



El mercado **NO ES INGENUO**

Por Juan José Garrido Koechlin *

Aprobado el segundo paquete de estímulo norteamericano -el primero en la era Obama-, los mercados castigaron la medida por vaga, imprecisa y tardía. Si el primer estímulo (el programa TARP) no amilanó la vehemencia de venta en los mercados bursátiles -siendo un programa dirigido casi exclusivamente al sector financiero-, desde luego que el segundo, plagado de vicios, no será suficiente.

El TARP (Troubled Assets Relief Program) pretendió calmar los ánimos de Wall Street comprando y asegurando hasta US\$ 700 billones de activos problemáticos. Cerca de US\$ 350 billones se destinaron a la compra de cartera pesada de empresas financieras

En otras palabras, los individuos y las empresas ya no creen en el crecimiento "inflado" de los últimos años.

Desde el 2001 hasta fines del 2004, la Reserva Federal (FED) redujo sistemáticamente las tasas de interés a niveles mínimos, llegando al 1% entre el 2003 y el 2004. Esta política, por supuesto, no fue casual: con la keynesiana idea de resucitar la economía -de la debacle de las *punto com*-, el gobierno norteamericano hiperinfló el stock de moneda -de US\$ 1.1 trillones en el 2001 a US\$ 1.4 trillones en el 2005-; reduciendo la tasa de referencia, transfirieron dicha emisión a la economía vía la expansión del crédito bancario. El multiplicador bancario, las malas inversiones producidas por la excesiva liquidez y una declarada política de expansión del mercado hipotecario hicieron el resto.

Con un desempleo desenfrenado, una política monetaria expansiva, riesgos financieros aún ocultos y un proteccionismo destemplado, la posibilidad de producir márgenes son mínimos. Y sin márgenes, no hay ahorro, inversión ni consumo.



Timothy Geithner -otrora presidente de la Reserva Federal de Nueva York y hoy secretario del Tesoro- impulsa ahora un programa de alivio económico por US\$ 789 billones, pagado de incoherencias: US\$ 246 millones en subsidios a las productoras de cine hollywoodense; US\$ 600 millones para la compra de vehículos híbridos; US\$ 500 millones para la reducción de inundaciones del río Mississippi; US\$ 850 millones para AMTRAK -servicio de trenes para carga y pasajeros-;

US\$ 1.2 billones para actividades juveniles, son solo algunas de las afebradas inclusiones en el paquete aprobado.

-bancos y aseguradoras, principalmente- y otro tanto al financiamiento de empresas en sectores no financieros. Los problemas, por supuesto, no terminaron ahí. Escándalos por el mal uso de los fondos -desde fiestas hasta bonos corporativos-, así como críticas por el tipo de asistencialismo estatista enlodaron un programa que nació plagado de tintes mercantilistas.

Ahora, una nueva propuesta -aprobada tanto en la Casa de Representantes como en el Senado- trata de cambiar una realidad que patea: el problema no es que los mercados estén atascados o que las líneas de crédito estén congeladas; esa es la consecuencia. El problema es que no hay interesados en recibir los créditos.

Los mercados no son ilusos. De hecho, parte del problema es no entender al mercado y al sistema capitalista que lo guía. La mayoría de quienes hoy definen las políticas creen que los mercados se rigen por variables -tasa de interés de referencia, expectativas de inflación, entre otras macroeconómicas-, cuando lo cierto es que no son sino la sumatoria de las decisiones a nivel individual, regentadas por las valorizaciones subjetivas que sobre cada bien o servicio transado se determinan en cada transacción. Ergo, son los

