

La crisis económica y los bancos centrales

Eric Toussaint
CADTM

Traducción: Griselda Pinero



Ya se han reunido los elementos de una nueva crisis financiera internacional: no sabemos cuándo estallará, pero estallará y tendrá un importante impacto en todo el planeta.

Los principales factores de la crisis son los siguientes:

- Un fuerte aumento de las deudas privadas de las grandes empresas.
- Una *burbuja especulativa* sobre los precios de los activos financieros: *bolsa* de valores, precio de los títulos de la *deuda* y, en algunos países (Estados Unidos, China...), nuevamente, la burbuja del sector inmobiliario.

Estos dos factores están estrechamente interconectados.

Incluso las empresas que disponen de una enorme liquidez, como Apple, se endeudan masivamente porque aprovechan los bajos tipos de *interés* para prestar a otros el dinero obtenido mediante esos préstamos. Apple y numerosas otras empresas «piden préstamos para prestar» y no para invertir en la producción. Apple también se endeuda para comprar de nuevo sus propias acciones en la bolsa. Todo esto ya lo expliqué en un artículo titulado: « *La montaña de deudas privadas de las empresas estará en el corazón de la próxima crisis financiera* », que podéis consultar publicado el 20 de noviembre de 2017.

Las burbujas especulativas mencionadas son el resultado de la política llevada a cabo por los grandes bancos centrales (*Reserva Federal* de Estados Unidos, *BCE* , Banco de Inglaterra, desde hace diez años, y el Banco de Japón desde el estallido de la *burbuja inmobiliaria* en los años 1990) que inyectaron billones de dólares, de euros, de libras esterlinas, de yenes en los bancos privados para mantenerlos a flote. Estas políticas son llamadas Quantitative Easing, expansión cuantitativa, o de flexibilización monetaria. Los medios financieros, que los bancos centrales distribuyeron profusamente a bancos y empresas capitalistas de otros sectores, no fueron utilizados para la inversión productiva. Sirvieron para adquirir activos financieros: acciones en bolsa, obligaciones de deudas de empresas, títulos públicos soberanos, productos estructurados y derivados... Eso produjo una burbuja especulativa en el mercado bursátil, en el mercado

obligatorio (es decir de las obligaciones de deudas) y, en algunos lugares, en el sector inmobiliario. Todas las grandes empresas están sobreendeudadas.

Esa política de los bancos centrales demuestran que las decisiones de sus dirigentes están totalmente determinadas por el interés a corto plazo de los grandes bancos privados y de las grandes firmas capitalistas de otros sectores no financieros: impedir las quiebras en cadena y, por consiguiente, pérdidas considerables para sus grandes accionistas.

También, esa política corresponde a una característica del capitalismo financiero contemporáneo: una parte cada vez menor del nuevo valor creado se reinvierte en la producción (véase François Chesnais, «[De nouveau sur l'impasse économique historique du capitalisme mondial](#)», consultado el 17 de marzo de 2019). Una parte creciente del nuevo valor se gasta en dividendos para los accionistas, en comprar de nuevo acciones, en inversiones especulativas especialmente en productos estructurados y derivados,... François Chesnais habla especialmente de «un flujo creciente de beneficios no reinvertidos de los grupos financieros con predominio industrial». [1]

Volvamos sobre la política adoptada por los bancos centrales para combatir la crisis que estalló en 2007-2008. Su intervención no permitió sanear el sistema, por el contrario los elementos de fragilidad se mantuvieron o aumentaron: la ratio entre *fondos propios* (el capital de la empresa) y los compromisos tomados por la misma sigue siendo baja. Efectivamente, el nivel de esa ratio es insuficiente para hacer frente a una pérdida de valor que estaría provocado por una caída de la cotización en bolsa, del mercado obligatorio o de otros activos financieros que posee la empresa, sea ésta un banco o una empresa como Apple o General Electric, para dar algunos ejemplos. Todas las empresas están fuertemente endeudadas ya que este recurso les cuesta muy poco debido a los tipos de interés muy bajos (0 % en la zona euro, -0,1 % en Japón, 0,75 % en el Reino Unido, 2,5 % en Estados Unidos). Además existe una plétora de capitales a la búsqueda del máximo *beneficio* financiero listos para comprar títulos dudosos de deudas (junk bonds), emitidos por empresas en mala situación. Así que, las empresas como Apple, con una buena reputación de sanidad financiera, se endeudan para comprar seguidamente títulos «podridos» de alto rendimiento. Las empresas en mala situación, que emiten esos títulos se mantienen así en una política permanente de endeudamiento: piden préstamos para poder pagar los anteriores.

