

El profesor Steve Hanke explica la hiperinflación

Steve Hanke, profesor de economía en la universidad Johns Hopkins y jefe del Proyecto de Monedas Turbulentas del Instituto Cato, es un austríaco que observa los mercados por sobre todas las cosas. También piensa que la flexibilización cuantitativa era lo correcto para la Reserva Federal en 2008. Los austriacos estaban equivocados al enfocarse en la hoja de balance de la Reserva Federal en lugar de la disponibilidad líquida M4, y la deuda de US es otro asunto distinto al riesgo que representan los aranceles de Trump.

Experto en asuntos monetarios e inflación, el Profesor Hanke se une al evento para explicar que está sucediendo en lugares como Venezuela y Turquía. ¿Cómo y por qué las monedas caen y como puede prevenirse la hiperinflación sin que el FMI saque de apuros? ¿Qué puede detener el vicioso ciclo de imprimir moneda para pagar deudas cuando no existe una base impositiva y qué nos han enseñado los ejemplos del pasado reciente en Bulgaria, Rusia y Yugoslavia?

Video

Fin de Semana Mises

Jeff Deist Presidente del Instituto Mises: Y bien damas y caballeros, nos complace en presentar a un amigo nuestro, el profesor Steve Hanke, muchos de ustedes saben que el enseña en la Universidad Johns Hopkins. Frecuentemente escribe en la revista Forbes. Nuestro propósito es sobre su participación, de hecho es jefe, en el Proyecto de Monedas Turbulentas del Instituto Cato, interesante dada la situación de Turquía y Venezuela. Profesor, un placer tenerlo, gracias.

Hanke: Un gran placer estar con ustedes.

Jeff Deist: Me gustaría comenzar hablando de su perfil. Me enteré por usted que conoce a Hayek, Milton Friedman, Mary.. Ron Paul. Díganos un poco como se involucró en la economía y el pensamiento austríaco.

Hanke: Me involucré, puede decirse desde que comencé a caminar, en los mercados porque crecí en una granja y como tal escuchaba dos reportes diarios junto a mis abuelos. Uno de ellos era el reporte del tiempo porque eso determinaba la cantidad de tu producción. El otro era el reporte de los precios y el reporte de inventario, especialmente los de Chicago y Omaha porque ello indicaba el precio que ibas a recibir por la cantidad de tu producción. Entrás de inmediato en aquello de la oferta y la demanda muy

rápidamente. Además, me involucré de una forma sofisticada con la producción de huevos a los diez años con uno de mis abuelos. En esos días el hacía grandes operaciones con los huevos. Todos los días salía a recolectar huevos de las granjeras que criaban a las gallinas y recolectaban, nosotros los recolectábamos y poníamos a la luz para ver si estaban bien o no, los clasificábamos y luego eran almacenados al frío. Allí estaban por un tiempo antes de enviarlos a New York desde Iowa. Luego, había cierto riesgo con los precios y lo que hacíamos era, dependiendo hacia donde iba el mercado, enviábamos los huevos con un contrato al Chicago Mercantile Exchange para el momento. Esto fue hace 65 años así que eso era lo que hacía para entonces. Luego a los 14 años de edad, hace 61 años, ya tenía mi cuenta comercial y yo solo comercializaba soja. Hoy en día sería ilegal según la ley del menor tener una cuenta y especular sobre la soja a esa edad. Así era el mercado. De cualquier modo, así era el mercado, me eran naturales, los entendía. Llevábamos el ganado, especialmente de Omaha, veía las subastas, aunque las subastas eran otra cosa, etc...

Luego, fui a la universidad, Universidad de Colorado en 1960, y el primer curso que tomé en economía formalmente fue sobre historia de la economía europea con Raegel Mallock. Él era devoto de Shum Peiror y hablaría de él en cada conferencia. Técnicamente era la primera vez que tenía contacto con un economista austríaco que fue el curso de Mallock. Luego, cuando entré al postgrado, uno de mis profesores fue Fred Gleihe quien como sabes es amigo del Instituto Mises y ha escrito varios libros sobre la economía austríaca. Para el momento enseñaba econometría y teoría. De hecho el fue uno de mis consejeros sobre disertaciones. Otro profesor en la Universidad de Colorado fue Ken Boulding, no era austriaco pero estaba muy familiarizado con ello y muy amistoso.

