

Premio Nobel de Economía 2022. Las crisis financieras y el papel de la banca

Miguel Cantillo, Universidad de Costa Rica

19 de octubre de 2022

Cita del Comité Nobel 2022

- ▶ Los laureados de este año en Ciencias Económicas, Ben Bernanke, Douglas Diamond y Philip Dybvig, han mejorado significativamente nuestra comprensión del papel de los bancos en la economía, particularmente durante las crisis financieras. Un hallazgo importante en su investigación es por qué es vital evitar los colapsos bancarios.

Estructura de la Charla

1. Breve recapitulación de historia económica de Estados Unidos: 1836-1934
2. El Crash de 1929 y la Gran Depresión.
3. La perspectiva monetarista: Friedman y Schwartz (1963)
4. Efectos no-monetarios de las crisis financieras: Bernanke (1983)
5. Banca: transformación de plazos y corridas bancarias: Diamond y Dybvig (1983)
6. Bernanke y la crisis financiera del 2008.

Brevísima Historia de Crisis Financieras en E.E.U.U. antes de 1929

- ▶ Andrew Jackson cesa al “Segundo Banco de los Estados Unidos” en su función de Banco Central en 1836
 - ▶ Entre 1836 y 1907 hay 5 pánicos y 18 recesiones en el país.
- ▶ En el pánico del 1907, Pierpont Morgan interviene exitosamente para evitar un colapso del sistema financiero
 - ▶ Benjamin Strong en 1907 colabora con Morgan para valorar la solvencia de los bancos a rescatar.
- ▶ La Ley de la Reserva Federal es aprobada el 23 de diciembre de 1913.
 - ▶ Entre 5.X.1914 y 16.X.1928, Benjamin Strong es el gobernador del Fed de Nueva York.
 - ▶ Entre 1913 y 1928 hay 5 recesiones, ningún pánico.

El Crash de 1929 y la Gran Depresión

- ▶ “Martes Negro” el 4 de Septiembre de 1929
 - ▶ Entre Agosto de 1929 a Junio de 1932 la bolsa cae un 83.7 %
 - ▶ Producción industrial cae un 46 % entre 1929 y 1932
 - ▶ Precios al productor caen un 32 %
 - ▶ Comercio internacional cae un 70 %
 - ▶ Desempleo pasa del 5 % al 20 %, y se mantiene por encima del 15 % por diez años.
- ▶ Roosevelt es juramentado el 4 de marzo del 1933
 - ▶ El “Emergency Banking Act” es votada y firmada el 9 de marzo de 1933, cierra todos los bancos por 4 días.
 - ▶ El “Banking Act” crea el FDIC el 16 de junio de 1933, estableciendo un seguro de depósitos.

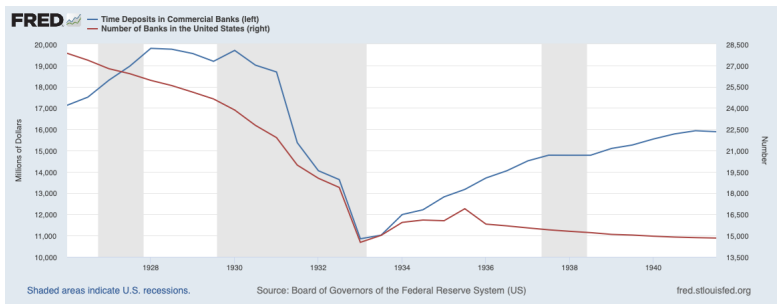
La Gran Depresión: Mercado Accionario

Figura: Índice Accionario EE.UU. 1926.06-1944.12, 1926.06=100



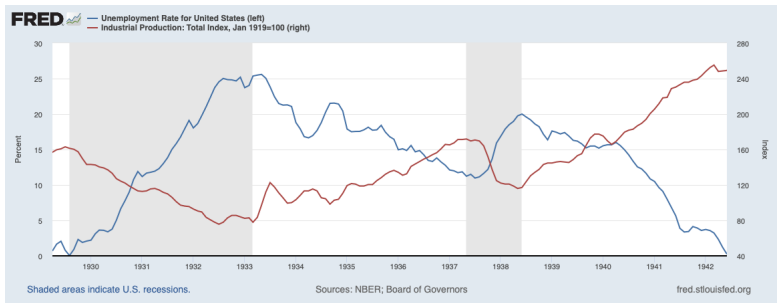
La Gran Depresión: Bancos

Figura: Número y depósitos en los bancos en EE.UU.



La Gran Depresión: Economía Real

Figura: Desempleo y PIB per Cápita EE.UU.