A fines de diciembre de 2018, casi se produjo un gran crac bursátil en Estados Unidos y el efecto contagio fue inmediato. Era otra señal anunciadora de un importante y próximo nuevo crac.

El mercado inmobiliario de Estados Unidos se ha fragilizado: el precio de un inmueble aumentó un 50 % desde 2012. Su nivel actual supera el que alcanzó justo antes de la crisis que comenzó en 2005-2006, y que luego provocó la gran crisis internacional de 2008-2009. Algunos especialistas consideran que se podría estar en los albores de una nueva crisis del sector inmobiliario, ya que la actividad comienza a ralentizarse, la venta de viviendas disminuyó.

La prosecución de políticas de flexibilización monetaria, expansión cuantitativa, en Europa, y por otro lado, el abandono de dichas políticas en Estados Unidos, son factores de crisis.

Los grandes bancos privados llamados sistémicos son extremadamente frágiles y el valor de sus acciones bajó fuertemente en Estados Unidos y en Europa en la segunda mitad de 2018, y su caída prosigue en el primer trimestre de 2019. Estos grandes bancos son sostenidos a duras penas por los bancos centrales de sus propios países. La FED no respeta su compromiso de revender los títulos de deuda privada tóxica (las famosas mortgage backed securities –MBS–). En marzo de 2019, poseía el enorme volumen de 1,6 billones de dólares estadounidenses en MBS, (<https://www.federalreserve.gov/releases/h41/current/h41.pdf> , consultado el 17 de marzo de 2019) adquirido en 2008-2009 a los grandes bancos privados con el fin de rescatarlos. La FED sabe muy bien que si vendiera masivamente esos títulos, como lo había prometido, los precios caerían estrepitosamente y con ellos el mercado obligatorio de Estados Unidos. También sabe que si aumentara el tipo de interés por encima del 2,5 %, toda una serie de empresas endeudadas se vería confrontada a graves dificultades para reembolsar o refinanciar sus deudas. Sin contar que eso aumentaría también el coste del pago de la deuda pública.

Por su parte, el BCE continúa prestando liquidez a los bancos al 0 % de interés y acaba de prometer que no aumentará el tipo de interés antes de 2020 (véase Martine Orange, «La BCE face à ses limites», https://www.mediapart.fr/journal/international/080319/la-bce-face-ses-limites?page_article=1 publicado el 8 de marzo de 2019 y Delphine Cuny (La Tribune), «La BCE choque les marchés en repoussant la hausse des taux», <https://www.latribune.fr/entreprises-finance/banques-finance/la-bce-choque-les-marches-en-repoussant-la-hausse-des-taux-809976.html#xtor=EPR-2-> [l-actu-du-jour]-20190308 , publicado el 7 de marzo de 2019). Además, el BCE otorgó a los bancos privados nuevos préstamos masivos a medio y largo plazo, lo que se llama en la jerga TLTRO (Targeted longer-term refinancing operations). Los bancos italianos y españoles son los que dependen más de este mecanismo

(según JP Morgan, representan el 55 % del monto prestado durante el último TLTRO) pero como todos los bancos están interconectados, todos dependen más o menos directamente. Agreguemos que los bancos europeos utilizan masivamente el dinero que reciben a tipo de interés cero para comprar títulos de la *deuda soberana*, preferentemente de su propio Estado, pero también de otros Estados europeos, lo que les procura un rendimiento positivo de títulos considerados seguros ya que son emitidos por los Estados.

El entusiasmo de los bancos y otros actores en los mercados financieros por los títulos de la deuda pública es impresionante: todos los Estados de la zona euro lograron conseguir fuertes sumas de dinero durante los tres primeros meses del año 2019 (como hicieron en 2018) en los mercados financieros. Con cada anuncio de emisión de títulos, afloran las ofertas de compra. Generalmente, cuando un Estado quiere obtener 1.000 millones de euros, los bancos le proponen 4.000, lo que demuestra hasta qué punto disponen de liquidez (que proviene ampliamente de los bancos centrales a su servicio), o sea hasta qué punto quieren comprar títulos públicos por su remuneración y seguridad. Además, como ya lo expliqué en mi libro Bancocracia, el hecho de comprar títulos soberanos permite a los bancos aumentar artificialmente la ratio de sus fondos propios en relación a su *balance*, gracias al sistema de ponderación de activos por el riesgo (véase «Economía internacional: Todo va muy bien, señora marquesa» en <http://www.cadtm.org/Economia-internacional-Todo-va-muy> y en Bancocracia, capítulo 12, Icaria editorial, Barcelona, 2014). Pero en el momento en que la crisis tome un cariz catastrófico, los medios de comunicación dominantes y los banqueros acusarán nuevamente a los Estados de hacer demasiados gastos públicos y de emitir demasiada deuda pública.

