

La felicidad, ¿sólo en los recuerdos de la infancia o mera utopía de veranos?



Antonio Pedraza Alba

*Presidente de Esesa - Vicedecano del Ilustre Colegio de Economistas de Málaga
Miembro del Consejo Andaluz y del Nacional de Economistas*

“Europa está abocada a garantizar toda la deuda griega, para evitar una suspensión de pagos desordenada”

Axel Weber

Ex presidente del Bundesbank

LEGA el estío con sus días eternos, las mieses tiñendo de oro viejo los campos y el olor lejano a rastros quemados, a tierra seca, a eriales abrasados por la inclemente canícula que traen esas percepciones singulares a los sentidos, languidecidos por el calor y la molición, buscando en su revestir corpóreo al agua como deseo y refugio, dejándose acariciar por el alivio de su frescor pasajero. El verano, sí, que tanto se asocia con la infancia. Una estación, donde hasta la huella que deja el teclear del ordenador parece derretirse mientras se transforman en escritura las ideas en proceso de cansina ósmosis, lentas como nunca y quizás desvariando hasta hacer que nos tomemos la licencia de pensar en la felicidad, en la utopía, que pasa por serlo aún más, cuando pretendemos encontrarla en los postulados económicos que jalonan la historia. Porque, lamentablemente, muy poco congratula nuestro afán, la felicidad parece una olvidada, una convidada de piedra en la teoría económica, en los axiomas relacionados con la misma o en las meras observaciones empíricas que la tienen, aunque sea de forma secundaria o tangencial, como objeto.

Medir la felicidad

Fue Jeremías Benthan, un economista cuya vida discurre entre los

siglos XVIII y XIX, y al que Alfred Marshall consideraba en términos generales como el más influyente de los sucesores inmediatos de Adam Smith, es el representante de una corriente económica llamado utilitarismo. Identificaba la felicidad o utilidad con “aquella propiedad de cualquier objeto por la cual tiene a producir beneficio, ventaja, placer, bien o felicidad” o, que en forma similar, evita el daño, el dolor, el mal o la infelicidad.

Dicho de otra forma, aquello que fomentaba la producción era útil o beneficioso, independientemente de que redundara o no en sufrimientos incidentales para las minorías; por ello la regla básica que se reiteraría era la previsión de ‘la máxima felicidad para el máximo número’, ya que no se puede conseguir la de todos. De modo que la infelicidad de la minoría, por aguda que fuera, debía, en consecuencia, ser aceptada. Luego ésta debía de ser la regla política suprema. Para el máximo número posible y la conciencia tranquila por aquellos que no lo son.

Algo que no está muy lejos de las teorías de Pareto, que justificaba la desigualdad por el talento o del americano Helbert Spencer, que ponía de relieve que los ricos eran producto de la selección natural, que sus privilegios eran la encarnación de su propia excelencia. Era el darwinismo social, que visto en retrospectiva, lo que pretendía es dejar tranquilas a los que no entraban en el máximo número de felices que perseguían los postulados utilitaristas de Benthan. Por si fuera poco Henry Ward Beecher (1813.1887), uno de los seguidores de Spencer, venía a justificar la teoría de éste

con la religión y la palabra de Dios en el Génesis: “era intención del Señor que los grandes fueran grandes y los pequeños, pequeños”

El consumo había representado el fin supremo de la vida económica clásica, la fuente más excelsa de la ‘felicidad’ para Bentham, la justificación final de todo esfuerzo y de todo trabajo, algo que no parece alejarse de ese concepto vacío de felicidad que nos invade hoy. Menos mal que Thorstein Veblen (1857-1929), uno de los críticos empedernidos del sistema clásico, que propuso liberar a los más eficaces para llevar los negocios, acuñando el concepto de tecnocracia que llega hasta nuestro hoy, en su *The Theory of the Leisure class*, el consumo se convierte en algo vacío, en un servicio prestado a un pueril engrandecimiento personal.

En nuestros tiempos, el principal valedor de la necesidad de una política de la felicidad es Lord Richard Layard, quien fuera asesor de Tony Blair y simpatizante de las teorías de Bentham, aunque también tuvo un precursor en tiempos más recientes en el profesor R.Easterlin. Layard basa su planteamiento en que, superado un cierto nivel mínimo, el aumento de ingresos no eleva el nivel de felicidad, dando pie a que sea aconsejable reducir con impuestos los ingresos disponibles de las personas, para que por instinto de emulación no consuman por consumir ¡ay, qué poco lejos de lo que vivimos...! algo que no redundará en el nivel de felicidad de la sociedad.

Por eso, las conclusiones de esta escuela de pensamiento viene aseverando que el grado de felicidad de los más ricos no es proporcional a la diferencia de ingresos o de solvencia.

A esto llegan los escasos estudios económicos o trabajos empíricos sobre la materia, hasta el punto de que los efectuados por los profesores Di Tella y McCulloch vienen aseverando que cuando se observa la correlación entre mejora de nivel de vida y felicidad sentida, a lo largo del tiempo, ésta brilla por su ausencia.

