

# LA GRAN RECESION: ORIGEN Y DESARROLLO DE LA CRISIS CAPITALISTA MUNDIAL

**PRESENTACION DE MICHAEL ROBERTS**

**IV UNIVERSIDAD DE VERANO DE IZQUIERDA ANTICAPITALISTA. LA GRANJA, SEGOVIA  
AGOSTO DE 2013.**

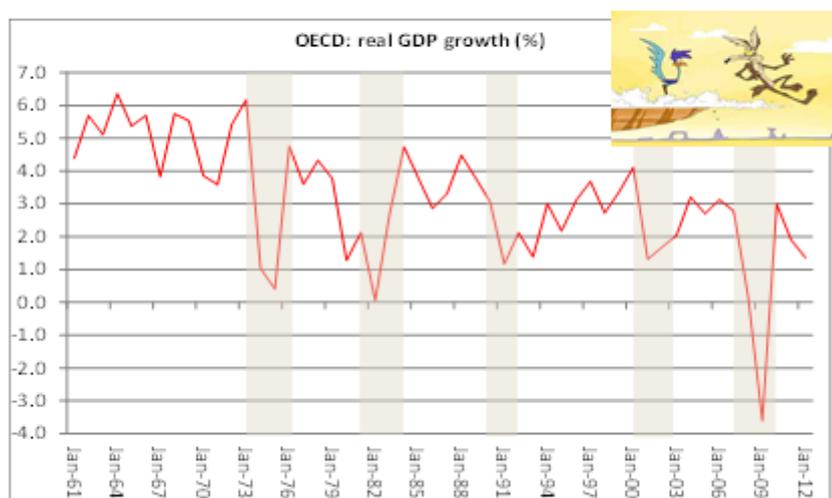
En el momento en el que os hablo, hace casi exactamente seis años desde que se percibieron los primeros temblores del terremoto que fue la crisis financiera mundial y la Gran Recesión. El 9 de agosto de 2007 el banco francés BNP PARIBAS anuncio que cerraba uno de sus fondos de valores en USA, integrado por deuda estructurada, dado que estaba experimentando grandes pérdidas. La bolsa había comenzado a hundirse en octubre de aquel año, después de haber tenido un comportamiento vacilante desde marzo del mismo año.

A continuación hubo una avalancha de pérdidas de los bancos en todo el mundo. Tanto USA como el resto de las economías de los países avanzados se hundieron en lo que se llamo la Gran Recesión, que duro 18 meses, desde el inicio de 2008 hasta la mitad de 2009, e hizo honor a su nombre...ya que fue realmente grande.

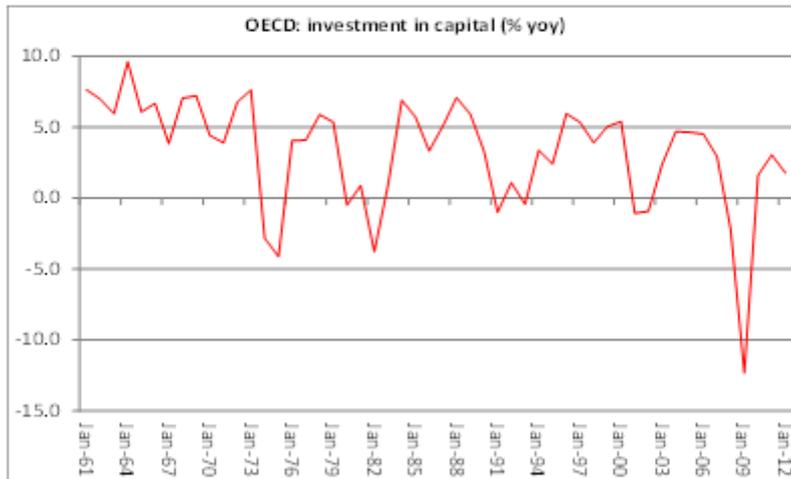
El retroceso en el PIB real fue el mayor desde la Gran Depresión de 1929-30, y se extendió por todo el globo, incluso más ampliamente que entonces.

El PIB cayó en picado, el comercio mundial colapso, las tasas de desempleo se dispararon al alza, y lo más significativo de todo para el capitalismo: la inversión se vino abajo.

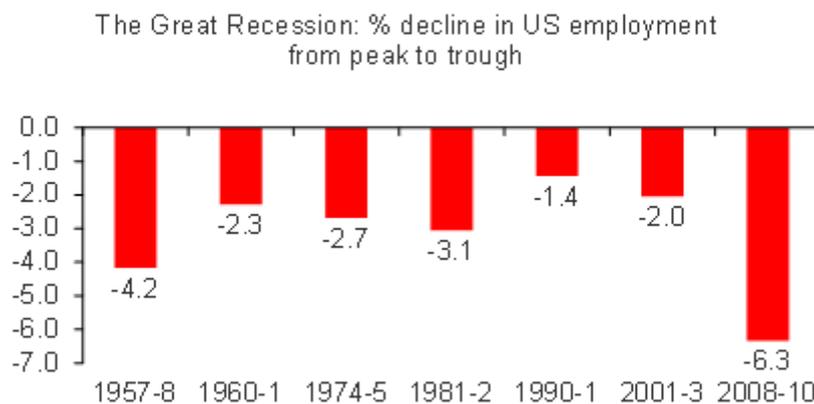
## El crecimiento real del PIB de la OCDE



## Crecimiento de la inversión de la OCDE



## Empleo en los EE.UU. en las recesiones



La inversión en vivienda y bienes raíces cayó poderosamente después del gran auge experimentado en los años anteriores auspiciado por el crédito hasta 2007, pero también cayó la inversión en activos productivos. La masa de beneficios cayó como una piedra, especialmente en el sector financiero, que se había apropiado de grandes proporciones del beneficio creado en las economías de los países capitalistas avanzados, entre los años 90 y 2007. En ese año alrededor del 40% de los beneficios corporativos en USA venían del sector

financiero en comparación con dicha cifra en el año.....Ahora ese porcentaje cayo dramáticamente.

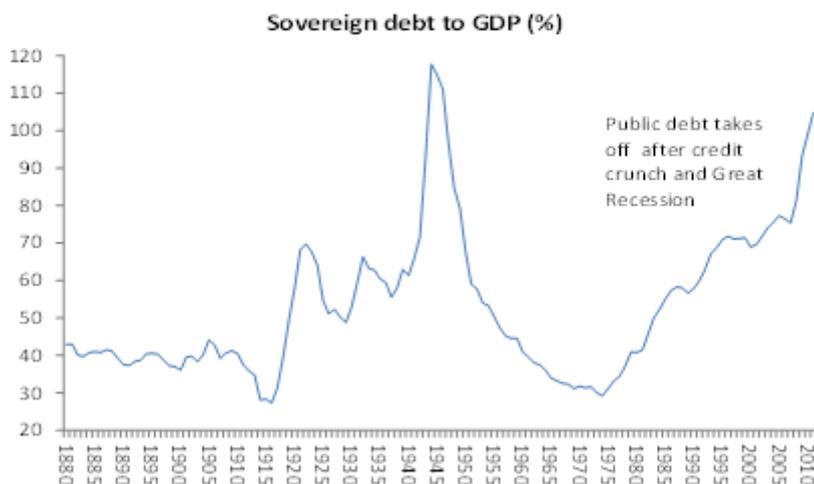
El sector financiero se vino abajo y su situación se contagio al resto de los sectores económicos..Debido a la enorme importancia que había alcanzado dentro del sistema capitalista, particularmente en USA Reino Unido y Europa, ahora amenazaba con arrastrar al colapso a todo el sector productivo en una cadena de quiebras y cierres de empresas..

