

¿Será 2009 el inicio de una crisis similar a la de los años treinta?

Germán Alarco Tosoni

Investigador principal CENTRUM Católica

El mercado de valores norteamericano se ha contraído en 35.8% entre finales del 2007 y el 22 de octubre de 2008, con un valor cercano a la caída del 36% en 1929. Recién acaban de aparecer los primeros indicios de la fase contractiva al reportarse la caída en la producción industrial norteamericana del 2.8% en septiembre, respecto del mes anterior. La revista *The Economist* proyecta un cierre para el 2008 con una tasa de crecimiento positiva del 1.6%, mientras que entre 1930 y 1933 el PBI real cayó en 26.6%, considerando una contracción de 8.6, 6.4, 13, y 1.3% para cada año del período señalado.

Hay dos factores comunes relativos a que ambas crisis coinciden con la fase final de la etapa expansiva del respectivo ciclo de largo plazo de la economía internacional. Antes entre 1880's-1890's hasta 1930's-1940's y ahora entre 1930's-1940's hasta 1980's-1990's, precedidos por periodos de alto crecimiento en la década de los años veinte y de los noventa. Estos ciclos largos determinados por Kondratief, luego por Schumpeter y ahora por Dosi, Freeman y Pérez se asocian en la expansión a la creación e incorporación de un factor clave, a la aparición e incorporación de nuevos productos, nuevas tecnologías, nuevos mercados, nuevas formas de organización de las empresas, entre otros elementos.

El periodo previo a estas crisis, años veinte y noventa, se caracterizaron por importantes movimientos de capital que buscaron opciones financieras para reproducirse ante la caída en las tasas de ganancia de los sectores productivos reales. En ambos periodos no hubo regulación en los mercados financieros y de divisas internacionales, en un caso por decisiones de política y en el otro fue previo al nuevo sistema monetario-financiero internacional de Bretton Woods en 1944. Para nuestra suerte, los mercados de valores a partir del año 2000 se han autoregulado, con importantes alzas y bajas que evitarían caídas violentas a partir del 2009. Entre 1920-1929 las cotizaciones de la bolsa de Nueva York crecieron casi sin cesar 3.8 veces, razón por la cual el aterrizaje a la realidad fue abrupto.

Dos nuevos elementos entrelazados asoman en la crisis actual. La estructura de distribución del ingreso más concentrada a favor de las utilidades de las empresas y menor hacia los salarios que promueve una menor demanda efectiva y nivel de actividad económica. El otro factor es el relativo a que estos problemas de demanda exigen la intervención del estado para mitigarlos, tanto a través de una política monetaria expansiva como de la política fiscal anticíclica. Sin

embargo, la crisis actual no es resultado de la intervención estatal, sino que esta se origina por la incapacidad del sistema económico de sostener su propia tasa de crecimiento y para lo cual es imprescindible que la Reserva Federal actúe reduciendo las tasas de interés y se inventen, entre otras, aventuras bélicas para justificar mayores niveles de gasto público.

Para suerte de todos, tanto la existencia de las ideas de J.M. Keynes como las acciones de coordinación de la política económica y financiera internacional son una realidad ahora a diferencia de lo que ocurrió al estallar la crisis del 29. En esa época las primeras respuestas fueron de corte ortodoxo. En la quincena de octubre, luego de las primeras quiebras y la abrupta caída en los mercados de valores, ya se han realizado acciones de coordinación internacional, definido los grandes lineamientos y montos de la política de rescate para impedir la crisis del sistema bancario internacional. Sin embargo, estas aún no son garantía de que la crisis se pueda resolver. Los programas tienen problemas de diseño y enfrentarán problemas en su implementación, se ha roto el principio de predecibilidad de las políticas y se promueve comportamientos de riesgo moral, ya que los que generaron los problemas no han sufrido las consecuencias de sus actos, promoviendo la probable repetición de los mismos.

Otra hipótesis que podría explicar que la caída en el nivel de actividad no sea tan drástica ahora como antes se ubicaría en el debilitamiento del parámetro que vincula el efecto riqueza en el consumo. Tradicionalmente en la medida que el valor del acervo de los activos, incluidas las tenencias de acciones y las propiedades inmobiliarias, se hace menor, se reduce el consumo, la demanda, la inversión, el nivel de actividad económica y los niveles de empleo. Ahora en cambio, al igual que la reducción de la incidencia negativa de los precios del petróleo en la economía norteamericana de las últimas décadas, la extrema variabilidad del mercado de valores observada desde el año 2000 habría reducido la importancia de este canal de transmisión del mercado financiero sobre el sector real.

Es evidente que la articulación de las políticas fiscales, y en menor medida de las monetarias ante la trampa de la liquidez, evitarán que la crisis en el mercado de valores y del sistema bancario genere efectos tan graves sobre el aparato productivo como lo ocurrido en los años treinta. Es obvio que el PBI real decrecerá, pero al parecer no en las magnitudes observadas antes. Lo que también es claro es que la política fiscal tiene un límite, ya que no podrán inventarse nuevas guerras. El periodo de contracción cederá a otro de estancamiento económico prolongado hasta que se creen e introduzcan nuevos productos, nuevas tecnologías, se creen nuevos

mercados, en fin se establezca un nuevo paradigma tecnoeconómico incluyente como ocurrió a partir de los años cincuentas.

En este panorama de estancamiento económico pueden surgir varias alternativas. La del aislacionismo económico, que condenaría al estancamiento a nuestras economías, luego de articularse hacia fuera. La otra podría ser un símil a las devaluaciones competitivas previstas antes. La tercera es que la crisis promueva un nuevo reordenamiento de la economía a nivel internacional, que inicie con la aplicación de las otras propuestas de J. M. Keynes y M. Kalecki relativas a mejorar la estructura de distribución del ingreso, a través de los impuestos a los ingresos y las herencias, para reducir los problemas de demanda efectiva y propiciar un nuevo orden financiero internacional. La lucha contra la inequidad y la pobreza, mitigar los daños al ambiente pueden ser parte de los nuevos retos.

El nuevo orden financiero y monetario internacional no sólo debe reexaminar el rol de los organismos financieros multilaterales y las "reglas" de los mercados monetarios. La crisis se originó por la hipertrofia de los mercados de valores y en los instrumentos derivados. Se debe limitar las operaciones con tales instrumentos en los bancos, hay que incorporar más supervisión y frenar las operaciones especulativas que pueden colocar en riesgo a los países y al sistema global. La imposición del impuesto Tobin a las transacciones financieras internacionales es una imperiosa necesidad para amortiguar tales fluctuaciones y generar recursos para orientar al desarrollo económico y social sostenible.