Se concluye que, pasado un nivel mínimo decente de ingresos la felicidad de las personas muestra una correlación muy débil con sus recursos económicos. También como pone de manifiesto F. Hayek, son tanto los corsés que nos imponen las reglas sociales, la política o la propia economía que muchas de las características de la sociedad abierta lo que nos causan es infelicidad. Aunque en el libre mercado sean precisamente las normas objetivas de la sociedad abierta las que están imperando y ahí nuestra pregunta: ¿Son las que deben imperar? ¿Debe interferir la política?

La crisis ensombrece el verano

Cuando reflexionamos sobre algo tan utópico, en la plaza Sintagma de Atenas, que colinda por más inri con el Parlamento, decenas de miles de personas entre indignados, huestes sindicales y gente con el bolsillo dañado se manifestaban contra el voto de confianza que daba la Cámara al primer ministro griego, para continuar con los ajustes. Ajustes que significan pobreza que no solo se cierne sobre Grecia, sino sobre parte de Europa y también sobre nuestro país. Hemos vivido por encima de nuestras posibilidades, nos esperan, también muy especialmente a las nuevas generaciones, años de penuria y de desasosiego. Al menos nos consuela, según hemos podido seguir a los teóricos de la materia económica, que se puede ser feliz, sin contar con la riqueza, sin el goce irrestricto de la misma.

Pero, lo cierto, que nos disponemos a pasar uno de los veranos al que ensombrecen tantas amenazas como es difícil recordar desde tiempo. Efectivamente, este que nos disponemos a disfrutar no va a estar

EL AJUSTE FISCAL EN ESPAÑA

	2011	2012	2013	2014
Según Comisión Europea	-6,3	-5,3		
Según Gobierno de España	-6,0	-4,4	-3,0	-2,1

Fuente: Comisión Europea.

EL AJUSTE FISCAL EN EUROPA

	2011		2012		2013	2014
	C.E.	G.N.	C.E.	G.N.	G.N.	G.N.
Alemania	-2,0	-2,5	-1,2	-1,5	-1,0	-0,5
Francia	-5,8	-5,7	-5,3	-4,6	-3,0	-2,0
Reino Unido	-8,1	-8,0	-6,5	-6,3	-4,2	-2,7
Italia	-4,0	-3,9	-3,2	-2,7	-1,5	-0,2

C.E.: Según Comisión Europea. G.N.: Según Gobierno Nacional.

Fuente: Comisión Europea.

exento de sobresaltos, de amenazas o malas noticias, porque, no es muy difícil, no nos engañemos, que Grecia pueda pagar sus deudas, máxime cuando las restricciones que se le imponen acortan el crecimiento y el servicio de la deuda se hace tan abultado que lleva parejo la imposibilidad de atenderlo.

Una amenaza que tiene nuestra prima de riesgo por las nubes, algo que compartimos con el privilegio de tener el índice de paro más elevado de Europa, un endeudamiento que se acerca al 300% de nuestro PIB, las cañerías del crédito en permanente atoro y la incertidumbre política, la escasa capacidad de maniobra de nuestro Gobierno en la actualidad. Todo hace que no se crea en los milagros, en algo que inspire confianza en el exterior o que permita el caldo que requieren las reformas.

Con este panorama en casa, en el contexto global, las materias primas y el petróleo entre ellas contienen su desaforo al albur de la amenaza de

una recuperación mundial ya perdiendo fuelle, confirmando que estamos en una crisis larga, que nos concuerda con el típico 'business cycle' que se producía cada pocos años. No puede olvidarse que una crisis producida por un estallido de una burbuja en los precios de los activos, inducida por una expansión del crédito, a menudo es mucho más compleja de tratar y su salida más lenta que la producida por una subida de tipos para corregir un repunte de la inflación, algo a lo que veníamos estando acostumbrados. La caída del precio de los activos toma años para estabilizarse y el exceso de endeudamiento toma también su tiempo, generando efectos depresivos para el gasto de la economía y el crédito al incidir muy negativamente en los balances bancarios.

En estos días, la amenaza de crisis financiera se sigue manifestando como una serie de movimientos espasmódicos de los mercados, en los que a momentos de relativa calma les

OFERTAS EN RENTA FIJA PRIVADA

	Vencimiento	TIR (Tasa Interna de Rent.)
Instituto Crédito Oficial	16.05.2013	4,00
Santander Intl Debt S.A	20. 09.13	3,88
OHL	15.05.2012	3,80
Iberdrola Finanzas SAU	09.05.2013	2,90
Telefónica Emisiones SAU	12.06.2013	2,88
Arcelor Mittal	03.06.2013	2,86

Fuentes: Banif, Atlas Capital Expansión.

