



Su autoridad global en inversiones.

Confusión Escolar, Confusión Escolar Los Buenos Viejos Tiempos de la Regla de Oro

La mente es un bien demasiado preciado para ser malgastada, ¿Entonces, por qué millones de estudiantes en Norteamérica malgastan la suya yendo a la universidad? Todos los que hemos estado allí sabemos que la educación de pregrado es más que nada una vacación de cuatro años interrumpida por breves períodos saturando la mente con información o plagiando de Google, pero al menos solía tener un propósito. Esta educación descartaba a quienes no rendían y demostraba que, como mínimo, uno era capaz de aprobar el examen SAT. Para aquellos que entraban en las mejores instituciones, esto probaba que sus padres tenían suficiente dinero para sobornar a los administradores o para contratar tutores de SAT que ayudaran a incrementar el resultado en 500 puntos. Y un título universitario implicaba que el graduado tenía capacidad de estar “de fiesta en fiesta” y que podía desarrollar la habilidad de establecer relaciones, lo que le resultaría muy útil en el futuro para eventos sociales corporativos o de manera interactiva vía Facebook. **La Universidad era grandiosa siempre y cuando existieran empleos.**

Hoy en día, sin embargo, un creciente número de escépticos se preguntan si vale la pena el tiempo o el costo. Peter Thiel, uno de los inversionistas iniciales en Facebook y director de Clarium Capital, un hedge fund de larga data, creó una fundación para otorgar 20 becas de \$100 mil dólares a adolescentes que dejarían la escuela para convertirse no sólo en emprendedores tecnológicos, sino en visionarios que cambien el mundo. El pregrado, en su visión y en la de muchos otros, embrutece y está obsoleto, es demasiado caro y mal manejado,

con muy poco valor creado a pesar de aumentar la capacidad de generar ingresos que las universidades utilizan como su "raison d'être" en nuestro moderno mundo del dinero.

Hecho: La matrícula de pregrado ha aumentado a una tasa 6% mayor que la tasa general de inflación durante los últimos 25 años, volviéndose cuatro veces más cara en relación a otros productos y servicios que en 1985.

Explicación subjetiva: Los administradores universitarios tienen talento para aumentar los ingresos a través de incrementos en la matrícula pero carecen del carácter necesario para mejorar la productividad académica. Entre los principales culpables de esto se encuentran la titularidad permanente de los profesores y un plan de estudios obsoleto focalizado en el conocimiento general en lugar de una agenda global más práctica que se concentre en las matemáticas y la ciencia.

Hecho: El egresado de pregrado promedio hoy termina sus estudios con \$24 mil dólares de deuda y los préstamos estudiantiles totales, que actualmente suman más de \$1000 billones y subiendo, ahora exceden la deuda de tarjetas de crédito de este país (7% de la deuda nacional). Explicación subjetiva: Las universidades son administradas para beneficiar política y financieramente a los adultos, no a los estudiantes. Cambiar el sistema en forma radical y cuestionar la cantidad de una educación de pregrado pondría en peligro billones de dólares que han sido mal invertidos y sus resultantes obligaciones financieras.

Conclusión a considerar: Los ciudadanos norteamericanos y sus universidades han vivido en una torre de Babel construida con base en el prestigio histórico por el último medio siglo. Los estudiantes, sin embargo, ya no pueden asumir que una carrera de cuatro años será el boleto de oro para obtener un buen empleo en una economía global a la que le importa menos la habilidad para establecer contactos y más el valor generado por su trabajo en el mercado global.

Fareed Zakaria, como de costumbre, tiene una solución bien pensada. "Necesitamos," escribe, "un programa tan ambicioso como el de la Ley de Veteranos," pero que se focalice en recapacitar a los desempleados actuales y en redireccionar a nuestros futuros estudiantes. En lugar de conocimientos generales, él sugiere concentrarse en la

educación técnica, institutos técnicos y politécnicos, así como en programas de aprendizaje de oficios. Nuestra tendencia a focalizarnos en empleos relacionados con la alta tecnología con valor agregado debe ser modificada y redireccionada, afirma. Sugiere imitar el modelo alemán, el cual permite a aquellos con buenas habilidades técnicas pero con limitada educación universitaria acceder a una calidad de vida decente.

