sinpermiso
república y socialismo, también para el siglo xxi

Pronóstico 2020

Michael Roberts

03/01/2020

"Es difícil hacer predicciones, especialmente sobre el futuro" es un viejo proverbio danés, a menudo atribuido a Nils Bohr, el físico atómico y teórico cuántico danés. Y por divertido y perspicaz que sea, no hay forma de evitar darse cuenta de que aplicar el método científico a cualquier problema requiere hacer predicciones que puedan probarse para respaldar o poner en duda una teoría.

En las ciencias naturales, como se les llama, en las que no se estudia a los seres humanos, la predicción juega un papel importante. Por ejemplo, de acuerdo con la teoría de la relatividad de Einstein, se pronosticó que los grandes objetos estelares doblan el propio espacio con 'ondas gravitacionales'. Y exactamente hace 100 años, esa predicción se confirmó mediante la observación astronómica de un eclipse solar.

Aplicar el método científico y hacer predicciones en las ciencias sociales es claramente mucho más difícil porque lo que se estudia son los seres humanos. El método científico está lleno de trampas: errores humanos; datos inadecuados; supuestos poco realistas; conclusiones inconsistentes. Y estas trampas son probablemente mayores en las ciencias sociales, dado que hay menos datos y las presiones políticas e ideológicas son mayores. Sin embargo, creo que predecir debe ser parte del proceso científico social.

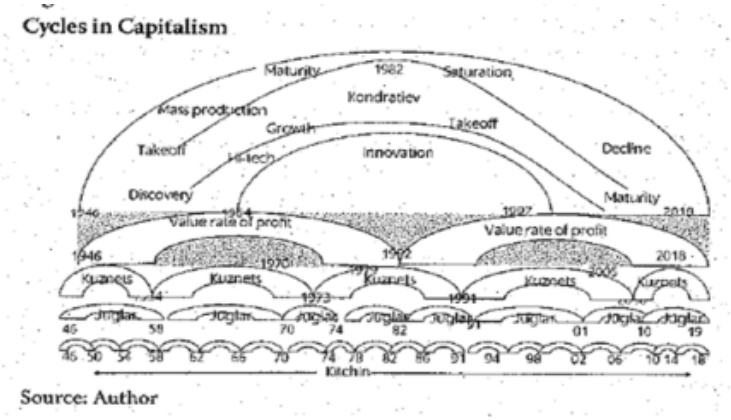
Pero hay una diferencia entre predicciones y pronósticos, en mi opinión. En el caso del clima, podemos predecir que en las regiones templadas del planeta habrá cuatro estaciones distintas: primavera, verano, otoño e invierno. Y podemos predecir que el sol saldrá por el horizonte por la mañana y se pondrá por la tarde. Los científicos climáticos modernos predicen que la Tierra se calentará a un ritmo que no se había visto en miles de años debido a las emisiones de gases de efecto invernadero. Los físicos predicen que en aproximadamente un billón y medio de años, la luna eventualmente saldrá de su órbita alrededor de la tierra, produciendo daños catastróficos a la atmósfera de la tierra y aniquilando toda la vida. No estaremos para confirmar esa predicción.

Del mismo modo, los economistas marxistas podemos hacer predicciones con cierto grado de certeza; a saber, que bajo el modo de producción capitalista habrá crisis frecuentes de caída de la inversión y la producción que no se pueden evitar. También puedo predecir, diría, que la rentabilidad del capital disminuirá con el tiempo a medida que el capitalismo expanda las fuerzas productivas y madure.

Pero eso no es lo mismo que hacer un pronóstico. Los científicos del clima no pueden estar seguros de *cuándo* la tierra se calentará hasta un punto de inflexión que conduzca a un calentamiento incontrolable que dañe la estructura del planeta y genere inundaciones destructivas, sequías, etc. No sabemos en qué año, década, siglo o milenio la luna se separará de la tierra. Tenemos una capacidad limitada para pronosticar cuándo va a llover, brillar el sol o nevar, aunque hemos mejorado mucho a la hora de hacer tales pronósticos meteorológicos. Y en ciencias sociales, cualquier pronóstico es aún más incierto. No podemos pronosticar cuándo o cuánto caerá la tasa de ganancia en un año o el cambio exacto anual en la producción o la inversión; o exactamente cuándo puede volver a tener lugar una nueva caída de la producción.

Todo este preámbulo es para excusar el fracaso de mis pronósticos de una nueva recesión global en los últimos años. Después del final de la Gran Recesión en 2009, hice una *predicción de* que eventualmente habría una nueva depresión mundial. E hice un *pronóstico de* que esto sucedería aproximadamente a partir de 2016 en adelante y probablemente en 2018, dado que todas las recesiones de la posguerra se han producido cada 7-10 años. Y sin embargo, cuando comenzamos 2020, la economía capitalista mundial ha evitado una nueva depresión el período más largo desde 1945. ¿Cómo me equivoqué en mi pronóstico?