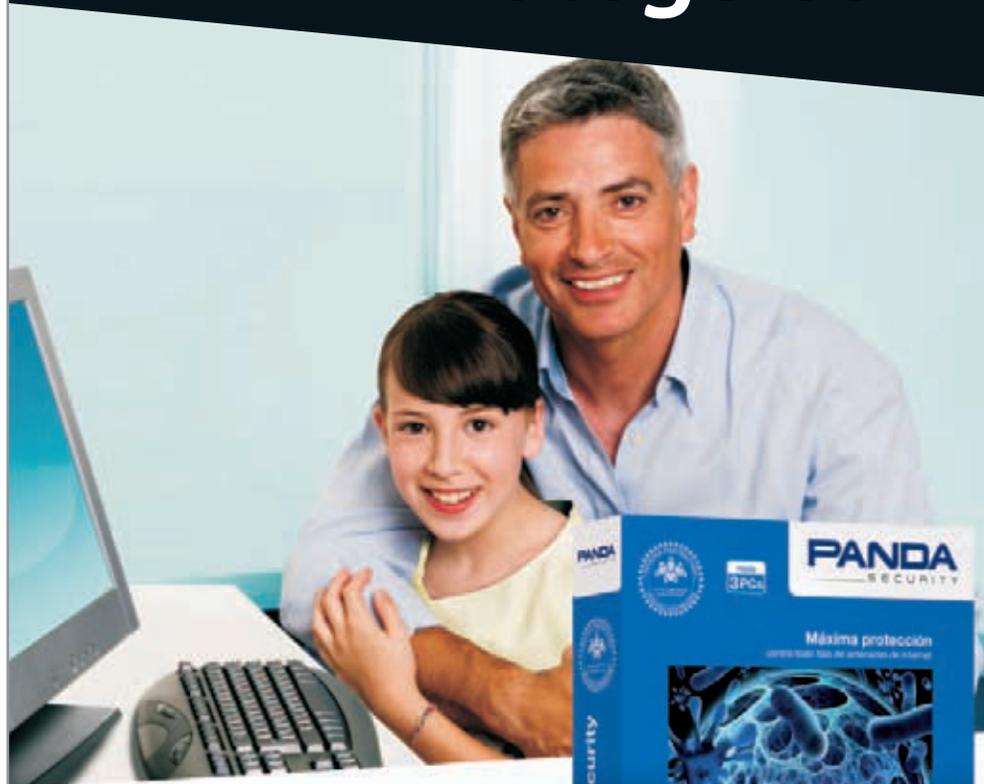
Estas Vacaciones, **Protégelos!!**

individuos, millones de ellos, los que determinan la dirección final que adopta el mercado.

Es por ello que los TARP, TALF y otros programas de salvataje y subsidio estatal no están funcionando: porque los problemas no son exclusivamente macroeconómicos, sino, principalmente, microeconómicos. Son las finanzas individuales las que necesitan un *bailout*: las deudas de las familias norteamericanas suman el 102% del PBI. En 1975 eran cerca del 45% y en 1950 eran menos del 25%. Quienes necesitan el salvataje son ellos, no las industrias financieras o automotrices. Un programa integral de alivio tributario, la reducción del gasto público y una reforma laboral dirigida a promover la competitividad son las medidas -léase, incentivos- que encenderían el motor de la economía.

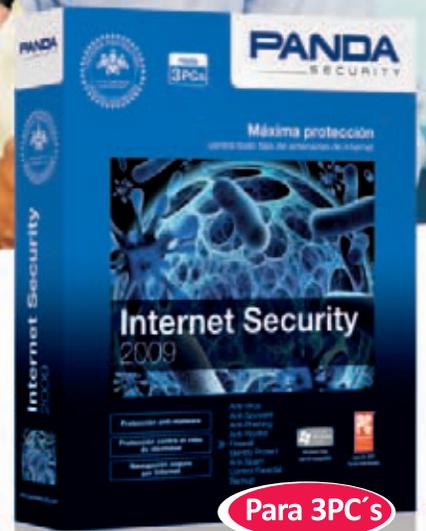
Con un desempleo desenfrenado, una política monetaria expansiva, riesgos financieros aún ocultos y un proteccionismo destemplado, la posibilidad de producir márgenes son mínimos. Y sin márgenes, no hay ahorro, inversión ni consumo. Entendámoslo: los individuos responden a los incentivos; los incentivos se generan a partir de las políticas -de ahí la necesidad de un estricto sistema capitalista o *laissez faire*-; y los resultados de esas decisiones conforman el mercado. Los mercados no son perfectos, porque los individuos no lo son; empero, las intervenciones solo producen distorsiones que, tarde o temprano, el mercado va a ajustar. Y cada día, viendo el índice Dow Jones, corroboramos esa regla. ■

* Director Ejecutivo INSTITUTO ACCIÓN.



NUEVO Panda Internet Security 2009

Con **Control Parental** permite que tus hijos naveguen por internet de forma segura restringiendo el acceso a páginas prohibidas para menores.



Permite bloquear webs maliciosas e inapropiadas.

Protección contra virus, fraude on-line, robo de identidad y mucho más!!

Promoción válida por tiempo limitado y/o hasta agotar stock.



Mouse Pad

Para que tus hijos se diviertan mientras navegan seguros por Internet.

PANDA

SECURITY

Encuétralo en: Saga Falabella, Ripley, Plaza Vea, Hiraoka, Diskit, Wong y Metro.

www.pandasecurity.com/spain