



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

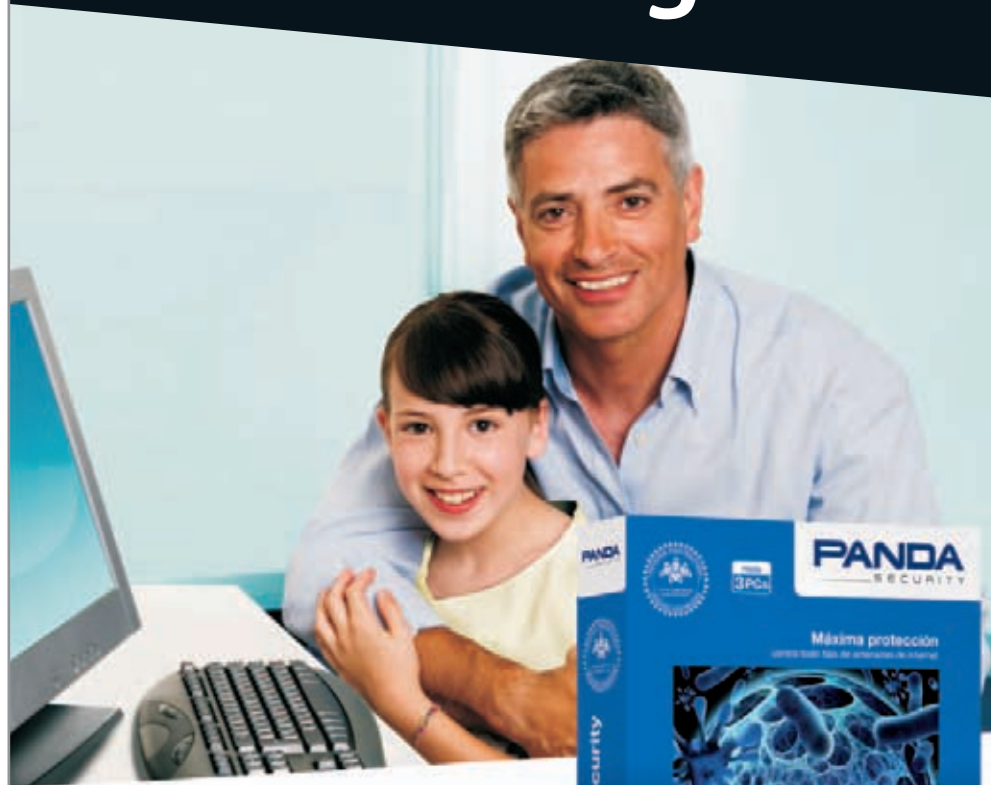
Estas Vacaciones, Protégelos!!

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