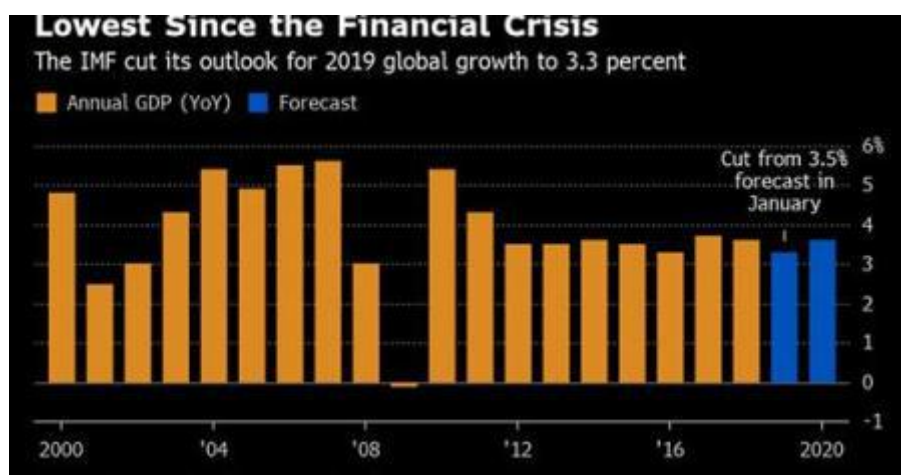


# El capitalismo está en un momento delicado



**Michael Roberts** 19/04/2019

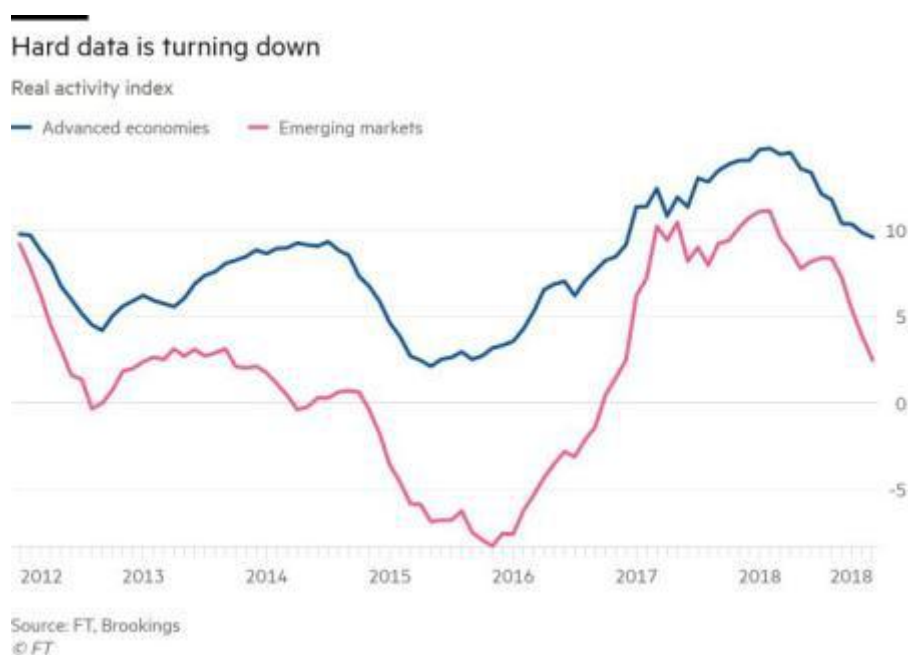
La reciente reunión del FMI y el Banco Mundial en Washington ha puesto de manifiesto una vez más que la economía mundial se está desacelerando y la perspectiva de una recesión es mucho más probable. Los economistas del FMI redujeron su pronóstico para el crecimiento mundial al nivel más bajo desde la crisis financiera mundial de 2009 en medio de un panorama más sombrío en la mayoría de las principales economías avanzadas y señales de que los aranceles más altos están perjudicando al comercio: *“una desaceleración del crecimiento y una recuperación precaria”*, según el FMI.



