



Traducción
LA BURBUJA COVID
Revista Project Syndicate

Escrito por: Nouriel Roubini¹

Con los mercados de valores alcanzando nuevas alturas en un momento de aumento de la desigualdad de ingresos y riqueza, debería ser obvio que la manía del mercado actual terminará en lágrimas, reproduciendo las injusticias económicas del colapso de 2008. A pesar de todo lo que se habla de apoyar a los hogares, es Main Street la que más sufrirá cuando la música se detenga.

La recuperación en forma de K de la economía estadounidense está en marcha. Aquellos con empleos estables de tiempo completo, beneficios y un colchón financiero están saliendo bien a medida que los mercados de valores alcanzan nuevos máximos. Aquellos que están desempleados o parcialmente empleados en trabajos manuales y de servicios de bajo valor agregado - el nuevo “ precariado ” - están cargados de deudas, tienen poca riqueza financiera y enfrentan perspectivas económicas cada vez más bajas.

Estas tendencias indican una creciente desconexión entre Wall Street y Main Street. Los nuevos máximos del mercado de valores no significan nada para la mayoría de la gente. El 50% inferior de la distribución de la riqueza tiene solo el 0,7% de los activos totales del mercado de valores , mientras que el 10% superior tiene el 87,2% y el 1% superior tiene el 51,8%. Las 50 personas más ricas tienen tanta riqueza como los 165 millones de personas de la parte inferior.

La creciente desigualdad ha seguido el ascenso de las grandes tecnologías. Se pierden hasta tres empleos minoristas por cada trabajo que crea Amazon, y dinámicas similares se mantienen en otros sectores dominados por gigantes tecnológicos. Pero las tensiones sociales y económicas actuales no son nuevas. Durante décadas, los trabajadores con problemas no han podido mantenerse al día con los Jones, debido al estancamiento del ingreso medio real (ajustado a la inflación) junto con el aumento de los costos de vida y las expectativas de gasto.

Durante décadas, la “solución” a este problema fue “democratizar” las finanzas para que los hogares pobres y con dificultades pudieran pedir prestado más para comprar casas que no podían pagar y luego usar esas casas como cajeros automáticos. Esta expansión del crédito al consumo - hipotecas y otras deudas - resultó en una burbuja

¹ Profesor de economía en la Stern School of Business de la Universidad de Nueva York y presidente de Roubini Macro Associates , fue economista senior de Asuntos Internacionales en el Consejo de Asesores Económicos de la Casa Blanca durante la administración Clinton. Ha trabajado para el Fondo Monetario Internacional, la Reserva Federal de Estados Unidos y el Banco Mundial. Su sitio web es NourielRoubini.com , y es el anfitrión de NourielToday.com.



que terminó con la crisis financiera de 2008, cuando millones perdieron sus trabajos, hogares y ahorros.

Ahora, los mismos millennials que fueron engañados hace más de una década están siendo engañados nuevamente. A los trabajadores que dependen de un "trabajo" autónomo, a tiempo parcial o autónomo se les ofrece una nueva cuerda con la que ahorcarse en nombre de la "democratización financiera". Millones han abierto cuentas en Robinhood y otras aplicaciones de inversión, donde pueden aprovechar sus escasos ahorros e ingresos varias veces para especular con acciones sin valor.

La reciente narrativa de GameStop, que presenta un frente unido de heroicos pequeños comerciantes que luchan contra los malvados fondos de cobertura de venta al descubierto, enmascara la desagradable realidad de que una cohorte de individuos desesperados, desempleados, sin habilidades y agobiados por las deudas está siendo explotada una vez más. Muchos se han convencido de que el éxito financiero no radica en buenos trabajos, trabajo duro y ahorro e inversión paciente, sino en esquemas de enriquecimiento rápido y apuestas en activos inherentemente sin valor como las criptomonedas (o "shitcoins", como prefiero llamar ellos).