Damos un salto...Después de recibir mi doctorado en 1969, hacía análisis de micro sistemas aplicados, diseñando sistemas y básicamente tratando de averiguar cual sería el sistema óptimo y ese tipo de cosas. Super micro. Y tuve una reunión a finales de los 70s en el Instituto Internacional para el Análisis de Sistemas Aplicados localizado a las afueras de Viena y la Señora Hanke y yo vivimos allí aproximadamente un año. Era el ambiente ideal para mi. En esos días Hayek recibió el premio Nobel. No se como sucedió pero tuvimos la fortuna de cenar en privado en maison blanche restaurant de Viena. Eso fue, creo, en 1980. Así que Hayak tuvo una conversación profunda con Mrs. Hanke sobre filosofía y sicología. Y finalmente se detuvo y le dijo eres francesa pero tienes acento alemán. Eso creo dijo ella, la mitad de la familia es de Viena. Le preguntó su nombre de soltera ella se lo dijo y el respondió eres familia de una tal... y ella dijo, sí es mi tía abuela. Hayek dijo “es la mujer más inteligente y bella de Viena”.

Entonces uno de mis grandes momentos que aparentemente se extinguió cuando vino a América para la Asociación de la Fundación Rotateler. A su regreso a Viena la tía abuela se había casado con un juez. Así fue ese episodio. Nos sacaron del maison blanche a la medianoche. Lo llevamos de regreso al hotel nos aseguramos que todo estuviera bien. El sacó una botella de shnaps al lado de su cama. Dijo que siempre tomaba un poco antes de dormir. Lo hizo, dijimos adiós. Después de eso nos mantuvimos en contacto frecuente.

Luego, los últimos dos años de la vida del gran economista austriaco Haberler los vivió en Washington y Mrs. Hanke y yo tomábamos té con él una vez por semana. Estaba en sus 90s. Afortunadamente, viven hasta los 90s

Jeff Deist: Recientemente has estado en todos los programas hablando sobre finanzas, especialmente hablando de la hiperinflación. ¿Cómo se involucró en el estudio de las monedas, en especial hiperinflación. Cómo esto se convirtió en un nicho para usted?

Hanke: Se convirtió en un nicho porque en 1985, esto es una conexión austriaca, había sido profesor acá en Johns Hopkins por casi 50 años. Me siento orgulloso en decir que he sido al que más rápido han promovido del doctorado a profesor tiempo completo. Y bajo el viejo régimen, el viejo régimen alemán para tener una permanencia en John Hopkins tenías que ser profesor a tiempo completo. En 1985, recibí una llamada del Dr. Albert Friedberg, ustedes lo conocen en Mises. Él ha ayudado al Instituto Mises, era un reconocido comerciante de productos básicos y monedas en Toronto. Muy austriaco en su visión. El había leído algunas cosas que escribí para Barron's. Me dijo, puedes venir a almorzar a Toronto. Al terminar el almuerzo, era Economista Jefe de la gerencia de comercio de productos básicos en Toronto así que comercializábamos productos básicos. Fue bueno. El más grande fue cuando hice un plan y análisis y modelaje del mercado petrolero y concluimos que habría un colapso de la OPEP a una tasa menor de \$10 US por barril. Así que pusimos recortes en el dinar y el riyal saudita, y como saben la OPEP colapsó en 1986 y de hecho nuestro precios bajaron más de \$10 por barril. Vinieron todos nuestros barcos y me dije, guao esto es fácil. Nuestra posición *explo facto*, era grande. Tuvimos 70% de interés en contratos de gas y petróleo en tierra en Londres. Éramos jugadores grandes ligas. Eso nos lleva a las monedas. Tuvimos otros grandes negocios. No los aburriré nombrándolos.