El FMI estima que la economía mundial crecerá un 3,3% este año, por debajo del 3,5% que había pronosticado para 2019 en enero. Es la tercera vez que el FMI ha rebajado su previsión en seis meses. La nueva economista jefe del FMI, Gita Gopinath cree que la economía mundial ha entrado en *“un momento delicado”*. Y ha ofrecido un perspicaz pronóstico: *“Si los riesgos de una desaceleración no se materializan y la política de apoyo puesta en marcha es eficaz, el crecimiento global debería recuperarse. Sin embargo, si cualquiera de los principales riesgos se materializa,*

entonces las esperadas recuperaciones de las economías estresadas, de las economías dependientes de las exportaciones y de las economías altamente endeudadas pueden descarrilar". Así que, por un lado o por el otro ....

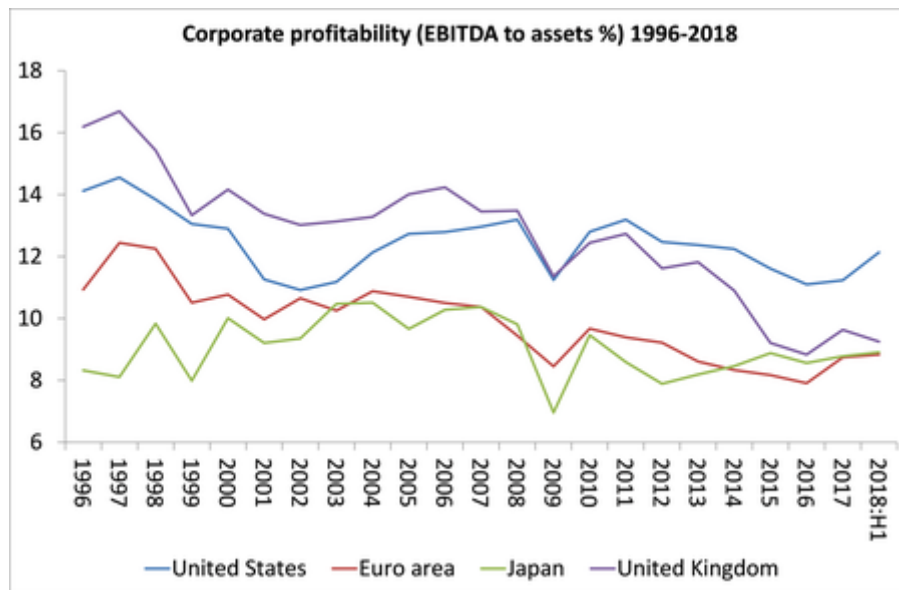
Junto a la perspectiva del FMI, la Brookings Institution, privada, hizo público también su análisis sobre la situación de la economía mundial, concluyendo de su índice de seguimiento de la actividad económica que el mundo ha entrado en una "desaceleración sincronizada" que puede ser difícil revertir. El índice de seguimiento Brookings-FT para la recuperación económica mundial (Tigre) comparan indicadores de la actividad real, de los mercados financieros y de la confianza de los inversores con sus promedios históricos para la economía global y para países concretos. Los principales índices han retrocedido significativamente desde finales del año pasado y están en sus niveles más bajos, tanto para las economías emergentes como para las avanzadas desde 2016, el año de rendimiento económico mundial más débil desde la crisis financiera.



Brookings no cree que sea inminente una recesión, pero "todos los sectores de la economía mundial estaban perdiendo impulso". Si bien no estamos en una recesión global aún, es evidente a partir de los últimos datos de las principales economías que aún estamos en la Larga Depresión, como he definido este período desde el año 2009. Frances Coppola, la economista heterodoxa, también ha escrito que el capitalismo está bloqueado en una larga depresión y hace una serie de puntualizaciones similares a las mías sobre sus consecuencias. Pero en cuanto a las causas, Coppola, como otros keynesianos, se aferra a la idea de un 'estancamiento secular', a saber, que la depresión se debe a una falta crónica "de demanda". Los lectores habituales de mis artículos saben que no considero que esta sea una explicación adecuada de las crisis y depresiones. En una economía con fines de lucro, es la rentabilidad del capital lo que importa.