En muchos casos hay un crecimiento muy débil, estancamiento o fuerte recesión

El crecimiento económico en los «viejos» países más industrializados permanece débil, y está en descenso en varios países claves. Particularmente en Europa donde, después de un pequeño crecimiento en 2017, el año 2018 se terminó en un estancamiento y en el caso de Alemania, con una caída en la producción industrial en el 4º trimestre de 2018, que continúa en el primer trimestre de 2019 (Financial Times, «German industrial production drops unexpectedly», 11 de marzo de 2019, <https://www.ft.com/content/2e93cb1a-43ca-11e9-a965-23d669740bfb>). Las autoridades alemanas revisaron a la baja las previsiones de crecimiento para 2019, reduciéndolas al 1 % (mientras que en 2016-2017 la tasa de crecimiento anual superaba el 2 %). La inversión en la UE tardó 12 años en volver a su nivel de 2007, de antes del estallido de la crisis (Financial Times, «EU investment rebounds to level before 2008 financial crash», 9 de marzo de 2019). En el ámbito de la zona euro, el crecimiento en el tercer trimestre de 2018 fue solo del 0,2 %, el más bajo desde hacía 4 años. Italia está en recesión. Francia mantiene una pequeña recuperación gracias al ligero aumento del consumo, resultado del movimiento de los chalecos amarillos, que llevó a Macron a no respetar ciegamente la disciplina presupuestaria (véase mi artículo «Europe: désobéir pour mettre en œuvre une alternative favorable aux peuples», 12 de febrero de 2019, <http://www.cadtm.org/Europe-desobeir-pour-mettre-en-oeuvre-une-alternative-favorable-aux-peuples>)

En Japón, el crecimiento en el período abril 2018 - marzo 2019 es de cerca del 0.9 %, también en descenso con respecto a 2017. Igualmente, la economía de Estados Unidos está en fase de ralentización, el *FMI* prevé un crecimiento del 2,5 % en 2019 contra el 2,9 % en 2018. Otros expertos prevén un crecimiento menor aún. Eso condujo a la Reserva Federal de Estados Unidos a suspender provisoriamente el aumento del tipo de interés emprendido desde fines de 2016.

El crecimiento chino también se ralentiza aunque sigue siendo la locomotora mundial: sería del orden del 6 %, el más bajo desde hace 25 años. En China, puede desencadenarse una crisis financiera en cualquier momento, lo que haría caer el crecimiento interno y mundial, y agravar las condiciones de vida de millones de sus habitantes.

La economía de otros Brics también se desacelera, salvo la India que tiene una tasa de crecimiento de un poco más del 7 %. Rusia también crece poco, del orden del 1,2 % en 2018 y una previsión del 1,3 % para 2019. La República de Sudáfrica, que entró en recesión durante la primera mitad de 2018, tuvo un pequeño avance. Brasil, que sufrió una fuerte recesión en 2015-2016, tuvo un crecimiento escaso, apenas un poco más del 1 % en 2018.

Varios *países emergentes* están sufriendo graves crisis: Turquía, Argentina, Venezuela... con *devaluación* de la moneda y grandes dificultades para seguir con los pagos de la deuda externa pública y privada.

Una serie de países periféricos, entre los más pobres, están pasando una crisis aguda de deuda (Mozambique y otros). Y esto es solamente el comienzo de una lista que se alargará.

A pesar de este crecimiento económico, que es muy débil a nivel mundial y especialmente en las principales viejas y contaminantes potencias industriales, los factores que aceleran el cambio climático no se atenúan. Tenemos pruebas tangibles ante nuestros ojos de los efectos de serias perturbaciones y

calentamiento climático en todo el planeta. Frente a esta crisis cuyas dramáticas consecuencias aumentan, los gobiernos mantienen promesas puramente retóricas, lo que, felizmente, hace que crezca una fuerte reacción de la población en general y de la juventud en particular.