Los gobiernos tuvieron que actuar. Su respuesta fue rescatar a los bancos, los prestamistas hipotecarios y las compañías de seguros con dinero público, obtenido en parte de mayores impuestos a los asalariados, pero principalmente de préstamos vendiendo bonos a los bancos y a las compañías de seguros que se pretendía rescatar. Aunque algún banco fue condenado a la bancarrota como Lehman, la gran mayoría fueron rescatados. En particular AIG, la gran Compañía de Seguros Mundial que había asegurado a todos los bancos y fondos de alto riesgo especulativos contra las pérdidas de sus especulaciones en productos derivados o títulos de deuda estructurados y otras formas “innovadoras” de capital ficticio, recibió un masivo rescate. La rescataron para hacer frente en su totalidad a las reclamaciones de perdidas en las inversiones especulativas realizadas por una serie de bancos de inversión, como por ejemplo Goldman Sachs. Así que al final el contribuyente acabo compensando totalmente a los grandes bancos por las perdidas en las que incurrieron por su propia imprudencia y codicia.

La deuda pública se disparo a niveles nunca vistos desde la Segunda Guerra Mundial y no solamente en unos pocos países sino en todas partes. Los contribuyentes y en particular los asalariados, se enfrentan actualmente a una factura masiva debido a los pagos del servicio de deudas crecientes a los poseedores de bonos ( bancos, etc ) en un futuro previsible.

Los déficits presupuestarios anuales de los gobiernos se aumentaron estrepitosamente para poder pagar los rescates, pero también debido a que la contracción aguda de las economías y la espiral de desempleo hicieron bajar los ingresos fiscales de los gobiernos y multiplicaron los gastos en beneficios sociales, particularmente el subsidio de desempleo.

## El golpe al sector público



Los gobiernos pro capitalistas decidieron como su primera prioridad reducir dramáticamente esos déficits y el tamaño de la nueva deuda. Así que tan pronto como la Gran Recesión termino, se embarcaron en lo que ahora llamamos programas de austeridad, cuyo objetivo es reducir el gasto público, en particular la inversión pública y la inversión en políticas sociales que apoyan el Estado del bienestar, además de subir los impuestos a los asalariados en diversas formas y reducir el coste de las pensiones públicas posponiendo la edad de jubilación, aumentando la cantidad de años cotizados para tener derecho a jubilarse e incrementando los tipos de cotizaciones sociales. Las pensiones son realmente salarios diferidos, dado que las contribuciones a la Seguridad Social son deducciones efectuadas por el Estado de los salarios brutos. Así que la reducción en el valor de las pensiones estatales es otra forma de hacer pagar a los trabajadores el coste de la Gran Recesión.

A medida que dicha Gran Recesión se desarrollaba, se planteo la pregunta de COMO Y PORQUE HABIA SUCEDIDO.

Aquí en España vosotros tenéis una Monarquía y un Rey, no hay tiempo para discutir los meritos o deméritos de los mismos, aunque he escuchado historias...En el reino Unido sufrimos la Monarquía desde hace tiempo. Solamente tuvimos una breve época republicana entre 1649-60, después de la ejecución del monarca que reinaba entonces. Ahora tenemos a la Reina desde hace tiempo. En el punto álgido de la crisis, en noviembre de 2008, visito la London School of Economics, una importante Universidad especializada en Economía, de gran prestigio. Pregunto a los "eminentes economistas", que se inclinaban ante ella. "Porque nadie ha previsto o se ha dado cuenta de que la crisis crediticia estaba en camino?. La pregunta causo consternación entre la mayor parte de los economistas en todo el mundo: ¡Hasta la Reina ponía en duda sus capacidades!. Robin Jackson, jefe Ejecutivo y Secretario de la Academia Británica, un Instituto Científico prestigioso, se apresuro a enviar una carta de

replica: Decía en ella, que "la recesión mundial es un enorme acontecimiento y es razonable preguntarse, en que medida se podía haber previsto. Incluso mas importante, no podemos decir "nunca mas", sino entendemos totalmente lo que ocurrió." La Academia intento argumentar que algunas personas habían previsto la crisis, pero tuvieron que admitir que la gran mayoría no la habían visto, particularmente los Funcionarios del Gobierno, los Jefes de los Bancos y la práctica totalidad de los economistas convencionales. Y esa era la gente que contaba...."Asi que en resumen, su Majestad, aunque la incapacidad de pronosticar el momento, la extensión y la gravedad de la crisis con el fin de evitarlatuvo muchas causas, la principal se debió a la incapacidad de la imaginación colectiva de mucha gente brillante, tanto en este país como internacionalmente, de entender los riesgos para el sistema en su conjunto."

Si nos remontamos al verano del 2010, me gustaría recalcar que entonces yo presente una Ponencia en la Conferencia anual de la asociación de economistas heterodoxos, en la que trataba sobre las causas de la Gran Recesión y explicaba porqué la mayoría de los "expertos" habían sido incapaces de ver o explicar por qué sucedió la crisis. Se puede leer la Ponencia en mi Blog. Pero permitidme citar algunos hechos que explican porque ellos no solamente no anticiparon la crisis, sino que todavía hoy no pueden explicarla.

## ¡Sorpresa!

- "Estoy en un estado de incredulidad ... porque he estado yendo por 40 años o más, con muy considerable evidencia de que (el sistema de mercado) estaba funcionando excepcionalmente bien"

Alan Greenspan, acreditando ante el Congreso de EE.UU. en 2010



Antes de 2007 ningún estratega oficial de la política económica pronostico ninguna crisis. El Presidente de la Reserva Federal Americana en aquel momento, Alan Greenspan, nos decía en 2004, que "una distorsión nacional de los precios en el mercado inmobiliario es poco probable". En 2006 decía, que "lo peor puede haber pasado para el mercado inmobiliario, justo cuando estallo la burbuja". El Secretario del Tesoro americano, Hank Paulson, que acababa de ser nombrado, dijo en marzo de 2008, que "la crisis en el conjunto de la economía parece estar contenida."

A medida que la crisis se agravaba, en Octubre de 2008, el Gran Maestro de las finanzas Greenspan, declaro ante el Congreso Americano; **“Estoy en un estado de profunda incredulidad”**. Le preguntaron: “en otras palabras, su visión del mundo, su ideología, no era correcta, no funcionaba?( Herry Waxman, Presidente del Comité de supervisión de la Cámara). AG le respondió: “Absolutamente, precisamente usted sabe que esa es la razón, yo estoy sorprendido, porque durante 40 años o mas, existia considerable evidencia que parecía probar que estaba funcionando excepcionalmente bien”. (Greenspan). Concluyo que los economistas no pueden predecir una burbuja y una vez que ocurre no hay nada que puedas hacer al respecto. “Solo se puede hacer estallar la burbuja si se rompen las bases fundamentales de la economía “ ( octubre de 2008.

Más tarde AG resumió lo que había aprendido en su revisión de la crisis en su artículo The Crisis, escrito en marzo de 2010. Nos dijo que lo sucedido fue debido a que “la intermediación financiera intento funcionar con una capa demasiado fina de capital, debido a una mala interpretación del grado de riesgo implícito en mercados y productos financieros cada vez mas complejos.”. Así que algo tan simple como la falta del capital adecuado en los bancos fue la causa. Se podría pensar que él como jefe de la FED, debería haberse dado cuenta de esto....

