



DANI BLANCO

**Mikel Zurbano**



EHUKO  
IRAKASLEA,  
EKONOMIALARIA

## Saria gora saria beheara

EKONOMIA NOBEL saria urte berean teoria baten egileari eta hori errefusatzeko duenari ematearen emaitza garbia zero da, ezereza. Bada, horixe da 2013 urteko saldoa. Tira, badago hirugarren sariduna baina inor gutxi erreparatu du Hansenen –hirugarrenaren– merituetan. Harridura kontuetan ohitzen hasita egon arren, aurtengo Ekonomia Nobel sariarekin batzordekideen eskizofrenia akademikoa nabarmen geratu da. Varoufakisek dioen moduan fisikako saria une berean Galileori eta kondematu zuten inkisidoreari ematearekin aldera daiteke ekonomia batzordearen aurtengo erabakia. Saritutako bi ekonomialari aurkariak, Eugene Fama eta Robert Shiller dira.

*Unibertsitateko irakaslearekin doan ikasle batek 10 eurokoa lurrean ikustean hartzeko keinua egiten du. Esperientzia handiagoa duen irakasleak argitu egiten dio egoera: “Ez duzu indarra zertan xahutu behar, billetea benetakoa balitz ez litzateke bertan egongo eta”. Kontuaren irakurketa analitikoa ondokoa da, “merkatu efizienteetan” lehiak beti ekiditen du aparteko irabaziak eskuratzeko aukera*

Duela lau bat hamarkada, Famak merkatu efizienteen hipotesia garatu zuen. Finantza merkatuen efizientziaz ari da eta, hipotesi honen arabera, finantza aktiboen prezioek finantza merkatuetako informazio eskuragarri guztia islatzen dute. Hots, finantza merkatuak ez dira inoiz erratzen, bertako saltzaileek zein erosleek batzuetan jokabide okerrak hautatu arren. Famaren unibertso teorikoan ez dago burbuilentzako edota espekulazioentzako tokirik. *Merkatu efizienteen hipotesia Igurikapen edo espektatiba arrazionalen* teoritik oso gertu dago, baita finantza aktibo eratorrien prezioak ezartzeko ereduetatik ere. Teoria hauek guztiek azken bi hamarkadetako finantza merka-

tuen garapenerako oinarri teorikoa eskaini dute, egungo Atzerald Handiaren iturburua izan den garapen ero eta kontrolik gabekorako alegia.

Famaren teoriaren eduki garrantzitsuena zein irrealena zera da, merkatu efizienteetan arbitrajeak egiteko aukerarik ez dagoela; hots, saltzaileek zein erosleek finantza aktiboen edo beren prezioen gaineko uste okerra izan dezaketean arren honek ez die arbitraje eragiketarako egiteko eta espekulatzeko ateak zabaltzen. Ipuintxo batek erakusten du aipatutakoa. Unibertsitateko irakaslearekin doan ikasle batek 10 eurokoa lurrean ikustean hartzeko keinua egiten du. Esperientzia handiagoa duen irakasleak argitu egiten dio egoera: “Ez duzu indarra zertan xahutu behar, billetea benetakoa balitz ez litzateke bertan egongo eta”. Kontuaren irakurketa analitikoa ondokoa da, *Merkatu efizienteetan* lehiak beti ekiditen du aparteko irabaziak eskuratzeko aukera.

Famaren sari-kidea den Shiller beste muturrean dago kokatuta. Shillerek berak dio *Merkatu efizienteen* hipotesia “pentsamendu ekonomikoaren historia guztiko errakuntzarik harrigarriena” dela. Izan ere, Famak makroekonomiaz ezer gutxi dakiela aitortzen duelarik Shilleren analisiak espekulazioaren dimentsio makroekonomikoa barneratzen du. Famak ez dakiena Shillerek mahai gainean jartzen du, hots, finantza jardueraren zati esanguratsua espekulazioa hutsea dela eta ekonomia produktiboarentzat kanpo eragin negatiboak dituela. 2008ko krisia lehertu aurretik Shillerek aktibo ugariaren –horien artean higiezin– prezioen bilakaera aztertzen jardun zuen. Azterketa horretan Amerikako Estatu Batuetako hamar hirietako etxebizitzaren prezioen indize sintetikoa nabarmentzen da. Indize horrek 2001 urtetik aurrera inflazio izugarria erakusten zuen. Eugene Fama rentzat inoiz lehertu behar ez zuen krisiaren iragarlea izan zen aipatutako indizea. ■