Balance de la actuación del BCE

Desde el comienzo de la crisis en 2007-2008, el BCE tuvo un papel vital en el rescate de los grandes bancos privados, de sus grandes accionistas y de sus principales dirigentes, garantizando la vigencia de sus privilegios. Se puede afirmar, sin riesgo de equivocarse, que sin la [acción](#) del BCE, esos grandes bancos hubieran quebrado, lo que habría forzado a los gobiernos a tomar fuertes medidas obligatorias para sus dirigentes y grandes accionistas. Hay que agregar que la acción del BCE reforzó la concentración del sector bancario en provecho de una veintena de grandes bancos que tienen un papel dominante. EL BCE contribuyó activamente a mantener y desarrollar monstruos bancarios demasiado grandes para quebrar. Además del rescate de los grandes accionistas de los bancos, persigue oficialmente el objetivo de una [inflación](#) del 2 %. Desde ese punto de vista, el balance del BCE es un fracaso puesto que la tasa de inflación de la Eurozona en 2018 alcanzó solamente el 1,6 %, y en el primer trimestre de de 2019 está en descenso.

Pero las acciones del BCE tienen tres objetivos más, que pueden resumirse de la manera siguiente:

- Defender el euro, que es una camisa de fuerza para las economías más débiles de la zona euro así como para todos los pueblos europeos. El euro es un instrumento al servicio de las grandes empresas privadas y de clases dominantes europeas (el 1 % más rico). Los países que forman parte de la zona euro no pueden devaluar su moneda ya que adoptaron el euro. Sin embargo, para los países con más dificultades de la zona euro, una devaluación les facilitaría la competitividad frente a los gigantes económicos alemanes, franceses, del Benelux (Bélgica, Países Bajos y Luxemburgo) y de Austria. Países como Grecia, Portugal, España o Italia están acorralados por su pertenencia al euro. Las autoridades europeas y sus gobiernos nacionales aplican entonces lo que se llama la devaluación interna: imponen una disminución de salarios, medida cuyos únicos beneficiarios son los accionistas de las grandes empresas privadas. La devaluación interna es sinónimo de reducción de salarios.
- Reforzar la dominación de las economías europeas más fuertes (Alemania, Francia, Benelux...) donde tienen su sede las mayores empresas privadas europeas. Eso implica mantener fuertes asimetrías entre las economías más fuertes y las más débiles.
- Participar y sostener de manera ofensiva los ataques del Capital contra el Trabajo con el fin de aumentar los beneficios de las empresas y hacer que éstas sean más competitivas en el mercado mundial, frente a la competencia de las estadounidenses, chinas, japonesas, coreanas... Los ejemplos de intervención del BCE para alcanzar este objetivo en Italia, Grecia, Chipre, Portugal, Irlanda, España... son múltiples.

El ensañamiento del BCE en contribuir a los ataques contra la población de abajo se muestra, nuevamente, muy claro. En marzo de 2019, el BCE y los bancos del Eurosistema rechazaron la devolución a Grecia de una parte de los beneficios realizados a costa del pueblo griego, [2] con el pretexto de que el gobierno de Alexis Tsipras no había profundizado suficientemente las contrarreformas sociales. Es evidente que el BCE quiere ver la supresión de los últimos obstáculos para hacer efectiva la expulsión de las familias griegas incapaces de seguir pagando la deuda hipotecaria de su vivienda principal. No se le ahorra ningún sacrificio al pueblo griego, una víctima expiatoria de la [troika](#) en la que el BCE tiene una función clave.

La necesidad de soluciones radicales

La próxima crisis financiera se enmarca en un contexto más amplio de crisis sistémica del capitalismo global. Esta crisis sistémica es multidimensional: económica, ecológica, social, política, moral, institucional...

Es necesario romper de forma radical con la lógica que guía actualmente a los gobiernos y se deben tomar medidas urgentes. En oposición al sistema actual que ofrece impunidad y aterrizajes felices a los responsables de los desastres, hay que hacer pagar la factura de los rescates bancarios a las y los que son responsables.

Las medidas anunciadas para disciplinar los bancos son cosméticas. La supervisión centralizada de los bancos de la zona euro, la creación del fondo europeo de [garantías](#) de depósitos, la prohibición de algunas operaciones (que afectan solamente al 2 % de la actividad bancaria total), el techo para los bonos de

remuneración, la transparencia de las actividades bancarias e incluso las nuevas reglas de Basilea III solo constituyen recomendaciones, promesas o, en el mejor de los casos, medidas totalmente insuficientes con respecto a los problemas a resolver. Por lo tanto, es necesario imponer unas verdaderas reglas muy estrictas y que no puedan eludirse.

Esta crisis debería superarse mediante la ejecución de medidas que afecten la propia estructura del mundo financiero y del sistema capitalista. [3]

El oficio de banquero es demasiado serio para dejarlos en manos privadas. Se necesita socializar el sector bancario (lo que implica su expropiación) y colocarlo bajo el control ciudadano —de los trabajadores y trabajadoras de los bancos, de los clientes, de las asociaciones y de los representantes de los actores públicos locales— puesto que debe estar sometido a las normas de un servicio público y los ingresos que su actividad genera deben ser utilizados para el bien común.