Por otra parte AG, calcula que la burbuja que estallo en 2008, se produjo por una conjunción de factores absolutamente imprevisibles. Fue la casualidad de la caída del muro, tipos de interés bajos y la globalización, que se desarrollaron conjuntamente, para dar lugar a un escenario con un importante exceso de riesgos. ¿Podía haberse evitado la crisis?. Debido a la casualidad de los factores que se desarrollaron, “yo lo dudo”, respondió AG.

Asi que para AG, la crisis fue una casualidad, un acontecimiento que sucede una vez cada cien años..“El desastre es el resultado de fuerzas naturales enormes que se combinaron para hacer estallar la tormenta perfecta”. Esta idea era compartida también por Hank Paulson: “Este tipo de cosas suceden una o dos veces cada cien años. Como dijo el economista Daniel Gross, comentando dicha explicación de la crisis, la diferencia entre una y dos veces era “de varios billones de dólares en pérdidas.”.

Los lideres oficiales del capitalismo y de la “Comunidad” bancaria hicieron suyo el argumento de Nassim Taleb, un analista financiero americano que dijo que la crisis era un “black swan”( un cisne negro)-algo que no podía haber sido predicho o incluso conocido hasta que sucedió, y entonces tuvo consecuencias devastadoras. Como dijo Donald Rumsfeld durante la Guerra de Iraq, se trataba de un “unknown unknown” ( un factor que ni siquiera sabemos si desconocemos”).

Antes de que los europeos “descubrieran “Australia se pensaba que todos los cisnes eran blancos. Pero cuando e descubrió en el S. XVIII, se demostró que había cisnes negros en Australia. Taleb argumenta que muchos acontecimientos son así. Se piensa que una cosa no puede suceder, por tanto se descarta. Pero aunque la posibilidad es pequeña, lo realmente improbable puede suceder y cuando lo hace-dice Taleb- tiene un gran impacto. La crisis mundial del crédito y la subsiguiente crisis económica, serian por tanto, otro ejemplo de la teoría del cisne negro. ( Black Swan theory).

Desde un punto de vista de la dialéctica marxista, la teoría del cisne negro tiene algún atractivo. Por ejemplo la revolución es un evento raro en la historia. Tan raro que muchos-principalmente apologistas del orden existente-la descartarían por imposible. Pero puede suceder y sucede, como sabemos. Y su impacto cuando sucede, es profundo. En ese sentido la revolución es un acontecimiento tipo Cisne Negro. Pero en lo que los marxistas discrepamos de Taleb es al decir que la casualidad, el azar, es el hilo conductor de la historia. La aleatoriedad sin causa no es la forma de ver ni explicar el mundo. Esto es demasiado unilateral y anti dialéctico. Por supuesto que el azar, la casualidad, juega un papel en la historia, pero solamente en el contexto de la necesidad. (N. del T.- La necesidad se expresa a través del accidente.-).

La crisis del crédito y la actual crisis económica podrían haber sido desatadas por cualquier acontecimiento imprevisible, por ejemplo el colapso de alguna institución financiera importante, o grandes pérdidas en las apuestas en los mercados de bonos por un “rogue trader” de un banco francés. Y la explosión de los precios del petróleo podría haber sido el producto de la “arbitraria” decisión del presidente Bush al atacar Iraq. Pero los marxistas argumentaríamos que esas cosas suceden debido a que las leyes de desarrollo capitalista empujan en la dirección de la crisis del sistema.

De manera similar, la explosión de los precios de los alimentos fue obra del hombre, no un acto atribuible a Dios. El calentamiento global, las sequías y las inundaciones son hechos atribuibles a los hombres...Los déficits de alimentos y de energía se deben a la “debilidad de la producción capitalista”, junto a la fuerte demanda de los mismos por parte de China y otras economías en rápido crecimiento y sobre todo al fracaso del capitalismo en obtener la suficiente producción alternativa de energías limpias.

Así que la actual crisis económica no fue un acontecimiento casual que nadie hubiese podido predecir. Los marxistas e incluso algún teórico capitalista, si la predijeron. AG vuelve a caer en el viejo adagio que se escucha en los bares, cuando alguien te dice: *“Es la naturaleza humana, a menos que alguien pueda encontrar una forma de cambiarla, tendremos mas crisis y ninguna de ellas se parecerá a esta porque no hay dos crisis que tengan algo en común excepto la naturaleza humana.”*

Greenspan duda ahora, que el crecimiento estable sea posible bajo el capitalismo.

*“Dudo mucho que la estabilidad se pueda lograr en las economías capitalistas, dado que los siempre turbulentos mercados competitivos, continuamente van en la dirección de alcanzar el equilibrio, pero nunca consiguen alcanzarlo.”*

AG continua diciendo que *“a menos que la sociedad opte por abandonar los mercados dinámicos y llevar a cabo alguna forma de planificación central, me temo que evitar las burbujas resultara, en ultimo termino inviable. Mitigar sus consecuencias es todo lo que podemos esperar.”*

## El capitalismo inherentemente inestable

- "Dudo mucho que la estabilidad se puede lograr en las economías capitalistas, ya los mercados competitivos siempre turbulentos continua siendo atraídos hacia pero nunca alcanzar el equilibrio ... a menos que haya una elección de la sociedad a abandonar los mercados dinámicos y aprovechar para alguna forma de planificación central, me temo que burbujas de prevención tendrán al final resultan ser inviables. Mitigando las consecuencias es todo lo que podemos esperar. "Alan Greenspan

Ben Bernanke era y es el Jefe de la Reserva Federal Americana, durante la Gran Recesión. Es un economista especializado en la Gran Depresión. Si alguna vez hubo un economista experto en lo que Paul Krugman, el economista keynesiano, llamo "la teoría de las depresiones económicas", ese es Ben Bernanke. Los estudios de BB llegan a la conclusión de que la Gran depresión pudo ser evitada por la acción de la Reserva Federal Americana. Se baso en su mentor Milton Friedman (que apoyo el golpe contra Allende en los años 70, en Chile).

La teoría monetarista de Friedman, llevo a Bernanke a concentrarse en los indicadores de la Oferta Monetaria, como la guía principal para la determinación del estado de la economía americana, en aquella época. Así que BB en sus trabajos académicos abogaba por imprimir dinero e incluso "dejarlo caer desde un helicóptero", a la población, para asegurar que el gasto se mantuviese. BB dijo que "me gustaría decir a Milton Friedman y Anna Schwartz, en relación a la Gran Depresion: vosotros tenéis razón, USA tuvo una gran Depresion, pero gracias a vosotros, no la volveremos a tener." ( Conferencia de BB, pronunciada en 2002). Pero como una persona ingeniosa dijo: "Bernanke, anterior Jefe del Departamento de Economía de la Universidad de Princeton, sabe todo lo que hay que saber sobre la Gran Depresión, excepto lo que la causo.". Al igual que AG, BB no vio venir ni la crisis ni sus efectos devastadores.."No esperamos repercusiones significativas del mercado de las hipotecas subprime, sobre el resto de la economía y el sistema financiero." (mayo de 2007). En junio de aquel año, continuaba diciendo, que en todo caso, **"las pérdidas serian mínimas, entre 50-100.000 millones"**. Hasta el momento las pérdidas en el sistema financiero mundial han alcanzado una cifra entre dos y tres billones de dólares...

