

LA RECETA DEL G-20 PARA LA GRIPE MUNDIAL

Por el Lic. Aldo M. Abram, Director Ejecutivo del Centro de Investigaciones de Instituciones y Mercados de Argentina (CIIMA-ESEADE).

El miércoles pasado, en un seminario organizado por **CIIMA-ESEADE**, en el que participó el Profesor Miguel Alonso de la Universidad española Rey Juan Carlos, se analizó qué era razonable esperar de la Cumbre del G-20. Hoy con las declaraciones finales de esta reunión de líderes mundiales podemos intentar entender su resultado.

Si bien algunos desinformados o malintencionados predicán que lo que entró en crisis es la globalización o el capitalismo, la historia reciente muestra otra cosa. Desde principios de siglo, los bancos centrales de los países desarrollados, liderados por la Reserva Federal, se dedicaron a inundar el mundo de liquidez para que sus economías y los precios de los activos crecieran más allá de lo sustentable. Cuando uno infla un globo sin parar, explota por el lado más débil o lo hace primero aquel al que más aire se le sopló. Este es el caso del estallido del sector inmobiliario e hipotecario de EE.UU., al que luego siguieron todas las demás “burbujas” de activos y bienes del mundo.

Sin embargo, no es raro que los funcionarios de los gobiernos y de los bancos centrales de países desarrollados le echen la culpa a la “codicia de los mercados”; lo contrario sería reconocer que ellos son los verdaderos responsables. A fines de 2006, un país que, cinco años antes, había declarado el default más grande de la historia y que, en 2005, hizo una quita de más de 70% a sus acreedores, colocó títulos en el mercado voluntario de deuda con un rendimiento de algo más de 8%. ¿Se puede llamar a eso codicia? Lo entendería así si la tasa hubiera sido de 20% o 30%. En realidad, la inundación de liquidez a costos baratísimos era tan grande, que no había dónde colocar el dinero y se incentivó que se asumieran riesgos desmedidos por ganar algún centavo más.

A partir del error de diagnóstico que prima en el mundo, es mucho más difícil que acierte con el “remedio” adecuado. Por lo tanto, más importante que esto, pasa a ser que la medicación no termine matando al paciente. Un ejemplo de ello, son el abuso de medidas intervencionistas y estatistas tomadas en la Argentina que harán que la esperada recesión se prolongue en el tiempo.

Para entender una crisis como la actual hay compararla con una persona con gripe. Si va al médico, éste le va a decir que tiene que esperar que el proceso cumpla su ciclo, que se cuide y le recetará algo para aliviar parcialmente los síntomas. Nos guste o no, deberemos esperar a que ajuste todo el crecimiento artificial de las economías y los mercados que incentivaron los “iluminados” funcionarios de turno, rezando para que no nos intoxiquen con nuevas pociones mágicas, y gestar paliativos para sus duras consecuencias, sobretudo en los sectores sociales más desprotegidos.

De todas formas, los gobiernos no pueden dar señales pasividad. Al contrario, es importante que se muestren activos, para que la esperanza de la gente no se diluya. Los médicos saben que este

tipo de placebos suelen funcionar y, en economía, permite que la gente gaste e invierta un poco más que si pierde la confianza; lo que modera la contracción del nivel de actividad y del bienestar. Por ello, lo más importante de la Cumbre del G-20 es el optimismo que genere su mensaje final, siempre que las medidas acordadas no sean demasiado negativas.

Por ejemplo, la decisión de aumentar fuertemente el fondeo a los organismos internacionales alienta expectativas positivas sobre el actual escaso financiamiento de las economías emergentes. Así, los países que accedan a dichos recursos podrán morigerar los costos sociales de la crisis mundial. Además, es bueno que se busque mejorar el sistema bancario y evitar un quiebre del mismo. El sector financiero es a la economía como el aparato circulatorio al cuerpo. Si no funciona, el daño físico que se genera es siempre de gravedad o incluso mortal. Por ello, si bien los banqueros deben pagar el costo de sus errores, es vital garantizar que la “sangre” (sistema de pagos) siga circulando.

Es cierto que las regulaciones de los mercados financieros tienen que ser mejoradas. Quizás algunos de estos cambios tengan que ver con defectos de las reglas de juego; pero, también, hay que revisar las que, por conveniencia política, incentivan prestar a cualquiera (ej. hipotecas en EE.UU.) con el loable objetivo de que todos puedan comprar una casa (ej. Fannie Mae, Freddie Mac, etc.). Es más, se puede demostrar que estas últimas regulaciones y la falta de supervisión adecuada potenciaron el efecto de la inundación de liquidez. Lamentablemente, los gobiernos y funcionarios difícilmente lo admitan y prefieran avanzar hacia un exceso de reglamentaciones; con los que maximizar su (¿sensación de?) poder. Esto significará que en el mediano plazo, los mercados de crédito no funcionarán mejor y, por ende, será menor la capacidad del mundo de crear producción, empleo y bienestar.

No obstante, soy optimista en el largo plazo; ya que creo que los errores que se cometerán serán superados. Como dije, ésta, no es una crisis de la globalización. Lo que llamamos “Globalización” es, en realidad, una revolución como la “Industrial”, que generó un gran progreso para el mundo. En este caso tiene que ver con la posibilidad de contar con comunicación e información infinita e inmediata y con el acelerado avance del conocimiento. Esto nos permite analizar las políticas que se van implementando en los distintos países y evaluar, en tiempo real, sus posibles resultados. Si vemos que terminarán mal o que las que se aplican en otros lados son mejores, nos permite huir con nuestros ahorros e inversiones con solo apretar un botón de la PC.

Por eso, no llama la atención que los políticos se quejen de “las restricciones para implementar medidas nacionales”. Antes, los costos de los errores de los gobiernos tardaban años en verse y los “pagaba” la siguiente administración. Hoy, la disponibilidad de información nos permite darnos cuenta de inmediato que el “rey está desnudo”. Por eso, creo que también tendremos la posibilidad de ir corrigiendo los excesos de regulación en la medida que vayamos evaluando los perjuicios que causan. La actual crisis es parte del proceso de aprendizaje del manejo de esa infinita información disponible por parte de los inversores y ciudadanos para controlar las políticas de nuestros gobiernos y acotar el costo de sus errores.

Conclusión, es bueno que el mensaje final de la Cumbre del G-20 despierte optimismo; ya que eso ayudará a que el “paciente” sobrelleve mejor el tiempo que dure la “gripe”. También, es positivo que se evite un quiebre del sistema financiero o una caída generalizada de economías emergentes. Empero, habrá que estar atentos a que no se impongan excesos de regulaciones, medidas proteccionistas ni se “ahogue” al mundo en un mar de liquidez. El ajuste económico internacional durará, por lo menos, este año y los argentinos tenemos que tomar cuenta de ello. No vaya a ser que, por evitar un ajuste inoportuno, el gobierno intente mantener la economía “activa” hasta las elecciones, abusando de sus habituales “gualichos” populistas y, luego, el país termine en terapia intensiva.

CRECIMIENTO MUNDIAL

Variaciones porcentuales

