

Juan Kornblihtt
Grupo de Investigación sobre
Historia Económica Argentina - CEICS

A medida que pasan los meses, las consecuencias de la explosión de la burbuja hipotecaria que afecta a los Estados Unidos se hacen más nítidas y más preocupantes. En *El Aromo* n° 37, señalábamos que iba a ser imposible aislar la crisis a un solo sector. Tal como anticipamos, su efecto directo se extiende sobre diferentes sectores de la economía. Y a pesar del optimismo de muchos gurúes, que ven en el capitalismo un sistema capaz de autorecomponerse todo el tiempo, ni Europa ni China parecen poder impulsar un alza en la economía, como para compensar la caída que la inminente recesión norteamericana traerá al resto del mundo.

EE.UU. (1): Banqueros en problemas

El conjunto del sistema financiero operaba sobre el negocio de la emisión de créditos baratos para hipotecas. Ante la evidencia de que esos créditos eran incobrables, las primeras quiebras (aunque muy grandes) se acotaron a entidades financieras, que estaban involucradas en forma directa en el mercado inmobiliario. Sin embargo, ahora se observa que los principales bancos del mundo también habían puesto gran parte de sus recursos allí. Las consecuencias, aunque aún no estallaron, pueden tener una magnitud inconmensurable.

El Citibank, uno de los bancos más importantes del mundo, está en quiebra virtual. Su presidente Charles Prince fue despedido al no poder justificar agujeros negros por 369 mil millones de dólares, en una operación similar de maquillaje financiero a la que ocasionó la quiebra de Enron.¹ Por supuesto, el despido no solucionó nada. El Citibank no tiene recursos para hacer frente a sus deudas. Sus acciones bajaron casi un 48% y planea despedir a 45.000 trabajadores. Al igual que otras instituciones financieras, el Citi sobrevive sólo porque está conectado al respirador artificial de la ayuda estatal. En este caso, quien lo rescató fue el emirato de Abu Dhabi que compró el 4,5% de sus acciones por un valor de 7.500 millones de dólares, gracias a los ingresos que obtiene con el precio récord del petróleo.

Esta primer etapa de la crisis ocasionó pérdidas que ya suman 400 mil millones de dólares, según el banco Goldman Sachs. Aún no se ha logrado digerir estas pérdidas, y sin embargo está por estallar otra faceta del endeudamiento masivo. Además de las hipotecas, las familias yanquis gastan a cuenta con su tarjeta de crédito. Las deudas incobrables pasaron de 211 mil millones en 1998 a 920 mil millones en el pasado mes de septiembre.² Al igual que con las hipotecas, se trata de un consumo que supone un ingreso futuro más alto. Ese optimismo se basaba en la expectativa de que los precios de las viviendas iban a aumentar, lo que permitiría obtener hipotecas más altas. Sin embargo, en algún momento esta otra burbuja también deberá estallar y los bancos emisores de las tarjetas no tendrán más opción que confesar la cruda verdad: aquel dinero prestado no se va a recuperar.

EE.UU. (2): Ganancias en baja

No sólo el sector financiero estaba conectado a la burbuja inmobiliaria: el conjunto del aparato productivo también depende de esta variable. El crecimiento del consumo en los Estados Unidos de los últimos años se sostuvo por el endeudamiento. Ante la falta de crédito, y ante la mayor exigencia de pago de las deudas, se esperan nuevas quiebras. A su vez, cayó el precio de las casas a los mínimos históricos, con lo cual se redujo la construcción.³ Todo esto lleva a una reducción del consumo. Frente a este panorama, el gobierno de los EE.UU. -a través de la Reserva Federal- bajó la tasa de interés con el objetivo de estimular préstamos baratos y así fomentar que las empresas inviertan, pese a las malas perspectivas. Esto, sumado a la inyección directa para salvar a varios bancos, implica una sobreabundancia de dólares en el mercado. La consecuencia no se ha hecho esperar: una devaluación de la

moneda norteamericana. Un dólar cada vez más bajo postergó, por un tiempo, la entrada en la recesión, ya que convirtió en más barata la producción yanqui y estimuló, aunque no demasiado, el crecimiento de las exportaciones (todavía concentradas en bienes de consumo liviano y no en los de capital).⁴

No obstante, la receta aplicada no se muestra del todo efectiva. Aunque el PBI de conjunto creció en un 4%, las ganancias de las 500 empresas *top* decayeron 2,8% en el tercer cuatrimestre del año en relación al mismo período del año anterior, según las cifras difundidas a principio de diciembre.⁵ Asimismo, la actividad industrial redujo su ritmo en forma considerable. Si esta tendencia se confirma, se pondrá en evidencia la incapacidad de afrontar su endeudamiento. Según este panorama, el problema ya no será exclusivo de los hogares, sino que se extenderá a los principales capitales. Esto puede llegar a desencadenar nuevas crisis financieras de magnitud aún mayor que las vistas este año.

