

Informe anual del Banco de Pagos Internacionales

La economía mundial al borde del precipicio

31 December 1969

Este artículo apareció en nuestro sitio en su inglés original el 1ro. de julio, 2008.

La economía mundial está sufriendo la peor turbulencia en los mercados financieros desde que terminara la Segunda Guerra Mundial y podría encontrarse al borde de algo mucho peor. Éste es el análisis publicado ayer por el Banco de Operaciones Internacionales (BIS; cifras en inglés) en su informe anual.

El BIS, frecuentemente llamado “el banco de los bancos centrales”, ha estado advirtiendo sobre los riesgos que han aparecido durante la última década a causa de la acumulación del crédito y el desarrollo de nuevos y complejos instrumentos financieros. Ahora dice que “lo insostenible ha llegado a su fin”.

El informe insiste en que la crisis de las tasas de interés preferenciales en los Estados Unidos [conocidas como *subprime*] sólo fue un catalizador de la crisis económica, no su causa fundamental. También trató el tema de la corriente de pensamiento denominada “lo que es diferente”, la cual ha buscado una explicación a la crisis en la extensión del modelo financiero denominado originar-para-distribuir?en el cual las deudas se “empaquetan” para la venta—al mercado inmobiliario. Aunque este análisis contiene reflexiones importantes, también era importante enfocarse en “lo que sigue igual”. Los partidarios de esta escuela notan las similitudes entre el presente y pasados períodos de malestar económico.

“Los historiadores han de recordar la larga recesión que comenzó en 1873, la contracción económica que comenzó a finales de los años 1920 y las crisis financieras japonesa y asiática a principios y finales de los años 1990, respectivamente. En cada episodio, un largo período de sano crecimiento crediticio coincidió con una mejora cada vez más eufórica en la economía real y los mercados financieros, y siguió con una crisis inesperada y una extensa contracción. En casi todos los casos, alguna forma de nuevo descubrimiento económico o un nuevo acontecimiento financiero proveyó una justificación para una ‘nueva era’ de rápida expansión crediticia, la cual previsiblemente se convirtió en chivo expiatorio durante la contracción”.

El informe indica que, aunque durante las últimas dos décadas “mucho parece haber sido acertado en la economía mundial”, ha habido un aumento en la frecuencia y en la magnitud de malestares económicos. La crisis que siguió al colapso del fondo de inversión libre norteamericano *Long Term Capital Management* en 1998 terminó en una interrogante: ¿Puede el centro del sistema económico mundial llegar a ser tan vulnerable como su periferia? Los sucesos del año pasado han revelado que las causas de estas

inquietudes se basan en la realidad.

“En el período posguerra no existen precedentes para la presente turbulencia de los mercados en los centros económicos mundiales. Con un riesgo significativo de recesión en Estados Unidos y el aumento pronunciado de la inflación en muchos países, crecen los temores de que la economía mundial esté al borde de algún tipo precipicio. Estos temores se basan en algo real”.

El informe resalta que predicciones optimistas acerca de la trayectoria de la crisis han resultado poco realistas. Cuando los problemas comenzaron en el sector de las tasas de interés preferenciales del mercado financiero de Estados Unidos, se creía que podían ser contenidos y que el consumo de la población y la economía en general no serían afectados de gran manera. Estas dos afirmaciones estaban equivocadas; el sector inmobiliario estadounidense está sufriendo el impacto de la reducción de los precios de las casas y la acumulación de casas sin vender.

Entonces se sugirió, hacia fines del año pasado, que como la demanda interna continuaba estable en “las economías de mercados emergentes”, estas podían “divorciarse” de Estados Unidos hasta llegar a convertirse en “refugios” de los disturbios económicos que se desarrollaban en otros lugares. Esto causó un flujo de capital hacia estas economías y sostuvo el precio de activos empresariales aún cuando éstos sufrieran bajas en otros rincones del mundo. Pero esta situación ya no existía.

“A medida que aumentaban las inquietudes acerca de la profundidad de la contracción económica en Estados Unidos, los ánimos comenzaron a cambiar. Efectivamente, tras un análisis más minucioso, aparecieron dudas acerca de la salud a largo plazo de los mercados emergentes. En China, el ritmo extraordinariamente rápido de las inversiones en capital fijo?recientemente gran parte de este ha sido en la industria pesada—alentó inquietudes acerca de la distribución inadecuada de los recursos, así como también acerca de los efectos más amplios sobre los precios mundiales de las mercancías y el medio ambiente.” En el Medio Oriente se teme que planes de desarrollo similares eventualmente resulten en problemas de capacidad excesiva y en Europa central y oriental, algunos países están sufriendo déficits en sus cuentas corrientes, lo cual probará ser insostenible.

En cuanto al papel específico de las innovaciones financieras en la formación de esta crisis, el informe resalta que, aunque fueron diseñados para producir una bienvenida dilución del riesgo, por la manera en que fueron introducidas se “redujo la calidad de las evaluaciones del crédito en muchos mercados y también condujo a un aumento muy marcado en la falta de transparencia”.