Una de las cosas que sí hace el pregrado es mantener a 25 millones de estudiantes fuera de la lista de desempleados, como lo hizo conmigo cuando tomé mis propias vacaciones de cuatro años. Sin embargo, el mundo era muy diferente en 1966 y es el deber de Norteamérica reconocer el giro y la necesidad de cambios significativos si quiere competir en el mercado global del siglo XXI.

Se está volviendo obvio que las elecciones de 2012 se lidiarán en el campo de batalla de la creación de empleos. Una tasa oficial de desempleo de 9.1% y casi el doble ese número cuando se incluyen en la lista a aquellos que ya no buscan por falta de oportunidades y a los empleados de medio tiempo, anticipan un electorado enojado y desilusionado que incluirá a millones de graduados de pregrado desempleados y mal capacitados para competir en el mercado global. Durante los últimos 10 años, bajo administraciones tanto Demócratas como Republicanas, sólo 1.8 millones de empleos han sido creados mientras que la población laboralmente activa ha crecido más de 15 millones. Está claro, sin embargo, que ninguno de los partidos es consciente de las razones o de los medios necesarios para volver a poner a trabajar a Norteamérica. Pocos consejeros económicos de ambos partidos mencionan alguna vez los desajustes estructurales de largo plazo en el empleo, lo que implica un reconocimiento que las influencias cíclicas ya no serán más el factor dominante que influya en el mercado laboral de los Estados Unidos. La fabricación y exportación de productos han cedido un enorme terreno a China y a otros mercados laborales en desarrollo, mientras que la dependencia de Norteamérica en los servicios y la innovación de alta tecnología ha mostrado agujeros enormes en un modelo históricamente exitoso. Casi cualquier industria dominada o relacionada significativamente con las finanzas y el apalancamiento financiero ha caído en la

lona y se ha quedado allí después de la quiebra de Lehman en 2008. El empleo proveniente de la construcción de viviendas, la intermediación inmobiliaria, la banca y el comercio minorista posiblemente nunca vuelva a los niveles de nuestra década pasada dominados por el excesivo nivel de apalancamiento y abusos que llevaron al consumo excesivo. A raíz de esto, no existe un sector industrial pujante con “pala en mano” listo para cubrir la capacidad ociosa.

Asimismo, las empresas de alta tecnología modelo del siglo XXI, Apple, Microsoft, Google, Facebook y otros, nunca fueron empleadores de un número significativo de bachilleres o graduados de pregrado. La producción de hardware, en la medida que fuera necesaria, emigró rápidamente hacia otros puertos extranjeros donde los trabajadores estaban dispuestos a fabricar un producto de excelente calidad por un décimo del salario de los Estados Unidos. Las últimas décadas han sido testigo de la erosión de nuestra capacidad de producción y del incremento de la dependencia de la creación de riqueza en activos financieros. Hoy en día, a medida que nos acercamos a un callejón sin salida con tasas de interés que no pueden bajar más, nos encontramos sin capacitación, con inversiones insuficientes y sobre-endeudados en comparación con nuestros competidores globales. La causa que precipita el quiebre estructural de nuestro empleo es tanto la negligencia interna como la competencia externa. Culpémonos nosotros mismos. Culpemos a los de afuera. Hay suficiente culpa para todos.

No obstante, las soluciones de los políticos de derecha o izquierda parecen estar dirigidas casi exclusivamente a rectificar o reducir nuestro déficit presupuestario como si esto fuera la panacea. Mientras que los Demócratas prefieren un incremento de impuestos y pequeños ajustes a los gastos sociales, los Republicanos golpean la mesa pidiendo una reducción de gastos por billones de dólares recortando significativamente el plan de salud de Obama. **Ambos, sin embargo, de manera algo mística, creen que equilibrar el presupuesto producirá mágicamente 20 millones de empleos durante los próximos 10 años.** El presupuesto de largo plazo del Presidente Obama pretende justamente eso y las alternativas Republicanas van varios pasos más allá. El Ex Gobernador Pawlenty del estado de Minnesota quizá sea el

ejemplo extremo de los Republicanos. Su pretensión de conseguir 5% de crecimiento real basado en una reducción de impuestos y de los gastos sociales surge de la nada o quizá de sus sueños. Los Estados Unidos no han tenido un período sostenido de crecimiento real del 5% en casi 60 años.