El Jefe del Fondo de Garantía de Depósitos Americano, una Agencia del Gobierno Americano, responsable de la regulación y vigilancia o supervisión del Sistema Bancario, informo en Julio de 2007, que "los bancos en este país, están muy bien capitalizados, y en mi opinión, yo

estaría muy, pero que muy sorprendido si una institución de tamaño significativo llegase a tener problemas serios..." Entonces tuvimos Bear Stearns, Countrywide, Lehmans, Merrill Lynch....)

Los Economistas de la convencionales, incluso los de las universidades mas prestigiosas no fueron mejores prediciendo la crisis, en todo caso peores, dado lo que se supone que deberían saber.. El Decano de la Nueva Escuela Económica Clásica , Robert Lucas, con total confianza, afirmo en 2003 que el **"problema central de la prevención de la depresión ha sido resuelto"**, y el Economista keynesiano, líder, Olivier Blanchard, ahora Economista Jefe del FMI, nos decía tan tarde como en 2008 que "el estado de la macroeconomía es bueno". Se refería al estado de la teoría macroeconómica como una guía para comprender lo que sucede en una economía moderna.

## No más depresiones?

- "Me gustaría decir a Milton Friedman y Anna Schwartz sobre la Gran Depresión. Tiene usted razón, los EE.UU. tenían una Gran Depresión, pero gracias a usted, no vamos a volver "" Ben Bernanke, 2002 Friedman discurso en la cena conmemorativa.



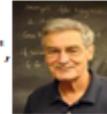
La predicción económica no ha sido el punto fuerte de los economistas de la convencionales. En marzo de 2001, en medio de la moderada recesión económica global, que empezó ese año, de acuerdo con The Economist, 95% de los economistas americanos descartaban tal recesión. Los economistas encuestados por el Banco de la Reserva federal de Filadelfia en noviembre de 2007, pronosticaron que la economía USA crecería un 2,5% en 2008, y el empleo aumentaría. La realidad fue que la economía cayó un 4% y el desempleo se doblo.

Eugene Fama es un ganador del Premio Nobel de economía y el inventor de la Hipótesis de los Mercados eficientes, que dice que "los mercados libres", aseguran que la producción capitalista crecerá sin problemas y sin convulsiones si se les deja funcionar sin intervenciones desde fuera. Cuando se le pregunto sobre las causas de la crisis, Fama, respondió: "No sabemos que causa las recesiones. Yo no soy un macroeconomista así que no me siento preocupado por eso. No lo hemos sabido nunca. Todavía continúan hoy los debates sobre las

causas de la Gran Depresión. Los economistas no son muy buenos para explicar los cambios de la actividad económica. Cuando se le pregunto por las enseñanzas de esta crisis para los economistas de la corriente neoclásica, respondió: "No veo ninguna....Si hubiera podido predecir la crisis, lo hubiera hecho. Yo no lo vi. Me encantaría saber mas de las causas de los ciclos económicos...". ¿Pero puede la economía de mercado, ser considerada "eficiente" después de esta crisis?.. Respondo: si, y si no fuese asi, seria imposible de decirlo. Así el gran gurú de la escuela neoclásica resume la contribución al tema de su Escuela.

## Todo está resuelto - oh, ni idea!

- "El problema central de la prevención de la depresión se ha resuelto", ganador del premio Nobel de Economía, Robert Lucas, 2003



"El estado de la macro (economía) es bueno", Olivier Blanchard, economista jefe actual en el FMI, 2008



"No sabemos qué causa las recesiones. No soy un macroeconomista, así que no me siento mal por eso! Nosotros nunca hemos conocido. Los debates continúan a este día sobre la causa de la Gran Depresión. La economía no es muy bueno para explicar los cambios en la actividad económica ". Preguntado cuál sería el legado de la crisis financiera a la economía neoclásica? "Yo no veo ninguna. ¿Por dónde se va a ir? Si pudiera haber predicho la crisis, lo habría hecho. Yo no lo veo. Me encantaría saber más lo que causa los ciclos económicos." Eugene Fama, premio Nobel de Economía y fundador de la hipótesis de mercados eficientes de 2010



Para finalizar con este tema, permítanme que no me olvide de Larry Summers. El antiguo secretario del Tesoro bajo Clinton, Jefe de la Harvard Business School, prominente economista y ahora en la lista para reemplazar a Ben Bernanke, como Jefe de la Reserva Federal USA el próximo año. Allá por 2005, en la Escuela de Verano de la FED( una vez más se celebró en Jackson Hole, Wyoming), el economista Raghuraj G. Rajan, presento una ponencia, argumentando que la desregulación en el sector financiero, llevaría al surgimiento de una burbuja de crédito, la cual más tarde estallaría. Larry Summers se apresuro a calificarle de "ludita" (en referencia a aquellos trabajadores del textil que en la revolución Industrial en Gran Bretaña, se dedicaban a romper las nuevas maquinas, a las que acusaban de quitarles el trabajo). No había ninguna necesidad de restricciones a las nuevas innovaciones financieras, mas tarde llamadas deliciosamente "instrumentos financieros de destrucción masiva" por Warren Buffet, el mayor inversor del mundo. Para Summers, estos nuevos instrumentos habían traído "sustancialmente una mayor estabilidad" a los mercados financieros.

Desafortunadamente para el capitalismo, la otra ala de la economía dominante, los keynesianos, tampoco predijeron el colapso bancario y la gran recesión. Y de hecho, en mi opinión, todavía no tienen una explicación del porque de lo sucedido. Paul Krugman es el gran gurú del keynesianismo moderno, otro ganador del Premio Nobel, que escribe en un

blog regularmente en el New York Times, atacando a las políticas de austeridad y las políticas de los republicanos en los Estados Unidos. Pero si lees sus libros sobre la crisis como por ejemplo "Parad la depresión yai", encontraras muchas ideas de que hacer para salir de la crisis, pero muy pocas explicaciones de cómo el capitalismo llevo a la actual crisis. Y si tú no sabes cómo llegaste a alguna parte, es muy difícil que puedas encontrar un camino para salir.

La explicación keynesiana de la crisis es que hubo una repentina falta de "demanda efectiva". Las familias dejaron de comprar tantos bienes y las empresas cortaron fuertemente la inversión. **Pero, ¿Por qué?**

**Bueno**, de repente todo el mundo quiere atesorar dinero en vez de comprar bienes. Y una vez que esto sucede, incluso si los tipos de interés se reducen a cero, la gente sigue mostrando su preferencia por atesorar dinero. Esto es lo que se conoce como la trampa de la liquidez. Pero, ¿Por qué?.. Hubo un cambio en lo que los keynesianos llaman "animal spirits", es decir la incertidumbre sobre el futuro se apodera de la gente". (Hay una falta de confianza, como oímos decir todos los días a los expertos en negocios, en la TV y en los mejores periódicos). Pero, ¿Por qué?.. Parece que realmente no importa el porque. La cuestión es que tenemos que hacer ahora para resolverlo, dicen gente como Krugman.

Algunos otros keynesianos "más radicales", han sugerido el porqué. Hyman Minsky, un economista keynesiano en los 70s y en los 80s, casi totalmente ignorado hasta la crisis( pero ahora muy apreciado en círculos keynesianos de izquierda), argumentaron que Keynes había mostrado que el capitalismo era inherentemente inestable y propenso al colapso. "La inestabilidad es un fallo inherente e ineludible del capitalismo". Esta inestabilidad se encontraba en el sector financiero. "El fallo existe debido a que el sistema financiero es necesario para la vitalidad y el vigor del capitalismo, lo que traslada los "animal spirits" a los emprendedores y a la demanda efectiva de inversión, conteniendo el potencial para una expansión desbocada, impulsada por un auge de la inversión." El punto de vista de Minsky ha sido extendido y popularizado por el economista australiano Steve Keen, quien gano un premio a los economistas de izquierdas, por haber sido la primera persona en predecir el "credit crunch".

