LA VANGUARDIA
BARCELONA
02/12/09
Prensa: Diaria
Tirada: 238.004 Ejemplares
Difusión: 201.859 Ejemplares



Sección: ECONOMÍA Valor: 3.355,00 € Área (cm2): 319,6 Ocupación: 28,7 % Documento: 1/1 Cód: 33687767

TRIBUNA

José García Montalvo

Catedrático de Economía de la Universitat Pompeu Fabra

Burbuja 3.0

Las estafas piramidales existen desde hace tiempo y, teniendo en cuenta la naturaleza humana, siempre existirán. Las hay poco sofisticadas como los centenares de empresas piramidales que operan en Colombia, algunas con nombres tan evidentes como Proyecciones DRFE (Dinero Rápido, Fácil y en Efectivo). Otras son más sofisticadas como el entramado montado por Madoff y tienen nombres más sugerentes (Bernard Madoff Investment Securities LLC). Una explicación intenta racionalizar la sorprendente rentabilidad del mecanismo: sellos que se revalorizan (Ponzi o Afinsa), estrategias de inversión infalibles y secretas (Madoff), etcétera. Pero todas funcionan a partir del mismo mecanismo: se abonan altos intereses a los clientes actuales con el dinero que aportan los nuevos clientes. Por tanto, para que el esquema funcione es necesario que haya un número creciente de participantes.

El funcionamiento de las burbujas es similar. Sólo pueden mantenerse si cada vez hay más participantes. Inversores muy optimistas hicieron subir enormemente el valor bursátil de las empresas tecnológicas. Cuando pinchó la Burbuja 1.0, la puntocom, los bancos centrales intentaron evitar su impacto bajando los tipos de intervención a niveles mínimos. Los tipos de interés reales negativos llevaron a empresas y familias a una espiral insostenible de endeudamiento creando una burbuja inmobiliaria de grandes dimensiones. La base se iba ampliando: si en la burbuja tecnológica habían pocos participantes, en la inmobiliaria la base era mucho mayor. Cuando no hubo suficientes nuevos compradores de vivienda, la burbuja se desplomó como un castillo de naipes.

> El sector público utiliza su capacidad impositiva futura para ganar tiempo

Para evitar los efectos más negativos del pinchazo de la Burbuja 2.0 los bancos centrales volvieron a la carga con tipos de interés muy bajos, complementados por una ampliación todavía mayor de los participantes en el juego. La Burbuja 3.0 es la de la deuda pública y aquí, como contribuyentes, ya participamos todos los ciudadanos, queramos o no. El sector público utiliza su capacidad impositiva futura y su buen *rating* para endeudarse exponencialmente y ganar tiempo. De esta forma parece pensar en facilitar el desapalancamiento menos traumático de familias y empresas. El supuesto implícito es que los estados ya se desapalancarán cuando la economía se recupere.

La enorme demanda de deuda soberana y los bajos tipos actuales parece que producen en los gobiernos la misma miopía que afectó a las familias cuando se endeudaron enormemente para comprar viviendas pensando que el 1% de interés se mantendría indefinidamente. Pero la expansión cuantitativa tiene sus días contados, y muchos *hedge funds* ya apuestan por una subida importante de la rentabilidad de los bonos. En ese momento la carga de la deuda pública será un grave problema (estilo japonés) si todavía no se ha producido una recuperación robusta. Recemos para que la mejora económica llegue pronto pues, de lo contrario, ampliar los participantes en una nueva huida hacia delante será muy difícil... a no ser que podamos convencer a millones de extraterrestres de que compren casas y bonos terrícolas.