

El detonante de la nueva recesión mundial

MICHAEL ROBERTS :: 04/09/2019

La economía del régimen de EEUU se está desacelerando rápidamente, y Trump está hablando de hacer más recortes de impuestos

En el momento justo, cuando tenía lugar la cumbre de los líderes de las principales economías capitalistas (G7) en Biarritz, China anunció una nueva ronda de aranceles por valor de 75 mil millones de dólares para las mercancías importadas de EEUU. Una represalia ante la nueva ronda de aranceles a los productos chinos que los EEUU tienen prevista para diciembre. El presidente de EEUU Trump reaccionó con enojo e inmediatamente anunció que iba a aumentar los aranceles ya existentes en 250 mil millones de dólares para los productos chinos e imponer más aranceles por valor de 350 mil millones de dólares a las importaciones de China.

El presidente de EEUU también dijo que ordenaba a las compañías de EEUU buscar la manera de abandonar sus operaciones en China. “No necesitamos a China y, francamente, sería mucho mejor sin ella”, escribió Trump. “Ordeno, por lo tanto, a nuestros grandes empresas estadounidenses comenzar inmediatamente a buscar una alternativa a China, incluyendo cómo traer de vuelta a casa sus empresas y fabricar sus productos en los EEUU”.

Esta intensificación de la guerra comercial, naturalmente, dañó a los mercados financieros; el mercado de valores de EEUU cayó fuertemente, los precios de los bonos subieron, con los inversores buscando “refugios seguros” en los títulos públicos; y el precio del crudo cayó mientras China se prepara para una reducción de las importaciones de petróleo de EEUU.

Estos acontecimientos se produjeron sólo un día después de que los últimos datos sobre el estado de las principales economías capitalistas revelaran una desaceleración significativa. El índice de la actividad manufacturera de EEUU (PMI) para agosto estuvo por debajo de 50 por primera vez desde el final de la Gran Recesión en 2009.

De hecho, los índices de EEUU, la zona euro y Japón están por debajo de 50, lo que indica que estamos ya en una recesión manufacturera real. Y el de 'nuevos pedidos' para cada región ha sido aún peor - así que el índice de las manufacturas caerá aún más. Hasta ahora, los sectores de servicios de las principales economías han estado aguantando, evitando así los índices de una depresión económica en toda regla. “Este descenso aumenta el riesgo de que la debilidad del sector manufacturero pueda haber comenzado a extenderse a los servicios, un riesgo que podría generar un debilitamiento mayor al esperado en los mercados de trabajo estadounidense y global”. (JPM). En general, JP Morgan estima que la economía mundial está creciendo a un ritmo anual de apenas un 2,4% - cerca de los niveles considerados como ‘perdida de velocidad’ antes de una auténtica recesión.

A pesar de todas sus bravatas acerca de lo bien que va la economía de EEUU, Trump está preocupado. Además de atacar a China, también se lanzó a criticar al presidente de la

Reserva federal de EEUU, Jay Powell, por no recortar las tasas de interés para impulsar la economía, afirmando que Powell es un “enemigo” de la economía de EEUU tan peligroso como China!

Powell acababa de hablar en la reunión anual de verano de los banqueros centrales del mundo en Jackson Hole, Wyoming. En su discurso, básicamente dijo que la política monetaria solo podía hacer lo que podía. Las guerras comerciales y otros 'choques' globales no pueden superarse solo con políticas monetarias. El comité de política monetaria de Powell está dividido sobre qué hacer. Algunos quieren mantener las tasas de interés donde están porque tienen miedo de que unas tasas de interés demasiado bajas (y en todas partes son negativas) impulsarán un crecimiento insostenible del crédito y estallará la burbuja. Otros quieren recortar las tasas, como Trump exige, para resistir las fuerzas recesivas que descienden sobre la economía. Powell aseguró que “Estamos examinando los instrumentos de política monetaria que hemos utilizado tanto en tiempos de calma como de crisis, y nos preguntamos si debemos ampliar nuestra caja de herramientas”.

El problema es que los banqueros centrales en Jackson Hole se están dando cuenta, como ya se había hecho evidente, de que la política monetaria, ya sea convencional (reducción de las tasas de interés) o no convencional (impresión de dinero o 'flexibilización cuantitativa'), no está funcionando a la hora de conseguir que las economías salgan de su bajo crecimiento y poca productividad y eviten una nueva recesión.

Muchos de los trabajos académicos presentados a los banqueros centrales en Jackson Hole están marcados por el pesimismo. Uno argumenta que los banqueros necesitan coordinar la política monetaria en torno a una "tasa natural de interés mundial" para todos. El problema es que “existe una considerable incertidumbre acerca de cuál es esa tasa neutral precisamente” en cada país, y mucho más a nivel mundial. Como dijo un orador: “Soy prudente a la hora de utilizar este concepto imposible de medir para estimar el grado de divergencia política en todo el mundo (o incluso sólo el G4)”. ¡Así están los fundamentos de la política monetaria de la mayoría de los bancos centrales de los últimos diez años!

Otro papel señala que “la divergencia en políticas monetarias vis-a-vis los EEUU tiene efectos indirectos más importantes en los mercados emergentes que en las economías avanzadas. “Por lo tanto, la transmisión de la política monetaria interna es imperfecta, y en consecuencia, las medidas de política monetaria de los mercados emergentes diseñadas para limitar la volatilidad del tipo de cambio pueden ser contraproducente”. En otras palabras, el impacto de la tasa de política de la Reserva Federal y del dólar en las economías más débiles es tan grande que los bancos centrales más pequeños no pueden hacer nada con su política monetaria, ¡excepto empeorar las cosas!