El argumento de Keen es que el crédito privado crece por encima del crecimiento "natural" de la economía productiva y cuando alcanza tal desacuerdo ( tal brecha entre el crecimiento de la producción y el crecimiento del crédito), es decir entre el crecimiento del crédito y el crecimiento de la producción y la inversión, se convierte en una bomba de relojería, esperando que explote.

Esta es una idea similar a la de la Escuela Austriaca de los economistas de extrema derecha basados en las ideas de Von Mises, Wicksell y Hayek, quienes argumentan que el crédito puede incrementarse mas allá del crecimiento de la economía real, y así crear las condiciones para el colapso de la misma.

Sin embargo a diferencia de Minsky y Keen, este exceso de crédito no es para estos economistas, un producto inherente al capitalismo, sino el resultado de la interferencia de los gobiernos y de los bancos centrales, que manipularon los mercados de crédito.

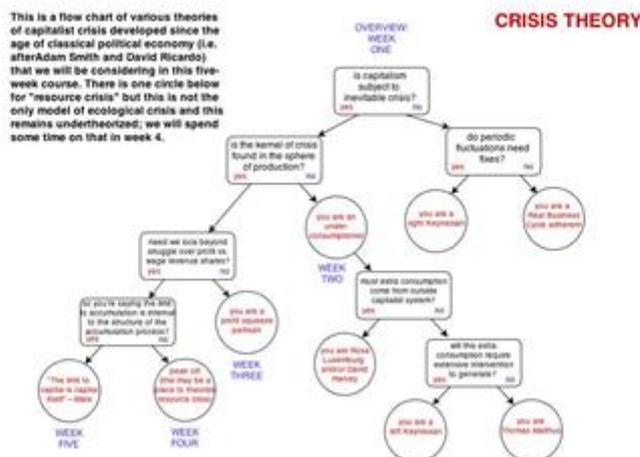
Ellos dicen: Evita que la FED o el BCE intervengan y deja a los mercados fijar los tipos de interés y la oferta y la demanda de dinero y crédito y todo irá bien...

Ni las ideas de Minsky ni las de Keen son nuevas, al menos no lo son para los marxistas. Marx siempre reconoció que en una economía monetaria inevitablemente existe la “posibilidad” de crisis porque ya que el dinero se convierte en el intermediario necesario en el intercambio, podría haber una diferencia de tiempo y una oportunidad para el “atesoramiento” como argumentan los keynesianos. Y también reconoció que en la medida en que los capitalistas intentasen acumular mas beneficios, podrían tender a pedir prestado mas para invertirlo en los aspectos especulativos como la inversión reciente en bonos y acciones, en la medida en que su precio crece, y esto podría hacerse a costa de la inversión real, o productiva, especialmente, si las tasas de ganancia provenientes de la inversión fuesen descendentes, . A esto Marx lo llamo la expansión del capital ficticio (no basado en valores reales creados en el proceso de la producción).

Pero aquí está el punto clave. El capital ficticio, la deuda financiera creciente y el exceso de crédito solamente se convierten en armas de destrucción masiva si la economía real, el sector capitalista de producción, esta renqueando. Por tanto es en estas circunstancias, de economía renqueante, cuando puede haber un estallido.

#### EL ANALISIS MARXISTA

## Diversas teorías de crisis



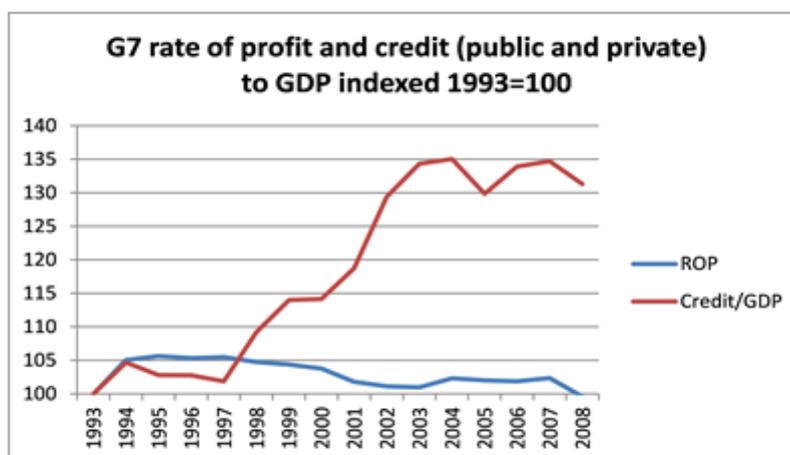
Para los keynesianos, pertenezcan a la escuela de los Animal Spirits, o bien a la escuela de la inestabilidad financiera ( Minsky), los fallos del capitalismo descansan únicamente en el sector financiero. Por el contrario Marx señala que la causa ultima de las crisis capitalistas esta en el proceso de producción capitalista, especialmente en la producción para obtener beneficio. Marx desarrollo una teoría de las crisis capitalistas basada en su Ley de la

tendencia descendente de la tasa de beneficio, a lo largo del tiempo en el que se produce la acumulación capitalista.

En resumen esta ley dice que en la medida que el capitalismo se desarrolla, la cantidad de capital constante crece en relación con el capital variable. Debido a que la fuerza del trabajo adquirida con el capital variable es la única parte del capital que produce plusvalía, la cantidad de plusvalía generada cae en relación al coste de los capitalistas y esto deprime o reduce la tasa de beneficio, a no ser que haya una aceleración en el incremento de la tasa de plusvalía.. La ley tiene muchos factores que la contrarrestan (el abaratamiento de la producción de los medios de producción es uno de los más importantes), pero Marx señala, que en última instancia, la ley sobrepasara dichos factores que la contrarrestan y la tasa de beneficio en la economía caerá, produciéndose finalmente una crisis de la producción capitalista. Esto no quiere decir que el sector financiero y en particular el tamaño y el movimiento del crédito no jueguen ningún papel en las crisis capitalistas. Por el contrario, el crecimiento del crédito y el capital ficticio (como Marx llamo a la inversión especulativa en acciones, bonos y otras formas de activos monetarios), aumenta precisamente para compensar la presión a la baja en el beneficio de la acumulación en el sector real de la producción capitalista.

Este es el punto central. El capitalismo solamente crece si el beneficio se incrementa.. En USA el beneficio empresarial alcanzo un máximo en 1997, retrocediendo posteriormente hasta 2002, y se recupero de alguna manera hasta 2005, cuando empezó a caer de nuevo. En esa situación, de beneficios en declive después de 2005, la enorme expansión del crédito ( lo que Marx llamaba capital ficticio) no era sostenible debido a que no producía suficientes beneficios en el sector de la economía real. Al final la inversión en los sectores de la vivienda y financiero ( las partes mas improductivas de la inversión capitalista), dejo de crecer y el boom dio paso a la recesión.

