

## Negocios

# Expertos analizan las similitudes y diferencias con la crisis de 1929

Las autoridades económicas de Hacienda y del Banco Central han señalado que la actual es la mayor crisis financiera desde el 29. Si bien para los expertos existen similitudes entre ambos procesos, la forma de enfrentarlos y el mejor pie en que está la economía local marcan una gran diferencia. Ahora, Chile no será el país más devastado por la turbulencia, como ocurrió en los 30.

César Valenzuela

A casi 80 años de la Gran Depresión, se avivan los temores sobre las implicancias que tendrá el sostenido deterioro que experimenta el sistema financiero a nivel global.

La preocupación aumenta y en Chile las autoridades económicas, de Hacienda, Andrés Velasco, y del Banco Central, José de Gregorio, han sindicado esta crisis como la mayor desde 1929, oportunidad en que el más golpeado fue nuestro país según el informe "World Economic Survey", de la Liga de las Naciones.

Pero hoy el panorama no es tan oscuro como en ese entonces. Mientras en el 29 el

Chile fue el país más golpeado el año 1929. Hoy la situación es distinta, y está en mucho mejor pie para enfrentar las turbulencias.

crash de 13.000 títulos en Wall Street contaminó inmediatamente la banca comercial y las acciones de empresas concretas -desacelerando hasta un 66% el comercio mundial dado el fuerte peso relativo estadounidense-, actualmente, en cambio, con la sofisticación de los mercados financieros, la crisis *subprime* parece acotarse a los fondos de créditos invertidos en activos inmobiliarios.

Además, si bien se espera una desaceleración en la demanda por materias primas, esta vez una caída en el precio del cobre -nuestro mayor producto de exportación- no sería de la misma magnitud que en el 29 y los años siguientes, en que se generó el derrumbe de los envíos del salitre. Esto, en un contexto donde el PIB caía sobre 50%, luego de un retroceso mayúsculo de 78% en las exportaciones de salitre y de 71% en el caso del cobre.

En definitiva, si bien los analistas destacan que en el escenario actual la solidez de las finanzas públicas es mucho mayor, de todas formas alertan ante eventuales inversiones chilenas en los bancos de inversión malogrados.



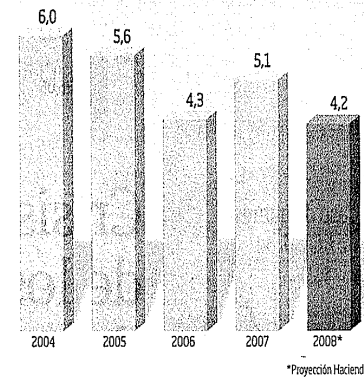
El crash bursátil en EEUU no tardó en contaminar a la economía real y arrastró al resto del mundo.

## Impacto de la gran depresión sobre la economía chilena

(porcentaje)

	Situación en 1932-1929	Situación en año 1938-1929
PIB	-45,8	-
Exportaciones	-61,4	-38,4
Precios exportación cobre	-69,3	-
Volumen exportación cobre	-71,4	-10,1
Importaciones	-86,8	-
PIB per cápita	-48,2	-16,1

## PIB var% anual

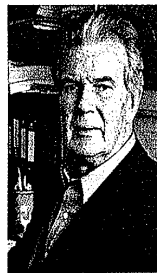


## Causa común: el "efecto burbuja"

A la hora de buscar similitudes, los expertos destacan que tanto la crisis del 29 como las turbulencias iniciadas en 2007 en el mercado de hipotecas de alto riesgo de Estados Unidos comparten un elemento común: el exceso de especulación, es decir, la creación de una burbuja en torno a activos sobrevalorados. "La

Fed, en vez de inyectar recursos para mantener la liquidez y la actividad, hizo exactamente lo contrario: adoptó una política monetaria restrictiva para evitar la pérdida de reservas de oro. El resultado fue una crisis económica y financiera en todo el mundo", señala Rolf Lüders, académico de la Universidad Católica.

Ambas crisis provocaron la quiebra de entidades financieras, aunque con distinta intensidad. El masivo retiro de cuentas bancarias incidió en la quiebra de unos 600 bancos en la década del 30. Hasta ahora, sólo se ha declarado la bancarrota de Lehman Brothers y se ha salvado a Bear Stearns, Fannie Mae y Freddie Mac.



“

(En 1929) la Fed, en vez de inyectar recursos para mantener la actividad, hizo exactamente lo contrario: adoptó una política monetaria restrictiva".

Rolf Lüders, Universidad Católica.

## Efectos acotados y cambio de actitud

Más allá del denominador común, los expertos destacan más las diferencias entre ambas crisis. "En Estados Unidos las autoridades monetarias están actuando de manera muy distinta a aquel entonces. Mientras en el 29 percibían que no era problema dejar quebrar un banco, ahora han enfrentado directamen-

te los problemas de liquidez e insolvencia, y recién acababan de permitir la quiebra de Lehman Brothers", dice el economista Patricio Meller, de la U. de Chile. Añade que "el colapso en ese momento encontró a Chile siendo un país monoexportador de un solo producto: el salitre. El 80% de los ingresos dependía de

esa materia prima, algo impensado ahora".

Pablo Wagner, de la U. del Desarrollo, destaca que "en 1929 el problema abarcó a toda la banca, haciendo disminuir el flujo de créditos y con ello el crecimiento de la economía como un todo. Ahora el problema está más circunscrito y el mundo sigue creciendo".



“

En Estados Unidos las autoridades están actuando de manera muy distinta (-) han enfrentado con decisión los problemas de liquidez e insolvencia".

Patricio Meller, economista U. de Chile.

