



## **La crisis global, ¿un resultado de la excesiva regulación de los mercados?**

**Por Adrián Ravier**

*Muchos economistas sostienen que la escasa regulación de los mercados financieros ha sido la causa de la crisis global. Pero, según la teoría austríaca del ciclo de negocios, el verdadero motivo es exactamente el opuesto...*

Entre 2001 y 2002, la [burbuja bursátil](#) formada en torno a las compañías tecnológicas se desinfló.

El titular de la Fed, Alan Greenspan, pretendió evitar (o, mejor dicho, posponer) la recesión recortando sucesivamente las tasas de interés desde el seis por ciento en 2002 hasta el uno por ciento en 2004 (una tasa que llegó a ser negativa en términos reales).

Esta expansión monetaria y crediticia permitió, al menos momentáneamente, abandonar las expectativas de estancamiento.

Ahora bien, la serie de eventos ocurridos como consecuencia de aquellas decisiones fueron descritos, en 1912, por el economista [Ludwig Von Mises](#) en la conocida "teoría austríaca del ciclo económico" y profundizada, en la década del '30, por [Friedrich A. von Hayek](#).

### **La etapa de auge del ciclo de negocios**

Según la teoría austríaca del ciclo de negocios, a una política monetaria expansiva le sigue una primera etapa de crecimiento económico y grandes beneficios empresariales.

La reducción de tasas entre 2002 y 2004 fue puramente artificial porque no respondía a un mayor ahorro de la economía estadounidense sino a una expansión crediticia de la Reserva Federal.

Gracias a estas tasas, muchas firmas pudieron emprender proyectos de inversión que, en condiciones normales, habrían resultado inviables.

Debido a una legislación favorable para el sector inmobiliario, este rubro concentró la mayor parte de las inversiones. Se formó así lo que conocemos como "burbuja hipotecaria".

Millones de personas aprovecharon la situación para comprar viviendas. El aumento de la demanda impulsó la construcción residencial (en Estados Unidos, se construyeron más de 4,6 millones de nuevos hogares entre 2003 y 2006) y fuertes alzas de precios de las ya existentes (el incremento alcanzó el 40 por ciento, entre 2002 y 2006).

Con el tiempo, parte de la expansión crediticia se volcó a otros sectores. La [burbuja](#) dejó de ser puramente hipotecaria para convertirse también en bursátil. Entre 2003 y 2006, el Dow Jones creció, sin considerar los dividendos, un 45 por ciento.

Como predice la teoría austríaca, en la fase previa a la actual crisis, los extraordinarios beneficios se manifestaron en las grandes alzas de Wall Street y en las ganancias de compañías constructoras como Meritage Homes, Cetex Corporation, Lennar Corporation y DR Horton Inc.

### **La insustentabilidad de la expansión monetaria**

En su "Teoría del Dinero y del Crédito" de 1912, Von Mises advertía: "llegará un momento en que ya no será posible seguir aumentando la circulación de medios fiduciarios. Entonces, se producirá la catástrofe, con las peores consecuencias, y la reacción contra la tendencia alcista del mercado será tanto más fuerte cuanto más largo haya sido el período durante el cual el tipo de interés de los préstamos estuvo por debajo del tipo natural de interés y cuanto mayor haya sido el alargamiento de los procesos indirectos de producción no justificados por la situación del mercado de capital".

Durante la etapa de expansión, debido a la política de "dinero fácil" de la Fed, numerosos bancos otorgaron créditos a tasas bajas sin analizar correctamente el [riesgo crediticio](#).

Pero, en 2004, en un discurso ante el Congreso de los Estados Unidos, Alan Greenspan manifestó la necesidad de elevar la tasa de interés para prevenir los primeros síntomas de [inflación](#) y desalentar la toma de nuevas hipotecas para la compra de viviendas. Así, en poco tiempo, la tasa de referencia trepó del uno hasta el 5,25 por ciento.

La contracción del crédito no sólo redujo la demanda de propiedades y sus precios sino que también elevó las cuotas de aquellos que habían comprado sus viviendas a tasa variable.

Los bancos comenzaron a experimentar grandes aumentos en la morosidad y los efectos se extendieron al mercado bursátil, manifestándose, desde principios de 2007, en las caídas de bolsas de todo el mundo.

