

COORDENADAS

El distante regreso de la confianza

ENRIQUE QUINTANA



Una parte sustancial de esta crisis tiene que ver con los temores y la desconfianza, más que con los problemas reales de la economía.

Este hecho no es exclusivo de la crisis presente. Ocurre, en una u otra medida, cada vez que hay una tormenta financiera.

No estaremos en la vía de resolver el embrollo financiero del presente hasta el momento en el que **cambien de fondo las emociones de los jugadores del sistema financiero**.

Pero antes de entrar en lo específico del presente, vamos a lo general de las crisis.

Hay depresiones porque hay auges. Son las dos caras del mismo fenómeno. Se trata, además, de una constante en las economías de mercado, desde que se ha podido documentar este tipo de acontecimientos.

Cuando las economías crecen, tiende a haber un incremento más que proporcional de los valores de los activos, trátase de acciones, bonos o bienes inmuebles.

Se produce lo que algunos historiadores de las crisis han denominado "**las manías**".

No hay razón sólida para el incremento más acelerado de los precios, salvo **la reacción irracionalmente optimista** que traen consigo esas coyunturas.

Pareciera que los seres humanos tendemos a magnificar las circunstancias y tiempos buenos; pensamos que estos serán siempre mejores y durarán eternamente.

Va un par de ejemplos muy sencillos. En un lapso de 31 meses, entre el final de 2005 y julio de 2008, el índice Dow Jones creció en

casi 30 por ciento, a pesar de que las perspectivas específicas de los resultados de las empresas no eran alentadoras.

Ya ahora nos hemos enterado de que hay recesión en Estados Unidos desde diciembre de 2007.

Hubo un optimismo que no correspondía con las circunstancias de la economía real.

Y desde la mitad de julio al viernes pasado hubo una caída de 40 por ciento que resultó también de la reacción irracional de pánico entre los inversionistas.

Los precios de los inmuebles en EU aumentaban a tasas de 12 a 20 por ciento entre 2004 y 2006 y el inicio de construcción de casas creció en casi 40 por ciento en ese lapso.

Como ocurre en cada catástrofe financiera, hubo un rápido giro de las expectativas y **el optimismo desbordado se convirtió primero en pesimismo y finalmente en pánico**.

Los precios de las casas empezaron a caer en el curso de 2007 y actualmente bajan a un ritmo cercano al 20 por ciento al año.

El inicio de construcción de casas se redujo a menos de la mitad.

Hay quienes piensan que a través de regulaciones estrictas es posible asegurar que las decisiones que se tomen sean racionales y, por lo tanto, se eviten primero los auges desmedidos y luego los pánicos.



Dudo que eso pueda evitarse porque la razón por la que hay reacciones irracionales es porque la conducta humana no está gobernada exclusivamente por la razón, sino que **participan de manera fundamental las emociones**, trátase de un momento en el que nos enojamos y estallamos o de los inversionistas que no escuchan razones y corren a vender.

Todas las inversiones son apuestas al futuro y, por lo tanto, implican decisiones que por su naturaleza suponen un conocimiento imperfecto.

En esa circunstancia, más que cualquier modelo de pronóstico o análisis fundamental o técnico, lo que gobierna son los conocidos "espíritus animales" de los que hablaba Keynes.

Regresemos ahora a los factores específicos de esta crisis.

Muchos pensaban que una fecha determinante para que cambiara el ambiente serían las elecciones de noviembre en Estados Unidos.

Pues **ganó Obama y nada sustantivo cambió**.

Otros creen que será el 20 de enero, cuando arranque la nueva Administración norteamericana, el punto de inflexión para la recuperación del optimismo.

Quizá pueda ser así, pero tiendo a pensar que tampoco va a cambiar nada esencial.

Me parece que, como un depósito que se llena gota a gota, el cambio del ambiente va a requerir de **la acumulación persistente de hechos positivos** que hagan una masa crítica y en algún momento, en apariencia de manera inexplicable, algún hecho que no parezca de antemano lo suficientemente relevante va a marcar un antes y un después en la dinámica de esta crisis.

Una de "las gotas" más importantes de estos días es **el rescate de las armadoras**. Si finalmente se concreta, se va a abonar a la tranquilidad de los inversionistas.

Si continúa atorado y llega a presentarse la bancarrota de alguna de las empresas, entonces se podría producir una nueva etapa de desaliento y nuevas caídas de las bolsas y especulación en los mercados de divisas.

Como quien dice, esto apenas está comenzando y faltan aún muchos meses y muchos acontecimientos para que podamos regresar a la normalidad... bueno, quizás a la normalidad de antes de octubre ya no regresemos nunca.

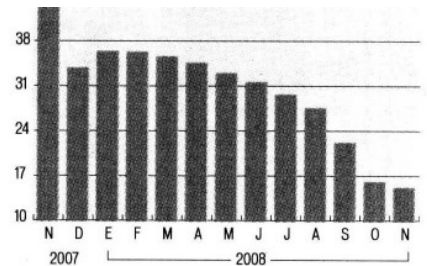
enrique.quintana@reforma.com

Todavía falta lo peor

EMPEORA EL CLIMA DE INVERSIÓN

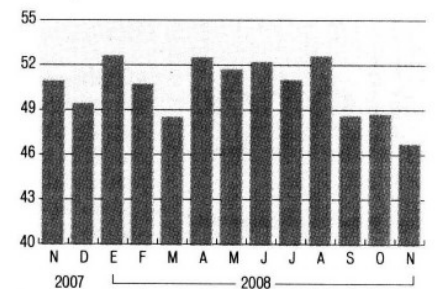
(Porcentaje de empresarios manufactureros que considera que es buen momento para invertir)

45



APENAS SE REFLEJA EN LA CAÍDA DE PEDIDOS*

(Indicador de pedidos de la industria manufacturera)



*cifras menores a 50 implican caída de los pedidos; mayores, aumentos.

Fuente: INEGI

Aunque el clima de la inversión se ha deteriorado de manera drástica en los últimos meses, este hecho aún no se refleja en un desplome de los pedidos de las manufacturas, lo que anticipa que en este aspecto todavía faltan los peores meses de la recesión.