**México, D. F. 7 de mayo de 2014.**

**Versión de la conferencia del Premio Nobel de Economía 2013, Robert Shiller, llevada a cabo durante los trabajos de la** **XXIV Convención Nacional Aseguradores de México, efectuada en el Centro de Convenciones Banamex.**

**Robert Shiller:** Gracias por la presentación.

Yo quería hablar. Cuando me dijeron que vendría a hablar acá, yo pensé que era importante hablar sobre este tema, los ahorros en la economía internacional, especialmente ahora con lo que enfrentan las compañías aseguradoras en México, debido a los cambios en la ley mexicana que son un desincentivador y como consecuencia, también no incentivan la compra de los productos.

La ley mexicana cuenta con un límite de siete mil dólares en deducción, es lo que hace el límite las deducciones para los seguros o para pagos de los instrumentos de ahorro.

Por lo tanto el Gobierno mexicano ha tomado tan sólo un paso para desalentar el ahorro en México.

Yo quisiera aquí, hablarles acerca de la importancia del ahorro y sobre todo, ante la literatura de la economía que es una parte muy importante de la economía y que ha atraído la atención de los economistas por más de 100 años.

Entonces, yo voy a seguir en específico, una parte de la teoría que yo tuve en el 2009. En nuestro libro tenemos por qué el ahorro es tan arbitrario. Quizás sea un título muy diferente para un capítulo. Pero realmente los gobiernos no tienen mucho cuidado en las políticas y referentes al ahorro y las personas tampoco. Las personas casi no piensan en el ahorro. Entonces aquí la fotografía, éste es el coautor del libro, que también es esposo de Janet Elen, que es la Directora del Banco de Reserva, pero ella no es responsable de nada de lo que yo diga en estos momentos. Y esta es la portada de nuestro libro.

Realmente ya también se tradujo al español, por si lo quieren, y se llama “Espíritus animal”.

Es una expresión de más de dos mil años aparentemente, que no es muy frecuente en español, o lo hubieran traducido, porque yo creo que decidieron como no se utilizaba esa frase mejor lo dejaban en inglés.

Entonces normalmente debería de haber tenido un origen español, porque normalmente viene del latín, de *espiritus animalus*, y entonces quiere decir un espíritu animado, es lo que le da la vitalidad a la personas, es lo que te saca de la cama por la mañana. En muchas ocasiones ni siquiera te quieres levantar. Pero de repente llega un espíritu y te hace activo, y entonces todos estos espíritus animales realmente han sido enfatizados por el economista británico Keynes.

En su libro publicado en 1936 “La teoría general del empleo”, y en ese libro él decía que cuando había una desaceleración en ese momento los espíritus de los animales se debilitaban.

Y él era un economista del comportamiento. Pensaban que la psicología estaba inmersa en realmente la economía, y que cuando los ánimos de las personas estaban muy bajos también estaba la economía.

Entonces que en algunos momentos no, los gobiernos tenían que desalentar los ahorros para poder aumentar el ánimo de las personas. Pero habría otros momentos en que se tenía que alentar ese ahorro.

La decisión es invertir o ahorrar. Y esta es una decisión importante dentro de la economía. En nuestro capítulo, en nuestro libro nosotros empezamos con una plática que yo he tenido con mis estudiantes a través de los años, y entonces yo les he preguntado: Bueno, cuánto has estado ahorrando. Porque son estudiantes realmente no están ahorrando. Entonces les digo: ¿y cuánto piensas ahorrar ahora que te gradúes y ya tengas un trabajo? Y entonces le estoy hablando a los estudiantes que están por graduarse ¿o cuál porcentaje de lo que tú ganes piensas ahorrar? Ah, bueno. Pues se quedan así como qué bueno. No, ni siquiera había pensado en ello. ¿Y bueno, para qué ahorrarías?

Y entonces tienen que experimentar esto en mi clase, porque entonces estoy yo tratando de alentar a mi clase para que participen. ¿Oye, y qué harías con el dinero que ahorrarías? Y realmente los veo que les inspira dar ninguna respuesta a esta pregunta, porque nunca se la habían planteado.

Entonces todo esto parece como un rompecabezas, pero esto es crítico para la economía, porque la gente necesita ahorra. Más, sin embargo, no lo saben.

Cuando les dices: ¿cómo cuánto vas a tener de patrimonio cuando te retires? Y una vez más el silencio se hace. ¿Quién está haciendo esos cálculos de cómo se ven financieramente en un futuro?

Y bueno, digo, ¿cuál es el propósito de la vida? Realmente tampoco son muy elocuentes cuando les hago esa pregunta. Pero sí, realmente son preguntas fundamentales del presente versus el futuro, de yo, mis hijos o si les preocupan sus nietos; y normalmente los jóvenes no hablan al respecto, por lo que veo que sustancialmente las personas mayores tampoco lo hacen.