Ambos partidos, de hecho, se están moviendo hacia políticas con orientación anti-Keynesianas que rechazan estímulos adicionales realizando declaraciones algo raras y sin fundamentos sólidos diciendo que si se equilibra el presupuesto los empleos “aparecerán”. Creen que las corporaciones o los inversores serán atraídos de la noche a la mañana por la resucitada competitividad del mercado laboral Norteamericano: **Los políticos creen que el conservatismo fiscal es igual al crecimiento del empleo.** Es difícil creer, sin embargo, que una corporación basada en Norteamérica, cuyo objetivo principal es obtener ganancias, pueda de alguna manera ser atraída nuevamente al suelo Norteamericano con una débil promesa, históricamente injustificable, que la Seguridad Social será ahora segura o que la inflación del costo médico disminuirá. **Hay que reconocerlo, esos son requisitos de largo plazo para una economía estable y saludable, pero el balance fiscal por sí solo probablemente no producirá 20 millones de empleos durante la siguiente década. De hecho, el movimiento en esta dirección, si se implementa demasiado rápido, podría atrofiar el crecimiento económico.** El Presidente de la Reserva Federal, Bernanke, ha sugerido que se necesita con urgencia un plan del Congreso a mediano plazo para reducir el déficit pero que recortes inmediatos son contraproducentes si debilitan el todavía frágil estado de la economía.

Los académicos también señalan una teoría conocida como la equivalencia Ricardiana, un concepto cuyo nombre deriva de David Ricardo de principios del siglo XIX. Su teorema era que los consumidores tendrían cada vez más confianza en su futuro financiero si creían que la exuberancia de su propio gobierno sería controlada. Si se equilibra el presupuesto Norteamericano o de cualquier otro gobierno, profetizaba, el sector privado extenderá y apalancará el suyo. Pues bien, solo basado en el sentido común y casos anecdóticos, no conozco ninguna familia que luego de ver el debate de los candidatos

Republicanos en New Hampshire, haya salido al día siguiente y se comprara una televisión de pantalla plana basada en la noción de que su derecho a servicio médico sería reducido en el futuro y por ende que el presupuesto Norteamericano sería equilibrado. Ricardo y su "equivalencia" pertenecen al cesto de la basura de la teoría y la investigación, orientada más hacia los académicos que a un remedio práctico para la crisis de empleos en Norteamérica.

¿Qué hacemos entonces? Mi solución preferida tiene elementos de largo plazo, que incluyen el párrafo introductorio de este *Investment Outlook*, respecto al valor de la educación de pregrado de la manera como está estructurada actualmente. Peter Thiel quizá esté en lo correcto, pero nuestros hijos no pueden simplemente dejar la universidad "a lo Bill Gates". Si vamos a competir globalmente y al mismo tiempo mantener un salario base más alto, debemos capacitar en tecnología "media" además de la de "alta" gama. Los programas de filosofía, sociología y conocimiento general ya no serán suficientes. Una educación basada en habilidades técnicas, así como en ciencias y matemáticas es absolutamente necesaria.

Además, y de manera inmediata, el gobierno debe tomar un rol preponderante en la creación de empleo. Las recetas conservadoras o hasta las liberales que ceden la responsabilidad de la creación de empleos al sector privado durante los próximos años están simplemente perturbadas o quizá enloquecidas. El sector privado es la fuente de creación de empleos a largo plazo pero en el corto plazo, ningún observador racional puede creer que ni las empresas globales o las pequeñas invertirán aquí cuando el costo laboral allá es tanto más barato. Es por esto que billones de dólares en efectivo de corporaciones descansan de manera impotente en sus balances a la espera de oportunidades de inversión global pero no en los Estados Unidos. Nuestra fuerza laboral es demasiado cara y pobremente educada para el mercado actual.

En el corto plazo, por lo tanto, no debemos basarnos sólo en exenciones de impuestos sobre el empleo o en deducciones impositivas de la nómina corporativa porque las corporaciones posiblemente no muerdan ese anzuelo y están