Y el nuevo Informe de Estabilidad Global del FMI ofrece más apoyo a mi interpretación causal de la larga depresión. Confirmando lo que he demostrado empíricamente antes, el FMI considera que la rentabilidad empresarial (medida por las ganancias corporativas en relación con el balance de

activos) en las principales economías no ha recuperado los niveles de 2008. De hecho, la rentabilidad del capital está muy por debajo de los niveles de finales de 1990.



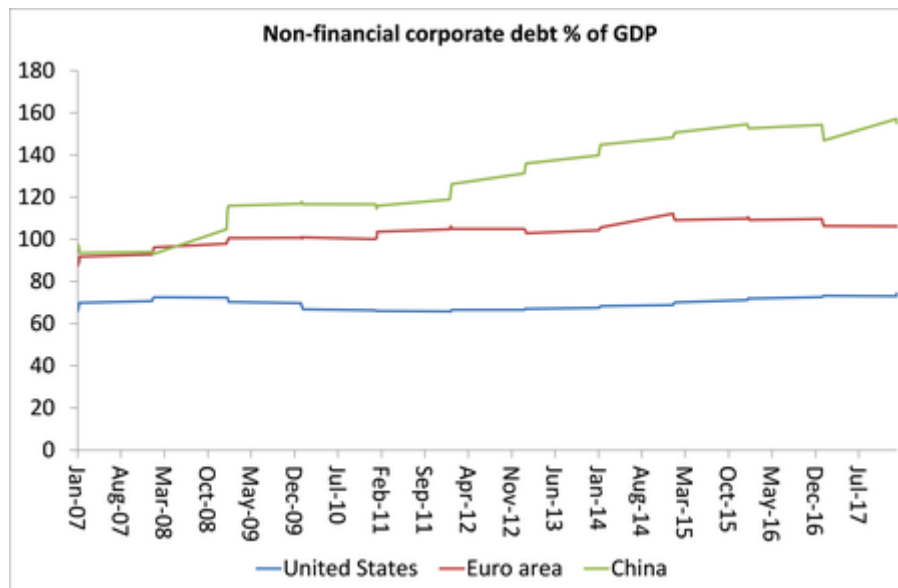
Esta larga depresión tiene características similares a la depresión de finales del siglo XIX y la Gran Depresión de la década de 1930. La primera fue superada por una serie de crisis, que finalmente hicieron aumentar la rentabilidad y la segunda mediante una guerra mundial. Creo que la actual depresión tendrá una evolución más parecida a la del siglo XIX.

La baja rentabilidad explica sobre todo por qué la inversión empresarial ha sido tan débil desde 2009. Los beneficios obtenidos han sido destinados a la especulación financiera: para fusiones y adquisiciones, la recompra de acciones y el pago de dividendos. También ha habido acumulación de dinero en efectivo. Todo ello porque la rentabilidad de la inversión productiva sigue siendo históricamente baja.

Como lo resume Gillian Tett en el FT: *“el FMI calcula que las empresas estadounidenses pagaron dividendos a los accionistas y recompras de acciones que suponían el 0,9 por ciento de los activos el año pasado, el doble del nivel de 2010. No es de extrañar que los mercados de acciones se hayan disparado (dejando de lado las oscilaciones de finales del año pasado). Las empresas también han utilizado este arsenal para aumentar significativamente las fusiones y adquisiciones: este tipo de acuerdos absorbieron flujos de efectivo equivalentes al 0,4 por ciento de los activos en 2019, en comparación con prácticamente cero en 2011. Sin embargo, el volumen de flujo en efectivo gastado como inversión de capital, por el contrario, se mantiene plano desde 2012, situándose en torno al 0,7 por ciento de todos los activos - menos que el flujo de efectivo destinado al pago de dividendos a los accionistas”*. O, como señala el informe del FMI: *“Las fuertes ganancias en los Estados Unidos fueron utilizadas para pago de dividendos y el aumento de riesgos financieros”*. Pero no, parece, para aumentar la inversión.

