

Sobre esto y aquello

Los tigres y el niño

UNA PERTURBACIÓN FINANCIERA LOCALIZADA PUEDE EXTENDERSE AL SECTOR REAL Y AL MUNDO ENTERO.
PERO LA EXPERIENCIA ACUMULADA DESDE 1929 HACE PREVER QUE LA CRISIS ASIÁTICA ACTUAL
RESULTARÁ EN ÚLTIMO TÉRMINO MANEJABLE

Por Ramón Díaz

El año estaría empezando bastante bien a no ser por un niño díscolo y unos tigres enfermos que nos están complicando la vida.

Es sintomático de estos convulsionados tiempos que, cuando leemos sobre "El Niño", aun en esta navideña temporada, no pensamos en el nacido pocos días atrás en un pesebre de Belén, ya visitado por pastores y a punto de ser adorado por los reyes magos, sino en una corriente marina fuertemente desestabilizadora del clima; y, cuando nos preocupamos por los tigres, no nos aflige la ecológica inquietud por una especie amenazada, sino el terremoto económico que sacude al mundo desde su epicentro en el Lejano Oriente y amenaza con arrastrarnos a todos tras de sí.

Por razones que atañen al articulista, cuya ignorancia es mucho más amplia sobre meteorología que sobre economía, vamos a centrarnos en el desbarajuste de los Tigres asiáticos. Su enfermedad es grave en dos sentidos diferentes: en primer lugar, como shock económico negativo de alcance universal, cuyo diagnóstico, terapia y pronóstico nos son de la más viva relevancia; en segundo lugar, como shock intelectual para los que estábamos convencidos de que sus economías, con su arrollador dinamismo, su enorme capacidad de ahorro, su colosal inversión en capital humano, junto con la notable paz social que su ámbito rezumaba, se acercaban mucho a constituir un ideal

de ilimitada vigencia. ¿Sanarán los Tigres? Mientras sigan enfermos, ¿cuán contagiosa será su dolencia? ¿Cómo fue posible que algún bacilo, algún virus, lograra atravesar defensas que parecían inexpugnables? Es éste el género de preguntas que se plantean.

Tal vez haya que empezar por el diagnóstico. La enfermedad de los Tigres no prueba que los fundamentos de su éxito fueran falsos. Estos fundamentos se sitúan en lo que los economistas suelen llamar el sector real. La acumulación de riqueza que llevaron a cabo en términos de plantas industriales, equipos e infraestructura, que potenciaron la productividad de sus trabajadores e hicieron factible el prodigioso incremento del nivel de vida de sus poblaciones, no ha sido destruido. El mal, en cambio, se sitúa en el sector financiero, que puede entrar en colapso aun mientras el sector real mantiene su potencial intacto, lo que desgraciadamente no significa que ese potencial haya de continuar aprovechándose íntegramente; porque no se trata, por supuesto, de dos órdenes paralelos que funcionen independientemente el uno del otro.

¿Qué es eso del sector financiero de que hablamos? ¿Qué es

lo que él hace para el sector real? Pues se trata, básicamente, de que el ahorro que generan los hogares llegue al sector real transformado en fábricas, locomotoras, aeropuertos y sistemas de informática. Los intermediarios financieros toman prestado de los hogares los fondos resultantes del ahorro y a su vez los prestan a las empresas. Se supone que los prestan bien, es