Mi pronóstico se basó en parte en una teoría de los ciclos en el capitalismo construida alrededor de un ciclo largo de 55-70 años expuesta por primera vez por el economista marxista ruso Kondratiev. Creo que ha habido cuatro ciclos K desde el comienzo de la revolución industrial en Europa. El cuarto ciclo comenzó en 1946, alcanzó su punto máximo a principios de la década de 1980 y debería haberse agotado alrededor de 2018.



El economista marxista Anwar Shaikh hizo un pronóstico similar al mío, también basado en la datación del ciclo K. Medido a través del precio del oro / dólar, pronosticó que la fase descendente en el ciclo K actual se produciría alrededor de 2018. Más recientemente, los economistas marxistas griegos Tsoulfidis y Tsalikis (TT), en su nuevo libro, también identifican ciclos largos. Al igual que yo, basan estas ondas ascendentes y descendentes en estos ciclos principalmente en el movimiento en la tasa y la masa de ganancias. Sin embargo, TT consideran que el final del ciclo actual no se alcanzará hasta 2023-28.

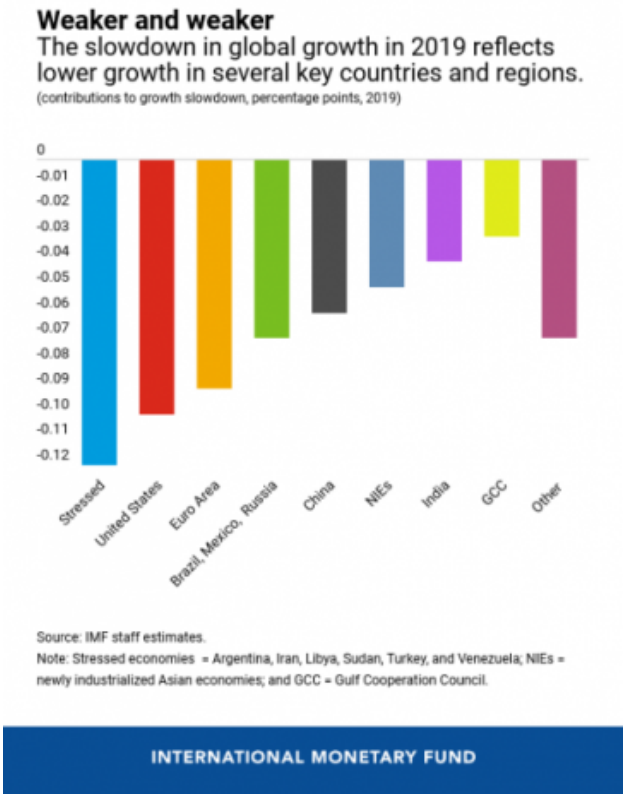
La teoría del ciclo argumenta que es necesaria una nueva depresión y caída en la producción capitalista para devaluar el stock de capital existente antes de que pueda comenzar una nueva ronda de innovaciones basadas en el aumento de la rentabilidad del capital. Pero pronosticar cuándo ocurrirá eso es muy difícil. Para el registro, esto es lo que dije al comienzo de cada año desde 2016, cuando debería haberse alcanzado el punto más bajo del ciclo actual. En 2016, escribí: *"En cuanto a 2016, espero lo mismo que 2015, pero con un riesgo mucho mayor de que aparezca una nueva recesión global ... incluso si se evita una nueva depresión mundial este año, este podría ser el último que se consigue".* No hubo una crisis en 2016, pero ese año sí se produjo una "mini-recesión"con el crecimiento mundial en su nivel más bajo desde 2009.

En 2017, afirmé: *"2017 no generará un crecimiento más rápido, a pesar de las expectativas de los optimistas. De hecho, para la segunda mitad del próximo año, probablemente podamos esperar una fuerte recesión en las principales economías ... lejos de un nuevo auge del capitalismo, el riesgo de una nueva recesión aumentará en 2017".* Este pronóstico resultó ser incorrecto ya que, en cambio, hubo una leve recuperación respecto al año anterior en las principales economías.

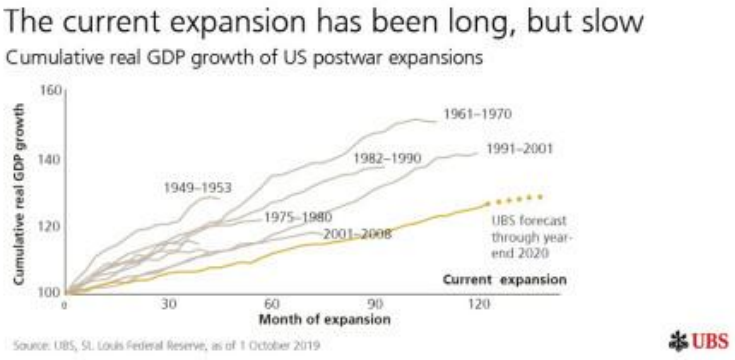
Para 2018, expliqué: " *Lo que parece haber sucedido es que ha habido una recuperación cíclica a corto plazo desde mediados de 2016, después de una recesión casi global desde finales de 2014 hasta mediados de 2016. Si el punto culminante de este ciclo de Kitchin fue a mediados de 2016, el pico debería alcanzarse en 2018, con una nueva caída posterior".* Ese pronóstico resultó correcto en la medida en que el crecimiento se desaceleró desde mediados de 2018 hasta 2019.