## La tasa de ganancia y el crédito



De hecho la tendencia descendente de la tasa de beneficio llevo a un aumento de la especulación inmobiliaria, del crédito, de la inversión en bolsa, etc. Si los capitalistas no pueden obtener suficiente beneficio produciendo bienes o mercancías, intentaran hacer dinero apostando en la bolsa de valores o comprando otros instrumentos financieros varios, o comprando propiedades. Los capitalistas experimentan el declive de la tasa de beneficios casi simultáneamente, por lo que todos ellos empiezan a comprar acciones y otros activos al mismo tiempo, haciendo que suban los precios de los mismos.

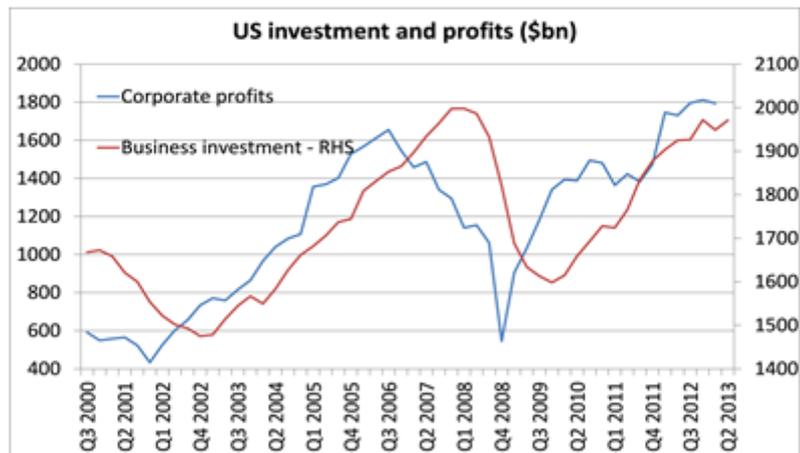
El hecho de que el dinero fluya hacia los sectores financieros y especulativos de la economía es realmente una “contratendencia” en respuesta al declive de la tasa de beneficio en los sectores productivos. Una tasa de beneficio mas elevada podría ser generada durante un tiempo en estos sectores improductivos, ayudados por las autoridades monetarias que mantienen el tipo de interés básico bajo y tratan de estimular el crédito..

Cuando los precios de las acciones y de los bonos están subiendo, todo el mundo quiere comprarlos así que la burbuja se desarrolla. Hemos visto tales burbujas una y otra vez bajo el capitalismo, desde la crisis de los tulipanes en 1632. Pero tarde o temprano, las burbujas explotan, cuando los inversores se dan cuenta que los activos ya no valen lo que han pagado por ellos. Y dado el nivel de deuda ya creado, el colapso es todavía mayor.

Pero el problema básico, el problema de fondo, es la tasa de beneficio decreciente, que deprime la demanda de inversión. Si la economía subyacente fuese sana, una burbuja al estallar no necesariamente causaría una crisis, o al menos solamente lo haría en mucha menor proporción. Si la totalidad de la economía fuese sana y la tasa de beneficios fuese alta, entonces las rentas generadas por los pagos de intereses de los prestamos podrían, de una manera u otra, ser reinvertidas en la producción. Una inflación artificial y temporal de los beneficios en los sectores improductivos ayuda a sostener la economía capitalista y a resistir el impacto de la tendencia descendente de los beneficios en los sectores productivos. La cantidad cada vez mayor de deudores que no pueden financiar su deuda (los deudores de Minsky), finalmente causa la quiebra y la crisis emerge en el sector financiero. Tal como mi colega marxista, Giuglelmo Carchedi señala: **“El punto básico es que la crisis financiera esta causada por una reducción en la base productiva de la economía. Una vez se alcanza este punto tiene que haber una repentina y masiva deflación de los sectores financiero y especulativo. Aunque parezca que la crisis ha sido generada en estos sectores, la causa ultima, reside en la esfera productiva y en la tasa descendente de los beneficios en dicha esfera.”**

Bajo el capitalismo la recesión es necesaria para corregir y revertir la tendencia descendente de la tasa de beneficios y la masa de beneficios. **“la depreciación periódica del capital existente-uno de los medios inmanentes de la producción capitalista para verificar la caída de la tasa de beneficio y acelerar la acumulación de capital, a través de la formación de nuevo capital, perturba a las condiciones existentes, dentro de las cuales el proceso de circulación y reproducción del capital tiene lugar, y por lo tanto viene acompañado por paradas repentinas y crisis en el proceso de producción.”** ( Capital vol III, p 358).

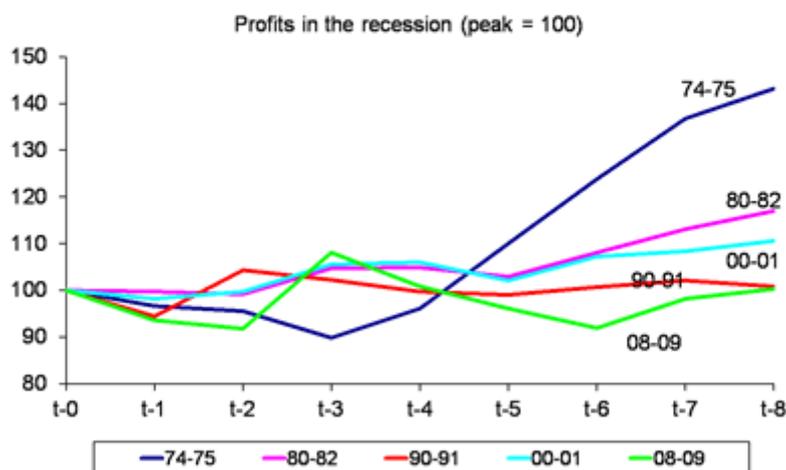
## Los beneficios llevan la voz cantante



Algunos marxistas han argumentado que la explosión de la burbuja crediticia en 2007 y la gran recesión que se produjo a continuación no es una crisis marxista clásica de rentabilidad y que el marxismo también considera la crisis financiera como causa de las crisis. Pero yo creo que la evidencia empírica apoya el punto de vista de que estamos ante una crisis de rentabilidad.

La tasa de beneficio en la economía americana comenzó a caer bastante antes de que la crisis financiera se desatase en el verano de 2007. La tasa de beneficio calculada según la fórmula de Marx alcanzó su máximo en 2005, al 24,84% y cayó al 3% en 2008-09. La masa de beneficios (ajustados antes de impuestos) alcanzó el máximo en el tercer trimestre de 2006, en la cantidad de 1655 billones de dólares, cayendo un 32% hasta alcanzar los 447 billones en el segundo trimestre de 2006 y desplomarse un 73% hasta el mínimo de 122 billones en el cuarto trimestre de 2008. En el sector no financiero los beneficios domésticos también se desplomaron, alcanzando el máximo en el tercer trimestre de 2006, de 988 billones, para descender después hasta 629 billones en el primer trimestre de 2009, experimentando una caída del 36%.

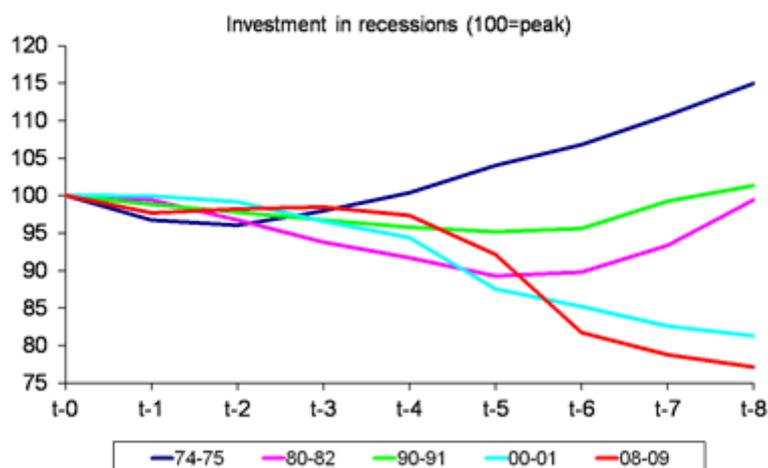
## ¡Qué débil es eso?



