

SOCIALISMO FINANCIERO

Finanzas arriba, economía abajo: así pagarán a los ahorristas

ECONOMÍA

24_06_2020



**Maurizio
Milano**



Con la propagación de la epidemia Covid-19, desde finales de febrero hemos sido testigos de un colapso real en los mercados financieros, con pérdidas en el mercado de valores entre 35% y 50%, tensiones muy fuertes en los rendimientos de los bonos de

alto rendimiento y en los Países emergentes, así como de las deudas soberanas más expuestas, como la italiana; junto con fuertes caídas en los precios de las materias primas, *in primis* el petróleo, y en las monedas vinculadas a los productos básicos. Desde mediados de marzo, a pesar de la persistencia de la emergencia sanitaria, el empeoramiento de la crisis económica mundial y la fuerte incertidumbre sobre el tiempo y los métodos de recuperación, los mercados financieros han registrado una recuperación generalizada y en "V", que ha permitido recolocar los precios no muy lejos de los picos pre Coronavirus.

La gigantesca burbuja financiera, creada por las políticas monetarias ultra expansivas de los bancos centrales a partir sobre todo de la Gran Crisis Financiera de 2007-2009, había sido explotada por la aguja del Covid. Ahora se ha hinchado gracias a miles de miles de millones de dólares de liquidez adicional, inyectados en los mercados financieros en el último trimestre. Con el fuerte empeoramiento contextual de la economía real, la burbuja es aún más preocupante que antes.

Para estabilizar el sistema financiero, los bancos centrales están comprando de todo y más, desde bonos gubernamentales con dificultades como Italia, hasta títulos de deuda privada, incluidos aquellos convertidos *junk* post-Covid, continuando en la compresión artificial de los rendimientos de las obligaciones hacia y bajo cero. Para evitar los *defaults de iure*, las políticas monetarias ultra expansivas apuntan a desinflar en términos "reales" las gigantescas burbujas de deuda (es decir, al neto de la inflación que se persigue como objetivo, el 2% anual), alrededor de 250 billones de dólares en todo el mundo. Una "represión financiera" sin precedentes, en la que los ahorradores continuarán por años a ser privados de la remuneración correcta de sus propias inversiones, con el riesgo de verlos caer también en términos reales debido al efecto conjunto "intereses nominales cero - inflación".

En resumen, la hormiga debe continuar a financiar la cigarra, sin siquiera ser plenamente consciente de ello. Sin ahorros "reales", no la liquidez creada *faustianamente* de la nada. Las inversiones no pueden sostenerse, en lo que se basa el aumento de la productividad y, por lo tanto, las esperanzas de crecimiento en los salarios y sueldos "reales". Empujar *keynesianamente* en los consumos, además a débito, solo pospone el momento del *redde rationem*.

¿Cuál es la lección que se debe aprender? Los bancos centrales están anulando efectivamente la percepción de riesgo y presionando aún más hacia el riesgo moral. Los mercados financieros corren el riesgo de convertirse en un casino gigantesco donde las posibles ganancias son para los jugadores, mientras las pérdidas se transfieren a la

comunidad. Una suerte de "socialismo financiero" que distorsiona profundamente las reglas del juego, desalentando el ahorro y fomentando el consumo a débito y las malas inversiones. De esta manera, como enseña bien la escuela de economía austriaca, la amplitud de los ciclos económicos se acentúa, con fases de *boom* seguidas de fases de *bust* (caída), cada vez más cercanas (la actual ya es la cuarta crisis de los últimos veinte años). Además, como decíamos, con transferencias de riquezas "opacas" y totalmente injustificadas, que van a aumentar las desigualdades sociales porque tienden a penalizar sobre todo a la clase media.

"Motus in fine velocior": la aceleración sin precedentes de la inyección de liquidez post-Covid (más de 6 billones de dólares en un trimestre) sugiere que el ciclo de expansión del crédito se dirige hacia la fase terminal. Los bancos centrales no pueden crear riqueza de la nada, pueden dar liquidez, pero no solvencia. Quizás podrían aún -yendo en contra de sus propios mandatos - comprar directamente acciones, bonos basura, bonos del gobierno en el mercado primario; en resumen, proceder a un gigantesco *bail-out* de los deudores que salvaría a las compañías *zombis* con una competencia injusta contra aquellas sanas.

Esto alteraría definitivamente el mecanismo *price discovery*, esencial para la asignación correcta de recursos "reales", que son escasos por definición. Podrían poner dinero creado de la nada en los bolsillos de los ciudadanos (el llamado *helicopter money*), para intentar una salida inflacionaria de la crisis como sucede después de las guerras, o llevar el sistema hacia tasas nominales negativas en las cuentas corrientes. Además, podrían penalizar el uso de efectivo e introducir monedas digitales con rendimientos nominales altamente negativos, lo que llevaría a una centralización completa del sistema financiero con los propios bancos centrales. ¿Pero después? Las debilidades sistémicas, ya evidentes antes del Covid, se han incrementado por las últimas intervenciones de los bancos centrales, que ahora ya no saben cómo salir del callejón sin salida.

Entre las "curas" se agregan los fuertes aumentos en el gasto de la deuda pública a débito, de parte de los gobiernos. Látima que ni siquiera los gobiernos puedan crear riqueza de la nada y, por lo tanto, las intervenciones de "apoyo" siempre corresponden a un aumento de la carga impositiva implícita, que no tardará en hacerse explícita, aumentando así la cuota del rédito nacional administrado directamente por el gobierno en sus varias divisiones territoriales, es decir, por la clase política y diversas burocracias. Cuanto más crece el gasto público, de hecho, aumentan los lazos de tipo clientelista, en detrimento de sectores y de empresas menos coludidas por el poder

político, con una evidente falsificación de las reglas de libre y justa competencia. A esto se agrega el profundo efecto responsabilizador en toda la sociedad, que corre el riesgo de volverse cada vez más dependiente de las políticas públicas de "apoyo".

Las crisis, enseña la historia, siempre empujan hacia una concentración de poder, desafortunadamente con el consentimiento de los miembros que voluntariamente abdican a su propia libertad a cambio de la ilusoria esperanza de obtener una mayor seguridad. Las crisis tienden a comprimir la subsidiariedad, cuando solo la descentralización permitiría proporcionar respuestas específicas a las necesidades.

Todo en un contexto de profunda crisis demográfica en la mayoría de los Países desarrollados, que implicará el creciente agravar en los gastos pensionísticos y sanitarios en términos absolutos, y aún más en relación con una población en edad productiva en contracción debido al colapso de la tasa de natalidad de las últimas décadas.

El paradigma del crecimiento a débito y la expansión monetaria *ad libitum* muestra las cuerdas y debería ser evidente para todos que los problemas reales no pueden recibir respuestas monetarias. La vacuna monetaria no cura el virus económico: hemos entrado en la fase terminal, en una especie de "Veranillo de San Martín", que no es verano.