Mi pronóstico en esta época del año pasado para 2019 fue el siguiente: *"la desaceleración del crecimiento de las ganancias y el aumento del coste de la deuda (corporativa), junto con todos los factores político-económicos de una guerra comercial internacional entre China y los Estados Unidos, sugieren que en 2019 la probabilidad de una depresión mundial nunca ha sido tan alta desde el final de la Gran Recesión en 2009".*

Pero no hubo una caída en las principales economías en 2019, aunque tuvieron la tasa de crecimiento anual mas baja desde el final de la Gran Recesión.



Si bien la década de 2010 fue el período más largo sin una recesión en las principales economías desde 1945, también fue la recuperación más débil tras una recesión en el mismo período.

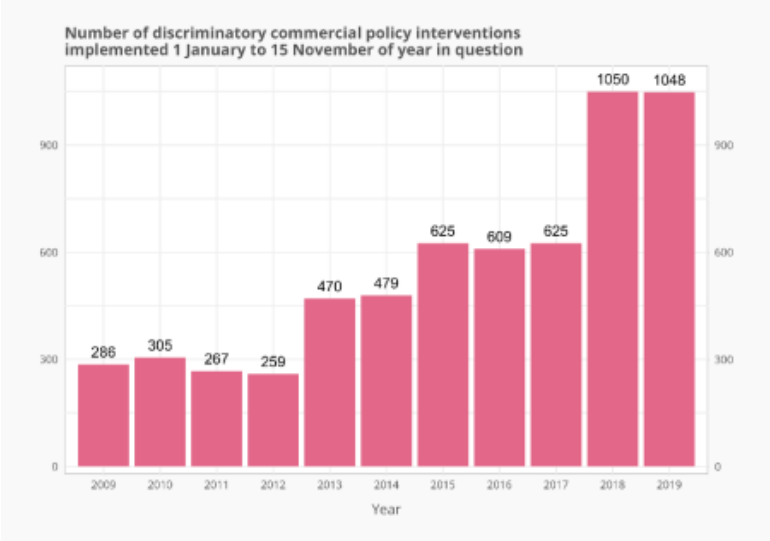


Y en 2019, el crecimiento mundial registró su ritmo más débil desde la crisis financiera mundial de hace una década.

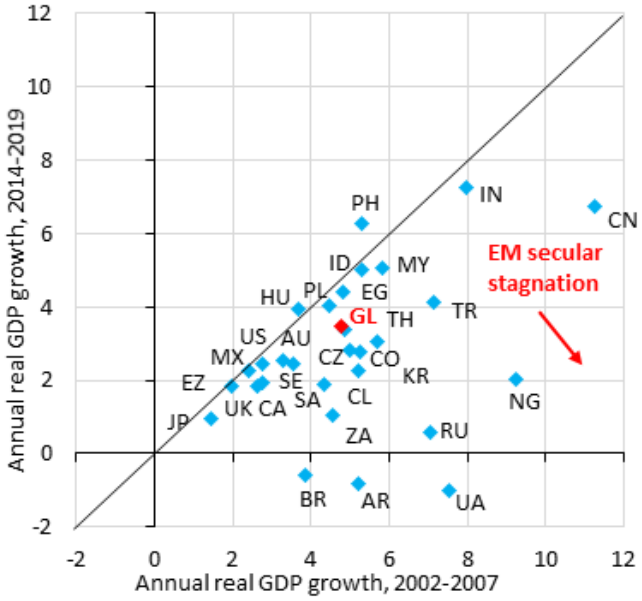
¿Cuáles fueron los factores para la desaceleración y cuáles son los factores que han permitido a las principales economías capitalistas evitar una gran depresión que la teoría del ciclo predice que ya debería haber sucedido?