bien sin hacer nada. El gobierno debe hacerse cargo como lo debería haber hecho a principios de 2009. Un banco de desarrollo para solventar proyectos de reconstrucción altamente necesarios es una idea comúnmente aceptada, a pesar de las limitaciones del programa original de estímulo "pala en mano" de 2009. Expertos de todo tipo como Jeff Immelt de GE, Fareed Zakaria, Jeffrey Sachs y Paul Krugman creen que un banco de desarrollo es una manera excelente de utilizar el gasto deficitario: una verdadera inversión en nuestro futuro. Mientras que la administración actual admite que los \$25 mil millones de la Ley de Recuperación gastados en infraestructura sólo crearon 150 mil empleos, también es cierto que estabilizaron y mejoraron la productividad de este país por muchos años. Inversiones en energía verde/limpia también vienen a la mente, la mayoría de las cuales requieren fondos del gobierno e impulso gubernamental para crear millones de empleos. China sabe esto y ya se ha largado a la carrera. Los Estados Unidos necesitan aprender en este sentido del modelo de orientación estatal chino. En tiempos de necesidad extrema, tirar de la cuerda del sector privado no es efectivo, especialmente en el contexto de un mercado global que ofrece áreas de inversión alternativas. El gobierno debe asumir temporalmente un rol mayor, no menor, en la economía, así sea solo porque otros países están dominando la creación de empleos con políticas de reactivación que eventualmente dominan los mercados globales.

Y qué tal si al menos tenemos una discusión inteligente sobre la "política comercial" que incorpore algo más que sólo una simbólica crítica a la rigidez de la moneda China en relación con el dólar. ¿Quién, de ambos lados del Congreso está dispuesto a discutir el uso de las medidas comerciales para ayudar a equilibrar nuestro déficit comercial de \$500 mil millones? Este es un territorio delicado que despierta los miedos de Smoot-Hawley en los años 30, pero también estamos en un territorio delicado con respecto a nuestra tasa de desempleo. Warren Buffett en 2003, recomendó una idea que llamó "Créditos de Importación" y afirmó podría incrementar las exportaciones en cientos de miles de millones y los empleos en cientos de miles. ¿Republicanos? ¿Demócratas? Discusión por favor.

Al final, vuelvo a escuchar al venerado economista Hyman Minsky, un moderno padrino económico que predijo la crisis de las hipotecas subprime. El “Gran Gobierno,” escribió, debería convertirse en el “empleador de última instancia” en una crisis, y ofrecer empleo a cualquiera que lo desee, ya sea para el servicio de salud, la limpieza de calles o la renovación de barrios pobres. FDR tenía un programa para ello, el CCC o Cuerpo Civil de Conservación y Barack Obama puede hacer lo mismo. El economista David Rosenberg de Gluskin Sheff resume mis sentimientos bastante bien. “Tendría una pala en las manos de los desempleados de largo plazo de 8am hasta el mediodía y de 1pm a 5pm los tendría estudiando álgebra, física y geometría.” Los déficits son importantes pero su reducción inmediata puede esperar a que la economía esté más fuerte y el desempleo más bajo. La creación de empleo es el problema inmediato de hoy y de mañana.

Aquellos que sostienen que la creación de empleos se fundamenta en la reforma impositiva corporativa (impuestos más bajos) o el retorno a la desregulación de la economía privada tienden a olvidarse de considerar cuestiones estructurales dominantes que no pueden ser desestimadas: 1) La mano de obra tiene un valor mucho más atractivo allá que acá, y 2) ya no es posible sostener el empleo en los Estados Unidos con base en la apreciación/ financiamiento de los activos en lugar de la producción industrial. Los días “dorados” terminaron y es tiempo de que nuestra “confusión” de pregrado y trabajo termine y sea reemplazada por programas que hagan más que imitar políticas establecidas que han fracasado y que favorecen a Wall Street en lugar de Main Street.

William H. Gross
Director Ejecutivo

Este artículo contiene la opinión actual del autor pero no necesariamente la del Grupo PIMCO y dichas opiniones están sujetas a cambios sin previo aviso. Este artículo fue distribuido con fines exclusivamente informativos. Los pronósticos, los cálculos y cierta información contenida en dicho artículo se basan en investigaciones propias y protegidas y no deben considerarse como un consejo o recomendación de inversión en ningún título valor, estrategia o producto en particular. La información aquí contenida fue obtenida de fuentes consideradas confiables pero que no garantizadas. Está prohibida la reproducción de este artículo, en parte o en su totalidad, de ninguna forma y tampoco puede hacerse referencia al mismo en ninguna otra publicación, sin la autorización escrita expresa. Pacific Investment Management Company LLC. ©2011, PIMCO.

IO108-061711

IO podcast

Para descargar IO podcast de Bill Gross, consulte pimco.com o [iTunes.com](https://itunes.com).

Newport Beach Headquarters
840 Newport Center Drive
Newport Beach, CA 92660
+1 949.720.6000

Amsterdam

Hong Kong

London

Munich

New York

Singapore

Sydney

Tokyo

Toronto

Zurich

pimco.com

P I M C O