

La economía de la burbuja

EE



Eduardo Sarmiento

23 de julio de 2011 - 20:00 p. m.

El crecimiento del primer trimestre generó inicialmente euforia y más tarde preocupación. El resultado es la consecuencia de un monumental desbalance entre la oferta y la demanda.

Mientras que el consumo de energía eléctrica desciende, la producción industrial crece 3% y las exportaciones manufactureras bajan, el crédito y las ventas aumentan por encima del 20%. Por otra parte, las importaciones se incrementan 40% y las exportaciones 30%, pero éstas están representadas fundamentalmente por alzas de precios; en términos reales, la diferencia es cerca de 30 puntos porcentuales.

No es necesario entrar en mayores detalles para advertir que el crecimiento de la demanda de la economía no proviene de los ingresos del trabajo, sino de la expansión del crédito. Los consumos superan en forma abierta de los salarios. El dinamismo se origina en la expansión de variables especulativas, como el crédito, los precios de la construcción y las importaciones, que se salen de toda sindéresis y por simples razones probabilísticas no son sostenibles. Lo que sube como palma cae como coco.

La burbuja de la economía colombiana no es más que un acápite de la estadounidense. La política y la abundancia de dólares y tasa de interés cero

ocasionan presiones de revaluación del tipo de cambio que tiende a evitarse con una emisión masiva que ocasiona la ampliación del crédito y el alza de los precios de la vivienda, que no pueden mantenerse indefinidamente. En algún momento los agentes económicos dejan de pagar los créditos y los precios de la vivienda se vienen abajo configurando un exceso de ahorro que precipita la caída libre del producto.

Estamos en un mundo dominado por burbujas y los gobiernos, en lugar de resolver la falla del orden económico internacional y de los modelos internos que las causan, intentan hacerlo en sus manifestaciones mediante políticas fiscales y monetarias aisladas. Así, el Banco de la República pretende moderar el disparo del crédito que proviene de la entrada de capitales con políticas contractivas y alzas de las tasas de interés que atraen más capitales. El control monetario se busca a expensas de altas tasas de interés y revaluaciones que interfieren con el empleo y la producción, y acentúan la burbuja.

En cierta forma se confirma la deficiencia de las locomotoras del plan de desarrollo. Tal como se señaló en su momento, las únicas locomotoras en acción son la inversión extranjera y la minería. La industria, que por su misma naturaleza constituye el verdadero motor de crecimiento, es desplazada a tercer plano por la revaluación. No operan como sectores líderes que jalan la producción y la extienden, sino como burbujas que amplían la demanda por encima de las posibilidades reales. Lo más grave son los efectos regresivos. Las burbujas generan enormes ganancias especulativas al capital a cambio de deprimir los ingresos laborales.

El drama proviene del pensamiento dominante de los últimos 25 años. La burbuja resulta del incumplimiento de la teoría de la ventaja comparativa que inspiró la modalidad de tasas de cambio flexibles y de la teoría de equilibrio monetario que justificó los bancos centrales autónomos. De ninguna manera la solución se puede lograr dentro del mismo marco de referencia, en particular, subiendo la tasa de interés y profundizando la revaluación. Por el contrario, lo que se requiere es un nuevo modelo que le dé mayor prioridad a la estabilidad cambiaria que al control monetario, que intervenga abiertamente en el mercado cambiario para devaluar

progresivamente el tipo de cambio y adoptar políticas fiscales y monetarias guiadas por la producción y el empleo.

Por Eduardo Sarmiento.