En el lado negativo, el lento crecimiento del PIB real (del 1-2% anual) ha sido causado por las bajas tasas de inversión. En su reciente Perspectiva Global, el FMI destacó que: *"las empresas se han vuelto prudentes a la hora de invertir a largo plazo y las compras globales de maquinaria y equipos se desaceleraron".*

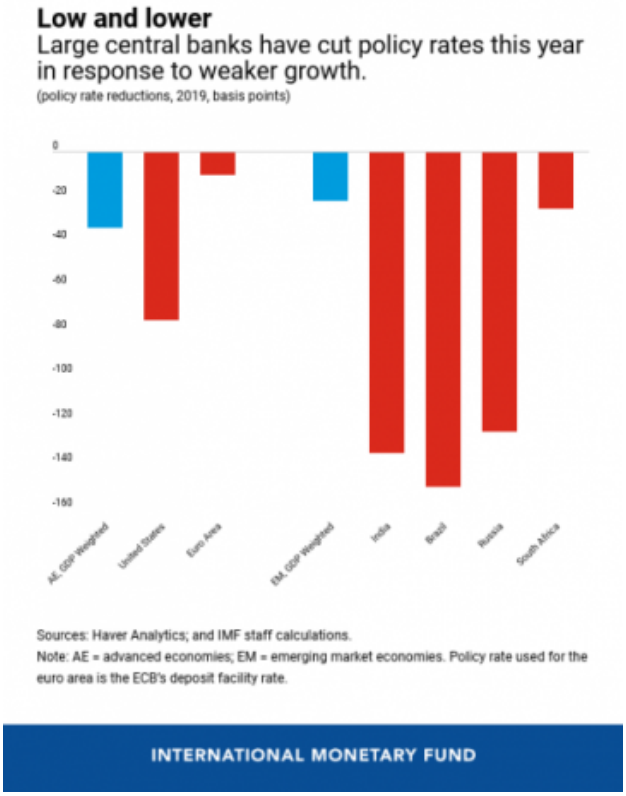
La guerra comercial en curso entre los EEUU y China, junto con las fricciones comerciales con la UE, también han sido un factor importante en la desaceleración de la inversión en tecnología. El comercio mundial, que es intensivo en bienes finales duraderos y los componentes utilizados para producirlos, se ha frenado hasta congelarse.



De hecho, desde el final de la Gran Recesión, la globalización y el "libre comercio" han dado paso progresivamente a medidas proteccionistas, como ocurrió en la década de 1930. Desde 2009, los gobiernos de todo el mundo han aplicado 2.723 nuevas distorsiones comerciales, cuyo efecto acumulativo afectaba al 40% del comercio mundial en noviembre de 2019.

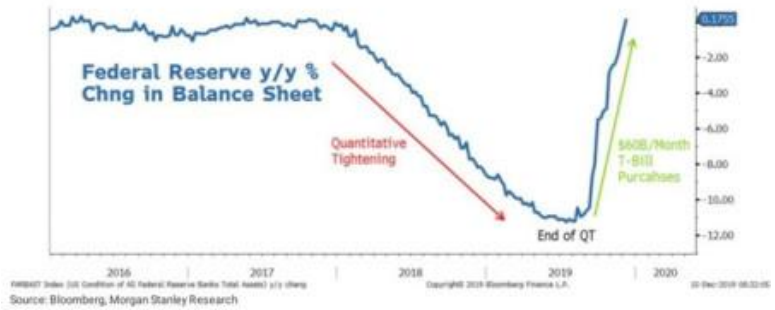


La desaceleración del comercio mundial y la inversión ha afectado particularmente a las llamadas economías emergentes, varias de las cuales han caído en una depresión absoluta. Los mercados emergentes enfrentan un grave problema de "estancamiento secular". El crecimiento en casi todos los casos ha sido mucho más bajo en los últimos 6 años que en los 6 años previos a la Gran Recesión. Y en Argentina, Brasil, Rusia, Sudáfrica y Ucrania no ha habido ningún crecimiento.



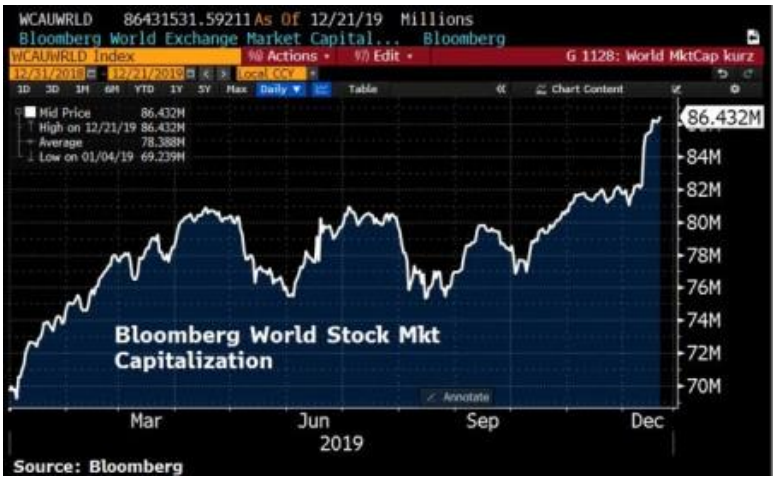
Sin embargo, 2019 no fue testigo de una nueva recesión mundial. ¿Por qué no? Primero, las autoridades monetarias rápidamente revirtieron su postura política anterior de que la economía global funcionaba bien y se había "normalizado". En 2018, muchos bancos centrales habían mantenido invariables sus tasas de interés políticas o, en el caso de la Reserva Federal de EEUU, habían subido la tasa. En 2019, sucedió lo contrario.

