

Tendencias

Reflexiones en torno a la crisis

"En toda mi experiencia, jamás he estado involucrado en un naufragio del cual merezca la pena hablar. Jamás he visto un naufragio y jamás he estado en una situación que amenazara con terminar en un desastre"

1907 • Capitán E.J. Smith

EL 15 DE ABRIL DE 1912 SE HUNDIÓ EL TITANIC BAJO SU MANDO

"Hoy estamos mejor que hace un año. Pero dentro de un año estaremos aún mejor"



2006 • J.L. Rodríguez Zapatero

DECLARACIONES EN RUEDA DE PRENSA SOBRE EL PROCESO DE PAZ EN EUSKADI. AL DÍA SIGUIENTE, UN ATENTADO DE ETA EN BARAJAS MATÓ A DOS INMIGRANTES ECUATORIANOS



"Una recesión mundial es inconcebible (...) ya que China e India están desvinculadas de la crisis de Estados Unidos"

2008 • Fred Bergsten

GURÚ DEL INSTITUTO DE ECONOMÍA INTERNACIONAL DE WASHINGTON. SEIS MESES DESPUÉS, LA ECONOMÍA MUNDIAL ENTRA EN RECESIÓN



"El viaje del zepelín desde Alemania a EE.UU ha demostrado de forma concluyente la eficacia de los dirigibles para la comunicación transatlántica"



Previsiones imposibles

Nadie puede pronosticar los eventos catastróficos, advierten gurús de Davos

ANDY ROBINSON
Davos / Madrid

En uno de los primeros briefings diarios que Barack Obama mantuvo con su principal asesor económico Larry Summers, este prestigioso economista de Harvard le insistió al flamante presidente demócrata en que existe una probabilidad "del ochenta y pico por ciento" de que el nuevo paquete de estímulos económicos creará los 2,5 millones de empleos que Obama había prometido. "¿Será del 83% o del 84%?", preguntó

Obama. Fue una broma. Pero la burla cariñosa del nuevo presidente por la precisión científica de su gurú económico puede ser un ejemplo del creciente escepticismo respecto a la capacidad de las ciencias económicas para prever el futuro.

"La economía es intrínsecamente imprevisible, un sistema complejo con demasiado ruido distorsionador para poder medirla", dice Paul Ormerod de Volterra Economics, autor de *Economía mariposa*. Para entender lo que ocurre en la economía "no valen los modelos matemáticos lineales, sino que hay que tener en cuenta psicología de masas y efectos

cascada de retroalimentación", prosigue Ormerod. Más que una máquina previsible, la economía "se comporta orgánicamente como un animal", sostiene. Dicho de otro modo, Obama quizás rentabilizaría mejor su tiempo reuniéndose todos los días con psicólogos, sociólogos, biólogos o físicos en lugar de con Larry Summers.

En realidad, el futuro -y no sólo de la economía- ya no es lo que era en un mundo cada vez más complejo, según advirtieron los participantes en el Foro Económico Mundial celebrado el mes pasado en Davos. En una sesión titulada *Eventos extremos:*

¿por qué nos sorprendemos?, el nuevo gurú de la imprevisibilidad, Nassim Nicholas Taleb, autor del éxito de ventas *El cisne negro* (Paidós, 2008), coincidió con

POSCRISIS

Hay que acudir a psicólogos, biólogos, sociólogos, físicos

EFFECTOS CASCADA

Conviene estudiar los 'efectos cascada' como hace Watts, de Yahoo

Daniel Kahenman, psicólogo que ganó el premio Nobel de Economía por su trabajo sobre la irracionalidad, en que la actual crisis pone de manifiesto el fracaso de modelos de previsión que minimizan la posibilidad de eventos catastróficos. Cuanto más complejo es el sistema, más probable es que se esconda una gran sorpresa. "Hay que estar preparado para los cisnes negros", dijo Taleb, en referencia al chocante descubrimiento en Australia en el siglo XVII -tras siglos en los que la blancura se consideraba una característica esencial de la especie- del primer cisne de color negro. "Existe una tendencia muy

Minicruceros por el Mediterráneo
MEJOR PRECIO Garantizado
Buque Grand Voyager

AHORROS HASTA EL

50%

4 días / 3 noches Salidas desde Barcelona (de viernes a lunes)
Pensión Completa (a bordo) **27 Marzo** **3 y 24 Abril**

Cabina Interior **157€**

Cabina Exterior **268€**

161€

287€

Visitando: Barcelona, Marina Di Carrara (Florencia) y Villefranche.
Propinas 28€ por persona • Tasas 80€ por persona.

En Viatges Marsans todas las Navieras, todos los Cruceros, los mejores precios.

Financiación **10** meses sin intereses
Comisión de apertura 1,50%. Comisión de estudio 1,50%. TIN 0% - TAE 6,90%. Oferta válida hasta el 31/01/2010. Autorización RBE 623/09. Sujeto a estudio, aprobación y formalización de Santander Consumer Finance, S.A. Intereses subvencionados por Viatges Marsans, S.A.