La Gran Depresión: Perspectiva Monetarista

- ▶ Fenómeno muy complejo, con muchos pasos intermedios.
- ▶ Friedman y Schwartz (1963) identifican cuatro errores de política monetaria:
 - ▶ Política contraccionaria aún después del Martes Negro en 1929.
 - ▶ Sube intereses en otoño de 1931 para prevenir ataques especulativos contra el dólar.
 - ▶ Vuelven a subir intereses a finales de 1932
 - ▶ No cumple su rol de prestamista de última instancia.
- ▶ Ben Bernanke, 8.XI.2002:
 - ▶ Permítanme terminar mi charla abusando un poco de mi condición de representante oficial de la Reserva Federal. Me gustaría decirles a Milton y Anna: Con respecto a la Gran Depresión, tienen razón. Lo hicimos. Lo sentimos mucho. Pero gracias a ustedes, no lo volveremos a hacer.

La Gran Depresión: Efectos no-monetarios

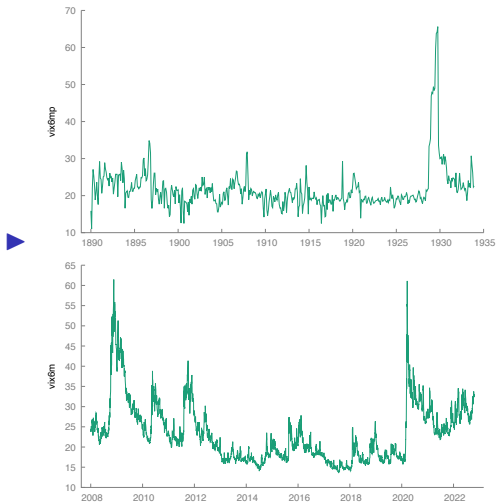
- ▶ Bernanke (1983): ¿Porqué la depresión se hizo mucho más larga?
 - ▶ Tasas de interés reales exorbitantes (aunque en 1921-22 algo semejante)
 - ▶ Bancos juegan un papel muy particular que no pueden reemplazar los mercados, p.e. de bonos.
 - ▶ Ante las corridas bancarias, bancos debían tener mucho más dinero en “disponibilidades”, reduciendo los préstamos.
 - ▶ Colapso de empresas, especialmente pequeñas, cuyo balance quedó muy afectado también por el cierre de bancos.
 - ▶ Aparte del cambio en la base monetaria, fallo de bancos deteriora economía significativamente.
 - ▶ Depresión mucho más seria que en otros países con banca más fuerte.
- ▶ Temin (1991): dinero es una variable endógena.
- ▶ Bernanke, Gertler, Gilchrist (1999): resumen de los aceleradores de la transmisión de la política monetaria.

Banca: transformadora de plazos y corridas bancarias

- ▶ Diamond y Dybvig (1983)
 - ▶ Bancos transforman depósitos de corto plazo en préstamos de largo plazo, que generan mayores rendimientos económicos
 - ▶ Pero, al inmovilizar los activos, están sujetos a corridas bancarias
 - ▶ Importancia de seguros de depósitos
- ▶ Comentarios
 - ▶ Equilibrio de corrida bancaria es más común de lo que parece
 - ▶ Pero, genera problemas de riesgo moral por parte de los bancos asegurados.

Bernanke y la Crisis del 2008: ¿Qué tan seria fue?

Figura: Volatilidades implícitas históricas y modernas a seis meses, 1890-1934 y 2008-2022



Bernanke y la crisis del 2008

- ▶ Algunas medidas:
 - ▶ Tasas de interés muy bajas
 - ▶ Préstamos a bancos
 - ▶ Compra de activos financieros
 - ▶ Hacer lo que fuera necesario para evitar una crisis como la de los años 30.
- ▶ Algunos efectos colaterales
 - ▶ Activos financieros sobrevalorados.
 - ▶ Desapareció hasta el 2022 la correlación entre los rendimientos de acciones y bonos.

Referencias

- ▶ Benmelech, E., Frydman, C. and Papanikolaou, D., 2019. Financial frictions and employment during the great depression. *Journal of Financial Economics*, 133(3), pp.541-563.
- ▶ Bernanke, Ben S. "Nonmonetary Effects of the Financial Crisis in the Propagation of the Great Depression." *The American Economic Review* 73, no. 3 (1983): 257-276.
- ▶ Bernanke, Ben S., Mark Gertler, and Simon Gilchrist. "The financial accelerator in a quantitative business cycle framework." *Handbook of macroeconomics* 1 (1999): 1341-1393.
- ▶ Chodorow-Reich, Gabriel. "The employment effects of credit market disruptions: Firm-level evidence from the 2008–9 financial crisis." *The Quarterly Journal of Economics* 129, no. 1 (2014): 1-59.
- ▶ Diamond, Douglas W., and Philip H. Dybvig. "Bank runs, deposit insurance, and liquidity." *Journal of Political Economy* 91, no. 3 (1983): 401-419.
- ▶ Friedman, Milton, and Anna J. Schwartz. "A Monetary History