Exhibit 1: Is the Reversal in the Fed's Balance Sheet the Primary Driver of Rally in Risk Assets?

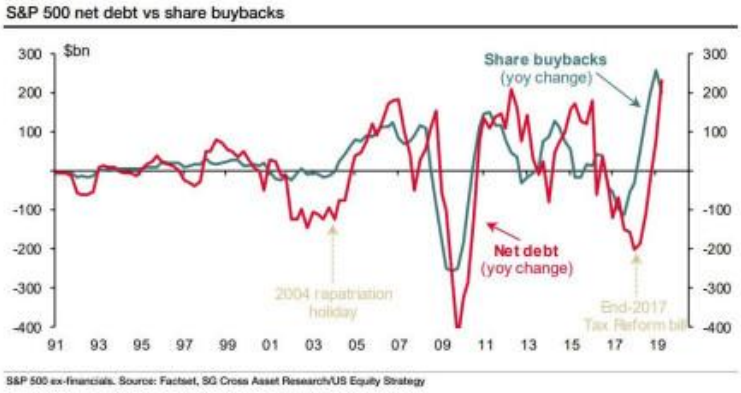


Source: Bloomberg, Morgan Stanley Research

Las tasas de interés de los bonos públicos y otros 'activos seguros' cayeron a cero o incluso se volvieron negativas. Con préstamos tan baratos, las grandes empresas y bancos absorbieron crédito barato; pero no para invertir en activos productivos, sino para comprar acciones y bonos.



Los precios del mercado de valores se dispararon, un 30% en los EEUU. Los mercados bursátiles mundiales ahora valen 86 billones de dólares, apenas por debajo del máximo histórico y equivalente a casi el 100% del PIB mundial.

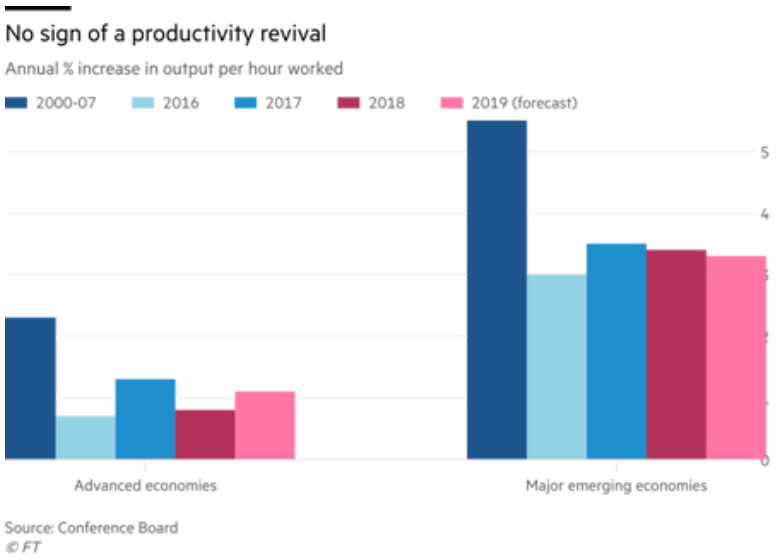


S&P 500 ex-financials. Source: Factset, SG Cross Asset Research/US Equity Strategy

Los principales compradores de acciones de empresas son las propias empresas. Estas recompras aumentaron los precios de las acciones, lo que a su vez facilitó la compra de otras compañías o conseguir más crédito. Gran parte de los fondos de recompra fueron créditos. Esta expansión de lo que Marx llamó el 'capital ficticio' ha reemplazado la inversión en capital productivo y ha sido financiada por una pirámide de Ponzi al estilo Minsky (es decir, emitir más deuda para financiar el coste del servicio de la deuda existente).