“El resultado fue la eventual creación de una enorme incertidumbre acerca de la dimensión y distribución de las pérdidas. En efecto, por medio de novedosos paquetes financieros y medios de redistribución, los riesgos fueron transformados en instrumentos costosos pero, al menos por un tiempo, de baja probabilidad. En la práctica, esto significó que los riesgos inherentes a nuevos préstamos parecían desaparecer, llegando incluso a mejorar su valoración, hasta que reaparecían repentinamente en respuesta a una pérdida totalmente inesperada”.

Las personas a cargo del sistema financiero debieron haber expresado sus inquietudes, pero “quizás...nadie vio ninguna necesidad urgente de hacer preguntas difíciles acerca de las fuentes de las ganancias cuando todo marchaba tan bien”.

Aunque las innovaciones financieras jugaron su papel, el informe declara que “la causa fundamental de los actuales problemas fue la expansión excesiva e imprudente del crédito durante un largo período. Esto siempre amenazó terminar en dos resultados indeseables, aunque nunca estuvo claro cual se mostraría primero. La primera posibilidad era el aumento de la inflación a medida que la economía mundial gradualmente se acercaba al final de su potencial productivo a corto plazo; la segunda era la acumulación de los desequilibrios relacionados con las deudas en la economía financiera y real que en algún punto llegaría a ser insostenible y que conduciría a una significante contracción económica. Ahora hay evidencia que la economía mundial sufre de ambos males al mismo tiempo, aunque diferentes países a menudo muestran diferentes grados de exposición a estas amenazas comunes”.

El informe indica que existían dudas considerables acerca de las perspectivas sobre el futuro de la economía mundial y el impacto sobre el crecimiento de varios procesos interactivos. Le da bastante énfasis al “espectro de la eliminación del endeudamiento”. Es decir, tras muchos años acumulando deudas, intentos de reducir la cartera de pasivos podría resultar en que los bancos redujeran el otorgamiento de créditos así como la imposición de reglas más estrictas sobre garantías. Esta estrategia podría resultar en que los prestatarios, al ser incapaces de cumplir condiciones de crédito más onerosas, se vean forzados a vender sus activos por debajo del precio real.

El informe también comenta sobre el problema de la “falacia de composición” que surge cuando ciertos “actores económicos individuales”, al tratar de resolver sus problemas de manera razonable terminan empeorando los problemas de todos los demás.

El aumento de la deuda, apunta el informe, indicó la necesidad de un crecimiento en el ahorro. Pero no todo el mundo puede ahorrar simultáneamente; los gastos de una persona son los ingresos de otra. Por consiguiente, el resultado de un proceso en que el ahorro aumenta por todos lados, sería menos actividad económica, no sólo en los países que ahoran, sino en aquellos países que les exportan. Mayores inversiones no compensarían la reducción del gasto de los consumidores en Estados Unidos ya que las empresas juzgarían como poco probable una recuperación a corto plazo de la demanda y por lo tanto reducirían gastos al tanto que reducen costos.

El BIS advierte que la relajación de la política monetaria, método del cual se han valido la Reserva Federal de Estados

Unidos y otros bancos centrales para estimular el desarrollo económico, quizás ya no tenga los efectos deseados y puede que resulte en precios más altos.

En cuanto a la política se refiere, el BIS se puso a favor de ponerle riendas al crédito y establecer medidas fiscales, tales como un aumento en los gastos gubernamentales, para estimular el desarrollo. Pero la institución se mostró muy lejos de confiar en los resultados. Los estímulos fiscales podrían aumentar la inflación, y es posible que los países con grandes déficits externos no puedan ponerlos en práctica por el efecto que pueden tener en sus tasas de cambio.

También ha sido necesario reconocer que en Estados Unidos y “probablemente en varios otros países, se han acumulado deudas que no pueden ser pagadas según los términos originalmente establecidos”.

En resumen, el informe hizo notar que existen “muchos obstáculos prácticos” al desarrollo de una acción común internacional a la crisis. Hay diferencias acerca de si, en primer lugar los excesos crediticios tenían la culpa, y “no todo el mundo” está de acuerdo con que “podría ser difícil limpiar el desastre” luego de períodos de excesivo crecimiento crediticio. En un comentario intencionalmente dirigido a sus adversarios, el informe del BIS declara: “Aunque esperamos no llegar a eso, si los costos de la presente tormenta siguen aumentando y la política de cada país resulta ser ineficiente, lo más probable es que semejantes creencias tengan que repensarse”.

Aún si se adoptaran las medidas por las cuales el BIS aboga, éste insiste que, “para ser realista”, nadie debería pensar que “las crisis financieras con costos económicos significativos” serán eliminadas algún día.

Es decir, mientras la economía mundial está al borde de lo que el BIS?y otras autoridades económicas y financieras—admite es una crisis con un potencial destructivo al menos tan grande como el de la Gran Depresión, los pueblos del mundo simplemente deberían aceptar pasivamente que sus vidas van a quedar destrozadas.

Difícilmente conseguiríamos una prueba más clara para la clase obrera mundial sobre la necesidad de llevar a cabo una lucha política por un programa socialista internacional que rescate a la humanidad del manicomio económico en que la ha metido el capitalismo global.



To contact the WSWS and the
Socialist Equality Party visit:

wsws.org/contact