De cualquier manera que se quiera medir, la rentabilidad y /o la masa de beneficios cayo significativamente antes de que la crisis financiera empezase. Así que **el exceso de crédito, la especulación en el mercado de acciones y la expansión del capital ficticio en todas sus nuevas y exóticas formas, fue una respuesta a la rentabilidad decreciente en los sectores productivos de la economía. Se retraso lo inevitable, pero finalmente tuvo el resultado de convertir la crisis en una más profunda y larga.**

Algunos argumentan que la crisis fue el producto de un nuevo desarrollo en el capitalismo, la globalización del capital financiero y su aplastante dominación de la economía capitalista como sucede actualmente. De esta manera las crisis podrían ahora suceder solamente en este sector de la economía y causar grandes destrozos. Por tanto la ley de Marx sobre la rentabilidad ya no es relevante. Pero la globalización financiera no es nada nuevo: en 1875 el banquero Karl Von Rothschild hablaba de que para evitar el colapso bancario era necesario convertir *"el conjunto del mundo en un centro financiero"*. La interdependencia de los mercados de valores y de crédito con la economía real tampoco es nada nuevo. Es verdad que el porcentaje en USA de las rentas brutas domesticas que proceden de las finanzas y los seguros aumento drásticamente desde el 2,3% en 1947 hasta el 7,9% en 2006. Pero tal como Greenspan dijo, decir que el crecimiento del sector financiero es la causa de la Gran Recesión cuando este se ha estado expandiendo durante seis décadas, sin una crisis de las proporciones de 2008, no parece correcto.

## ¿Dónde está la inversión?



Desde el punto más bajo en 2009 de la Gran Recesión, los principales países capitalistas han experimentado la más débil recuperación de todos los tiempos, comparada con situaciones similares después de otras recesiones.

## La larga depresión

	Recession	Recovery	Total
<b>1948q4</b>	4.29	2.56	6.84
<b>1953q3</b>	4.07	3.16	7.23
<b>1957q3</b>	3.30	2.60	5.90
<b>1960q2</b>	2.12	1.46	3.58
<b>1969q4</b>	1.07	1.00	2.08
<b>1973q4</b>	4.75	4.48	9.23
<b>1980q1</b>	2.05	2.73*	4.78*
<b>1981q3</b>	8.65	3.07	11.72
<b>1990q3</b>	1.27	2.89	4.15
<b>2001q1</b>	--	--	--
<b>2007q4</b>	5.54	16.57	22.10

\* The 1980 recovery is an unfinished recovery so costs are not comparable to the other recessions.

Ni los neoclásicos ni los keynesianos, ambos en la corriente principal de la macroeconomía, tienen una explicación del actual estancamiento o larga depresión, tal como yo prefiero llamarla. No es sorprendente en realidad, dado que dichos economistas tampoco han tenido

explicación, en primer lugar de la Gran recesión. Uno de los líderes de los economistas neoclásicos, John Cochrane, ha atacado las explicaciones keynesianas de la crisis y de la subsecuente débil recuperación. Cochrane fue muy mordaz, en relación a la explicación keynesiana: “ Un brote espontáneo de ahorro, hasta el punto de valorar el futuro mucho mas que el presente, parece un diagnostico cogido por los pelos, de los problemas fundamentales de la economía americana. Un poco mas de ahorro es un gran peligro para la economía, en vez de un esperado regreso a la normalidad después de décadas de consumo financiado por deuda. Parece pues muy extraño.”. Cochrane continuo diciendo que “la pregunta que se nos plantea no es realmente porque el consumo cayo drásticamente en 2008 y 2009. La pregunta es porque el consumo se mantiene a tan bajo nivel en el comienzo de 2010. Esta pregunta y la controversia que produce es muy parecida a la controversia que rodeo a la Gran Depresión. La discusión no ha sido porque se produce un crack del mercado de valores que precede a la recesión( aunque tal vez debiera plantearse ya que no sabemos mucho de ese proceso). La discusión es porque se mantuvo estancado a bajo nivel por tanto tiempo.¿ Se debió a la mala política monetaria ( Friedman y Schwartz), a la mala política microeconómica, a la guerra del capital y alas tasa marginales elevadas ( Cole, Oharian, Prescott, e tc..) o a los inadecuados estímulos fiscales ( keynesianos..)”.

Cochrane continua rechazando la explicación keynesiana de la crisis debida a “inesperados shocks negativos” como menos que convincente.

Volviendo al momento más bajo de la Gran Recesión, yo escribí en mi libro de ese nombre, que tal recesión finalmente reducirá los costes de producción y devaluara el capital suficientemente para impulsar hacia arriba, la rentabilidad de las empresas capitalistas que sobrevivan. El desempleo contribuirá a reducir los costes laborales y las bancarrotas y las fusiones reducirán los costes del capital. Los negocios entonces, gradualmente, comenzaran a incrementar la producción de nuevo, y finalmente comenzaran a invertir en nuevo capital y volverán a contratar trabajadores integrantes del “ejército de reserva de la mano de obra”. Esto incrementara la demanda de bienes de inversión y finalmente los trabajadores empezaran a comprar bienes de consumo y la recuperación una vez más, se pondrá en marcha. Este sería el proceso normal.

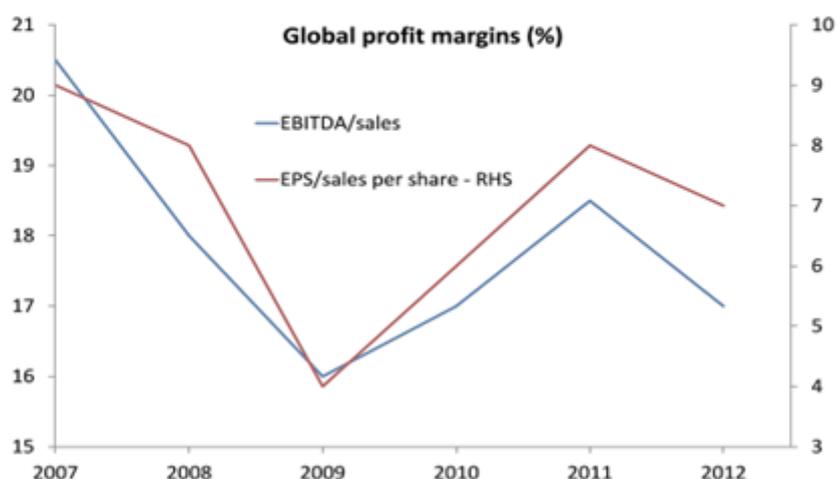
Pero esta vez es diferente. Es tan enorme el exceso de capacidad productiva no utilizada en la industria y en la construcción, y es tal el nivel de deuda de las empresas, del gobierno y de las economías domesticas, que esta recuperación podría ser abortada. Después de todo cada una de las economías capitalistas más importantes se encuentra ahora que tiene un 30% de capacidad productiva mayor de la que necesitaría para satisfacer la demanda existente. Esta cifra constituye un record del exceso de capacidad productiva no utilizada en la industria.