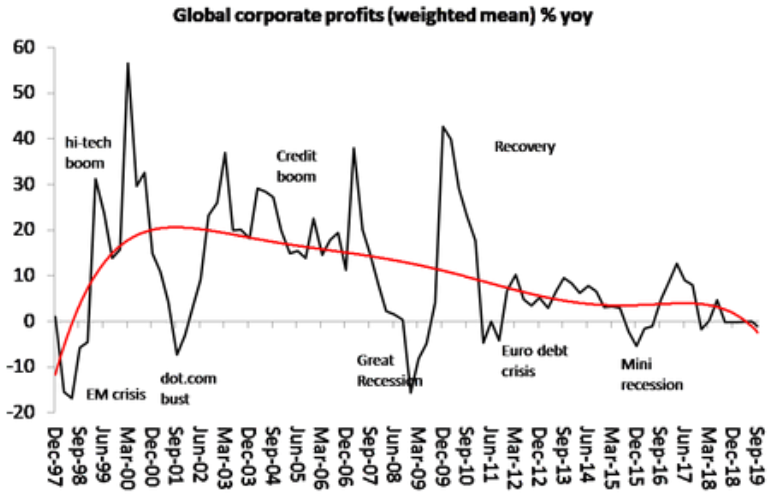
Las principales economías capitalistas se encuentran ahora en un mundo de fantasía en el que para los mercados de acciones y bonos (el 'capital ficticio') el capitalismo mundial nunca ha funcionado mejor, mientras que en la 'economía real' se estanca la producción, el comercio, los beneficios y la inversión.

El otro factor de contrapeso que ha permitido a las economías capitalistas evitar una nueva depresión en la década de 2010 ha sido el aumento del empleo y la reducción del desempleo. En lugar de invertir más en nuevas tecnologías y recortar mano de obra, las empresas han absorbido mano de obra barata disponible del ejército de reserva de desempleados creado en la Gran Recesión y de la inmigración. Según la Organización Internacional del Trabajo, la tasa de desempleo global se ha reducido a solo el 5%, su nivel más bajo en casi 40 años.



Esto no sucedió en la Gran Depresión de los años treinta. Entonces las tasas de desempleo se mantuvieron altas hasta que la carrera de armamentos y la inminente guerra mundial militarizaron la fuerza de trabajo. En la década de 2010, parece que las empresas, en lugar de reducir sus costes frente a la recesión y la baja rentabilidad despidiendo a la fuerza de trabajo e introduciendo tecnología para ahorrar mano de obra, optaron por contratar mano de obra con bajos salarios y condiciones de trabajo 'precarias' (sin pensiones, cero horas, contratos temporales, etc). Como resultado, ha habido un fuerte aumento de las llamadas 'compañías zombis' que ganan solo el dinero suficiente para pagar una fuerza laboral de bajos salarios y pagar sus deudas, pero no lo suficiente como para expandirse en absoluto.

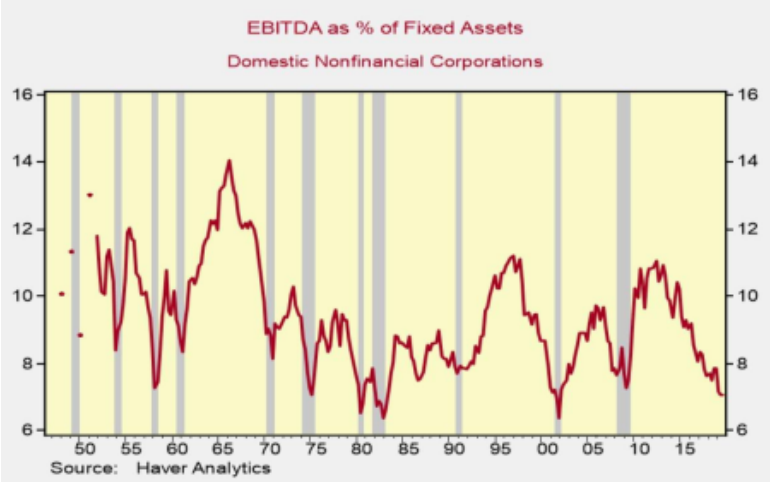
El alto empleo y el bajo crecimiento del PIB real implica un bajo crecimiento de la productividad, lo que con el tiempo significa un estancamiento de las economías, un círculo vicioso. La gran revolución de la IA / robots en la industria (aún) no se ha materializado. A nivel mundial, el crecimiento anual de la producción por trabajador ha estado rondando el 2 por ciento en los últimos años, en comparación con una tasa promedio anual de 2.9 por ciento entre 2000 y 2007.



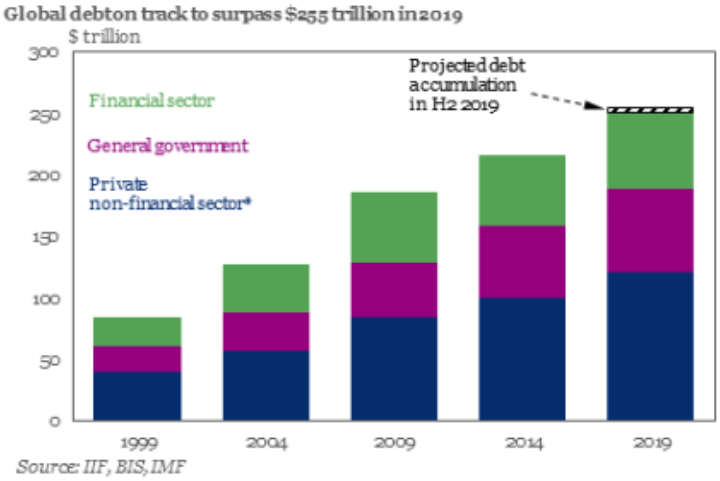
Estos contra-factores pueden haber retrasado el advenimiento de una nueva recesión, pero en mi opinión, solo pueden retrasarla. El motor fundamental de una economía capitalista son las ganancias, y el aumento de las ganancias. El factor más importante para analizar la salud de la economía capitalista sigue siendo la rentabilidad del sector capitalista y la evolución de las ganancias a nivel mundial. Eso es lo que determina si la inversión y la producción continuarán. He presentado evidencia abrumadora de que las ganancias y la inversión están altamente correlacionadas y en ese orden: vea nuestro libro World in Crisis.