Entonces, un ejemplo para mostrarles el poder del interés compuesto y lo que uno puede hacer o una persona joven puede hacer con sus ahorros.

Aquí tienen un ejemplo, suponiendo que uno puede tener una inversión del cinco por ciento al año, bueno, realmente es algo que se les puede dar en portafolio de acciones y de bonos.

Voy a suponer que su ingreso no va a aumentar para que hagamos las cosas muy sencillas. Y entonces, bueno, pues ustedes no tienen nada de posesiones.

Entonces, usted va a ahorrar un tercio de su ingreso y lo va a poner en una inversión con un compuesto del cinco por ciento. En el momento que usted empieza a trabajar nada más está usted utilizando, gastando dos tercios de su ingreso.

Entonces, para los estudiantes no parece ser difícil ahorrar un tercio, pero pues claro, no tienen todavía ni siquiera el trabajo; pero bueno, si continúan durante varios años van a tener que sufrir durante 11 años pero después continúan y en 39 años siguen consumiendo dos tercios de su ingreso pero ahora ya se duplicó, y supongamos que convencen a sus hijos o a lo mejor sí van a vivir 100 años más, porque bueno con el progreso que hace la medicina ahora, bueno, realmente van a estar consumiendo mucho más que lo que consumían cuando iniciaron. Entonces, este va a ser el consumo de vida proyectado a 100 años.

Entonces, uno empieza un poquito por debajo de lo que es el ingreso, pero realmente termina siendo muy alto.

Esta opción está abierta para cualquiera, cualquiera que pueda invertir dentro de estas tasas, y realmente es sorprendente lo que uno puede llegar a hacer.

Estamos hablando de países ricos y pobres del mundo, pero creo que estas diferencias no deberían estar marcándose en los países, porque es lo que usted puede hacer.

Mi estudiantes, por ejemplo, ni siquiera se lo habían planteado, entonces una vez más estaba yo hablando con mis estudiantes, Adele Philippines, a lo mejor ni siquiera lo han escuchado mencionar, pero es un psicoanalista que escribe libros en filosofía y mucha gente lo lee y les encanta.

Y entonces él está hablando cómo las personas no piensan de cómo sus vidas podrían ser diferentes, y lo estoy citando y quizás esto no tenga sentido, porque les gusta este autor o no les gusta para nada, así es de contrastante.

Hay una posibilidad que él dice que todos tenemos que es hacer a nuestros hijos ricos, y eso parece que no lo estamos logrando.

Un factor crítico es que las tasas de ahorro sean muy diferentes de un país al otro, entonces, por ejemplo, yo tengo el Fondo Monetario Internacional y entonces estas son tasas brutas, pero también tendríamos que tener la inflación de la acción por país, pero no lo pueden hacer para todos estos países, entonces, vamos a tener que utilizar la tasa bruta.

Pero por ejemplo, hay tasas de interés en China altísimas, entonces ustedes podrán ver que en los Estados Unidos y en Canadá y en México son bastante similares, estamos más o menos en un 20 por ciento.

Ahora, ¿qué es eso en neto? Baja bastante, está por debajo del 5 por ciento.

Y lo peor sería Ucrania que está aquí en mi lista, Ucrania realmente no está nada bien u quizá sea parte de ese conflicto en Rusia, está un poquito mejor y tienen un tasa de ahorro un poquito más alta. Putin piensa que tiene una acción moral o una contribución moral con Ucrania, pero bueno.

¿Por qué son tan diferentes estas tasas? Algo que podrán observar es que algunos de los países con tasas de ahorro muy altas son países que son dueños del petróleo: Arabia Saudita, Singapur. Estamos viendo aquí, por ejemplo, que ellos están haciendo uso de su petróleo.

Y claro, hay también una parte cultural y una parte que también le corresponde al gobierno y yo he estado trabajando muchos años en lo que llamamos la rama de economía social y psicológica, entonces en las personas que están tratando de entender las diferencias de los ahorros a través de los diferentes países, ver los diferentes marcos, diferentes estándares de las cuentas y diferentes normas sociales, supuestos de lo que es adecuado y lo que no lo es.

Entonces, también hay diferentes actitudes a estos consumos, por ejemplo, el consumo para presumir nada más consumir, para demostrarle a los demás que usted es rico. La conspicua se encuentra en todas partes, pero es más prevalente en unos países que en otros.

En China, si usted visita China y usted va a Shanghái, usted vaya a ver un consumo conspicuo, pero dentro de la población en general en China, creo que todavía no están a ese nivel, porque ellos están como en una economía emergente y en Rusia también están pensando más en el futuro.

Aquí tenemos un ejemplo de cómo el gobierno tiene un impacto en el ahorro., Singapur, vieron que estaba en la parte superior de nuestra lista, sustancialmente se debe a su gobierno autoritario y Li-Kuan-Yu, primer ministro durante varios años, que protegió las altas tasas de ahorro durante muchos años.