La deuda pública contraída para rescatar a los bancos es claramente ilegítima y debe repudiarse. Una auditoría ciudadana debe determinar las otras deudas ilegítimas, ilegales, odiosas, insostenibles... y permitir una movilización de tal envergadura que una alternativa anticapitalista creíble pueda ser posible.

Esas dos medidas deben enmarcarse en un programa más amplio, que hemos esbozado en el siguiente artículo: «Aprender de la historia y actuar en el presente. Propuestas para lxs que luchan» en <http://www.cadtm.org/Aprender-de-la-historia-y-actuar-en-el-presente>

Hay que refundar, de manera radical, a los bancos centrales y sus misiones se deben redefinir. Estos bancos deben retomar su función de creación monetaria y contribuir activamente a la financiación de la transición ecológica y de la lucha contra la injusticia social.

La movilización ciudadana y la autoorganización social constituyen la condición sine qua non para la realización de las diferentes soluciones propuestas.

Notas:

[1] Estoy de acuerdo con la conclusión del artículo de François Chesnais ya mencionado: «En primer lugar, tenemos las políticas de austeridad en todos lados, y también una configuración en la que las empresas y la gran distribución deben persuadir a las familias, cuyo poder adquisitivo está estancado, de que compren cosas que ya tienen, más allá de lo cotidiano indispensable. Paralelamente, en las cadenas de valor mundiales, los que ordenan presionan cada vez más a los que subcontratan y a los transportistas marítimos y terrestres a lo largo de la cadena. La curva de acumulación del capital dinero, que genera intereses, refuerza el peso económico y político en todos los países de gestión de fondos y fortunas, y con dirigentes de grupos financieros industriales y comerciales interesados únicamente en la seguridad de los flujos de interés y la máxima distribución de dividendos. Así los procesos con efecto de contracción que dominan la economía mundial se acompañan de una aceleración de la dilapidación de los recursos mineros, de la deforestación y del agotamiento de los suelos. Paralelamente, el monto de las inversiones públicas exigido para cualquier «transición ecológica», más que nunca una reivindicación democrática absolutamente central, es inalcanzable sin la anulación de las deudas públicas.»

[2] Con respecto a los beneficios odiosos obtenidos por el BCE a costa del pueblo griego, véase: Éric Toussaint, «Los odiosos beneficios del BCE obtenidos a costa del pueblo griego», en <http://www.cadtm.org/Los-odiosos-beneficios-del-BCE> , publicado el 3 de noviembre de 2017 y « La política de la Troika en Grecia: Robar al pueblo griego y transferir el dinero a los bancos privados, al BCE, al FMI y a los Estados que dominan la zona euro» en <http://www.cadtm.org/La-politica-de-la-Troika-en-Grecia-Robar-al-pueblo-griego-y-transferir-el> , publicado el 5 de noviembre de 2018.

[3] Estoy de acuerdo con el punto de vista que se da en el artículo de Michael Roberts, Michael Roberts, «Estancamiento secular, política monetaria y John Law» <http://www.sinpermiso.info/textos/estancamiento-secular-politica-monetaria-y-john-law> consultado el 24 de marzo de 2019.

Eric Toussaint es *maître de conférence* en la Universidad de Lieja, es el portavoz de CADTM Internacional y es miembro del Consejo Científico de ATTAC Francia. Es autor de diversos libros, entre ellos: *Bancocracia* Icaria Editorial, Barcelona 2015,, *Procès d'un homme exemplaire* , Ediciones Al Dante, Marsella, 2013; *Una mirada al retrovisor: el neoliberalismo desde sus orígenes hasta la actualidad* , Icaria, 2010; *La Deuda o la Vida* (escrito junto con Damien Millet) Icaria, Barcelona, 2011; *La crisis global* , El Viejo Topo, Barcelona, 2010; *La bolsa o la vida: las finanzas contra los pueblos* , Gakoa, 2002. Es coautor junto con Damien Millet del libro *AAA, Audit, Annulation, Autre politique*, Le Seuil, París, 2012. Coordinó los

trabajos de la [Comisión de la Verdad Sobre la Deuda](#) , creada por la presidente del Parlamento griego. Esta comisión funcionó, con el auspicio del Parlamento, entre abril y octubre de 2015. El nuevo presidente del Parlamento griego anunció su disolución el 12 de noviembre de 2015. A pesar de ello, la comisión prosiguió sus trabajos y se constituyó legalmente como una asociación sin afán de lucro.

Fuente: <http://www.cadtm.org/La-crisis-economica-y-los-bancos-centrales>