El otro factor clave en la larga depresión ha sido el aumento de la deuda, especialmente de la deuda empresarial. Ante la baja rentabilidad, las empresas han acumulado más deuda para financiar proyectos o especular. Las grandes empresas como Apple o Microsoft pueden hacerlo porque tienen

reservas de efectivo en las que apoyarse si algo va mal; las empresas más pequeñas sólo pueden aguantar esta espiral de la deuda porque las tasas de interés se mantienen en mínimos históricos y, por lo tanto, el servicio de la deuda sigue siendo viable - siempre y cuando no haya una disminución de las ventas y ganancias.



De nuevo, el Informe sobre la Estabilidad Global del FMI resume la situación. *“En la mayoría de las economías avanzadas, la capacidad de servicio de la deuda en el sector empresarial mejoró durante la reciente recuperación cíclica. Los balances parecen lo suficientemente fuerte como para sostener una desaceleración económica moderada o un endurecimiento gradual de las condiciones financieras. Sin embargo, los niveles de deuda en general y la toma de riesgos financieros han aumentado, y la solvencia de los prestatarios se ha deteriorado en relación con la calificación de los bonos como inversión y los mercados de préstamos apalancados. Una desaceleración significativa o un endurecimiento importante de las condiciones financieras podría llevar a una revisión importante de los precios de los riesgos de crédito y hacer más difícil el servicio de la deuda de las empresas endeudadas. En la medida en que las condiciones monetarias y financieras sigan siendo favorables, es probable que la deuda continúe aumentando a mediano plazo, en ausencia de medidas de política económica, aumentando el riesgo de un ajuste más duro en el futuro”.*

Cada crisis tiene un disparador diferente o causa próxima. La recesión internacional de 1974-5 fue provocada por un fuerte aumento de los precios del petróleo y el abandono de los EE.UU. del patrón dólar-oro. La crisis de 1980-1982 fue provocada por una burbuja inmobiliaria en Europa y una crisis industrial en las principales economías. La recesión de 1990-2 fue provocada por los precios del petróleo y la guerra de Irak. La leve recesión de 2001 fue el resultado de la explosión de la burbuja dot.com. Y la Gran Recesión se inició con el colapso de la burbuja inmobiliaria en los EE.UU. y la consiguiente restricción del crédito provocada por la diversificación internacional de los derivados de crédito. Pero detrás de cada una de estas crisis se encuentra el movimiento a la baja en la rentabilidad del capital productivo y, finalmente, una desaceleración o disminución de la masa de ganancias. (El nexo de inversión y lucro).

Esta vez creo que el detonante será la deuda empresarial, ya que las empresas consiguen acumular un exceso de créditos baratos y cuando los beneficios caen y el coste de los intereses sube, se convierten en insolvente. El economista marxista Eric Toussaint, del CADTM, está de acuerdo. *“Esta montaña de deuda corporativa privada será un elemento primordial de la próxima crisis financiera”*. Y subraya que *“a medida que las tasas de interés suben, el valor de la deuda corporativa cae. Cuanto mayor es la proporción de la deuda corporativa devaluada en relación con los activos de una empresa, mayor será su impacto negativo en el balance de la empresa. El valor del capital corporativo cae también y puede llegar un punto en que ya no cubre sus obligaciones. En 2016 Apple informó a las autoridades de EE UU que en el caso de un aumento del 1% en las tasas de interés, perdería \$ 4.900 millones. Por supuesto, al igual que otras compañías, Apple pidió créditos para financiar sus compras de deuda. En 2017 Apple ya se ha endeudado por valor de \$ 28 mil millones, situando el total de su deuda en \$ 75 mil millones. Esto, por efecto dominó, podría producir una crisis de una dimensión similar a la de la crisis financiera de Estados Unidos en el período 2007-2008”*.

Como ha dicho la economista jefe del FMI: el capitalismo está en un momento delicado.

---

**Michael Roberts**

es un reconocido economista marxista británico, que ha trabajado 30 años en la City londinense como analista económico y publica el blog The Next Recession.

**Traducción** G. Buster **Fuente:** <https://thenextrecession.wordpress.com/2019/04/14/a-delicate-moment/>

**URL de origen (Obtenido en 22/04/2019 - 07:11):**

<http://www.sinpermiso.info/textos/el-capitalismo-esta-en-un-momento-delicado>