En 1995 fui presidente de una de nuestras unidades, Toronto Trust Argentina, Buenos Aires, que era el mejor fondo de ejecución del mundo

para entonces. Éramos 79,25 %, de hecho un negocio monetario. Teníamos una sola posición, esa idea de diversificar el portafolio era tonta, dicen que con ellos tienes muchos huecos en tu cesta si diversificas pero si sabes lo que estás haciendo tendrás una posición grande y permaneces en ella. La nuestra era una posición de bonos argentinos en pesos. 1995 la crisis tequila, todos decían que Argentina colapsaría. Ellos tenían un sistema de conversión que pensábamos entendíamos, así que pusimos todo en esa cesta y resultó muy bien. Ese es el comienzo.

Adelantándonos, he estado negociando con monedas desde 1985 y aún lo hago activamente. Pero el asunto sobre la hiperinflación entra en juego porque esta relacionado con la moneda. Si la moneda colapsa, la inflación se dispara. Y han habido 58 casos de hiperinflación en la historia universal y todas involucran destrucción de la moneda y entonces la hiperinflación comienza. Y usted se pregunta ¿cómo ha sucedido? Y es simple ya que donde sea, la inflación es el resultado del aumento en el suministro de dinero, lo cual es cierto, pero la historia es más amplia, ¿por qué crece tan rápido el suministro de dinero? Y es que el suministro de dinero crece porque durante la hiperinflación, el gobierno codifica el dinero y por una razón u otra sus recursos financieros o no existen o desaparecen. Y en uno de esos recursos usted puede tener impuestos pero la base impositiva puede desvanecerse.

Cuando la ex unión soviética colapsó, ¿qué pasó? no había impuestos en el sistema soviético, no había administración tributaria en lo absoluto. En los nuevos países no había sistema tributario y los gobiernos gastaban dinero. De modo que en el caso de Venezuela el sistema tributario... así que durante la época del colapso soviético había gran hiperinflación. No había impuestos durante la unión soviética. El mercado de bonos... no habían bonos, bonos nacionales. No había ingresos por esa parte. No había tampoco bonos internacionales. Fueron sacados de ese mercado. No estaban establecidos así que tampoco tenían ingresos por esa parte. Ibas al banco central si eras la autoridad física, hay bonos para vender y el banco decía estoy de acuerdo y de pronto quedabas fuera del juego.

Y mientras haces eso, la inflación comienza a crecer. Si tienes una base impositiva desaparecerá ante ti en términos reales, lo que se llama efecto Tanzi llamado así por Vito Tanzi, el economista que lo creó. Y este efecto ocurre así: si la inflación crece y crece y alcanza los tres dígitos, y tus impuestos llegan en diciembre y no es pagable hasta abril, para el momento que el gobierno tenga tu dinero, no valdrá nada. De modo que se retrae el pago de impuesto y también los bonos. Y vas una y otra vez al banco central por más y más. Mientras, la gente está a la expectativa. Espera que

la moneda colapse porque pierde poder adquisitivo. Así que eliminan la moneda local. En el caso de Venezuela el bolívar es “una papa caliente” en cuyo caso compras productos básicos pero Venezuela opera de modo socialista, y no hay productos básicos que comprar. No mucha azúcar que comprar, los anaqueles están vacíos. Así que vas al mercado negro y obtienes dólares tan pronto como puedas. Y la moneda del mercado negro o libre mercado colapsa y de pronto estás en este ciclo arando en el agua. Y esto sigue y sigue y se observa una tasa absurda... puedo ir a los extremos.

En 1990 estuve en Yugoslavia, era Jefe Consejero para el nuevo gobierno de Markovic que derrocaría el socialismo y reformaría la economía. Nunca sucedió porque Milosevic, los socialistas, los viejos comunistas retomaron el poder. Y qué pasó, que en enero de 1994 la hiperinflación llegó a 313 millones % en un mes. Había suministro de dinero pero la realidad era el gran déficit fiscal en el cual el banco central aportaba 95% de las finanzas del gasto. No había bonos y la base impositiva desapareció. Y esa es la historia. Y así es siempre con las hiperinflaciones.

Si había una fuerte restricción en el presupuesto de los gastos del gobierno que se hizo más y más suave, finalmente desaparece. Y ahí está.