Ni la rentabilidad promedio del capital ni la masa de ganancias está aumentando en las principales economías. Según los últimos datos sobre el rendimiento neto del capital proporcionados por la base de datos AMECO de la UE, la rentabilidad en 2020 será un 4% menor que el pico de 2017 en Europa y el Reino Unido; 8% menos en Japón; y plana en los Estados Unidos. Y la rentabilidad será menor que en 2007, excepto en los Estados Unidos y Japón.

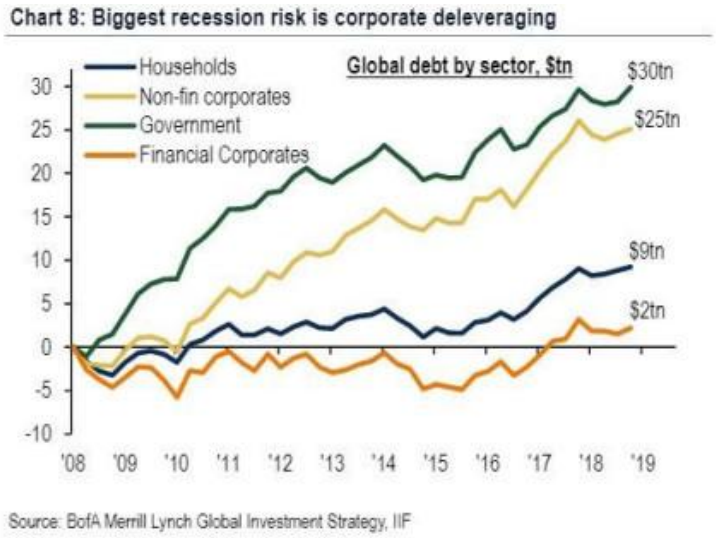
Mi estimación de la masa global de ganancias también muestra, en el mejor de los casos, tendencia al estancamiento. Actualmente, las ganancias corporativas japonesas han bajado un 5% interanual, en los Estados Unidos han bajado un 3% y en Alemania un 9%.



En cuanto a la mayor economía capitalista y aún líder del mundo, los EEUU, su tasa y masa de ganancias han estado cayendo desde 2014. En 2018, según mis cálculos, la rentabilidad general de EEUU aumentó ligeramente durante 2017 (probablemente debido al recorte fiscal a las empresas de Trump). Pero la rentabilidad en 2018 todavía estaba un 5-7% por debajo del pico de 2014. Si suponemos que el crecimiento del PIB real, de la compensación a los empleados y de los activos fijos para 2019 habrá sido similar a la mini-recesión de 2015-16, podemos esperar una nueva recesión importante en la rentabilidad en EEUU hasta niveles muy inferiores a los de 2006. En otro cálculo, de ganancias como % de los activos fijos en las empresas no financieras de EEUU, la tasa es más baja que en 2008 y se acerca a los mínimos históricos de 2001 y 1982.



Esta creciente crisis de rentabilidad amenaza con convertir el aumento del crédito para las corporaciones de algo positivo en una carga. El Instituto de Finanzas Internacionales estima que la deuda global ha alcanzado los 250 billones de dólares y se espera que aumente a un récord de 255 billones a fines de 2019, 12 billones mas que los 243 billones a fines de 2018, y casi 32.500 dólares por cada una de los 7.7 mil millones de personas en el planeta.



El Bank of America calculó recientemente por su parte que desde el colapso de Lehman, la deuda pública aumentó en 30 billones de dólares, la deuda corporativa en 25 billones, los hogares en 9 billones y la deuda financiera en 2 billones. El BofA advierte que *"el mayor riesgo de recesión es un aumento desordenado en los diferenciales de crédito y el desapalancamiento corporativo"*.