Precios por persona en cabina doble validos para las fechas indicadas. Incluye: estancia en el buque y régimen de Pensión Completa. Gastos de gestión 10€ por reserva. Oferta válida para reservas efectuadas hasta el 3 de Marzo de 2009. Descuentos ya aplicados. Regalo promocional de Viatges Marsans 10% del valor total de la compra en noches de hotel GRATIS, puedes escoger en más de 3000 hoteles. VIATGES MARSANS CALIDAD CERTIFICADA

902 30 60 90

www.marsans.com

viatges marsans

C.I.C. MA 18



NO EXISTE EL 'HOMO ECONOMICUS', SOMOS IRRACIONALES

Locura previsible

Según el premio Nobel Daniel Kahneman, nuestra irracionalidad económica es previsible

Falacia narrativa

Preferimos historias a la realidad, dice Nicholas Taleb, que desaconseja leer el diario

¿Expertos?

Expertos de Harvard sólo reconocieron un margen posible de error del 2% en sus previsiones. En realidad, se equivocaron en el 45%.

La historia salta

Para Taleb, la historia no avanza gradualmente, "da grandes saltos"

1928 • Capitán Walter Bruns

EXPERTO EN ZEPÉLINES Y DIRIGIBLES, CITADO EN EL DIARIO "THE DAY" (15/X/1928), TRAS EL PRIMER VUELO TRANSATLÁNTICO DEL ZEPÉLIN. NUEVE AÑOS DESPUÉS, EL ZEPÉLIN HINDENBURG SE INCENDIÓ EN PLENO VUELO. NO SE HA VUELTO A REANUDAR TRÁFICO CON DIRIGIBLES

"Los precios bursátiles han alcanzado lo que parece una meseta permanentemente alta. Aún no han alcanzado su valor verdadero y subirán más"



1929 • Irving Fisher

PRESTIGIOSO ECONOMISTA, PADRE INTELLECTUAL DEL CONCEPTO DE LA TRAMPA DE DEFLACIÓN. TRES DÍAS DESPUÉS SE PRODUJO EL CRAC DE WALL STREET Y LA BOLSA INICIÓ UN PERIODO DE CAÍDAS QUE DURARÍA TREINTA AÑOS



arraigada a infravalorar eventos extremos", afirmó Taleb.

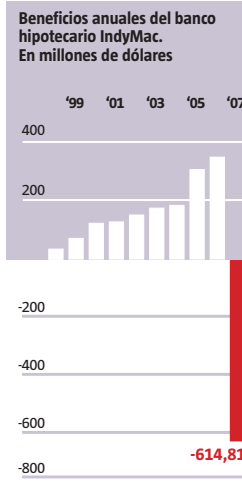
Nicholas Taleb es el autor del famoso aforismo sobre *unknown knowns*, citado repetidamente por el ex secretario de Defensa Donald Rumsfeld pero no por ello menos ingenioso, según el cual "existen cosas desconocidas de cuya existencia tenemos constancia y existen cosas desconocidas cuya existencia desconocemos".

Economistas convencionales convencidos de que existen equilibrios de mercado que estabilizan el sistema jamás se molestan en incluir los *cisnes negros* en sus previsiones, sentencia Taleb en su libro. "Inventan un mundo imaginario que se presta a sus modelos matemáticos". Estos modelos se basan en técnicas de estadística "gaussiana" —distribuciones previsible como la curva Bell, desviaciones estándar y medias estadísticas—, que Taleb considera de escasa utilidad ya que siempre minimizan la importancia de eventos extremos.

Esto hoy pasa factura en el mundo real tras el colapso del sistema financiero debido a una acumulación de deuda que los expertos preveían que sería sostenible en el futuro gracias a complejos sistemas de gestión de riesgo basados en modelos gaussianos. Según Bob Shiller, otro participante en Davos, la crisis actual ha forzado a replantear estos modelos.

La realidad, afirma Taleb, es que "no podemos planificar porque no entendemos el futuro". Pero, añade, se puede diseñar un mundo capacitado para aguantar los eventos catastróficos de la misma manera que los habitantes tradicionales de los grandes deltas de ríos estaban adaptados al ciclo imprevisible

IndyMac: el impacto catastrófico de la crisis financiera



FUENTE: Bloomberg

pueden establecer normas basadas en la confirmación repetida de un fenómeno empírico sino en el evento que lo contradice, o sea, el cisne negro. Siguiendo a otro filósofo, Bertrand Russell, Taleb ilustra su argumento con el ejemplo de un pavo cuya experiencia empírica le hace creer que el estado normal de su existencia es recibir cantidades paulatinamente crecientes de maíz del aculturador. Esto dura hasta que llegue la Navidad y el granjero le tuerza el pescuezo. Asimismo, un análisis riguroso de la evolución histórica de los beneficios bancarios antes de la crisis actual jamás habría permitido imaginarse lo que iba a ocurrir. "Ya sabemos que las ciencias económicas convencionales están equivocadas; hace falta replantear intelectualmente cómo funciona el mundo", dice Ormerod. Las subidas y bajadas de las economías tienen más que ver con la confianza emocional —*animal spirits*— de millones de actores, lo que genera una dinámica imposible de prever con precisión pero con características analizables.