La verdadera innovación con la cual me topé está en el uso de la paridad del poder adquisitivo para poder traer cambios a la tasa de cambio en los cambios de la tasa de inflación. Puede medirla una vez que entra en hiperinflación, ya que ésta guarda perfecta correlación porque la economía en una situación de hiperinflación como Venezuela está dolarizada. La unidad de medida es el dólar US y todo es calculado en dólares. Por lo tanto, si tienes un pequeño movimiento en la tasa de cambio bolívar dólar es llevado de una vez a la inflación. Esa es la visión que tengo. Es una vieja teoría esta de la paridad del poder adquisitivo, pero el modo real de verlo es observar diferenciales de inflaciones y tratar de proyectar que pasará en la tasa de cambio. Ahora, yo lo revierto, veo que pasa en la tasa de cambio y veo la tasa de inflación y puede hacer mediciones exactas.

Ahora, debo advertir, a quienes escuchan, que el FMI hace cosas estúpidas y claro que todos los sabemos. Ellos declaran que pueden pronosticar donde estará la hiperinflación a final de año. Es imposible pronosticar la ruta y duración de la hiperinflación. Es imposible. Ellos no tienen un modelo de pronóstico. Es vergonzoso y lo ves en los diarios todos los días. Ellos son una organización patrocinada por el gobierno y tienen credibilidad. Así que los reporteros son como taquígrafos que reportan todo lo que el FMI dice.

De hecho la tasa de inflación es 65,320% y esto es una canasta de todo, no solo bienes del consumidor o servicios. Activos, todo lo que se mueve.

Jeff: Una cosa que quiero mencionar sobre Turquía, al cual no llamaría un país emergente con 78 millones de personas. Vemos una y otra vez como el gobierno turco pide prestado en euros y dólares y solo puede producir liras para pagar ese préstamo. Pueden comprar en una moneda que no pueden imprimir. Crea un efecto látigo.

Hanke: Sí, es el problema inevitable. Eso estaría bien si tu moneda fuese estable. Eso estaría bien para un país como Bulgaria donde en 1997 se detuvo la hiperinflación. Es un buen ejemplo. Una hiperinflación de la que fui testigo porque fui su consejero y puse una junta para detener la hiperinflación en 1997 cuando la hiperinflación era de 242% mensual, no anual. La pregunta es ¿Qué haces? Haces del lev, su moneda, un clon del marco alemán, ¿Y cómo se hace eso? Creas una junta de la moneda y una junta de normas sobre la moneda. Eso significa que puedes emitir el lev pero este debe estar 100% respaldado por el marco y el lev tiene que negociarse a una tasa fija de cambio con el marco alemán. Esto confunde a la mayoría de los austríacos. Dicen: “una tasa de cambio fija, eso son controles de cambio. Es un desastre, es malo”. No en lo absoluto.

La curva de la demanda aplicada bajo ese acuerdo... el lev era flexible en aquellos días con respecto a la tasa de cambio con el marco alemán, y luego con el euro, claro está. Así que tenías una línea horizontal flexible de la oferta y la curva de la demanda se movía. De modo que la cantidad de lev en circulación dependía de la demanda del lev a la tasa fijada y podía ser convertida libremente, totalmente libre mercado. ¿Qué ocurrió? Lo pusimos el 1 de julio de 1997 y en cuestión de horas pulverizó la hiperinflación. Y claro, al comienzo los activos denominados en lev eran mucho más altos que los activos del marco alemán. Así que la demanda del lev estalló. Todos querían lev así que llevaron marcos alemanes para cambiarlo a una baja tasa de interés en el arbitraje y fue de una baja tasa de interés rindiendo la moneda.

¿Eventualmente que pasó? Las tasas de interés bajaron en Alemania y Bulgaria con base ajustada de riesgo.

Ahora para responder la pregunta de Jeff que es crítica. Bulgaria no puede pedir préstamo en euros sin correr cualquiera de los riesgos. No lo hacen debido a sus restricciones presupuestarias. No pueden ir al banco central y decir, enciendan la impresora e impriman. La única forma de hacerlo es si llevan una reserva en euros para cambiarlas. El déficit fiscal es pequeño y

ellos no piden muchos préstamos. Pero si así fuese no tendrían problemas no correrían el riesgo monetario al que aludes, Jeff. El lev is un clon del euro. Bien, la lira no es clon de nada ni está atado a nada. Se desintegró en 1994 y se desintegró en el 2000, y terminó de casi desintegrarse en 2018.