MEJORES DEPÓSITOS

Entidad	Rentabilidad	Plazo (meses)	Condiciones
B. Espiritu Santo	4,8	24	mínimo 25.000 euros
B. Espiritu Santo	4,4	18	mínimo 75.000 euros
Popular	4,25	18	mínimo 3.000 euros
B. Espiritu Santo	4,26	12	mínimo 50.000 euros
B.Pastor	4,15	12	mínimo 5.000 euros
CAM	4,0	12	mínimo 3.000 euros
Popular	3,75	12	mínimo 300 euros
ING Directo	4,0	4	Para nuevos ingresos
Línea Sanostra	4,0	3	Dinero nuevo Penaliza cancelación anticipada
Bankinter	4,0	6	A partir de 15.000 euros
Línea Sanostra	3,5	6	Dinero nuevo. Sin comisión

Fuentes: Expansión, El Economista. Elaboración propia

siguen fuertes tensiones en los diferenciales de deuda y rentabilidad que amenazan con condenar a la insolvencia a países con independencia de sus compromisos de ajuste. En el caso de Grecia, debemos convencernos, este país no puede pagar su deuda –su problema no es de liquidez, sino de solvencia–, y menos si se le exigen las condiciones actuales de ajuste fiscal o presupuestario. Pero, ojo, el caso español asusta, como venimos indicando, porque los actuales diferenciales de deuda terminarían por pasar factura. Por lo pronto, están estrangulando el crecimiento económico español. No se puede perder de vista que cualquier rentabilidad exigida a 10 años que sea superior al crecimiento nominal en ese plazo es tóxica para el crecimiento. Nuestro país, no hace falta jurarlo, supera con creces ese límite.

Es tan oscuro el escenario que, para muestra un botón: el número de cancelaciones de salidas a bolsa en Europa se está duplicando en este 2011, sin que el suelo patrio y nuestras candidatas a ello se sustraigan del ‘gatillazo’ bursátil, como de forma tan acertada ha llamado alguien echar el paso atrás. No es para menos, a las incertidumbres anteriores hay que añadir que Estados Unidos también afronta un verano complicado. El 30 de junio finalizaba el QE2, la segunda parte del programa de ‘relajación cuantitativa’, la fortísimas medidas de reactivación económica puestas en marcha por la Reserva federal el año pasado para estimular al país tras su peor recesión en caso ocho décadas. El 2 de agosto, es también la fecha límite para que el Gobierno y oposición alcancen un acuerdo para elevar el techo de deuda, que en mayo llegó a rebasar lo permitido legalmente.

Cómo esquivar las turbulencias

En el caso de la bolsa y renta fija, a la vista de lo comentado, lo recomendable es virar hacia la calidad. En acciones, preferentemente: compañías defensivas de alta calidad y empresas cíclicas con una fuerte generación de flujo de caja. También,

La consultora californiana Research Affiliates concluye que el Ibex será el índice con mayor rentabilidad en Europa hasta 2020

buscar altos dividendos y diversificar en empresas que tengan poco peso local. Aunque el sector financiero es el que más recelos genera, sin embargo muchos analistas coinciden que podría liderar el rebote, aclarados los problemas de la deuda.

Estos expertos, a la hora de pronunciarse en los momentos actuales por valores en el mercado interno, lo hacen por: Telefónica, Iberdrola, Gas Natural, RepsolYPF o CAF Respecto a la renta fija, existen opciones con cierto atractivo en deuda corporativa; la deuda pública hay que dejarla para cuando se despejen las dudas en torno al riesgo soberano en la zona euro. Aunque el caso de la deuda pública española debería tener consideración aparte, porque su rentabilidad es muy atractiva y se encuentra por encima de su nivel de riesgo. Por otro lado, hay quienes siguen viendo oportunidades en el mercado de materias primas y ello, por el tirón de las economías emergentes.

La liquidez y esperar a las correcciones es una buena táctica durante el verano, pero sin perder de vista que la bolsa en términos de PER está a precios de saldo, en algunos casos por debajo del valor en libros y en mínimos históricos frente a la deuda. Algo parecido pasa en el mercado americano, aunque para los inversores con esta referencia de destino, es necesario ponderar que las expectativas del dólar siguen siendo bajistas, a pesar de su recuperación en las últimas semanas debido a los problemas de Europa. Los depósitos continúan siendo una opción recomendable para los más conservadores, siempre que no se contemple riesgo emisor.

Para dejar algo de optimismo en este panorama que tan poco concuerda con los aires festivos del estío, reconfortan las notas de cierta frescura que nos trae el informe que recientemente ha presentado en la City de Londres, la consultora californiana Research Affiliates, quien basándose en criterios demográficos concluye que el Ibex será el índice con mayor rentabilidad en Europa hasta 2020. En concreto, que la bolsa española puede lograr una rentabilidad anual del 7% entre 2011 y 2020. Vaticinios que resultan demasiado atractivos para ser fiables. Aunque, los veranos dan pie a tantas quimeras, también, por qué no, a pensar que somos felices. ■