Si ustedes leen sus memorias podrán observar que cuando Singapur se convirtió en un país independiente en 1965, él estaba muy preocupado de cómo este país iba a desarrollarse. Tenemos que ahorrar, eso dijo, e invertirlo en todo el mundo.

Entonces, el Fondo de Singapur sacó una gran parte de los ingresos de la población y lo invirtió alrededor del mundo. Entonces, realmente se ha convertido en uno de los países más ricos en ingreso per cápita, por arriba de los Estados Unidos. Entonces, eso fue lo que hizo que promoviera el ahorro.

El Gobierno de Singapur, como yo les estaba diciendo, estaba invirtiendo ese dinero, no le permitían a las personas comprar los departamentos con su dinero. Lo tenían que invertir. Entonces esto construyó el Fondo, entonces esto fue una contribución y bueno, de aquí viene ese 50 por ciento de tasa del ahorro.

Entonces, siguiendo el ejemplo estadounidense que yo les di, hace que los pobres sean ricos, y entonces es una fórmula que te va a dar el retorno de la inversión y todos los que quieren ahorrar mucho van a poder lograrlo, más sin embargo, Singapur es un país de tan sólo cinco millones de personas, y entonces ustedes podrán observar que México es 25 veces más grande.

No estoy seguro que la fórmula de Singapur pueda ser transferible al cien por ciento a otros países, pero tienen que invertir en su propio país y no nada más en esa política de invertir en el exterior.

Por lo menos muchas personas en Estados Unidos se les ha preguntado qué porcentaje de su ingreso puede usted ahorrar para el retiro, esa es la pregunta número 1; qué porcentaje de su ingreso está usted ahorrando en estos momentos para el retiro, el promedio de diferencia es 10 por ciento, lo que significa que casi todo mundo piensa que deberían de estar ahorrando más, pero ¿por qué no lo hacen?

Bueno, esto tiene que ver con la psicología, al parecer que la vida le presenta muchas tentaciones diariamente, y hay una impresión que la gente tiene que necesitan el dinero de inmediato y no podríamos ahorrar en este momento, quizás el año que entra. Y pasa un año, y pasan dos y no ahorra. Pero claro que podría ahorrar más. Pero sí hay un problema.

El profesor Pegú hace algunos años dijo que era una facultad telescópica, las necesidades del futuro no se ven tan promisorias como las de la actualidad, ¿no?

Y claro, en un documento muy famoso de hace algunas décadas, Gregory McKew y David Wayll, estaban contemplando cuánto puede uno explicar el resultado del país para capital físico, que quiere decir fábricas, equipo o diferente tipo de ahorro, o ellos le llaman, ahorros para los capitales humanos.

Ellos pensaban que la educación era una inversión al igual que lo son las acciones y los bonos, y entonces este es otro tipo de tasa de ahorro. Y entonces lo que ellos hicieron era explicar la riqueza de las naciones de acuerdo a estas tres variables: ¿cuánto ahorraban en capital físico?, ¿cuánto ahorraban en educación? Y el efecto negativo era el crecimiento poblacional, porque entre mayor la tasa de crecimiento poblacional tienen mayor gente que tienen que alimentar, y entonces todo esto lo iba a hacer que redujera el denominador.

Y entonces el ahorro tradicional tiene un impacto muy fuerte, de la misma manera que lo tiene el ahorro en capital humano. También vieron que obstaculiza, que el crecimiento poblacional obstaculiza la tasa de ahorro y la riqueza.

Entonces cuando salió este documento fue una bomba, porque entonces estaba explicando muchas de las diferencias de las riquezas de las diferentes naciones. Entonces yo tomo esto como una lección. Deberíamos de estar alentando más el ahorro. Claro que ha sido altamente criticado, porque las críticas dicen que la correlación, porque yo estaba hablando entre los países en ese análisis, no sé si haya quedado claro.

Pero entonces esta interpretación es que en los países ricos es más fácil de ahorrar, porque cuando uno es rico no tiene uno tanta necesidad de gastar, pero la verdad es que también puede ser al revés.

Bern Bernanke, el antiguo Presidente de la Reserva escribió al respecto un artículo, diciendo que había un factor independiente del factor de crecimiento y la correlación que éste tenía.

Entonces quizás exista otro factor entre los países y que algo están haciendo bien. Quizás tengan este espíritu positivo en la economía. Pero la verdad es que la literatura es un poquito vaga al respecto.

Randy Droguer, que fue profesor en Harvard escribió un libro maravilloso en el 2008, que se llamó “Una economía, muchas recetas”, y en su libro él presentaba a los países, sus tasas de ahorro, el capital en los países y lo contrastaba, y regreso a mi comentario sobre Singapur, que esos países lo invertían internamente. Bueno, tenían el retorno en capital, y entonces tenían que tener tasas de ahorro altas.

