

Nubes de tormenta amenaza a la economía mundial

26 May 2005

La versión original en inglés de este artículo apareció en nuestro sitio por primera vez el 17 de mayo, 2005.

Aunque el pronóstico oficial todavía indica que la economía va a mejorar enormemente, varias nubes han aparecido y amenazan a la economía mundial con una tormenta: la recesión—o casi recesión—en varios países de la zona europea; dudas acerca a la trayectoria de la economía estadounidense; y los temores que los mercados financieros podrían sufrir tremenda sacudida si los fondos protectores comienzan a entrar en dificultades.

El fracaso continuo de la zona europea en estimular la expansión mundial fue puesto en relieve cuando se publicaron nuevos datos sobre Italia y Francia la semana pasada. Italia ahora ha entrado oficialmente en la recesión; estadísticas muestran que el Producto Interno Bruto (PBI) del país disminuyó un 0.5% durante el primer trimestre del año, luego de una disminución en un 0.4% durante los tres meses anteriores. La baja es de las más profundas que un país de la zona europea haya sufrido desde la introducción de la moneda común en 1999.

Puede que Francia siga el mismo rumbo. Hasta ahora ha sido una de las economías más fuertes de la zona europea, pero las últimas estadísticas indican que la producción de las fábricas han sufrido una caída en un 0.3% durante los tres primeros meses del año, con una caída de 0.9% entre febrero y mayo. Pero aunque ahora Italia comparte la recesión con Holanda, la zona europea por lo general todavía sigue expandiéndose. El PBI general aumentó en un 0.5% durante el primer trimestre del año luego de un aumento de 0.2% durante los tres meses previos. Pero debido al impacto de los de precios más altos del petróleo y del aumento del valor del euro en términos del dólar que se dió el año pasado, se teme que esta dirección pronto entre en reversa.

Al otro lado del Atlántico, la economía de Estados Unidos comienza a detenerse. Hay advertencias que ha entrado en "terreno movedizo". El mes pasado, la Oficina de Análisis Económico reportó que la tasa anual del PBI real aumentó en un 3.1% durante el primer trimestre, lo cual representa una baja de 3.8% durante el último trimestre del 2004.

Estas cifras muestran que el sector privado ahora tiene

22,000 empleos menos que cuando empezara la recesión en marzo del 2001. También muestran que los salarios reales han disminuído durante los últimos seis meses. Desde el comienzo de la recuperación durante el cuarto trimestre, los ingresos provenientes de los sueldos y salarios privados reales sólo han aumentado en un 5.3%. Como señalara el Instituto sobre la Política de la Economía, el aumento promedio para todas las recuperaciones económicas que duraron 11 trimestres o más desde el 1947 al 1982 es en el 18.3%. Hasta durante la "recuperación sin empleos adicionales" a principios de la década de los 90, los salarios aumentaron en un 8.1%. Estas estadísticas indican que puede que la economía de Estados Unidos, lejos de recuperarse, haya entrado en un período de estancamiento prolongado.

Es una recuperación muy diferente a las anteriores, pues no se basa en el aumento de las inversiones comerciales, ni en la expansión del consumerismo, las cuales reciben su ímpetu de la expansión de los empleos y el aumento de los salarios. Más bien se basa en las tasas de interés, que son las más bajas de la historia, y en una expansión correspondiente de la deuda.

En los cuatro años del 2000 al 2004, la tasa anual de las hipotecas de los hogares aumentó de \$386.300.000.000 (billones) a \$884.900.000.000 (billones). Al mismo tiempo, comparado con el PBI, que apenas llegara a los \$1.900.000.000.000 (trillones), el crédito subió a casi \$10.000.000.000.000 (trillones) durante el mismo período. Es decir, esta es una experiencia muy diferente a los cambios que se dieron durante los ciclos comerciales después de la Segunda Guerra Mundial, pues es el aumento de la deuda que ha sido factor principal para sostener la etapa actual de recuperación en Estados Unidos.

Tal vez el síntoma más evidente del verdadero estado de la economía de Estados Unidos fue la decisión de *Standard & Poor* de rebajar las deudas de General Motors y la Ford a categoría de "bonos de basura". Estas bajas equivalen a una deuda total de \$453.000.000.000 para la GM y \$196.000.000.000 para la Ford, lo cual representa una cantidad mayor que el PBI de varios países y equivale a aproximadamente tres cuartos del PIB de un país capitalista

mediano como Australia.