Bajo esa situación si tus ingresos y fondos están en liras y tus pasivos en dólares, la montaña de deudas y obligaciones financieras serán inmensas. Cuando suceda, muchas empresas y firmas en Turquía estarán contra la pared por las deudas y por el mal manejo de la moneda por parte del gobierno.

Yo recomendé siempre, y lo hice recientemente por razones políticas principalmente, que países como Rusia e Irán estén bajo el sistema de junta de monedas respaldada en oro y que mantengan la moneda local por razones nacionalistas, así que si tienen el rublo, el riyal y la lira que sean respaldadas en oro 100% y que puedan ser convertidas libremente a una tasa fija y convertida en oro libremente. Y tendrás un bloque de oro formado por Turquía, Irán y Rusia. Escribí sobre esto hace poco y es la única forma de estabilizarlas. Históricamente estas monedas nunca han estado ancladas a nada. Pero aún en Rusia tuvieron una junta de moneda implementada en 1918 y quien lo diseñó fue John Maynard Keynes. Keynes fue funcionario del tesoro para el momento. Nadie sabía que Kurt Shull y yo habíamos desenterrado esto. Ni siquiera aparece en los trabajos de Keynes pero encontramos en los archivos que él lo hizo. Los rusos blancos de la época querían estabilizar al rublo. Circulaban entonces 2000 rublos durante la guerra civil, emitidos tanto por entes privados como el gobierno. No valían mucho, no estaban anclados a nada y no eran redimibles. Keynes dijo, “crearemos una junta de monedas en el norte de Rusia, ese rublo del norte sería redimible en libras esterlinas y estarían respaldados 100% por ellas. Las cosas estaban feas, la guerra no terminó pero estos eran redimibles en Londres y todos recibían el pago. El rublo valía tanto como la libra esterlina. Lo que sugiero para Irán, Turquía y Rusia es que hagan su moneda tan buena como el oro y deberíamos así tener un bloque del oro.

Jeff: ¿Qué crees que impide a Erdogan y Maduro, su desconocimiento de la historia, su ego o hay algo más profundo y oscuro?

Hanke: Creo que es desconocimiento de la historia. No puedo hablar de Rusia por ahora pero conozco a Irán y Venezuela. Fui asesor de Caldera en 1995-1996. Es pura ignorancia, la incompetencia es enorme. Cuando ves Bélgica, lo arreglé en cuestión de horas ni siquiera semanas. La gente es racional y sus expectativas cambian cuando les presentas un sistema confiable como una junta de moneda.

Jeff: Cuando vemos a Turquía vemos una gran deuda de la banca extranjera. Lo vimos en Grecia hace unos años y también en Islandia. ¿Deberían estos bancos extranjeros estar preparados para ello? ¿no es esto la resolución apropiada para sus prestamos de dinero en lo que pareciera una Turquía lucrativa?

Hanke: Eso es lo que va a suceder cuando estas en una deuda insostenible. Mucha gente no lo nota o tal vez lo notan pero no lo dicen. Estás obligado a hablar de recortes. Habrá pérdidas y sino hay pérdidas, estarás luchando contra una vieja deuda que te mantiene enterrado por siempre y nunca te recuperarás. Por cierto, eso es lo que ha pasado en Grecia. No han hecho recortes suficientes. Punto uno.

Punto dos, los sistemas de propiedad y judicial son un total desastre. Y hasta que no entiendan la magia de los derechos de propiedad, nunca van a recuperarse. La gente no cae en cuenta que Grecia es un país Balcán. Está en Europa pero es Balcán y tendrías que entender la historia de los Balcanes. Cualquier austriaco sabría esto porque los Balcanes fueron parte del imperio por un tiempo. Al menos una parte.

Tienes que conocer tu historia. Estamos hablando de la Turquía austriaca, bien sea el imperio otomano o el austriaco. La historia es relevante y si lees por ejemplo a Mises encontrarás cosas interesantes sobre los Balcanes. En términos de historia cultural y otras por el estilo. Así como la económica.

Jeff: Hablando de deudas, hablemos del dólar. Se que mira al dólar – euro y el dólar – oro. ¿Qué le preocupa del dólar, qué le quita el sueño?