En Brasil, por ejemplo, el analiza y ve que había problemas que estaban interfiriendo con la inversión. Por lo tanto, los retornos sobre capital eran muy altos, y para Brasil nosotros deberíamos de tener una alta tasa de ahorro interna. Pero si lo comparamos con El Salvador, la varianza de crecimiento para El Salvador no estaban ellos ahorrando, porque el retorno en capital no era muy alto.

Y El Salvador enfrenta una problemática diferente, entonces tienen un conflicto de derechos de propiedades y entonces esto también obstaculiza el ahorro.

Por eso decía que había muchas recetas, y entonces bueno, claro lo que hay que hacer es promover el ahorro, y si el ahorro es internacional todos estos argumentos que Randy Droguer está soslayando no son importantes en las personas en México, tienen que invertir en un portafolio internacional, me parece algo bueno, Randy Droguer en su libro también está hablando, y bueno recuerden que también tenemos el ahorro en educación.

Él estaba hablando de una alternativa en vez del fundamentalismo capitalista es el fundamentalismo humano, y entonces estamos viendo muchos países que están invirtiendo más en educación y que están teniendo mucho éxito.

Quisiera ser muy claro que ésta es la influencia más adecuada, pero desafortunadamente es difícil saber, porque siempre existe ese argumento, hay países ricos que tienen más dinero y gastan más dinero en educación y entonces no prueba que la educación está generando el crecimiento económico; sin embargo, yo creo que para mí sigo pensando que todavía hay una causa plausible para invertir en el capital humano y en el capital financiero, que son claves para el desarrollo económico. Por eso la iniciativa y la reforma económica de Peña Nieto me parece que van muy bien.

También hablamos sobre los efectos indirectos del ahorro en la economía que dicen que de alguna manera las tasas de ahorro parece que promueven el desarrollo económico a través de un mecanismo especial dando la garantía, la gente hace negocios de la mejor manera cuando tienen riqueza.

Un documento que escribió Loaeza, Smith Hebel, sobre qué es lo que hace que las tasas de ahorro crezcan en el mundo, más o menos van de la mano con el yo he dicho anteriormente.

Ellos encontraron proporciones de dependencia que tiene un efecto negativo. Hay muchos niños y si no, no ahorras tanto. Cuando tienes muchos niños es muy difícil ahorrar y va a tener un impacto importante en tus ahorros, porque la proporción de dependencia es una gran carga y todo esto va correlacionado con los ahorros.

Yo sé que la inflación ha ido bajando aquí en México, a lo mejor la gente ahorraba menos por la incertidumbre en la inflación en el pasado.

Quiero hablar algo sobre el nuevo libro de Thomas Piqueti, no sé si lo han leído aquí. Una persona que ya dijo que no, por lo menos. Bueno, me parece que ya viene este libro a México.

Thomas escribió este libro en francés, lo publicó en Francia a finales del año pasado, y el libro realmente no obtuvo mucha atención, hay algunas críticas, no se veía como si fuera un libro muy exitoso, pero hicieron la traducción al inglés que salió en los Estados Unidos y en febrero y fue el libro más vendido en los Estados Unidos.

Pero el problema que la editora no tenía muchas expectativas y solamente publicó 60 mil ejemplares, se vendieron rápidamente, se agotó y entonces ya no es el más vendido, porque la lista de los más vendidos hacen un estimado de las ventas y ahorita no lo puedes conseguir, a menos de que sea una copia electrónica.

Pero básicamente es el libro más vendido en los Estados Unidos en la actualidad y supongo que se podrá encontrar muy pronto ya la traducción en español.

Yo leí su libro y recapacité mucho al respecto, porque habla sobre el ahorro, pero Piqueti no habla en términos muy positivos del ahorro, porque dice que en largos intervalos de tiempo se requiere mucho tiempo para que haya calidad y este es su argumento básico, solamente una pequeña fracción de cualquier población son verdaderos ahorradores y su libro habla básicamente sobre Francia, pero aplica para todo el mundo.

Pues analiza diferentes países del mundo, piensa que esto aplica en cada país y que también dice que hay ciertas familias que realmente quieren acumular y que lo quieren hacer y dice que si el retorno del capital es mayor que el retorno a la economía, entonces verás una economía y la calidad que va subiendo.

Es decir, si tú tienes un por ciento que está haciendo lo que yo dije en ese ejercicio, ahorrando el 70 por ciento de su ingreso y lo hacen por 100 años, van a ser familias ricas, sin embargo, él dice que de hecho esa es la historia del mundo y es un libro sorprendente en ese sentido, porque de alguna manera yo no había visto que lo presentaran así, yo hablé con mi clase al respecto, pero nunca lo había visto desde este punto de vista.

Piquete, continúa diciendo que la influencia aquí han sido las guerras, la Primera Guerra Mundial y la Segunda Guerra Mundial acabaron con grandes fortunas europeas, las familias más ricas en Europa fueron destruidas prácticamente. Pero actualmente está creciendo y la calidad está empeorando.

