

A merced de las expectativas

Pedro A. Palma

Publicado en el diario "El Universal" de Caracas. Viernes 16 de enero de 1998

Una de las conclusiones que podemos sacar de la crisis asiática actual es la relevancia de las expectativas en el acontecer económico, su volatilidad y la rapidez con que las mismas se generalizan.

Crisis que antes se circunscribían a sus áreas de origen y relevancia, ahora se universalizan con una intensidad y rapidez asombrosas. En el pasado, los problemas económicos de países o regiones en vías de desarrollo se consideraban fenómenos aislados y generalmente de poca relevancia para el mundo industrializado, en donde las repercusiones de aquellos problemas, de presentarse, eran marginales y en tal caso se circunscribían a algún sector o industria aislado. Eso ya no es así. La globalización del mundo actual hace que las crisis que se materializan en economías de relativa poca importancia puedan generar efectos en cadena que afecten a la economía mundial.

Esto se debe en gran medida a que las expectativas de los agentes económicos tienden a generalizarse con facilidad, llegándose a conclusiones, con razones de peso o sin ellas, de que lo sucedido en un área del mundo puede reproducirse, o repercutir en otras latitudes. Esto genera una serie de acciones de protección contra las dificultades esperadas, que a su vez contribuyen a generalizar la crisis.

El derrumbamiento de la bolsa y de la moneda indonesia de la semana pasada es un buen ejemplo de lo que estamos diciendo. Esos fenómenos se debieron en buena medida a factores internos de esa economía, incluyéndose entre ellos la inestabilidad política que priva en ese país. Ello generó una oleada de pesimismo acerca del futuro de otras economías de la región, haciendo que sus bolsas y sus monedas cayeran estrepitosamente. La reacción global no se hizo esperar. En los días subsiguientes los mercados de valores de Europa y de América Latina siguieron a los asiáticos en su tendencia a la baja, no escapándose Wall Street a este fenómeno de contracción.

En el caso específico de Venezuela, la Bolsa de Valores de Caracas se contrajo en un 16,6% en tan solo seis sesiones, produciéndose una fuerte presión sobre el tipo de cambio debido a la alta demanda de dólares. Este hecho, al igual que en el resto del mundo, estuvo influenciado por la crisis asiática, haciendo que los inversionistas se inclinaran por liquidar parte de sus tenencias de títulos locales para así adquirir dólares con qué invertir en papeles más seguros, como los bonos del Tesoro norteamericano.

Adicionalmente, el deterioro de las expectativas cambiarias también contribuyó a hacer más severa la reacción en los mercados de valores y de cambio

locales. El temor a una devaluación tomó cuerpo en respuesta a la materialización de una serie de razones, entre las cuales se pueden mencionar:

- el debilitamiento de los precios internacionales de los hidrocarburos, debido a la mayor oferta mundial de crudos producida por la mayor producción de varios países exportadores. Esta situación ha tendido a reforzarse con el inminente incremento de las exportaciones iraquíes
- la sobrevaluación del bolívar, que según varias fuentes está en torno a un 30%
- el exceso de liquidez interna, que posibilita la adquisición de divisas. Esta situación se agrava por el hecho de que aquella abundancia de bolívares se ha producido por importantes incrementos de la base monetaria, debido al aumento de las reservas internacionales y a la franca expansión de gasto público. Esto significa que la banca tiene una alta capacidad de otorgamiento de crédito, que puede ser utilizada con el fin de adquirir divisas.

Como se ve, las expectativas pueden tener severas consecuencias sobre cualquier economía, no siendo la nuestra una excepción. En buena medida estas obedecen a razones exógenas o externas, no pudiendo hacerse gran cosa para controlarlas o evitarlas. En nuestro caso específico, podemos mencionar la caída de los precios del petróleo y la crisis asiática como típicos ejemplos de esas razones exógenas. Debemos aceptarlas, y en todo caso prepararnos para afrontarlas lo mejor posible.

Pero también hay que decir que esas expectativas se materializan en parte como respuesta a distorsiones internas, sobre las que sí tenemos capacidad de acción. La sobrevaluación de la moneda y el exceso de liquidez son dos típicos ejemplos de ello. La presencia de fenómenos como esos tiende a exacerbar aquellas expectativas negativas, poniendo a la economía en una posición mucho más vulnerable y frágil para afrontar la materialización de fenómenos exógenos fuera de nuestro control. Es allí donde tenemos que poner especial atención, evitando la materialización de esos elementos de distorsión, y maximizando la capacidad de respuesta de la economía a circunstancias externas adversas.