Hanke: No la misma cosa que uno de mis compañeros austriacos que ve el apocalipsis en el camino. No soy ese tipo de austriaco. Cuando se trata del dólar US o se trata de estos mercados emergentes a medio cocer y la monedas de un país, sí. Está claro. Pero con el dólar US, no estoy allí y muchos austriacos atizaban la historia de que tendríamos una hiperinflación en USA, es una moda que explotó su hoja de balance después de la gran recesión que comenzó en 2009. Sabía que no sabían de lo que hablaban porque lo que pasó después de la crisis, sin entrar en detalles, fue la regulación de los bancos y la reforma Dodd Frank.

Tienes que buscar actividades económicas que sean llevadas por la cantidad de dinero amplio que está circulando en la economía. El dinero es lo que domina y tú quieres medir dinero amplio. La mejor medida es la propuesta por el Centro para la Estabilidad Financiera, en New York. El profesor Barnett es el gurú allí. Es quien hace todos los cálculos etc... así

que el M4 atareado, y es bueno que ahonden en ello, los contribuyentes más grandes del M4, el gran elefante en la habitación, son los bancos comerciales. Los bancos privados crean la mayoría del dinero en USA así que la Reserva Federal es pequeña y para el momento que comenzó la crisis la Reserva Federal solo producía el 10% del M4 así que no producían mucho Y luego tenías el Dodd Frank y el rompecabezas, tres requisitos capitales se incrementaron y exprimieron a la banca privada y los créditos privados.

La contribución de créditos privados y el dinero privado comenzaron a declinar, estaban cayendo. Si la Reserva Federal no hubiera llegado con la EC, expansión cuantitativa, hubiéramos sido enterrados en otra gran depresión en USA.

Lo primero que sucedió que no debió hacerse fue el conjunto de regulaciones bancarias y requisitos capitales en la banca comercial, la banca privada. Así que 90% de nuestro dinero estaba bajo gran presión debido a esas regulaciones. De modo que la Reserva Federal hizo lo correcto, la expansión cuantitativa.

Muchos austriacos ven sólo a la Reserva Federal como los chicos malos. Son los chicos malos. Pero en este caso vieron la hoja de balance de la Reserva Federal y dijeron vamos a tener una hiperinflación y no fue así, Tuvimos fue una deflación. Todavía estamos en un ambiente deflacionario en USA. Los precios suben. La razón por la cual el dinero de la banca... por cierto en 1930 el mejor libro que Keynes escribió al menos según Milton Friedman y yo y otros, fue "Tratado". En él, separaba dinero de la banca y dinero estatal. El dinero estatal es creado por bancos centrales y el de la banca privada es producido por bancos comerciales. El dinero estatal es pequeño y el de la banca privada es enorme.

El dinero de la banca privada era 90% del suministro de dinero en 2009. Y ahora la banca privada representa el 80%, lo que significa que el dinero estatal creció en una proporción de 10% a 20% gracias a la EC. Básicamente EC nos salvó. EC tiene algunas distorsiones y problemas relacionados con ella. más o menos esta es la historia hasta el día de hoy.

Jeff: OK pero vemos la EC, la hoja de balance de la Reserva Federal y vemos que lleva unos 100 años llegar a los 800 billones y en una década a 4 trillones y creo que la gente ve esto y se pregunta, qué hace eso allí, pero que significa, a dónde va.Cuál es su efecto.

Hanke: Detesto llevar a mis compañeros austriacos al leñero. Lo cual ya

hice pero hoy comenzamos por permitirme estar en esto, lo cual aprecio mucho. Me decías, ¿qué me preocupa del dólar? Y aquí lo que me preocupa son problemas, una cascada de problemas que el gobierno ha creado.

Comenzamos con una gran recesión creada por la Reserva Federal lo cual no necesita ser revisado. Fue causada por un error de la Reserva. Luego inició la recesión, después las regulaciones bancarias las cuales son causadas por el Gobierno. Eso trae problemas, es muy procíclico y cualquier principio económico te dice que quieres ser contracíclico si quieres hacer algo.

