

Raíces de la crisis y de la gran recesión

ALEJANDRO NADAL :: 06/05/2016

Ahora los economistas neoliberales como los del FMI culpan a la tasa de interés cero del estancamiento económico

En un artículo reciente, el economista en jefe del Fondo Monetario Internacional, Maurice Obstfeld, confiesa que el panorama económico global le parece difícil de entender. El funcionario examina las causas y efectos del colapso en los precios del petróleo y pregunta: ¿por qué los bajos precios del crudo no han sido un estímulo para la economía mundial? Su respuesta y análisis son evidencia de los limitados alcances de la teoría económica convencional para entender la crisis y la dinámica macroeconómica del capitalismo contemporáneo.

A partir de junio del 2014 el precio de petróleo sufrió una caída de más de 60 por ciento (unos 70 dólares estadounidenses). Pero en ese lapso se siguió frenando el crecimiento de las principales economías del planeta. Obstfeld señala que esa combinación (precios de crudo a la baja y estancamiento) ha confundido a los economistas del FMI.

En el pasado los cambios bruscos en el precio del crudo siempre han tenido efectos contracíclicos: cuando hay incrementos en esos precios, el crecimiento se frena y viceversa. Según Obstfeld los precios bajos debieran conducir a menores costos de producción y mayores niveles de actividad, mayor contratación de fuerza de trabajo y menor inflación. Lo que sucede es que los economistas del FMI se quedaron con las explicaciones superficiales de la estanflación, es decir, de la coexistencia de estancamiento con inflación, que marcó la década de los años 1970. La tesis estándar sobre aquél episodio es que los altos precios del crudo se tradujeron en altos costos de producción, reducción del nivel de actividad y altos precios para cubrir los costos crecientes.

Por eso los economistas del Fondo siempre han pensado que una reducción en el precio del principal insumo energético debería estar actuando como un poderoso estímulo económico. Y sin embargo la reducción de precio coincide con la actual fase de lento crecimiento. Pregunta Obstfeld: ¿cómo es eso posible?

La explicación la encuentra en el límite cero de la tasa de interés. Hoy los bancos centrales ya no pueden reducir más la tasa de interés (aunque Obstfeld prefiere ignorar el tema de la tasa de interés negativa) y la reducción en la inflación debido a la disminución de costos de producción tiene un efecto inesperado porque provoca un aumento en términos *reales* de la tasa de interés. Según Obstfeld eso comprime la inversión y la demanda y contrarresta el efecto de la disminución de costos. De manera simétrica, dice Obstfeld, el aumento de precios del petróleo podría tener un efecto expansivo al reducir la tasa real de interés.

En pocas palabras, para los economistas del FMI el nuevo villano es el límite cero de la tasa de interés. Esto estaría provocando el efecto perverso de que el descenso en los precios de crudo no actúa como un estímulo para la actividad económica. Y si los bajos precios de petróleo persisten podríamos ver un tsunami de quiebras en las empresas petroleras que

apostaron a que los precios altos se mantendrían por largo tiempo, lo que podría dislocar todavía más al sector financiero. Obstfeld concluye que se necesita un apoyo a la demanda (vía la política fiscal), además de introducir más reformas estructurales (el tema de siempre en el FMI).

Son muchos los economistas que insisten hoy en las dificultades que entraña el límite cero de la tasa de interés. Lo cierto es que después de siete años de tasas de interés cercanas a ese límite la economía mundial no sólo no puede recuperarse de la crisis, sino que parece querer instalarse en un estancamiento secular. Como dice Thomas Palley, ahora resulta que el problema de las economías capitalistas es el del límite cero de la tasa de interés, como si todos los problemas estructurales del capitalismo no tuvieran nada que ver con el estancamiento.

En realidad, esta discusión ignora un punto fundamental: las economías capitalistas caminan por un sendero de contracción inexorable de su ritmo de crecimiento desde hace ya varias décadas. Esto es algo que se puede comprobar fácilmente con cualquier serie de datos. Lo más importante es que este proceso ha venido acompañado de una tendencia a la baja en las tasas de rentabilidad sobre el capital invertido. Los estudios de Michael Roberts, Andrew Kliman y Peter Jones, por ejemplo, revelan que la tasa de ganancia (calculada a costos históricos) pasó de 45 por ciento, su nivel más alto en 1948, a 32 por ciento en 2011. Esta tendencia histórica a la baja ha tenido un efecto importante sobre la inversión porque en una economía capitalista el factor determinante clave de la inversión es la rentabilidad. Y esto es lo que explica la tendencia inexorable hacia el estancamiento.

Desde esta perspectiva, ni la inestabilidad financiera, ni la desigualdad o el subconsumo son lo que explica la crisis de 2008. Y si bien la deflación y la austeridad son factores importantes detrás de la extensión de la gran recesión, la crisis y su profundidad se explican por las contradicciones intrínsecas del capitalismo. Sin duda el régimen neoliberal ha intensificado algunas de estas contradicciones, pero las raíces de la crisis son más profundas.

@anadaloficial

<https://www.lahaine.org/mundo.php/raices-de-la-crisis-y>