No es de extrañar, que el gobernador del Banco de Inglaterra, Mark Carney, aprovechase la oportunidad en su discurso antes de abandonar su puesto para sugerir que la respuesta debía ser poner fin a la hegemonía del dólar en los mercados comerciales y financieros. Los EEUU suponen sólo el 10 por ciento del comercio mundial y el 15 por ciento del PIB mundial, pero asimismo la mitad de las facturas comerciales y dos tercios de la emisión de valores a nivel global, según el gobernador del Banco de Inglaterra. Por ello, “mientras que la economía mundial está siendo reestructurada, el dólar sigue siendo tan importante como

cuando se derrumbó en 1971 el sistema de Bretton Woods. Causa demasiados desequilibrios en la economía mundial y es un peligro para las economías emergentes más débiles, que no pueden obtener suficientes dólares. Ha llegado la hora de un fondo mundial de protección contra la fuga de capitales y más tarde de un sistema monetario mundial (con una moneda mundial! ¡Qué ilusiones! Pero es una muestra de la desesperación de los bancos centrales.

La inminente recesión global también ha concentrado las mentes de la teoría económica dominante. Hay división de opiniones entre los economistas ortodoxos sobre qué política económica hay que adoptar para evitar una nueva recesión global. El ortodoxo keynesiano, Larry Summers, ex secretario del Tesoro de EEUU con Clinton y profesor de Harvard, ha argumentado que las economías capitalistas están en 'estancamiento secular'. Así que él cree que la flexibilización monetaria, ya sea convencional o no, no funcionará. Se necesitan estímulos fiscales.

Por otra parte, Stanley Fischer, ex gobernador adjunto de la Reserva Federal de EEUU, y ahora ejecutivo del mega fondo de inversión Blackrock, reconoce que los estímulos fiscales no funcionarán porque no son 'suficientemente ágiles', es decir tardan demasiado tiempo en tener efecto. Además, se corre el riesgo de que aumente la deuda pública y los intereses hasta niveles insostenibles. Por lo tanto, las medidas monetarias son mejores.

Los post-keynesianos y los partidarios de la Teoría Monetaria Moderna están muy emocionados porque Summers parecía estar de acuerdo con ellos, finalmente, - a saber, porque el estímulo fiscal a través de los déficits presupuestarios y los gastos del gobierno pueden frenar el colapso de la 'demanda agregada'. Parece que el consenso entre los economistas comienza a ser que los bancos centrales pueden hacer muy poco o nada para apoyar a las economías capitalistas en 2019.

Pero en mi opinión, ni los 'monetaristas' ni los keynesianos/TMM tienen razón. Ni una mayor flexibilización monetaria ni estímulos fiscales podrán detener la recesión que se aproxima. Esto se debe a que no tiene que ver con la débil 'demanda agregada'. El consumo de los hogares en la mayoría de las economías es relativamente fuerte porque la gente sigue gastando más, en parte, a través de un mayor endeudamiento a tasas muy bajas de interés. La otra parte de la 'demanda agregada', la inversión empresarial es débil, cada vez más débil. Pero eso es debido a la baja rentabilidad y ahora, más en el último año debido a la caída de los beneficios en los EEUU y en otros lugares. De hecho, los márgenes de beneficio empresarial en los EEUU (beneficios como porcentaje del PIB) se han reducido (desde su nivel récord) durante más de cuatro años, la mayor contracción de postguerra.

Los keynesianos, post-keynesianos (y los partidarios de la TMM) creen que los estímulos fiscales a través de más gasto público y el aumento de los déficits presupuestarios de los gobiernos es la manera de poner fin a la Larga Depresión y evitar una nueva recesión. Pero nunca ha habido la menor prueba de que tales medidas de gasto fiscal funcionen, excepto en la economía de guerra de 1940, cuando el grueso de la inversión fue pública o dirigida por el gobierno, y la capacidad de decisión sobre la inversión industrial arrebatada a las empresas capitalistas.

La ironía es que el mayor gasto fiscal a nivel mundial ha sido el de Japón, que ha tenido

déficits presupuestarios durante 20 años, con poco éxito a la hora de conseguir un crecimiento económico por encima del 1% anual desde el final de la Gran Recesión; y el de los EEUU de Trump, con sus recortes y exenciones de impuestos corporativos en 2017. La economía de EEUU se está desacelerando rápidamente, y Trump está hablando de hacer más recortes de impuestos y exigiendo a Powell que recorte las tasas de interés. En Europa, el Banco Central Europeo está preparando una nueva ronda de medidas de flexibilización monetaria. E incluso el gobierno alemán juega con la idea de aumentar el gasto público mediante el déficit fiscal.

Así que probablemente tengamos una nueva ronda de flexibilización monetaria y de medidas de estímulo fiscal, para satisfacción de todas las escuelas de teoría económica ortodoxas y heterodoxas. Pero no va a funcionar. La guerra comercial y tecnología es el detonante de una nueva recesión global.

The Next Recession. Traducción: G. Buster para Sinpermiso. Extractado por La Haine.

<https://www.lahaine.org/mundo.php/el-detonante-de-la-nueva>