Luego entra la Reserva Federal y tratan de ver los daños que causó el gobierno y ponen el EC, y ahora como tú dices, ellos están desenmarañando la hoja de balance, es una situación engañosa y como resultado tenemos una política de monitoreo muy ajustada y sabemos que es ajustada porque el M4 está creciendo a una tasa de 4.7% anual lo cual no es un super flujo, es modesto. Eso es crecimiento nominal. Digamos que la economía está creciendo en un 4%. Si la economía está creciendo a esa tasa sustraes ese 4 del 4.7 y tienes una inflación menor al 10%, muy baja. Eso es una señal.

Veamos la cantidad, lo cual es muy Milton Friedman. La cantidad de dinero es nuestra señal, si vemos a Bob Mandel del lado del suministro al cual le doy mucha atención. Ves los precios y el precio más importante del mundo es la tasa dólar-euro y mi zona de confort para ello es de 1:20 a 1:40 y ahora es alrededor de 1:16. El dólar es muy fuerte, está fuera de la zona.

Luego, observas otro precio internacional importante, el oro, y mi zona de confort está en 1200 a 1400 dólares la onza y ahora se comercializa un poco por debajo de \$ 1200 pero subió \$ 20 esta mañana así que está por encima de los \$ 1200. Todo esto sugiere ajustes, todo está muy ajustado y entonces vienes y traes lo tuyo a lo que sucede en los países de mercados emergentes, tienes todas estas monedas. Cuando el dólar está fuerte debilita las monedas de estos mercados. Todo el capital viene de estos países de mercados emergentes, así que tenemos una situación de desestabilidad.

Aparenta ser una situación calma en la superficie y tenemos un boom del mercado y la bolsa de valores USA pero están sucediendo cosas. El peso argentino pierde 38% de su valor este año, la lira turca perdió 38% de su valor, el riyal iraní es una moneda chatarra, Chile ha perdido valor. Así que en todos estos lugares donde pierdes valor, estas expuestos a traer deudas, denominadas en dólares pero tienes que generar primero pesos chilenos y

luego cambiarlos a dólar a una tasa muy mala para pagar la deuda que acumulaste en dólares. Así que estoy algo nervioso acerca del mercado en este momento.

Jeff: ¿Está preocupado por las tasas de interés? Históricamente los fondos de la Reserva Federal están entre el 5% y 10% ¿piensa que veremos esto y qué significaría?

Hanke: Significaría que esos países de mercados emergentes no son lugares donde se deba estar. Eso sería una cosa. Cuando tenemos EC en tasas de interés que estaban esencialmente en cero en USA, todos estaban persiguiendo el rendimiento.

El trabajo de Roger Garrison encaja en esto. ¿Qué sucede? Cuando tienes EC, hay depresión pero crea todo tipo de distorsiones y una de esas es que la tasa de interés es casi cero. Así que todos buscan el rendimiento y un apalancamiento masivo. Puedes buscarlo en el libro de Garrison. Lo que está claro acá es que comienzas a sobre invertir. Inviertes en proyectos de capital a largo plazo, vas a mercados más riesgosos y mercados emergentes y lo colocas “risk gone” (sin riesgos). Y ahora con el dólar fuerte y la tasa de interés alta en USA, todos están desenredando las tasas, comenzando a desapalancar, arriesgarse es lo que ves, activos menos riesgosos.

Lo bonito de la economía austríaca es que el énfasis está en estas distorsiones. Solo deseo que los jóvenes austríacos y también los viejos presten más atención a los mercados reales porque todo está en los mercados, si negocias en los mercados, es tan austríaco que ni lo notas. No necesitas a un gran austríaco para ello y lo sabes. No necesitas un tratado pero si lo haces lo encontrarás.

Jeff: Le haré una última pregunta que se relaciona con todo esto y el dólar. Díganos que piensa de la deuda en USA, la titularidad, el déficit. Ciertamente es que el dólar está fuerte mientras otras monedas se tambalean. Díganos que piensa. ¿nos debemos preocupamos por la deuda, el déficit, y sobre todo promesas de titularidad a futuro?