No se equivoquen: el meme populista en el que un ejército de David millennials derriba a un Goliat de Wall Street simplemente está sirviendo a otro plan para desplumar a los inversores aficionados despistados. Como en 2008, el resultado inevitable será otra burbuja de activos. La diferencia es que esta vez, miembros del Congreso temerariamente populistas han empezado a arremeter contra los intermediarios financieros por no permitir que los vulnerables se apalanquen aún más.

Para empeorar las cosas, los mercados están empezando a preocuparse por el experimento masivo de monetización del déficit presupuestario que está llevando a cabo la Reserva Federal y el Departamento del Tesoro de los Estados Unidos a través de la flexibilización cuantitativa (una forma de teoría monetaria moderna o "dinero helicóptero"). Un creciente coro de críticos advierte que este enfoque podría sobrecalentar la economía, lo que obligaría a la Fed a subir las tasas de interés antes de lo esperado. Los rendimientos de los bonos nominales y reales ya están aumentando, y esto ha sacudido los activos de riesgo como las acciones. Debido a estas preocupaciones sobre una rabieta de taper liderada por la Fed, una recuperación que se suponía que sería buena para los mercados ahora está dando paso a una corrección del mercado.

Mientras tanto, los demócratas del Congreso están avanzando con un paquete de rescate de 1,9 billones de dólares que incluirá apoyo directo adicional a los hogares. Pero con millones que ya están atrasados en los pagos de alquiler y servicios públicos o en moratorias de sus hipotecas, tarjetas de crédito y otros préstamos, una parte significativa de estos desembolsos se destinará al pago de la deuda y al



ahorro, y solo alrededor de un tercio del estímulo probablemente se aplicará. traducirse en gastos reales.

Esto implica que los efectos del paquete sobre el crecimiento, la inflación y los rendimientos de los bonos serán menores de lo esperado. Y debido a que los ahorros adicionales terminarán canalizándose nuevamente hacia la compra de bonos del gobierno, lo que estaba destinado a ser un rescate para los hogares necesitados, de hecho se convertirá en un rescate para los bancos y otros prestamistas.

Sin duda, la inflación puede eventualmente emerger si los efectos de los déficits fiscales monetizados se combinan con choques negativos de oferta para producir estanflación. El riesgo de tales conmociones ha aumentado como resultado de la nueva guerra fría chino-estadounidense, que amenaza con desencadenar un proceso de desglobalización y balcanización económica a medida que los países persiguen un proteccionismo renovado y el reajuste de las inversiones y las operaciones de fabricación. Pero esta es una historia para el mediano plazo, no para el 2021.

En lo que respecta a este año, es posible que el crecimiento aún no esté a la altura de las expectativas. Continúan surgiendo nuevas cepas del coronavirus, lo que genera preocupaciones de que las vacunas existentes ya no sean suficientes para poner fin a la pandemia. Los ciclos repetidos intermitentes socavan la confianza, y la presión política para reabrir la economía antes de que el virus esté contenido seguirá aumentando. Muchas pequeñas y medianas empresas todavía corren el riesgo de quebrar y demasiadas personas se enfrentan a la perspectiva de un desempleo de larga duración. La lista de patologías que afligen a la economía es larga e incluye el aumento de la desigualdad, el desapalancamiento de empresas y trabajadores agobiados por la deuda y riesgos políticos y geopolíticos.

Los mercados de activos siguen siendo espumosos, si no francamente burbujeantes, porque están siendo alimentados por políticas monetarias súper acomodaticias. Pero las relaciones precio / ganancias de hoy son tan altas como en las burbujas que precedieron a los colapsos de 1929 y 2000. Entre el apalancamiento cada vez mayor y el potencial de burbujas en compañías de adquisición con fines especiales, acciones tecnológicas y criptomonedas, la manía del mercado actual ofrece mucho de motivo de preocupación.

En estas condiciones, la Fed probablemente esté preocupada de que los mercados colapsen instantáneamente si quitan la ponchera. Y con el aumento de la deuda pública y privada que impide la eventual normalización monetaria, la probabilidad de estanflación en el mediano plazo - y un aterrizaje forzoso para los mercados de activos y las economías - sigue aumentando.