

Crisis (2): 1929

La crisis financiera global ha sembrado el pánico sobre el estado de la economía global. Muchos analistas comparan la situación con la gran depresión de 1929. Se nos recuerdan episodios de inversores lanzándose por las ventanas en Wall Street y colas de norteamericanos hambrientos mendigando por las calles de Nueva York. Incluso mi colega de Columbia, Joe Stiglitz, ha dicho que la caída de Wall Street es al capitalismo lo que la caída del muro de Berlín fue al comunismo. Las palabras de Stiglitz son una gran contribución intelectual al debate, porque demuestran de una vez por todas que la obtención del premio Nobel no vacuna al galardonado contra la capacidad de decir tonterías.

A ver, seamos serios: ni esta crisis financiera representa el final del capitalismo ni estamos ante una nueva gran depresión. La situación actual se parece a la del 29 en dos aspectos esenciales. El primero es que las bolsas han caído. Sí. ¿Y qué? Mucha gente ha perdido dinero y eso es triste. Pero de ahí a que se avecine una gran depresión media un abismo. Estadísticamente, los movimientos a corto plazo de las bolsas no reflejan el estado real de la economía, especialmente durante episodios como los actuales, en que los inversores de bolsa han entrado en un estado de histeria que les impide ver las cosas con claridad.

Dicho esto, existen seis grandes diferencias entre la crisis de 1929 y la actual. Primera: en 1929 los depósitos bancarios no estaban asegurados. Cuando empezó la crisis, todas las familias corrieron a buscar sus ahorros a sus bancos. Estos, lógicamente, no tenían el dinero porque lo habían prestado (ese es, precisamente, su negocio), por lo que devolvieron lo que pudieron y cuando se quedaron sin recursos cerraron las puertas. Millones de americanos perdieron sus ahorros. Nada de eso va a ocurrir en el 2008 porque los depósitos están asegurados, precisamente, gracias a la lección de 1929.

Segunda: en 1929 el sistema monetario se basaba en el patrón oro, que impedía que la Reserva Federal (FED) aumentara la liquidez del sistema si no aumentaban

previamente sus reservas de ese metal. Como el oro en manos de la Fed no aumentó, esta no pudo imprimir el dinero que desaparecía por culpa de las quiebras bancarias. En el 2008, los bancos centrales de todo el mundo están imprimiendo dinero para dotar al sistema financiero de liquidez.

Tercera: en 1929 había deflación y los precios y salarios bajaban continuamente. Eso hizo que las deudas familiares fueran inasumibles: si uno tiene una deuda de 100 y un salario de 300, uno puede pagar.



JAVIER AGUILAR

Pero si el salario baja a 100 y la deuda sigue siendo la misma, uno acaba por no poder pagar. Eso agravó los problemas financieros de los bancos. En el 2008 no sólo no hay deflación sino que hay inflación.

Cuarta: la renta per cápita de EE.UU. en 1929 era de unos 6.000 dólares (en precios actuales). Hoy supera los 36.000 dólares. Una caída de la renta de un 25% cuando ganas 6.000 plantea problemas serios de hambrunas. La misma caída cuando ganas 36.000 es un problema, pero no genera desastres humanitarios.

Quinta: la reacción de Estados Unidos ante la crisis del 1929 fue la de culpar a los extranjeros y promover las compras de productos americanos poniendo aranceles a las importaciones (la tristemente

célebre Smooth-Hawley tariff). Naturalmente, la reacción de los extranjeros fue poner aranceles a los productos americanos, lo que desencadenó una guerra comercial que perjudicó a todos. En la actualidad, a pesar de que queda algún globófono trasnochado (y peludo), no existen economistas documentados que propongan el proteccionismo como la salida a la crisis.

Y sexta, y más importante: existe un dato en el que casi nadie se fija pero que es clave: la tasa de retorno de las inversiones del sector no financiero. En el año 1929, esa tasa era de 0,5%. Es decir, en 1929, si uno invertía un dólar fuera del sector bancario, uno obtenía un retorno casi nulo. En el 2008, el retorno de la inversión en sectores no financieros es del... ¡10%! Para que se hagan una idea, la tasa de retorno media de los últimos 50 años ha sido del 7%. Este dato es muy, pero que muy importante, porque si bien el crecimiento económico de un país no viene precedido de aumentos de la bolsa, sí viene precedido de... ¡elevadas tasas de retorno en el sector no financiero! Para entendernos: mientras Wall Street ha hecho sus locuras financieras, Silicon Valley ha seguido innovando y eso, a la larga, es lo que determina el crecimiento de la economía. Eso quiere decir que, cuando los financieros recuperen la cordura, el capitalismo no sólo no desaparecerá sino que la economía americana saldrá disparada hacia una nueva senda de crecimiento.

¡Ah! Casi me olvidaba. Les decía que había dos factores que hacían que la crisis del 1929 y la actual fueran parecidas. Una ya se la he comentado: las bolsas se desplomaron. La segunda: los gobiernos no se enteran de nada. Uno se queda atónito cuando el Gobierno aprueba un plan de 700.000 millones para comprar los activos tóxicos de los bancos y una semana después decide que el dinero se utilizará para comprar acciones. Y uno se queda todavía más petrificado cuando ve que la explicación que dan de este cambio es que... ¡la bolsa ha reaccionado negativamente! Que los periodistas confundan la bolsa con la economía tiene un pase. Pero que el Gobierno utilice la bolsa para decidir su política económica es una locura que demuestra que anda totalmente perdido. Tan perdido como el de 1929.●