Europa (1): No se despegó

Frente a una contracción de la economía de los EE.UU., el problema se concentra en la capacidad del resto del mundo de impulsar la acumulación de capital o, al menos, de amortiguar el impacto. Una mirada superficial podría indicar que Europa se vería favorecida por la decadencia del imperio americano. Con un euro alto, podría tomar el lugar de la gran potencia y recuperar su viejo esplendor.

Sin embargo, en la economía mundial, los países o bloques económicos no funcionan en forma autónoma. Lo que rige la acumulación es la vitalidad de los capitales más concentrados, sin importar su nacionalidad. Los negocios están interconectados, así como los problemas. Los fondos que tenían inversiones en el mercado inmobiliario de los EE.UU. no son sólo yanquis. Los bancos europeos también habían visto, en el aumento del precio de las casas, un buen lugar para invertir. Así, varios de ellos enfrentaron problemas con la crisis. El más renombrado fue el Northern Rock, del Reino Unido, que tuvo que ser rescatado por el Banco de Inglaterra para no quebrar. Otros no tuvieron tanta fortuna: un conjunto de instituciones financieras vio evaporar una parte importante de su riqueza. Incluso la intocable banca suiza sintió el golpe. La propia burbuja inmobiliaria europea está en problemas. En particular, en España, donde el *boom* de las hipotecas tiene una estructura muy similar a la de los EE.UU.

Frente a esta situación, las bolsas europeas cayeron al igual que las de todo el globo y se encareció el crédito, por lo cual se espera una menor inversión en los próximos meses. El Banco Central Europeo (BCE) se debate entre bajar más aún la tasa de interés (para compensar el encarecimiento del crédito privado), siguiendo a su par estadounidense, o mantenerlas. El problema es que una baja alentaría más la inflación que ya se convirtió en un fuerte problema para los países de la comunidad europea, empujada por la suba del precio del petróleo. Y aún hay más: al igual que en los EE.UU., el problema no se restringe al ámbito financiero.

Europa (2): Un euro poco competitivo

A partir de la crisis hipotecaria, los principales bancos y organismos estatales revisaron sus pronósticos y alertaron sobre una merma en el crecimiento de los próximos meses.⁶ Como señalamos, el encarecimiento del crédito aparece como el principal problema a resolver. Sin embargo, los problemas del viejo continente son más profundos. El encarecimiento del euro y la creciente participación de China en las exportaciones de bienes con mayor productividad amenaza a los capitales radicados en Europa. En los últimos años, el crecimiento se ha sostenido con un ataque a los salarios. Diferentes estudios muestran la menor participación del salario en el total de la riqueza producida, en lo que puede inducirse como un aumento en la tasa de explotación.⁷ La conformación de la Comunidad Económica Europea tiene como objetivo a ampliar el mercado interno y fragmentar a la

clase obrera, a partir del ingreso de mano de obra barata proveniente de los nuevos países miembros. A esto, se le ha sumado la inmigración "ilegal" que ayuda a deprimir aún más los ingresos. Con todo, esto no parece que haya sido suficiente. Según *Flash Economie*, Italia y Francia tendrán dificultades crecientes, tanto en su capacidad exportadora como en su economía, ante la creciente devaluación del dólar y el encarecimiento del euro.⁸ Alemania parece ser la excepción. El país teutón no verá sus exportaciones tan afectadas, gracias a su mayor productividad. En el país galo, por contraste, el déficit fiscal llevó al recién asumido Nicolas Sarkozy a la aplicación de políticas de ajuste como la reducción de salarios y de beneficios obreros, lo que provocó la dura reacción de los sindicatos. Hasta ahora, la respuesta fue atacar al salario y al gasto público. Todavía la relocalización de empresas no tiene una magnitud significativa. La destrucción de empleo tuvo su causa principal en el aumento de la productividad más que en la emigración de empresas.⁹ Sin embargo, los cambios provocados por la crisis mundial indican que este problema comenzará a ser cada vez mayor. Las empresas que se fugaron de Europa (o trasladaron sus plantas) aún

chino promete ese giro mercadointernista hace años, en realidad no puede efectuarlo porque depende del éxito de las empresas exportadoras. Afirmar que el problema de la crisis mundial se soluciona con un aumento del consumo expresa el supuesto que bajo capitalismo se puede distribuir la riqueza a *piacere* o que la dinámica económica responde al interés general antes que a la necesidad de ganancias.