En un comentario sobre las rebajas, la revista *Economist* puntualizó que en los mercados donde se comercian los incumplimientos de pago, en los cuales se compra y se vende la protección en caso de incumplimiento, hay una "probabilidad acumulada" de 63% que GM se va declarar incapaz de pagar sus deudas. La probabilidad de lo mismo con la GMAC y la Ford es de 52% y 42%, respectivamente. "Esto no significa que las compañías van a declararse en incumplimiento, pero sí sugiere que la gente lo considera un riesgo bastante serio como para pagar por la protección".

Aunque esta rebaja ya se esperaba ampliamente, ésta no obstante ha sacudido los mercados financieros, y sobretodo ha enfocado el papel que juegan los fondos protectores, varios de los cuales entraron en camisas de once varas debido a la decisión. Tal como notara el *Financial Times* en uno de sus editoriales del 12 de mayo, aunque "no existe ninguna evidencia que los fondos protectores se enfrentan a una crisis de liquidez, las ansiedades del mercado debido a su vulnerabilidad potencial revela la susceptibilidad de estos sofisticados medios para las inversiones".

"Durante los últimos años," continúa el artículo, "los fondos protectores se han convertido en elementos tan enormes y fundamentales del sistema financiero mundial que los reguladores todavía no entienden muy bien ni sus vulnerabilidades ni las estrategias inversionistas en que se basan. Los fondos protectores por lo regular constan de un 25% a un 33% del volumen del capital social que se comercia en Nueva York y Londres. Se han convertido entre los clientes más beneficiosos para los bancos inversionistas". La creciente importancia de los fondos protectores en el sistema financiero mundial y el peligro potencial inherentes en ellos fue el tema de un importante discurso el mes pasado por Timothy Geithner, presidente del Banco de Reservas Federal de Nueva York.

Dirigiendo sus palabras a la Asociación del Mercado de Obligaciones de Renta Fija, puntualizó que aunque el sistema financiero de Estados Unidos parecía menos vulnerable y mejor capacitado para absorber las sacudidas que en el pasado, "cambios en la estructura del sistema financiero y un aumento en la complejidad de los productos podrían crear una crisis mucho más difícil de manejar y que posiblemente cause mayor daño".

Según Geithner, aunque la probabilidad de una crisis mayor causada por el fracaso de una institución principal es menos, el daño relacionado con semejante suceso podría ser peor que en el pasado.

"El enorme aumento en la importancia que los fondos protectores juegan en nuestro sistema financiero también complica la manera en que se manejan los riesgos. Aunque los fondos protectores ayudan a mejorar la eficiencia de

nuestro sistema y también contribuyen, a lo largo, a una estabilidad mayor (debido a que absorben los riesgos que otras instituciones no pueden absorber), pueden introducir cierta ansiedad en la dinámica del mercado durante situaciones tensas".

"El rápido desarrollo de medios para la transferencia de los riesgos, más recientemente en los ámbitos del crédito, ha producido un gran universo en que domina la vulnerabilidad de los productos complejos, cuya futura valoración es incierta y difícil de servir como ejemplo. Los beneficios de estas innovaciones, diseñadas a reducir los riesgos para instituciones individuales y para el sistema en general, son enormes, pero hasta cierto punto estos beneficios se definen porque nuestro conocimiento en cuanto se van a comportar en una situación donde reina la ansiedad es limitado".

Es decir, nadie realmente sabe como los mercados financieros van a funcionar en reacción a una crisis mayor. En septiembre, 1998, cuando la compañía *Long Term Capital Management* [Gerencia para el Capital a Largo Plazo] se derrumbó, el Banco Federal de Reservas organizó una intervención a un costo de \$3.000.000.000 [billones] para prevenir una crisis financiera mundial. Durante los seis años y medio que han transcurrido desde ese entonces, los bancos han llegado a depender cada vez más de los beneficios (ganancias) de dichos fondos protectores y el sistema financiero mundial se ha hecho más complejo con el desarrollo de nuevos medios financieros cuyo objetivo es la reducción de los riesgos.

En teoría, estos medios deberían proveer mayor estabilidad, pues le permiten a ciertos inversionistas disminuir el riesgo de sus portafolios y a otros a aumentar los suyos, si es que creen que los beneficios lo justifica. Pero semejante equilibrio no siempre va a ocurrir.

Como notara el columnista del *Financial Times*, Philip Coggan, en un artículo el sábado pasado, el colapso de un fondo protector causaría que varios inversionistas institucionales sufran ciertas pérdidas en sus portafolios, pero ello no constituiría un desastre. "Pero un problema podría surgir si cierta cantidad de fondos protectores adoptaran la misma estrategia y los escritorios comerciales de los bancos inversionistas los respaldaran. Eso resultaría en que todo el mundo abandone su puesto a la misma vez y salga disparado como una bala por la salida".



To contact the WSWs and the
Socialist Equality Party visit:

wsws.org/contact