Hanke: No me desvelo preocupándome por la deuda. Eso viene. Si estás negociando es otra cosa. Tienes un tiempo en el horizonte, no son 30 años pero me di cuenta que las expectativas entran a ser parte del plan y pueden llevar 30 años, regresar y perseguirte si negocias en los mercados y algo te pasa con los fondos y los pasivos, de modo que la deuda, en general, no me preocupa mucho. Las titularidades, muy preocupantes, no serán pagadas olvídate de eso. Todos saben que es un insulto. Se hace todo tipo de juego,

una cura aquí otra allá. La realidad es que ninguna de esas será pagada y la única forma de resolver la gran titularidad, una de esas, tienes que tener un seguro social privado. Si ves por ejemplo, es un mandato, el sistema de seguro social de Chile es el modelo, es un sistema de seguro social privado real. Lo han hecho muy bien. Diseñado por un amigo, José Piñera.

Hay otro caso interesante. Cuando Singapur se independizó en 1965, Li Kuan Yew implementó un sistema privado de autofinanciamiento. Estas obligado a pagar una alta suma de dinero pero el dinero es tuyo. Retorna.

Ese fondo de riqueza en Singapur es uno de los recursos más grandes de ingresos para el gobierno. Financia gastos del gobierno. De modo que tenemos que alejarnos de aquellos sistemas de “pago como venga” que todos saben que no funcionan. Están destinados a quebrar al banco. Esta es una de las razones por la cual muchos políticos de izquierda abren las fronteras a una masa descontrolada de emigrantes. Lo hacen para financiar estos sistemas. Es un fenómeno demográfico que pone una gran presión sobre estos sistemas de pago. Ellos no quieren control alguno en la frontera es una forma de sobrevivir, quieren importar sobrevivientes, no quieren control en la frontera solo cuerpos calientes que generen contribución a estos programas de sistemas infundados de pasivos que implementan los gobiernos. Eso nos conduce a otras discusiones que pudiéramos tener.

Mencionaste la palabra Trump en esa lista de preocupaciones. Yo estoy preocupado por Trump porque él está volando nuestras sanciones con misiles mal guiados o no guiados. Es un área de potencial vulnerabilidad para el dólar US porque todos los productos básicos son tasados en dólares, todos los sistemas de pago internacionales son en dólares pero qué sucede si la gente pierde confianza en el dólar porque se le imponen sanciones.

Sólo Dios sabe quién será mañana. Las sanciones equivalen a arrancar violentamente. Interfiere con el intercambio voluntario y Trump es entusiasta de estas sanciones y de una serie de políticas de comercialización.

Podemos hacer otro programa acerca de eso pero es muy preocupante. Es una preocupación inmediata. Los pasivos infundados son una preocupación intermedia. La deuda agregada general está muy lejos. No me preocupa. No me gusta porque es una forma de precio engañoso. Si no le cobras a alguien ahora por lo que le das, lo que consumen o lo que demandan y requieres endeudarte para poder financiar lo que les das, les estás dando un precio engañoso. Por eso prefiero la balanza de presupuesto.

Si el gobierno quiere gastar, muy bien fuércenlo a balancear el presupuesto a ir a la gente para decirle “si quieres esto, bien, vamos a incrementar tus impuestos” pero no necesitamos eso ahora ya que justamente nos estamos endeudando. Casi todo lo que el gobierno suministra es un tipo de precio engañoso. Pensamos que estamos pagando algo justo cuando el gobierno en realidad no te dice que tenemos una gran deuda acumulada para financiar lo que te estamos dando hoy. Por eso estoy en contra de los precios engañosos.

Supongo que puedo revisar lo que he dicho. Sí me preocupa la deuda pero no es algo apocalíptico que sucederá mañana. Hay gente que le da un alto porcentaje a eso y cree que despertará y todo va acabarse mañana. No sucederá así pero es un mal del sistema. Si el gobierno quiere hacer algo, debe cobrar el total y que la gente decida y mi visión es que la gente pondrá el pulgar hacia abajo en casi toda actividad que haga el gobierno.

Jeff: Bien, amén. Damas y caballeros si desean saber más sobre el profesor Steve Hanke el está en los principales programas y pueden encontrarlo en la cuenta tweeter @steve_hanke. Tiene 8000 seguidores Profesor gracias por su tiempo.