Las instituciones financieras, incapaces de recuperar el valor de los créditos otorgados, salieron a liquidar activos financieros, agravando el derrumbe de los precios.

### **De la crisis financiera a la crisis económica**

Según la teoría austríaca, las crisis económicas no son únicamente un efecto financiero o de "bolsas", sino que el efecto es real (no neutral) incluso en el largo plazo.

Como hemos visto, durante la fase de expansión, las tasas artificialmente bajas han generado un sesgo hacia inversiones de un plazo mayor al conveniente, dada la tasa natural de mercado. Si esto se mantiene por varios años, los errores de inversión comienzan a acumularse.

Desde 2004, cuando la Fed contrae la oferta monetaria, muchos proyectos, que quizás aún no han sido completados, dejan de ser rentables. Y los recursos que ya se han invertido en ellos no pueden utilizarse en otros [proyectos](#).

Aquel empresario que había proyectado un astillero no puede transformarlo en una fábrica de autos. Prácticamente toda la inversión ha sido perdida.

En pocas palabras, no sólo se ha invertido mal, sino que se ha retrocedido. Es decir, se ha "destruido" capital en términos económicos.

En este contexto, muchas empresas reducen sus actividades y [despiden trabajadores](#). Así es como la tasa de desempleo en los Estados Unidos ya ha alcanzado el récord de los últimos diez años.

### **La respuesta a la crisis**

En este contexto, la Fed puede tomar una decisión similar a la que tomó Greenspan en 2002. Es decir, reducir artificialmente las tasas de interés y generar un nuevo auge económico. Sin embargo, estas medidas nos llevarán a otro episodio similar en algunos años.

Algunos analistas llaman a regular mejor los mercados y abandonar la "liberalización financiera".

No obstante, justamente hemos llegado a esta crisis por intentar emular, en materia monetaria, las políticas que [Karl Marx](#) proponía en su "Manifiesto Comunista" o [John Maynard Keynes](#) en su "Teoría General".

La crisis se ha generado por el intento del gobierno de gestionar "científicamente" las variables monetarias, decidiendo la cantidad de dinero que debe haber en circulación y controlando a partir de allí el nivel de tasas de interés, del tipo de cambio, de generación de empleo e incluso la tasa de crecimiento económico.

De hecho, si hay algo que el sistema financiero actual tiene son regulaciones y controles. Y ellos nos han conducido a episodios de inestabilidad como jamás se habían observado durante la vigencia del Patrón Oro.

Finalmente, no podemos dejar de advertir el problema de "riesgo moral" que implican los sucesivos salvatajes del gobierno norteamericano.

La sensación es que no importan los errores de inversión que se cometan en el futuro, ni el excesivo riesgo que los empresarios asuman. En última instancia, gracias a su rol de prestamista de última instancia, siempre llegará la Fed para rescatarlos.

### **La solución austríaca para que esto no vuelva a suceder**

Entre las ideas que le valieron a Hayek el Premio Nobel de Economía se encuentran sus propuestas de eliminar las intervenciones sobre los mercados monetarios y crediticios, terminando con el curso forzoso de la moneda gubernamental, para dar lugar a un sistema monetario libre o de "libertad bancaria".

En efecto, si los gobiernos se abstienen de intervenir mediante regulaciones, controles o subsidios, la actividad se recuperará a través de un ajuste de mercado, acomodando las variables económicas a la realidad subyacente.

Es cierto que algunas empresas o bancos caerán. Sin embargo, este es un costo ineludible que

habremos de pagar por los desaciertos acumulados a lo largo de años de tasas de interés artificialmente manipuladas.

En ciencias económicas, ciertos límites metodológicos nos impiden acertar en predicciones cuantitativas o de tiempo.

No obstante, como ha sugerido Hayek, la liberación de las finanzas mundiales, en lugar de constituir el infierno que algunos auguran, podría abrir paso a un formidable renacimiento de la [creatividad empresarial](#), una rápida salida de la crisis y la formación de mercados financieros estables y exentos de las periódicas burbujas causadas por las autoridades monetarias.

**Adrián Ravier**

Economista de la [Fundación Friedrich A. von Hayek](#)

-----  
**Fuente:**

<http://www.materiabiz.com/mbz/economiayfinanzas/nota.vsp?tok=1228475840623&nid=40019>