Perspectivas

Lejos de haber pasado el temblor, la caída del mercado hipotecario es sólo el momento inicial. Como realidad global, no es tal o cual país que se encuentra en crisis: es el conjunto del capital. La sobreproducción se sostiene, hasta ahora, por el permanente aumento del crédito o de las finanzas. Sin embargo, no está acompañado por un sustento de producción de riqueza material a la altura de las deudas generadas. A medida que esa realidad se haga más evidente, será cada día más difícil ocultar que las ganancias se irán esfumando. Esto provocará, en forma irremediable, una contracción de la economía. La velocidad de dicho fenómeno es difícil de predecir, pero todo



se concentran sobre en todo en productos con mano de obra intensiva, donde el salario tiene un peso más importante en los costos. No obstante, estamos sólo ante un primer paso: la suba del euro provocó que empresas como el consorcio aeroespacial EADS (fabricante de los aviones Airbus) anunciaran que abrirán una planta fuera de Europa, como resultado de la imposibilidad de competir con el dólar devaluado. Así también, muchas plantas, aunque todavía no cerraron las propias en Europa, abrieron sucursales en China y el Este europeo. ¿Estamos ante el principio de una fuga de capitales mayor? En los ámbitos académicos de Europa se habla del fantasma de la "desindustrialización", que no es más que la agudización de la crisis y la emergencia de nuevos competidores.¹⁰

China: Una falsa alternativa

Como vimos, Europa no parece poder cumplir el papel del héroe que salvará al capitalismo de sí mismo. No obstante, el conjunto de los economistas tiene otro as en la manga: China. La idea es sencilla: el capitalismo se repondrá de cualquier caída con sólo integrar a los mil millones de campesinos que todavía no son parte del consumo. La falacia de este argumento reside en no ver cuál es la base de la acumulación de capital en ese país. Como señalamos en otras oportunidades, la clave está en el valor de la fuerza de trabajo. China se expande sobre la base de abaratar una porción cada vez más grande de mercancías.¹¹ Por esta razón, la producción no está destinada en su mayor parte al consumo interno, sino a las exportaciones. Para peor, su principal comprador es Estados Unidos. Por lo tanto, tanto una recesión como una devaluación afectará en forma directa la expansión oriental. Un aumento de su mercado interno necesitaría de una suba generalizada de los salarios. Pero dicha acción no es una cuestión de voluntad o de diferentes estrategias políticas. Las empresas no lo van a hacer porque eso implicaría perder su ventaja en el mercado mundial. Por su parte, aunque el Estado

indica que el proceso empieza a acelerarse. A cada paso que la situación se agrava, se muestra que las salidas propuestas para controlar o regular dicho proceso sólo echan más leña al fuego. La posibilidad de quiebras y la reducción de la masa de plusvalía a ser distribuida llevará a mayores enfrentamientos. Los capitales, para sobrevivir, tendrán que destruir a sus rivales. Asimismo, los ataques a la clase obrera serán cada vez mayores. Será cuestión de abandonar esperanzas inútiles sobre la posibilidad eterna de recuperación del capitalismo y prepararse para las batallas que se avecinan.

Notas

¹Jalife-Rahme, Alfredo: "La quiebra de Citigroup, el mayor banco del mundo" en *La Jornada* (México), 7/11/2007.

²Datos de la Reserva Federal de los EE.UU. (www.federalreserve.gov).

³news.bbc.co.uk

⁴www.bea.gov

⁵Berner, Richard: "The earnings Recession" en *Global Economic Forum*, 3 de diciembre de 2007.

⁶European Commission, Directorate-General for Economic and Financial Affairs: "Economic growth revised in 2007 with downside risks increasing" en *Interim Forecast*, septiembre de 2007.

⁷La Comisión Europea señala que los salarios pasaron en los últimos 30 años de representar el 70% a un 58% de la riqueza, ver: Muchnik, D.: "La precarización laboral se extiende de América Latina a Europa" en *Clarín*, 3/12/07.

⁸Artus, Patrick: "Leuro fort et l'hétérogénéité de la zone euro" en *Flash Economie*, n° 361, 2 de octubre de 2007.

⁹Husson, Michel: "Los retos de la deslocalización en Europa", ponencia presentada en Jornadas sobre Política industrial y deslocalización, Bilbao, 26/9/2007.

¹⁰Department of Economic Research Crédit Agricole: "Where is the European industry heading?", en *CA Eclairages*, nro 107, enero de 2007.

¹¹Kornblihtt, Juan: "El dragón se muerde la cola", en *El Aromo* 33, noviembre de 2006.