Así que Piqueti está defendiendo, déjenme poner otras diapositiva. Lo que defiende Piqueti es el nuevo tema en los Estados Unidos, que nosotros debemos institucionalizar un impuesto de riqueza independiente de los impuestos, que va a ser un impuesto para las familias más ricas, es un impuesto progresivo, que sea muy alto para los multimillonarios y billonarios.

Yo no sé qué tanto éxito vaya tener en este tema, a mí como me molesta un poco por varias razones, principalmente porque es un impuesto al ahorro, la gente que más ahorre estará sujeta a impuestos especiales, a lo mejor nada más debemos de *taxar* el ingreso y no el capital. Sigo pensando en esta filosofía y aquí todavía estoy filosofando también.

Y quiero concluir con una idea final sobre el ahorro. Es esta idea, este pensamiento.

Si retomamos Adam Smith, pero John Adam *Kins*, que mencioné al principio y su espíritu animal, ese comportamiento de ahorro es algo muy psicológico y afecta la mentalidad, está relacionada con esa mentalidad, con ese espíritu animal de las personas.

En esas líneas, nosotros también tenemos la posibilidad de crear burbujas.

Déjenme recordarles qué es una burbuja. El término de burbuja especulativa se acuñó hace 100 años, se hizo muy popular en el año 1720 después de la caída del mercado europeo, hubo un ascenso y después una burbuja, entonces de ahí viene ese término.

Qué es una burbuja. Yo escribí una definición. No se ha definido todavía en el diccionario, pero una burbuja especulativa es una situación en la que las noticias de los aumentos en las viviendas, en el sistema bancario aumentan el entusiasmo de los inversionistas y que puede contagiar psicológicamente de persona a persona, amplifica las historias y podía justificar el aumento en los precios, y trae cada vez más una mayor clase de inversionistas quienes, a pesar del verdadero valor de las inversiones, tienen la envidia de otros exitosos inversionistas y están contagiados por esta emoción de jugar.

De alguna manera tienes que hacer que la gente se entusiasme más para que ahorre más. Si la población general decide ahorrar más, va a haber una emoción general y se va a generar un equilibrio, por así decirlo.

Esta es una de mis gráficas, que son más conocidas. La línea superior de esta gráfica, la que está en color azul habla sobre los verdaderos precios de las casas en los Estados Unidos de 1890 a 2014.

Escribí otro libro en el 2005 y yo extendí esta fecha para tener mayor perspectiva, pero nadie ha construido todavía un índice de precios que dure 100 años para los Estados Unidos, o no hay ninguno para cualquier país. Los precios de las casas son muy especulativos, pero a veces ni siquiera se conoce la historia y esta es la historia. También puse los costos de construcción, la población de los Estados Unidos y, lo más sorprendente aquí es que a la derecha verán el pico en los precios de las casas que se duplicaron. ¿A qué se debió eso? y después vino un colapso que afectó a la crisis económica y no fue nada más en los Estados Unidos, hubo una serie de países que tuvieron lo mismo, el Reino Unido, Italia, España, Francia, pero no todos, no, Australia, Nueva Zelandia, ciertos países.

Países que tienen una influencia financiera tuvieron una gran alza y después una gran caída en la vivienda. ¿Por qué ocurrió esto? Yo creo que es una combinación de una emoción popular y un subsidio gubernamental, es una burbuja.

Afortunadamente, cuento con datos de México. Solamente nos remontan hasta el 2008, pero con esto les puedo decir que en México no hay burbuja hasta ahora.

No estoy muy seguro de entender por qué. Si yo veo a la ciudad de México tengo la idea de que debe de haber aquí una burbuja alguno de estos días, espero. Afortunadamente no ha llegado todavía.

Pero también tengo los precios de la bolsa en los Estados Unidos. Estos son los precios de la bolsa en términos reales. Ya corregidos con la inflación en la línea azul de 1771 a 2014.

Lo que pueden ver es el comportamiento tan volátil que se ha visto reciente antes y durante la crisis económica.

En la línea verde vemos las ganancias corporativas por acción. Me parece que hubo una burbuja en la bolsa. Eso lo he yo argumentado.

En la línea azul nuevamente vemos ya los precios fijos ajustados a los Estados Unidos, es el precio dividido por el promedio de diez años. Pueden ver que en el año 2010 llegamos a los niveles más sorprendentes en la bolsa.

Creo que la década de los 90 tuvimos muchas alzas, y esto nos llevó a estas situaciones. En términos reales aquí tenemos los precios de la bolsa en México de 1930 a 2014.

Verán que hubo una gran carga del espíritu animal después de la última década de los 20 y en la administración de Salinas. Parecería como una burbuja, pero no estoy muy seguro, porque los dividendos verdaderos en México también sufrieron en ese momento.

Siempre es difícil poder entender y desenmarañar la verdadera historia económica de un país.

Esta diapositiva viene desde 1990. La línea azul habla sobre el mercado verdadero en México, y la línea roja habla sobre cómo debería de haber estado de acuerdo al inversionista, que supiera cómo iba a ser el futuro.

