

El ahorro ilusorio

A una sociedad propensa al ahorro, abundancia de dinero, le corresponden tipos de interés bajos y viceversa. ¿Cómo ha sido posible el caso contrario? La respuesta la tienen los políticos: apretando el botón de la máquina de imprimir moneda

23/12/2007 ENRIQUE LÓPEZ GONZÁLEZ *catedrático de economía financiera y contabilidad de la universidad de El* euro como medio de pago y como depósito de valor, se supone que a la par, está saltando por los aires. ¿Por qué? Contéstese usted mismo. La expansión monetaria, la incontinencia emisora de los Bancos Centrales europeos y de la Reserva Federal no parece tener fin. Ha sido una estrategia excelente para disimular el fracaso político de los Pantagruélicos Estados del Bienestar (Francia, Alemania e Italia, básicamente), en el caso de Europa y excelente, a su vez, para financiar una guerra en solitario, Irak, en el caso de Estados Unidos -en los años venideros la izquierda se acordará más de una vez de su responsabilidad en la contracción económica y financiera que se avista. La expedición de papel desenfundada, la expansión monetaria, ha supuesto un buen «monte», naturalmente, durante un rato, lo que dura la evacuación, ahora sobreviene lo que es tópico en este tipo de situaciones, el dolor, la fiebre, las náuseas y el vómito. Llegan tiempos de contricción que como es lógico se llevarán por delante más de un cliché económico y el más sobresaliente, el del Estado como bálsamo de fierabrás para políticos desinformados. A una sociedad propensa al ahorro, abundancia de dinero, le corresponde tipos de interés bajos y viceversa. ¿Cómo ha sido posible el caso contrario? La respuesta la tienen los políticos y los dizquesabios de la cosa macroeconómica: apretando el botón, je, de la máquina de imprimir moneda. Resultado: depreciación trepidante del poder adquisitivo del euro y del dólar. El pueblo adulto no colecciona cromos. **Los datos** Las evidencias y datos de la economía real están ahí: entre el 7 de Agosto y el 7 de noviembre de 2007, ¡90 días!, el petróleo se ha encarecido un 40% en dólares y un 31,7% en euros, que el oro se ha encarecido un 25,7% en dólares y un 19% en euros, el trigo un 14% en dólares y un 7,2 % en euros. Y, por si fuera poco, a nivel más doméstico, el desequilibrio de la economía española, y no se avizora que pueda atenuarse más bien al contrario, se agudiza con nuestra exigua competitividad, que se refleja en un diferencial de coste laboral unitario y con nuestra tasa de inflación. ¿Quién ha dicho que el IPC acumulado es del 4,1%? El INE. ¿Es cierto dicho IPC? No. Es un palíndromo. Del derecho o del revés, lo único que se lee es *mentira*. ¿Los propietarios de materias primas y de bienes básicos de cualquier tipo, también los manufactureros, ha comprendido súbitamente, que sus productos valían el doble?, ¿eran tontos de rigor hasta el 7 de agosto? No. Ocurre, lean en mis labios, que los adultos no coleccionan cromos. Nadie, en sus cabales, conserva su patrimonio en saldos líquidos de dólares o euros y los que acumularon en ladrillos aún frescos, se enfrentan a una situación insólita. El mercado mundial ha sufrido una inundación inusitada de dólares y euros desde hace siete años. La expansión monetaria, expansión irracional, ha sido la responsable principal, lógicamente, de la expansión del crédito. Lo que ha creado un aluvión de pésima calidad y las mil y una modalidades de deuda, estructurada, sin estructurar, colateralizada, amebosa, bacteriana o vírica, sobre activos inmobiliarios de muy difícil calificación. Con la titularización se ha dado rienda suelta a la fantasía financiera; la diarrea/burbuja monetaria, activada por una clase política infantilizada y un sistema financiero que la ha utilizado como un psicotrópico, ha estallado. ¿Son las entidades emisoras, de verdad, autónomas e independientes? No. Es otra de las fantasías del actual sistema. Dependen de la clase política. ¿Son las entidades financieras responsables en su totalidad de la gestión del ahorro de la gente? Buena pregunta. Comentando el caso español, el Deutsche Bank emitió hace meses su sentencia más sonada: *living la vida loca*. El fastuoso mundo de la deuda estructurada contra activos que van a depreciarse entre un 15 y 20%, quién sabe, es un misil contra los balances financieros que corta el aire con un zumbido inquietante. La clase política, utilizando a los jefes de las entidades emisoras, han creado el exceso de liquidez y ahora, con el daño hecho, se convierten, toquen madera, en prestamistas de último recurso, hay que ver, en ayuda del corazón del sistema financiero. Se parece mucho a la martingala japonesa de triste recuerdo, pero con mayor rasgo de estulticia, y que se llevo por delante, de cuajo, hagan memoria, el sistema financiero japonés. El mundo occidental, y sobre todas las cosas, su desconcertada clase política, necesita repensar sus fantasías de arquitectura financiera sobre la economía. La expansión monetaria ha inducido una expansión crediticia que se ha filtrado por todos los poros del sistema y particularmente, en España, por el sector inmobiliario. El crédito fácil elevaba la demanda que inducía la elevación de los precios que propiciaba unas hipotecas más jugosas para el sistema financiero. Las políticas de elevación de la demanda mediante la inundación de dinero acaban siempre del mismo modo: como el rosario de la aurora. No hay novedad. Se sabe desde hace siglos (Juan de Mariana dixit). **Normas contables** Nos enfrentamos todos, y no sólo el sistema financiero, a la proliferación de defaults y a unas normas contables que, para evitar mayor daño, obligan a colocar en activos de Nivel 3 todos aquellos que presenten dificultades para ser valorados, exactamente lo que le pasa a los bienes inmuebles para los que no existe demanda. ¿Qué ocurriría si el sistema financiero regional, el de las Cajas de Ahorro, por ejemplo, ajustaran sus balances en el parte del activo, sus créditos hipotecarios, reubicándolos de acuerdo con la norma contable que es de aplicación? Por si fuera poco, de la mano de la titularización, los mercados financieros se han vuelto menos transparentes. Esta opacidad significa que nadie sabe quién tiene qué, lo que debilita la confianza. No sorprende entonces que los protagonistas de los defaults más graves, consistentes y profundos, sean las propias entidades financieras. La desconfianza entre ellas es tan severa y atroz que se niegan el pan y la sal en el interbancario. La juerga inmobiliaria financiera no parecía tener fin. Pues lo tiene. No me gustaría estar del otro lado del balance, del lado de los gestores que tienen que dar cuenta de la explotación de las entidades financieras regionales. Tampoco me gusta estar del lado del impositor. Estoy incómodo y con mucha razón. Cuando más me zambullo en el apunte contable menos se aminora mi desazón. Las finanzas si importan. Ya lo creo. Como señalo White: «el ahorro asociado con aumento de riqueza ilusoria es un ahorro ilusorio» (accesible en <http://www.bis.org/speeches/sp060830.htm>). ¿A Vd. no le preocupa? En España los créditos subprime están emboscados entre los primes. A los bonos y

a la deuda estructurada de mil formas, repartidas entre entidades financieras y entre ahorradores, la palidez con hipotensión es su síntoma más visible. En estos momentos casi todo hiede a subprime, el adjetivo de la crisis. ¿Fusionar la Piedad?.Ya saben la respuesta: si o sí. 1397124194