NICHOLAS TALEB

"Los economistas se inventan un mundo imaginario"

de inundación: "Más que modelos basados en supuestos agentes racionales, es más útil emplear las herramientas de las ciencias físicas como termodinámica, efectos de retroalimentación en redes, teorías del caos", explica Ormerod. Para Taleb, un entendimiento más fiable aunque menos preciso del futuro son las ideas de falsabilidad del célebre filósofo Karl Popper, es decir, que no se

Una clave: el trabajo que están haciendo teóricos de redes como Duncan Watts, jefe de investigación de Yahoo. Watts ha descubierto que las "fuerzas de retroalimentación" que relacionan psicológicamente el comportamiento de millones de personas pueden mantenerse estables durante largos periodos, sin que las malas noticias incidan de forma significativa. Pero, luego, el pesimismo alcanza un punto de inflexión y "un shock se extiende por todo el sistema", dice Ormerod. El análisis de esta "dinámica de cascada" permite aproximaciones a un futuro imprevisible.●

"Los economistas tenemos que ser más humildes"

Robert Shiller, autor de 'El estallido de la burbuja'

A. ROBINSON Madrid

En una entrevista realizada en Davos a finales del pasado mes de enero, este economista de la Universidad de Yale, autor de los libros *Exuberancia irracional* y *El estallido de la burbuja*, plantea que la crisis revolucionará la forma de estudiar y entender la economía.

¿Cree que en Davos se ha enterrado el *Homo economicus* racional?

Desde luego. En una sesión de tormenta de ideas con la periodista Maria Bartiromo sobre las causas de esta crisis y lo que deberíamos hacer, me sorprendió mucho que los puntos de vista expresados fueran tan similares. Y pensé: "¡Oye, pero estos puntos de vista son míos, no vuestros!". En Davos este año nadie defendía la idea de mercados eficientes. Habría sido lógico pensar que alguien se hubiera puesto de pie y dijera: "¡Pese a la crisis, los mercados funcionan!". Pero nadie lo dijo. Todo el mundo hablaba de las estupideces que se cometían en los mercados y de la necesidad de regulación pese a que ellos mismos hasta hace poco apoyaban la desregulación. Me hizo pensar que quizás estamos en un momento de un desplazamiento de paradigma.

¿En qué sentido?

Ahora un profesor no va a poder ponerse delante de una clase de MBA y presentar ese modelo estándar de mercados eficientes. ¡Le abuchearían! O sea, todo cambia. Yo tengo la costumbre de mirar en los índices de los libros de texto y siempre busco la palabra *burbuja*. Antes, jamás estaba. Era como si fuera poco riguroso hablar de burbujas, como estar en una clase de astronomía y hablar de astrología. El profesor se mosquearía. Habíamos llegado a eso. Si mencionabas una burbuja, te decían: "La investigación científica confirma que las burbujas no existen". Y te daría vergüenza

abordarlo. Pero ahora la palabra *burbuja* sale por todas partes. La psicología ya forma parte esencial de nuestro análisis de la economía.

¿En qué consiste el nuevo paradigma?

Es el reconocimiento de que las finanzas y las ciencias económicas no pueden ser entendidas sin referirse a una amplia gama de ciencias sociales: la psicología, la sociología, la antropología, las ciencias políticas... La idea de los mercados eficientes significaba que podíamos tirar todo eso a la basura porque los mercados financieros eran racionales. Fue una soberbia, un error. Y ahora los economistas empezamos a darnos cuenta de que tenemos que ser más humildes y escuchar a los demás. Hay una mina de oro en la literatura, sobre todo en psicología.

ACTITUD

"Un estado de ánimo optimista es muy importante"

ECONOMÍA

"La psicología ya forma parte de nuestra forma de entenderla"



BLOOMBERG / ARCHIVO

Robert Shiller

¿La psicología explica las recesiones y las crisis?

El estado anímico optimista es muy importante. Los economistas suelen pensar que la confianza en el futuro es un sinónimo de expectativas racionales. En realidad, la confianza en un futuro optimista es más complejo; es un estado emocional.

¿Y qué política se puede adoptar como terapia?

Es difícil. Se debería hacer de todo. Pero es interesante ver qué pasó después de la Segunda Guerra Mundial. En cuanto terminó la expansión del gasto público en armas hubo una recesión, en 1946. Luego, a finales de los años cuarenta, la gente pensó: "¡Estamos en un nuevo mundo!". Fue una especie del milagro; el optimismo volvió y se inició un periodo de crecimiento que duraría años.

¿Por qué nos dejamos llevar durante tanto tiempo por ideas como la eficiencia de los mercados?

La cuna era la Universidad de Chicago, la idea de mercados eficientes enlazaba perfectamente con la revolución del mercado libre. Pero eso se acabó.●