Bueno, el pico en la bolsa alrededor de 1994 no fue por un sobreprecio, estaban en el blanco, más bien recayó. Pero el mundo es complicado y no quiero sobre interpretar las burbujas.

Es importante entender las burbujas especulativas, pero son muy complicadas.

También vemos que la vivienda, este es el índice de los precios de las casas en Colombia en términos reales. Y los estoy comparando con los Estados Unidos.

Vemos algo de una burbuja también de bienes raíces en Colombia, pero no queda muy claro si es una burbuja, porque viene de un nivel muy bajo.

Y ahora tengo Brasil. Brasil sí tiene una burbuja en la vivienda actualmente. Bueno, más bien lo debo de calificar y decir no estoy muy seguro.

Pero los precios en Sao Paulo se han duplicado en los últimos cinco años. ¿Por qué esto ocurrió en otras ciudades y no en la ciudad de México? Realmente lo desconozco. Aquí yo me detendré. Pero el punto aquí es que yo pienso que hay mucha evidencia en la mayoría de los países, en la mayoría del tiempo debido a las políticas del gobierno se deben de incentivar los ahorros, tal vez no ahorita debido a las crisis financieras, pero en términos generales parece que la gente se distrae y que no piensa de manera consistente sobre la oportunidad que tendrá en el futuro.

Entonces, yo pienso que si no es ahorita probablemente sería una muy buena idea que México y que cualquier otro país adoptara una política nacional para alentar el ahorro.

**Presentador:** Muchas gracias, muchas gracias.

**José Antonio Palacios:** Tenemos 15 minutos para una sesión de preguntas y respuestas.

Tengo más preguntas de las que nos dé tiempo contestar, pero comencemos con ésta.

¿Qué es lo que motiva a una persona para ahorrar?

**Robert Shiller:** Ésa es una pregunta complicada.

A mí me parece, o sea, hay diferentes tipos de personalidades, hay personas que son más futuristas o que son más responsables. Hay personas que les preocupa más las apariencias, hay personas que creen que las apariencias importan y que su vida se debe dedicar a mantener las apariencias. Si tú quieres que tus hijos avancen debes de vivir en la colonia indicada y verte muy bien; entonces, piensan que están invirtiendo al consumir.

Entonces, básicamente es una opinión lo que difiere en las personas o lo que las diferencia. Los tiempos son los mismos, pero las ideas van y vienen.

Me parece que es un aspecto intergeneracional también, los ahorros eran muy altos en Japón después de la Segunda Guerra Mundial, después vino un milagro, se desvaneció, vino una generación de jóvenes japoneses que les encantaban los juegos en la computación. No quiero sonar así, pero bueno, les encantaban las computadoras, todos estos dispositivos y pues el ahorro y esta mentalidad ha decrecido, son cosas sociológicas.

Algo que sí creo es que la profesión de la sociología se ha rechazado mucho, ha sido muy rechazada por los economistas. Muchos de los cambios económicos que hemos visto son realmente cambios que solamente los antropólogos culturales o los sociólogos pueden entender.

**José Antonio Palacios:** Tengo otra pregunta que tiene que ver con los ahorros también.

¿Usted cree que la crisis del 2008 y sus efectos van a tener un impacto en la psicología del ahorro?

**Robert Shiller:** Sí, me parece que crisis como ésta tienen un impacto en el largo plazo.

Stefan Diego y Rico hicieron un documento sobre un análisis estadístico, estaban viendo las inversiones riesgosas como en la bolsa, históricamente tiene un retorno muy alto, pero desalienta a la persona por su volatilidad.

Parece que la gente que ha vivido crisis financieras se ven influenciadas por el resto de su vida para ya no invertir en la Bolsa, o sea, crisis como la que hemos tenido pudiera tener un impacto en el largo plazo.

Otra cosa que ha quedado documentada sobre estas crisis, porque yo he estado haciendo encuestas sobre los consumidores en Estados Unidos, he estado cuestionando a las personas y hasta el 2006 la gente en los Estados Unidos era muy optimista en los precios de la vivienda. En el 2003 le preguntábamos a la persona, ¿cuál es la apreciación por año de las casas para los próximos años? Y decían que era 22 por ciento la media, esa era la respuesta media, era más o menos como el 12 por ciento.

Y sigue siendo ridícula la respuesta, yo creo que la gente nada más veían qué subía y pensaba que así iba a seguir subiendo para toda la vida, sin embargo, ahora ya han cambiado, porque ahora la cifra es más o menos el 4 por ciento al año y no han retomado ese pensamiento yo sospecho que las altas expectativas para que los precios suban en la vivienda, no se van a dar pronto en los Estados Unidos, porque se han visto impactados por esto, o sea, sí hay un impacto en el largo plazo.