**EL SECTOR FINANCIERO
PUEDE ENTRAR EN
CRISIS MIENTRAS EL
SECTOR REAL SE
MANTIENE INTACTO**

decir, que cada empresa deudora haya de generar el flujo de caja necesario para pagar los intereses y en su momento reembolsar el capital; pero no es necesariamente el caso. Cuando el banquero considera un crédito, las preguntas que tiene que hacerse sobre el eventual deudor se refieren todas al futuro: al futuro de su empresa, al futuro de su industria, al futuro

de su país. Pocas tareas exigidas por la vida económica son tan difíciles. Y hay circunstancias que favorecen la multiplicación del error. Los períodos de crecimiento acelerado son particularmente peligrosos, porque todos los proyectos de inversión lucen sólidos y atractivos. Comentando sobre la crisis asiática, *The Economist* del 20 de diciembre dice: "...el crecimiento rápido había ocultado, o aun estimulado, la existencia de muchos bancos mal gerenciados y mal regulados." O sea que los ejecutivos de bancos y los superintendentes de bancos tendían a verlo todo de color de rosa. Cuando, al fin (un fin que siempre llega), se descubrieron las vetas oscuras que habían quedado desapercibidas, hay un elemento de la economía, dado por sentado durante la bonanza, en cuya importancia nadie había por largo tiempo reparado, que se rompe: la confianza. Y al sentimiento de falsa seguridad sigue otro de pánico no menos irracional. Otro mercado financiero, la bolsa de acciones, que diariamente pone precio a todas las empresas y cuyos agentes hasta ayer las habían sobrevaluado, en el ansia de no perderse negocios, hoy, en la desesperación por escapar al derrumbe, lo provocan. Con el mercado inmobiliario ocurre otro tanto. Una elevada proporción de agentes se siente más pobre y su actitud frente al gasto lo refleja, mientras que no pocos que se habían endeudado para comprar los activos que la crisis ha depreciado caen en la ruina y sencillamente ya no podrían demandar bienes y servicios como antes, aunque lo quisieran. Una parte significativa de la capacidad de producir, pese a estar físicamente intacta, entra en forzosa inactividad. Como la importación cae, el mal tiende a transmitirse a los centros abastecedores del extranjero y de esa manera una perturbación financiera localizada

puede extenderse al sector real y al mundo entero.

Básicamente es lo que ocurrió en Estados Unidos en el lapso 1929-1931, cuando la crisis, provocada por un pánico bursátil, fue agravándose progresivamente a través de la quiebra de numerosos bancos. La eficiencia de la economía estadounidense, su creatividad, su empuje, no estaban en manera alguna comprometidos, pero ya entonces quedó demostrado que la fortaleza del sector real no confiere a un país inmunidad contra perturbaciones como la que ahora sacude al sudeste asiático. En aquella ocasión los errores de la política monetaria contribuyeron a la profundidad y a la duración del fenómeno depresivo. En cierto modo la Gran Depresión actuó sobre el sistema económico mundial como una vacuna anticíclica, porque ya no se volvieron a cometer los errores en que el Federal Reserve Board incurrió entonces. Eso nos hace prever que la crisis actual resultará en último término manejable.

Pero el fenómeno a que asistimos actualmente es un recordatorio en cuanto a la relatividad de todo éxito económico y a que no

**LOS PERÍODOS DE
CRECIMIENTO RÁPIDO
SON
PARTICULARMENTE
PELIGROSOS**

son algunas utopías las que están acechadas por el fracaso, sino que es la misma idea de que el hombre puede trascender a sus propias limitaciones por la adopción de un sistema cualquiera la que no se tiene en pie. En lugar de perseguir el absoluto en este mundo lo que hay que hacer es elegir entre alternativas que comparten la relatividad de sus valores. Quien odie la inestabilidad por encima de todo debería pronunciarse por un sistema como el soviético, o como el uruguayo entre 1931 y 1974. En uno y otro caso, notable estabilidad. Pero, igualmente, notable mediocridad. En el caso soviético, al mismo tiempo, notable pobreza. Hay que elegir. Naturalmente, si alguien odia la servidumbre más que la inestabilidad, ya tiene resuelto el problema por razones extraeconómicas. Pero aún quedándonos en el orden de lo material, las ventajas del sistema de mercados son indiscutibles. Al fin y al cabo, sin duda los Tigres van a volver antes de mucho tiempo a dar los saltos prodigiosos que los caracterizaron.

