



 Economía

# De cómo la mayor liquidez ayuda a la economía

La cantidad de moneda en una economía puede tener dos efectos distintos. Una mayor liquidez permite que aumente el crédito y, por lo tanto, es favorable al crecimiento. Pero esa mayor liquidez debe ser en términos reales. Si es un mero aumento de la liquidez nominal con aumento de la inflación, esa liquidez lejos de favorecer a la economía, se convierte en un obstáculo para el crecimiento de la misma.

En las grandes inflaciones, como fue la de Alemania de 1923, alrededor de 200 imprentas producían grandes cantidades de billetes que tenían cada vez más ceros (0). La inflación había comenzado en agosto de 1914 con el inicio de la guerra. 4,2 Reichmark se cotizaban por una unidad de dólar. Durante el conflicto los precios se trataron de controlar a través de una política de precios máximos (Plan Hindenburg), pero con el paso del tiempo, y después de la derrota en 1918, el crecimiento de los precios fue cada vez acelerado.

En julio de 1922 la gente advirtió que el dinero era como 'chocolate caliente que se derretía en los bolsillos', como bien dice un famoso economista (Ludwig von Mises). La gente huyó del Reichmark y la liquidez en la moneda alemana (liquidez real) se hizo cada vez menor hasta llegar a menos del 1% del Producto Interno Bruto del país. Los precios crecían más rápidamente que la emisión monetaria, por lo que aumentaba la velocidad de circulación del dinero.

Una serie de acontecimientos políticos se agregaron en 1923, como la toma de la cuenca del Ruhr por tropas extranjeras a raíz del no pago por Alemania de las reparaciones de guerra, y la inflación se aceleró dramáticamente. En octubre de ese año el nivel de precios se incrementó en una cifra mensual que se estima en 25.000 por ciento.

Los propios economistas del gobierno, al ver que la liquidez disminuía apreciablemente, creyeron que se debían imprimir más billetes para salir de la vorágine inflacionaria, pero todo era en vano, cuando más billetes se imprimían y por un mayor número de unidades y ceros, más ilíquida era la economía. Al principio los billetes eran por millones de Reichmark, luego fueron por centenares de millones y posteriormente por miles de millones y billones.

Lo único relativamente positivo que tenía todo este proceso es que la inflación era 'abierta', todos los precios aumentaban, aunque algunos lo hacían en mayor medida que otros, produciendo una distorsión de los precios relativos (lo anterior no quiere decir que la inflación sea buena sino que la inflación abierta era menos dañina que la inflación reprimida que se aplicó durante el nazismo y que siguió hasta 1948). Pero en el mes de noviembre se tomó 'el toro por las astas'. Un joven economista, Wilhelm Vöcke, miembro del directorio del Reichbank, propuso no reponer a los emisores de billetes, los billetes que habían emitido. En un momento se creyó que el país se desmoronaría e incendiaría, pero aguantó (debo esta anécdota al Dr. Roberto Alemann que la comentó en una visita que hizo a esta Bolsa de Comercio de Rosario).

La cotización de la nueva moneda se fijó en 4,2 billones por 1 dólar estadounidense, pero si es verdad que la inflación se detuvo las consecuencias fueron graves y los años posteriores fueron difíciles. Como dice Friedrich Hayek en uno de sus escritos: «la inflación es como tener a un tigre asido de la cola. Si el tigre a corre velozmente nos mata; si se para de golpe nos come y nos mata igual». Algo parecido también ocurrió en Austria en 1922.

Pág 1





Durante el proceso inflacionario, además de la distorsión de precios relativos y en la estructura de la producción, el ahorro desapareció y la economía se descapitalizó. A esto hay que agregar, además, las pérdidas que había sufrido el país durante el conflicto y el pago de reparaciones de guerra al que se vio obligado Alemania por el Tratado de Versailles. Todo esto significó un aumento del desempleo que se agravó en los años '30 por la crisis mundial.

La historia anterior nos sirve para comprender la importancia que tiene la financiación del capital a través del ahorro de la población o el ahorro externo. En repetidas oportunidades hemos mencionado la gran inversión que hizo nuestro país en materia ferroviaria. Alrededor de 30.000 kilómetros de vías férreas en años en que la población era pequeña (hacia 1910 éramos alrededor de 6,5 millones de personas). Esa cantidad de kilómetros de rieles hoy costarían alrededor de 30.000 millones de dólares. ¿Cómo se financiaron? A través del ahorro externo y esto fue posible gracias a la solidez de la moneda de nuestro país que estaba respaldada en un sistema de patrón oro.

La financiación del capital tiene varios orígenes, como los siguientes:

- a) La autofinanciación de las empresas a través de reservas, amortizaciones de los bienes de equipo y de las utilidades no distribuidas. Este tipo de financiación es muy importante en todas las naciones aunque algunos economistas, como el que fuera Profesor y Rector de la Universidad del «Sacro Cuore de Milano», Francesco Vito, creían que no era la mejor financiación y podía producir ciclos económicos (ver su obra «Fluctuaciones Cíclicas», 1958).
- b) Financiación a través del crédito bancario. Esta financiación puede también ser responsable de los ciclos económicos si no se hace con ahorro genuino sino con emisión y baja de la tasa de interés.
- c) Financiación a través de los mercados de capitales. Es la financiación más genuina y neutral.
- d) Financiación a través de la política fiscal, que en algunos casos es necesaria pero que no suele ser un camino eficiente.
- e) Financiación a través del ahorro forzoso monetario que suele ser muy peligrosa (ver punto b).
- f) Financiación internacional, como ocurrió en Argentina y en otras naciones.

