



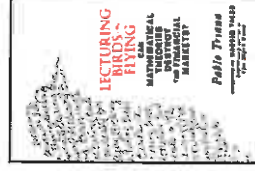
LA REFORMA DE LA ARQUITECTURA FINANCIERA INTERNACIONAL

Tras más de un año de tensiones, en septiembre de 2008 se produce la definitiva eclosión de la crisis que hoy sacude a la economía internacional, la más grave desde 1929. Se trata de una crisis que, nacida dentro del sistema financiero, ha afectado a buena parte de los países del planeta incluidos los pertenecientes al mundo en desarrollo.

Tras su aparición en EEUU, la crisis se extendió al sistema financiero internacional, colapsando el mercado interbancario. Todo ello condujo a una severa restricción de la liquidez, con efecto sobre el conjunto de la actividad económica. Las autoridades trataron de responder a esta situación con medidas extremas como la inyección de la liquidez, el apoyo al saneamiento de los balances de las entidades, la garantía de sus depósitos y deudas e, incluso, la compra de activos. Adicionalmente, también se pusieron en marcha diversos paquetes de estímulo fiscal, con el objetivo de atenuar el tono recesivo en que de manera acelerada entró la economía internacional desde el año 2009. En definitiva, entre los meses transcurridos desde entonces hasta ahora, las autoridades, analistas y agentes económicos vienen debatiendo las reformas necesarias para que no vuelvan a repetirse los errores que han generado esta crisis.

Este libro ofrece una perspectiva general de los distintos retos a los que se enfrenta la reforma de la arquitectura financiera internacional. Combina el análisis de los problemas con las propuestas de actuación, pretendiendo con ello enriquecer el debate público sobre asuntos que, aunque con un inevitable contenido técnico, resultan cruciales para asegurar un adecuado equilibrio entre crecimiento económico y estabilidad. A lo largo de los próximos años el liderazgo político y la cooperación internacional serán esenciales para poder llevar adelante una exitosa reforma de la gobernanza financiera global. Esta obra recoge un conjunto de contribuciones de destacados expertos en los principales aspectos de la reforma y aspira a ser una buena guía para evaluar dichos avances. ■

AUTORES	José Antonio Alonso, Isabel Argimón, Claudio Borio, Mauro Delgado, José Luis Escrivá, María Jesús Fernández, Santiago Fernández de Lis, Gonzalo García, Mayne Lebo, Aurelio Martínez, José Antonio Ocampo, Emilio Ortúzar, José María Roldán, Federico Stenberg y David Vegara
EDITORES	José Antonio Alonso, Santiago Fernández de Lis y Federico Stenberg
AÑO	2009
PÁGINAS	224
ISBN	978-84-99376-61-2



"LECTURING BIRDS ON FLYING: CAN MATHEMATICAL THEORIES DESTROY THE FINANCIAL MARKETS?"

Esta obra analiza el impacto negativo que ciertas teorías y modelos matemáticos han tenido sobre los mercados y por tanto la economía en general. Argumenta que detrás de los tres cataclismos de mercado más pronunciados desde 1929 se encuentra la influencia de construcciones analíticas. Tanto el crash de 1997, como la crisis de LTCM en 1998, como el reciente desastre inaugurado en 2007 son explicables por la presencia y uso en los mercados de teorías fallidas, cuya aplicación y seguimiento facilitó comportamientos por parte de los operadores que desencadenaron en debacle. Black-Scholes, Value at Risk, y Gaussian Copula son específicamente señalados como culpables principales, pero es posible emitir un veredicto de carácter más general: al pretender prometer aquello (precisión cuantitativa) que no es garantizable en los mercados, los modelos pueden generar una sensación de falsa seguridad entre los operadores que se transforma en una excesiva toma de riesgos. Muchas veces, las teorías son utilizadas como convenientes coartadas para embarcarse en aquellas actividades, como la acumulación apalancada de activos tóxicos, deseadas por muchos traders. No es irracional argumentar que sin la "excusa científica" de los modelos que median riesgo, calculaban cargas de capital regulatorio, y decidían los rating de crédito, los bancos de inversión no hubiesen podido inundar en años recientes sus balances de Subprime CDOs y demás bombas de relojería. Los modelos, basados en premisas equivocadas como que el futuro será como el pasado y que la probabilidad de las sorpresas extremas es ínfima, indicaban que el riesgo de tales juegos especulativos no era preocupante y por tanto no requería ni precaución ni abstinerencia.

El libro no sólo analiza dichos episodios históricos, sino que ofrece abundante información en relación a muchos otros temas relevantes y sujetos a debates de interés: ¿Es posible modelizar los mercados? ¿Quiénes son los académicos que producen muchas de las teorías que pueden generar daños? ¿Quiénes son los "quants" empleados por los bancos, y son sus acciones también una fuente potencial de problemas? ¿Por qué se utilizan los modelos, incluso cuando muchos no creen en ellos? ¿Por qué la hipótesis de Normalidad, eje central de muchos de los modelos, genera caos y abnormalidad? ¿Por qué el "Nobel" de Economía premia a teorías financieras obviamente irrealistas y con una demostrada capacidad de producir turbulencias?

"Lecturing Birds" no es una llamada a la abolición de la teoría financiera. Es un intento de contribuir a un debate que se aparece como ineludible. ■

AUTORES	Pablo Triaia
EDITORES	John Wiley & Sons
AÑO	2009
PÁGINAS	350
ISBN	978-0-470-40675-5