Por otro lado, esta crisis no fue tan severa como la gran depresión. Hemos visto que la Bolsa nuevamente va subiendo, me parece que la gente va olvidando, algunos de ellos van olvidando la crisis, pero no se olvidan tanto de las crisis más importantes.

**José Antonio Palacio:** Aquí hay dos preguntas que voy a tratar de hacer en una.

Se refieren a las medidas que pueden tomar los gobiernos para poder incentivar el ahorro para la jubilación y el retiro. Una de estas preguntas se enfoca específicamente para los países en vía de desarrollo y otros en las comunidades que tienen altos costos para accesar a estas comunidades.

Yo diría que en términos generales están preguntando: ¿Cuáles son las medidas que tienen que tomar los gobiernos?

**Robert Shiller:** Bueno, una es elevar las tasas de aportación.

Por ejemplo, Singapur tenía más o menos el 25 por ciento, es más o menos cerca del 25 por ciento, se ha hecho, tal vez eso políticamente no es viable, pero es una cosa clara y obvia a hacer.

Hay otras maneras para alentar el ahorro, algunas son privadas y no se necesita al gobierno, una compañía puede ofrecer planes de ahorro para sus empleados y puede ofrecer, deducírselas de su cheque de nómina, para que automáticamente se les haga la deducción y ni siquiera reciban el dinero y ya no tengan que gastarlo.

Si tienen una propuesta en la que dicen que las compañías deberían de institucionalizar planes de ahorro. Cada vez que tengan un sueldo, un aumento en el sueldo, todo ese aumento se va a los ahorros y te puedes unir al plan ahora y no vas a tener un impacto, siempre vas a recibir el mismo cheque toda la vida.

Y ya cuando seas más grande, habrás ahorrado el 25 por ciento de tu sueldo y parece que esta es una fórmula que funciona.

**José Antonio Palacios:** Mi siguiente pregunta tiene que ver con las compañías de seguros. ¿Cuál debe ser el papel que tiene que jugar una compañía de seguros para promover el ahorro? O la industria aseguradora ¿qué debe de hacer para promover el ahorro?

**Robert Shiller:** Históricamente las aseguradoras han jugado un papel muy importante para promover el ahorro. Tienen pólizas universales y también. Me parece que es un papel natural para las aseguradoras porque trabajan con el público. Tienen un doctor que los asesore, que los aconseje, y muchas personas aceptan esos consejos.

**José Antonio Palacios:** La siguiente pregunta se refiere a las burbujas. ¿Cuál piensa usted que será la siguiente burbuja económica que está por venir?

**Robert Shiller:** La ciudad de México. No, no, estoy bromeando. Bueno, pero cada vez que vengo me pregunto sobre la burbuja aquí, yo pienso que debería de haber una, pero a la mejor los mexicanos son muy alivianados, no lo sé. No lo sé.

Es muy difícil pronosticar la siguiente burbuja. Hay gente que piensa que la Bolsa. En todo el mundo está en una burbuja desde el 2009. Tiene que ver con los precios, a la mejor va a volver a subir mucho pero realmente es difícil predecir estas cosas, ojalá yo pudiera pronosticar la siguiente burbuja.

**José Antonio Palacios:** En términos de la industria la tenemos en la vivienda, en el bien raíz. ¿En la industria, pudiera ser?

**Robert Shiller:** Bueno, pensamos que podría ser que hay una burbuja en la tecnología, actualmente. Hemos visto que hay muchas fusiones, muchas adquisiciones y eso es un síntoma de una posible burbuja, yo estaría pensándolo así.

Algo que sí enfatizo en mi libro, es que las burbujas tienen que ver con las nuevas historias, cosas que tienen que mejorar drásticamente, por ejemplo, la Bolsa Mexicana subió mucho a principios de la década de los 90 y esto tiene que ver con Salinas y sus políticas económicas, y su reforma y la privatización que se dio en todo ese momento.

Por otro lado, bueno, pero no estoy seguro que haya sido una burbuja, porque me parece que los eventos subsecuentes lo balancearon.

Me parece que algunas de esas políticas se ven como contradicciones o como problemas pero, emergen como políticas muy robustas y sólidas.

**José Antonio Palacios:** La siguiente pregunta se refiere a la crisis del 2008. Como resultado del 2008, ¿usted piensa que las instituciones financieras han tomado las medidas protectoras para cuidar al mercado?

**Robert Shiller:** Bueno, los mercados financieros constantemente están avanzando. La tecnología financiera es igual que la otra tecnología, constantemente está avanzando y se están desarrollando nuevos productos. Yo no creo que nos estemos acercando al fin de este proceso, para nada.

Nuevamente es difícil pronosticar dónde va a haber innovación.

La tecnología de la información está revolucionando al mundo, y por supuesto que también va a revolucionar a las finanzas. Se han tomado medidas como respuesta a la crisis, como se ha hecho en otras crisis. Pero no somos perfectos. Por ejemplo, en 1907 hubo una crisis financiara terrible, que afectó al sistema bancario. Pero a la gente ya se le olvidó. Dejó un legado en los Estados Unidos. Seis años después, ya para 1913 en Estados Unidos se creó el Sistema de Reserva Federal, y después de esto hubo una gran euforia pensado que las crisis financieras se habían quedado atrás y resulta que fue un error.