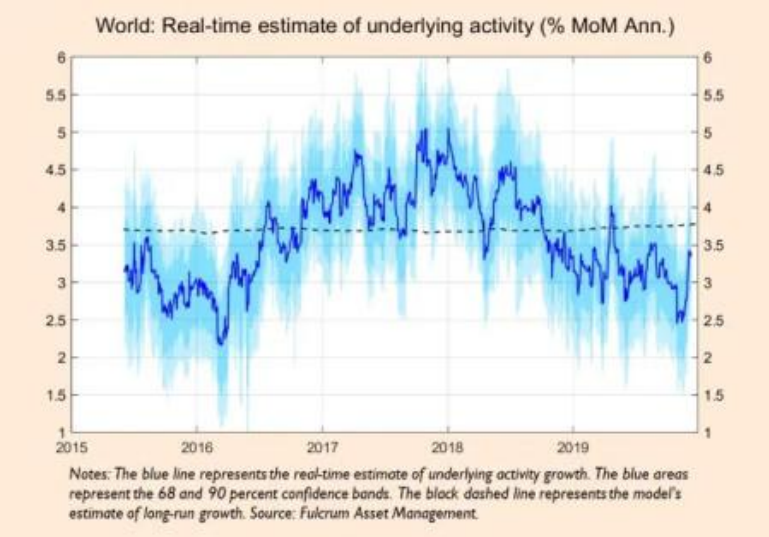
El Banco Mundial se sumó al Banco de Pagos Internacionales (BPI, el banco central de los 'bancos centrales') para advertir que el aumento mayor y más rápido de la deuda global en medio siglo podría conducir a otra crisis financiera a medida que la economía mundial se desacelerase. En un informe titulado Global Waves of Debt , el Banco Mundial analizó los cuatro episodios principales de aumento de la deuda que se han producido en más de 100 países desde 1970: la crisis de la deuda latinoamericana de la década de 1980, la crisis financiera asiática de finales de la década de 1990 y la crisis financiera mundial de 2007 a 2009. Durante el cuarto episodio, de 2010 a 2018, la relación deuda / PIB de los países en desarrollo ha aumentado en más de la mitad hasta el 168%: un aumento anual más rápido que durante la crisis de la deuda de América Latina.

El jefe del Banco Mundial, David Malpass, ha advertido que *"un aumento repentino en las primas de riesgo podría precipitar una crisis financiera, como ha sucedido muchas veces en el pasado"*. Y ese riesgo se confirmó esta vez el año pasado, cuando las tasas de interés subieron demasiado, debido al intento de "normalizar" su política, y los precios de las acciones y los bonos cayeron.

A medida que entramos en una nueva década y entramos en el undécimo año desde que acabó la última depresión mundial, estos son los factores fundamentales que sugieren que una nueva depresión no está muy lejos. Son: ganancias y rentabilidad estancadas o decrecientes; inversión débil o decreciente; aumento de la deuda corporativa y reducción del comercio (en medio de una guerra comercial global).

Pero también hay factores contrarios que hasta ahora han permitido a las principales economías escapar a una caída de la producción y la inversión (si bien al precio de un bajo crecimiento del PIB, de la productividad y los salarios). Los costes globales de los créditos están en mínimos históricos, en parte debido a la política del banco central de tasas de interés cero y 'flexibilización cuantitativa'; pero también porque no hay demanda del sector capitalista de créditos para invertir en activos productivos o de los gobiernos para gastar. Por lo tanto, los mercados de acciones y bonos del mundo están alcanzando niveles récord. Y un nuevo fenómeno, no visto en las depresiones largas anteriores, a saber, las bajas tasas de desempleo que proporcionan al menos un mínimo de ingresos para los hogares.

Las previsiones económicas convencionales para 2020 son por lo general ligeramente optimistas. El macromodelo Fulcrum publicado en el FT reconoce que *"la perspectiva de los modelos muestra que las tasas de crecimiento global aumentarán el próximo año, volviendo aproximadamente a las tasas tendenciales. Se considera que los riesgos de recesión son bajos, actualmente representan alrededor del 5 por ciento para los Estados Unidos y el 15 por ciento para la eurozona".* Modelos alternativos, como los de Goldman Sachs, sugieren un riesgo de recesión del 24 por ciento en los Estados Unidos para el próximo año.



Tal vez estos pronósticos demuestren ser correctos. Pero eventualmente, los factores fundamentales, las ganancias y las inversiones, deben anular los factores que contrarrestan cómo los bajos intereses y el desempleo. Las ganancias rigen la inversión y la inversión rige el empleo y los ingresos, y eso rige el gasto. El mundo de fantasía actual no puede continuar mucho más tiempo. 2020 puede ser el año en que se derrumbe.

Michael Roberts
es un reconocido economista marxista británico, que ha trabajador 30 años en la City londinense como analista económico y publica el blog The Next Recession.
Traducción G. Buster
Temática: Capitalismo contemporáneo, Mercados financieros, Teoría económica

Fuente: https://thenextrecession.wordpress.com/2019/12/30/forecast-2020/

URL de origen (Obtenido en *06/01/2020 - 18:51*): http://www.sinpermiso.info/textos/pronostico-2020