## Las consecuencias del colapso del 29

"En todos los países que se mantuvieron con el patrón oro, que fue la mayoría, se produjo primero una drástica caída del PIB, que en EEUU fue de alrededor de 40% -en Chile en torno a 50%-; las exportaciones cayeron sobre 80%, y en tercer lugar, una profunda crisis financiera, que en general resultó en la quiebra de miles de bancos chicos,

medianos y grandes", resalta Rolf Lüders, de la Universidad Católica.

Coincide Wagner, afirmando que la crisis iniciada a fines de la década de 1920 "indujo a una fuerte caída en los precios agrícolas, a la vez que detonó fuertes restricciones al otorgamiento de crédito".

Añade que "en Chile se dejó de exportar salitre, lo

que sumado al menor flujo de créditos, generó una profunda crisis de liquidez".

En Estados Unidos, las importaciones descendieron a fines de US\$ 4.000 millones en 1929, a sólo US\$ 1.500 millones en 1932.

En el caso de las exportaciones del país, éstas se contrajeron desde los US\$ 5.400 hasta US\$ 2.100 millones en igual lapso.



“

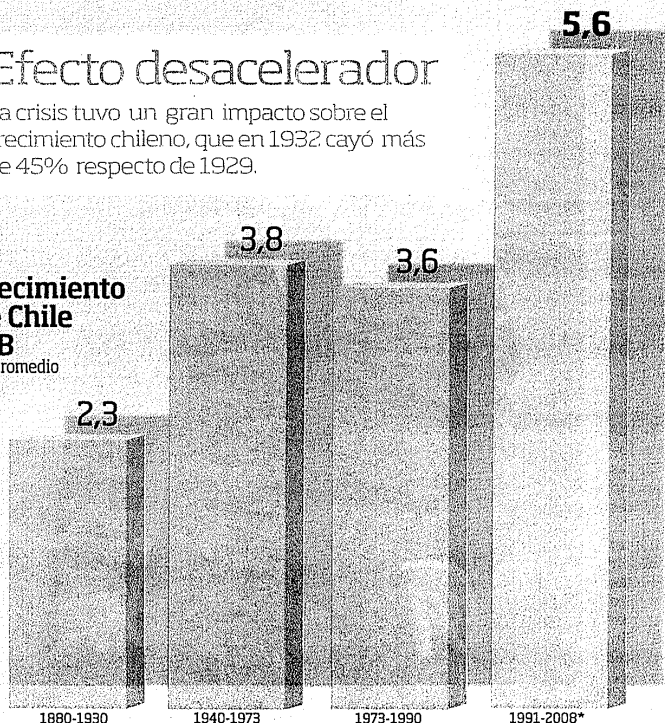
En Chile se dejó de exportar salitre, lo que sumado al menor flujo de créditos generó una profunda crisis de liquidez".

Pablo Wagner, Universidad del Desarrollo.

## Efecto desacelerador

La crisis tuvo un gran impacto sobre el crecimiento chileno, que en 1932 cayó más de 45% respecto de 1929.

**Crecimiento de Chile PIB**  
% promedio



a 1 semestre 2008

## Ya no hay crisis de liquidez

Wagner estima que mientras en el año 1929 existió una crisis de liquidez, ello no tiene reflejo ahora. "De hecho, grandes fondos apuestan a la compra de empresas con menor valor, pero con buena generación de caja. Asimismo, la inyección de fondos por parte de la Fed está dirigida especialmente a bancos en problemas".

Por su parte, Yáñez dice que, "dada la existencia de una mejor institucionalidad para enfrentar la crisis, mayor conocimiento económico y más colaboración entre los países, esperaríamos una posible recesión, pero más suave y menos extensa que en esos años. Por cierto habrá caída en el producto de algunos países, menor riqueza, más pobreza, desempleo, pero menor que en aquellos entonces".

“

Dada la existencia de una mejor institucionalidad, esperaríamos una recesión más suave que la de 1929".

**José Yáñez,**  
Universidad de Chile.

## ¿Qué debe esperar el mundo?

Las proyecciones para la economía mundial están marcadas por la incertidumbre. "En lo que respecta a la actual crisis financiera, es muy difícil poder -a estas alturas- predecir con certeza las consecuencias que tendrá. La Fed no repetirá el error de los años 30, por lo que es probable que no se produzca una crisis económica grave. Sin embargo, el exceso de endeudamiento producido por una política monetaria en exceso expansiva demorará en disiparse", pronostica Lüders.

En la misma línea, Meller apunta que "esta es una crisis fundamentalmente financiera. Ahora hay más conocimiento respecto de cómo neutralizar los efectos sobre el sector real, sin embargo, no sabemos cuán extendidas son las condiciones actuales y sus ramificaciones".

“

La Fed no repetirá el error de los años 30, por lo que es probable que no se produzca una crisis económica grave".

**Rolf Lüders,**  
Universidad Católica.

## Las amenazas para Chile

En Chile, los expertos anticipan que el deterioro financiero global tendría cinco efectos directos: menor crecimiento del PIB vía una caída en el volumen de exportaciones; alta volatilidad en las Bolsas y pérdidas en el sistema de AFP; alza del dólar; fuertes restricciones crediticias, y una caída en los términos de intercambio, luego de que el cobre se ubique bajo los US\$ 3 la libra.

Aunque destaca la buena posición del país para enfrentar las turbulencias, Meller pone una voz de alerta. "Con todos los recursos que Chile tiene en el exterior, está sobrecubierto en el aspecto financiero. Lo verdaderamente relevante es que esos recursos no hayan estado en acciones de Lehman Brothers. Eso no lo sabemos aún", dice.

“

Lo verdaderamente relevante es que los recursos de Chile no hayan estado en acciones de Lehman Brothers. Eso no lo sabemos aún".

**Patricio Meller,**  
economista.

Si los síntomas persisten, consulte