

¿Se avecina una crisis global de deuda?

MICHAEL ROBERTS :: 28/05/2018

La contracción se producirá cuando los beneficios corporativos en muchas economías comiencen a caer a medida que aumentan los costes de servicio de la deuda

Argentina ha solicitado un rescate del Fondo Monetario Internacional después de que una serie de subidas de tipos drásticas no pudieran detener la caída del peso, empujando al país a una crisis financiera. Mauricio Macri, el presidente de derechas y neoliberal de Argentina, anunció la solicitud al FMI en un discurso televisado a nivel nacional, afirmando que la asistencia internacional permitiría al gobierno “evitar una crisis como las que hemos enfrentado antes en nuestra historia”. Pedir al FMI fondos significará más austeridad fiscal y un golpe a los niveles de vida. Según un inversor extranjero “la manera más efectiva sería restringir los aumentos salariales”.

En las últimas semanas, el gobierno de derechas en la Argentina se ha visto obligado a elevar su tasa de interés política (que establece el suelo de todas las tasas de crédito) de manera dramática desde un ya elevado 27% en abril hasta un 40% la semana pasada. En enero, el Banco Central argentino había experimentado con la reducción de su tasa de interés, pero no duró mucho. ¿Por qué? Por tres razones.

En primer lugar, a los inversores extranjeros (que son clave para el éxito de las políticas de austeridad y favorables a las empresas que ha adoptado el gobierno de Macri) les preocupaba que la inflación no estuviese bajo control y comenzaron a retirar su capital. Incluso el gobierno admitió que la inflación aumentaba hacia un 15% este año. El peso argentino comenzó a caer frente al dólar.

En segundo lugar, el dólar comenzó a dar saltos el último mes por los temores de una guerra comercial internacional, que siempre empuja a los inversores a buscar 'refugio seguro' en el dólar y porque la Reserva Federal de Estados Unidos está presionando con el aumento de su tasa política, haciendo que la inversión en divisas de otros países sean menos atractiva para los especuladores.

Y en tercer lugar, se ha producido un fuerte aumento del precio del petróleo crudo, como consecuencia de los esfuerzos para encarecerlo del cartel de la OPEP en el Medio Oriente y las crecientes tensiones políticas entre los EE.UU. e Irán. Eso significa costes adicionales de importación de energía para muchas economías como Argentina, Turquía o Sudáfrica.

Las economías con grandes déficits comerciales, alta inflación y aparentemente poco control sobre su gasto público, y sobre todo, altos niveles de deuda, son las más vulnerables a la retirada de capital de los inversores extranjeros. Y eso significa Argentina, Turquía, Sudáfrica y otros países.

El peso argentino ha caído a un mínimo histórico (provocando aún más inflación) y el precio de los bonos del gobierno han caído en picado. Sólo el año pasado, el gobierno de Macri emitió un bono a 100 años, confiando en que el entusiasmo por el fin de la administración

reformista kichnerista de izquierda después de 12 años daría lugar a una avalancha de demanda externa. El valor del bono se ha reducido actualmente a 83 centavos por dólar. Como el gobierno ofrece más del 6% de interés en ese bono, en comparación con poco menos del 3% para los bonos 'seguros' de los EE.UU., el gobierno tiene la esperanza de frenar la salida de capitales. El Banco Central en Buenos Aires ha fundido 5 mil millones de dólares de sus reservas de divisas en una semana y promulgado tres subidas de choque de los tipos en un intento de frenar la caída del valor del peso.

Pero el aumento de las tasas de interés en los EE.UU. amenaza con poner muchas economías emergentes, tanto a sus sectores empresariales como públicos, en nuevas dificultades. Muchos han pedido prestado dólares para cubrir sus déficits, para invertir o especular, y ahora el coste de la deuda va a subir. Turquía está con problemas serios. La lira turca se ha hundido, a pesar de la intervención de su Banco Central. El rendimiento de los bonos en dólares subió a nuevos máximos posteriores a la crisis y el mercado de valores cayó este año hasta un 22 por ciento, el peor rendimiento de cualquier bolsa de valores en el mundo con la excepción de Venezuela. Si el Banco Central eleva las tasas, como ha hecho la Argentina, corre el riesgo de causar daños graves a la economía local.

En notas previas, he señalado el peligro de que el aumento progresivo de las tasas de interés por parte de la Reserva Federal podría provocar una crisis de la deuda, sobre todo en las llamadas economías emergentes, ya que los niveles de deuda han alcanzado niveles récord en esas economías. También la deuda global está en un máximo histórico porque los gobiernos y las corporaciones se han endeudado mucho a tasas bajas con el fin de estabilizar el sistema bancario e impulsar los mercados de valores y el gasto.

El Instituto de Finanzas Internacionales (IIF), con sede en Washington, sostiene que, además de Argentina y Turquía, Ucrania y Sudáfrica son relativamente vulnerables a un fuerte giro del 'apetito de riesgo' de los inversores extranjeros (ver gráfico a continuación).

El IIF reconoce que la deuda mundial subió otros 21 billones de dólares en 2017 para sumar un total de 237 billones. Es cierto que gran parte de esta deuda adicional se debe a China, pero se trata de una economía mucho más capaz de gestionar esa deuda. La mayor parte es en moneda local, no en dólares y China tiene enormes reservas de divisas en dólares (3 billones) que proporcionan un amortiguador ante cualquier colapso de deuda.

Pero otras economías 'emergentes' no están tan bien colocadas. La deuda en dólares y euros supera ya los 8 billones en estos países, es decir, el 15% de la deuda total. La deuda de Argentina está en más del 60% en manos de extranjeros, mientras que Turquía ha visto uno de los mayores aumentos de la deuda FX desde el final de la Gran Recesión en 2009.

En la medida en que las tasas de interés suben para esta deuda, su servicio se ha vuelto más difícil. Según el IIF, las empresas con 'problemas' representan en la actualidad más del 20% de los activos empresariales en Brasil, India y Turquía y aquellas compañías cuyos beneficios son mayores que los costes de los intereses son cada vez menos.

“A pesar de las bajas tasas globales, muchas entidades no financieras están teniendo

problemas con el servicio de deuda”, señala el IIF. En Argentina, las tasas de interés para las empresas más pequeñas se han situado por encima del 15%. “Las empresas han ido quemado su capital disponible, desde entonces, ya que no pueden obtener financiación racional”, añade. “Las grandes corporaciones con acceso a la financiación internacional están en mejor posición, pero las empresas medianas y pequeñas tienen problemas”, concluye un analista.

La contracción se producirá cuando los beneficios corporativos en muchas economías comiencen a caer a medida que aumentan los costes de servicio de la deuda. Mi última estimación de los beneficios empresariales globales (sobre la base de un promedio ponderado de las ganancias en los EE.UU., Alemania, Reino Unido, Japón y China, muestra una caída en el último trimestre de 2017 por primera vez desde mediados de 2016. Queda por ver cómo fueron las cosas en el primer trimestre de 2018.

<https://thenextrecession.wordpress.com>. Traducción: G. Buster para Sinpermiso. Revisada por La Haine

<https://www.lahaine.org/mundo.php/ise-avecina-una-crisis-global>