

[Inicio](#) > [Revista](#) > Imprimir nota



20-05-2009 Finanzas

## Reactivación temeraria

**El remedio es que los precios de las acciones y bonos suban rápido.**



John C. Edmunds: Doctor en Administración de Empresas de la Universidad de Harvard, profesor de finanzas de Babson College en Boston y coautor de *Wealth by Association*.

La reacción visceral sería prohibir todas las "triquiñuelas" financieras posibles. La gente está reaccionando con revulsión frente a la ensalada en que se ha convertido el sistema financiero mundial y algunos llegan a decir que debería ser eliminado por completo. Sin embargo, a medida que pasan los días, las visiones más pragmáticas están tomando mayor importancia, ya que se vuelve cada vez más evidente que la recuperación económica no ocurrirá si no se recompone el sistema financiero mundial.

Los puristas del libre mercado creen que la recuperación de la economía mundial ocurrirá incluso si dejan a su suerte a todos los intermediarios financieros actualmente en problemas. Y tienen toda la razón; la depresión hundiría la economía mundial a nuevos mínimos, pero la recuperación subsiguiente sería sana.

No obstante, ese escenario de "destrucción creativa" sería demasiado caro. La economía financiera es demasiado grande en comparación con la economía real y su importancia es mucho mayor que en generaciones anteriores. Para la primera mitad de 2008 la economía financiera mundial había llegado a ser cinco veces la economía real. Si se la dejara implosionar, como ocurrió entre 1929 y 1932, el

impacto sería mucho mayor que en aquel cataclismo. El proceso de desapalancamiento ha sido ya bastante perjudicial, pero continuaría hasta destruir muchas de las instituciones de nuestra sociedad.

Una baja aún mayor en los precios de los bonos y las acciones tendría efectos que la teoría económica clásica no ha tomado en cuenta. Un colapso en el valor de los activos financieros borraría los ahorros acumulados de la generación "Baby Boomer" (la que nació en el período inmediatamente posterior a la segunda guerra mundial), lo que la convertiría en un peso aún mayor para las generaciones más jóvenes.

Los conservadores fiscales dicen que los déficits fiscales de hoy representarán una fuerte carga para las futuras generaciones. Ese argumento suena lógico, pero un análisis más completo es más complicado. Considere que a comienzos de 2008 la suma de los ahorros para el retiro y el valor de los bienes inmuebles en Japón, Estados Unidos y Europa era de US\$ 150 billones (millones de millones). Para marzo de 2009, esa cifra había caído a US\$ 90 billones. La pérdida en valor es mayor que la suma de todos los planes de estímulo fiscal anunciados a la fecha.

Si los estímulos fiscales, junto con el "relajamiento cuantitativo" en la masa monetaria, logran elevar el valor de mercado de esas cuentas para el retiro y otros activos a su nivel previo, entonces la generación Baby Boomer será una menor carga para las futuras generaciones. El análisis completo de los planes de estímulo fiscal y monetario indica que las generaciones jóvenes enfrentarán una mayor carga tributaria para cubrir el pago de la creciente deuda pública, pero esta carga será aún mayor si a eso se le suma cubrir los requerimientos diarios de las generaciones mayores.

Las magnitudes de los montos involucrados explican por qué las clases políticas están preocupadas ahora de reactivar primero y reformar después el sistema financiero mundial. Eso puede parecer imprudente para algunos que claman por las reformas primero. Pero las magnitudes involucradas simplemente no lo permiten. Y lo que llama la atención es que la clase política está tratando de elevar los precios de los bonos y las acciones al mismo tiempo que trata de reactivar el flujo de los créditos.

Estos esfuerzos para elevar los precios están fuera de su área normal de intervención y pueden parecer temerarios. Nuestros instintos nos dicen que es más prudente reactivar la economía real y permitir que los precios de las acciones y los bonos se recuperen por su cuenta. Pero un simple cálculo demográfico nos muestra que si éstos no suben rápido, a largo plazo los costos pueden ser mayores. Esto debido al enorme número de nacimientos en los 15 años posteriores a la segunda guerra mundial. Esa generación debe ser capaz de pagar por su propio retiro. Si no pueden, votarán por elevar los pagos para pensiones y que serán financiados con los impuestos de las generaciones mayores.

El mejor remedio, por lo tanto, es que los precios de las acciones y los bonos suban rápido, porque significa que los gobiernos no deberán elevar los impuestos demasiado en el futuro. Eso explica que los políticos estén tratando de impulsar esos mercados y porque esa alza ocurre antes de la recuperación de la economía real. No hay tiempo para reformar el sistema antes de la reactivación, porque si los precios no se recuperan rápido, el efecto en las generaciones mayores y más jóvenes será aún más severo.