Cada crisis trae una nueva innovación. Sin embargo, yo no creo que haya evidencia de que ya hayamos solucionado los problemas fundamentales. Pero sí creo que estamos en una buena situación.

El sistema financiero es la esencia del mundo moderno, por supuesto que hay burbujas y hay problemas, pero es esencial.

**José Antonio Palacios:** Esta pregunta tiene que ver con los ahorros. ¿Las altas tasas en los ahorros llevarán a una inflación?

**Robert Shiller:** Esa es una buena pregunta. Estamos viviendo un periodo de inflación moderada. Parece que hay una revolución en la banca sencilla. Los bancos centrales en todo el mundo, incluyendo México, les han dado independencia a sus bancos centrales, de tal manera que ya no están sujetos a las presiones que les ponga el gobierno.

Y en este punto en la historia parece que va funcionando, y las tasas de la inflación están cada vez más controladas. Sin embargo, los gobiernos de muchos países están mostrando altas proporciones de deuda, y hay una tendencia para solucionar ese problema con la inflación. Incluso la deuda privada con el PIB puede generar que los gobiernos generen inflación. Pero por el momento no lo veo yo como algo que se esté dando.

**José Antonio Palacios:** Creo que todavía tenemos tiempo para un par de preguntas. Otra pregunta que se refiere al porcentaje de su ingreso que recomienda. ¿Cuál es el porcentaje del ingreso para ahorrar?

**Robert Shiller:** Una recomendación general. Dependerá del nivel de ingreso. Tengo que reconocer que hay gente que tiene muy poca oportunidad para ahorrar. No sé si hay una respuesta sencilla. Espero que alguno de mis estudiantes, en esa clase que les estuve platicando, empiecen ahorrando el 30 por ciento. Creo que sería muy natural para hacer en la transición mientras que se están graduando y salen al mundo real.

Pero una cifra exacta para todos, no lo sé. Como ya les dije, la mayoría de la gente piensa que debe de ahorrar más. Y probablemente tienen razón.

**José Antonio Palacios:** Creo que podemos terminar ya con esta última pregunta, que tiene que ver con las compañías de seguros nuevamente.

¿De qué manera las compañías de seguros, como inversionistas institucionales, pueden tener una influencia en la conducta de los consumidores y tener una influencia en el mercado financiero?

**Robert Shiller:** A qué pregunta tan complicada nuevamente. Para crear confianza, sí. Crear confianza para que los consumidores inviertan. Como papel de inversionista, en un papel como inversionista.

No lo sé. No sé si las compañías aseguradoras sean lo mejor.

En mi último libro es “Las finanzas y una buen sociedad”. Incluyo también a las compañías aseguradoras como parte de las finanzas. Me parece que han sido un pilar de nuestra civilización.

A veces, bueno, una manera de aumentar la confianza, me parece, es para la industria aseguradora es desarrollar nuevas maneras de ayudar a que la gente enfrente sus problemas.

Les voy a decir un ejemplo que escrito recientemente. Por ejemplo, los desastres y las aseguradoras y el calentamiento global; México es un líder en este tema, porque me parece que en el 2009 la Ciudad de México, bueno, el gobierno de la ciudad emitió bonos de catástrofe para los terremotos y lo hizo nuevamente, por lo menos dos veces más.

¿De qué se trata? Es una manera financiera de proteger a la gente de la Ciudad de México de un posible desastre. A lo mejor es un desastre de baja probabilidad, pero es posible.

Lo sensible a hacer es traer recursos externos para arreglar el problema si ocurre. Los bonos de catástrofe son bonos que se paga si no hay terremoto, pero si hay un terremoto la deuda se cancela. O sea, son miles de millones de dólares que obtiene la Ciudad de México si hay un terremoto.

Los bonos de catástrofe son algo que promueven las compañías de seguros y otro tipo de instituciones financieras, y está en aumento el número de emisiones. 2014 es un año muy alentador para este tema.

El profesor Coppertone ha dicho que las compañías aseguradoras deben de pensar más en los riesgos a largo plazo. El calentamiento global es un ejemplo perfecto para este tema de largo plazo, ¿qué tal si es peor de lo esperado? ¿Qué pasaría con México?

Algo que podría hacer una compañía de aseguradoras es investigar mejor en este tema y ofrecer pólizas que protejan a las personas contra este tema.

Este es un pensamiento que va más allá, pero la gente no piensa tanto en este tema, así que mostrando este liderazgo como sector asegurador, yo creo que podría mejorar a mejorar la percepción pública y ayudaría a solucionar un problema muy importante.

**José Antonio Palacios:** Muchísimas gracias, profesor Shiller.

**- - -o0o- - -**