consumidor a solicitar préstamos; y una estructura reguladora laxa.

Durante casi cinco años muchos especialistas señalaron que los desequilibrios macroeconómicos eran insostenibles, así que en realidad éste no es uno de esos casos en los que los responsables políticos no fueron advertidos. Lo que llegó por sorpresa fue la velocidad y la profundidad del desplome, que indudablemente tiene que

«La devaluación del dólar y un mayor equilibrio macroeconómico de EE UU beneficiará al resto del mundo»

con las innovaciones financieras que se desarrollaron durante la fase expansiva. Pero hubo numerosas señales relativas al hecho de que los Estados Unidos estaban en un proceso macroeconómico insostenible y que los problemas eran inevitables más tarde o más temprano. La duda principal de los especialistas antes de 2007 era si el país experimentaría un «aterrizaje duro» o un «aterrizaje suave» cuando se materializara la fase de desaceleración. Ahora lo sabemos.

Usted es un distinguido experto en el estudio de la economía política de los tipos de cambio. ¿Qué consecuencias tendrá la crisis en el dólar en un futuro próximo? ¿Cómo afectará a otros países?

A corto plazo, el dólar se está apreciando debido a la reputación que tiene de ser un «puerto seguro»: los inversores (entre los que debe incluirse a las autoridades monetarias) consideran que el dólar es la opción menos arriesgada para sus activos en momentos de gran zozobra. Por desgracia, esta decisión genera multitud de problemas, ya que un dólar fuerte impide que en la economía de los Estados Unidos se produzca el ajuste necesario, como, por ejemplo, un aumento de las exportaciones y una reducción de las importaciones.

A medio y largo plazo, creo que no hay duda de que el dólar tendrá que depreciarse. El país saldrá de la crisis con una carga enorme de deuda. Lo más probable es que

los Estados Unidos recuperen la solvencia gracias a una moneda débil. Un dólar débil contribuirá al necesario ajuste en el consumo, la producción, el ahorro y los salarios. La depreciación del dólar perjudicará, sin embargo, a algunos países, sobre todo, como es lógico, a aquellos que tienen grandes activos en dólares y a los que dependen del mercado norteamericano. Pero, en general, la devaluación del dólar y un mayor equilibrio macroeconómico en Estados Unidos será beneficioso para el resto del mundo. La economía más grande y rica del mundo no debe ser la mayor prestataria.

¿Qué políticas económicas le parecen más adecuadas en las actuales circunstancias? ¿Hay algo especial, en su opinión, que los gobiernos deben hacer y no están haciendo?

Las respuestas monetarias y fiscales de los principales países van, en general, en la dirección correcta. Mi preocupación, en todo caso, tiene que ver con el futuro de la cooperación entre países con puntos de vista e intereses divergentes. Hasta el momento Estados Unidos, Japón, Europa y algunos otros han dicho las frases correctas que cabía esperar y han tomado algunas de las decisiones que resultaban convenientes. Con todo, el paso del tiempo introducirá fuertes presiones que pueden llevar a los gobiernos a hacer cosas que causen fricción entre las principales potencias financieras y comerciales. ♦