Volviendo a 2009, yo dije que la rentabilidad tiene que crecer y recuperarse de alguna manera, antes de que empiecen a considerarse nuevos proyectos de inversión . Así que esta vez la recuperación no tomara la forma de V, o incluso de L (como en Japón en los años 90), sino que mas probablemente será como el signo de la raíz cuadrada. La gran caída de la producción ha terminado. Ahora habrá un repunte. Pero este no servirá para restablecer el nivel de crecimiento económico que se alcanzo antes de la Gran Recesión. En vez de un ritmo

de crecimiento del 3-4% al año, la producción de las economías más importantes, estará más cercana al 1-2% al año.. Esto no será lo suficientemente bueno para impulsar la rentabilidad a niveles anteriores a la crisis, y por tanto el sistema capitalista se enfrentara al riesgo de una nueva recesión en el próximo periodo. Cuatro años después de haber hecho aquella predicción creo que ha sido correcta. Después de una recuperación razonable en 2010, las grandes economías capitalistas han reducido su crecimiento hacia el entorno del 2%, la economía americana está creciendo actualmente a un 1,4% interanual, la eurozona esta en tasas negativas y el Reino Unido, un poco por encima de cero. Incluso las llamadas economías emergentes han reducido su ritmo en el último año, así que la economía mundial está creciendo en términos reales, apenas por encima del 3% y cuando se tiene en cuenta el crecimiento de la población, el PIB per cápita crece solamente en el entorno del 1%.

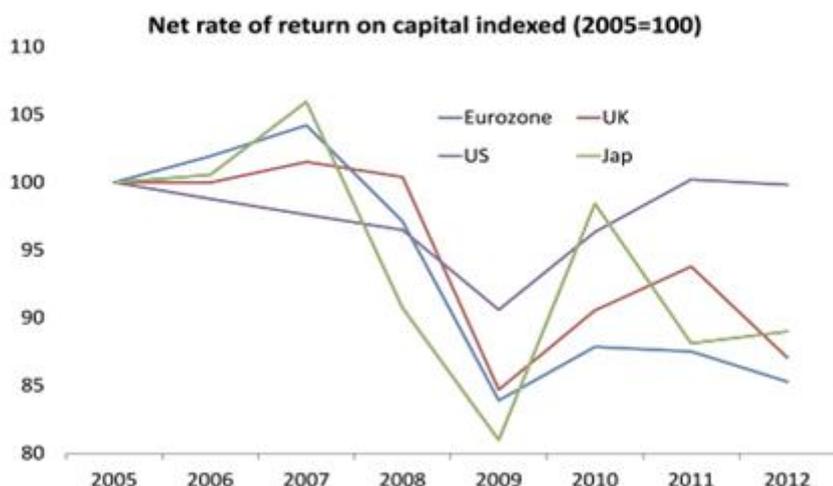
¿Por qué es tan debil esta recuperación?.. Bueno por la misma razón por la que hubo, en primer lugar, una crisis y una recesión. Los economistas de la JP Morgan han hecho un estudio recientemente de la rentabilidad corporativa global.

## La rentabilidad no se ha recuperado



Este confirma my propia investigación de la rentabilidad desde la Gran Recesión, tomada de la base de datos AMECO UE y de los datos USA, con la indexación de los mismos en 2005, es decir tomando como base 100 en 2005.

## Todavía luchando



La Comisión Europea también ha hecho comentarios a la rentabilidad corporativa y a la inversión en Europa. En su informe de previsiones económicas de Europa, señaló que la inversión no-residencial (que excluye la compra de casas), en porcentaje del PIB “se mantiene a su nivel más bajo desde la mitad de los años 90”. Y , ¿Cuál es la principal razón?. “Un reducido nivel de rentabilidad”

El punto fundamental que plantea el informe es que “las medidas de los beneficios corporativos tienden a estar altamente correlacionadas con el crecimiento de la inversión.”, y solamente las empresas que no necesitan prestamos, créditos y tienen importantes cantidades de dinero ahorrado, pueden invertir, e incluso ellas son reacias o se resisten a hacerlo. La comisión también confirma que la rentabilidad en Europa “se ha mantenido por debajo de los niveles pre-crisis.”

Claramente en USA, el nivel total de los beneficios ha sobrepasado el punto más álgido de antes de la crisis, pero no la tasa de beneficio. Y en la mayoría de las economías capitalistas avanzadas, incluso la masa de beneficios no ha alcanzado el nivel anterior máximo a la crisis. Por tanto, no tenemos que buscar “shocks negativos inesperados” o la “interferencia del gobierno en los mercados de trabajo y capital”, para explicar la situación de estancamiento.

Es simplemente que no hay suficiente rentabilidad para que los capitalistas inviertan a los niveles previos a la crisis. La comisión, en su informe citado, también encontró “una fuerte correlación negativa entre los cambios en la inversión desde el comienzo de la crisis y los niveles de acumulación de deuda pre-crisis, que sugieren que las presiones para impulsar el desapalancamiento, han sido un factor importante detrás de la debilidad de la inversión.”

La comisión calcula que las empresas de la Eurozona, deberán desapalancarse mucho más fuertemente, hasta una cantidad equivalente al 12% del PIB, y tal ajuste se desarrollara

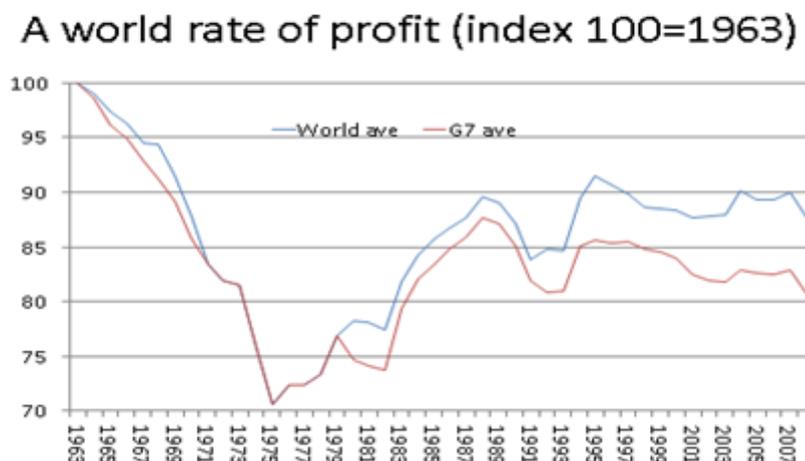
durante cinco años, y esto reduciría la inversión corporativa en un 1,8% del PIB, en términos acumulativos. Dado que la inversión no-residencial, en la Eurozona, en relación al PIB, esta al nivel bajo actual del 12%, esto constituiría un importante golpe al crecimiento de la inversión.

Estos estudios sirven de apoyo a mi punto de vista de que el capitalismo esta en una larga depresión similar al periodo después de 1873 en el Reino Unido y USA, que duro hasta la década de 1890,s ( o al menos hasta la segunda parte de los 1880,s, y entonces también se llamo Gran Depresión) y similar también a la Gran Depresión de los años 30, que duro desde 1929-30, hasta la segunda Guerra Mundial.

Ambos periodos tuvieron años de recuperación, incluso de aguda recuperación, pero no establecieron periodos de crecimiento sostenido y sufrieron en gran medida profundas recesiones hasta que la tasa de beneficio se recupero suficientemente. Crecimiento sostenido que sucedió en el Reino Unido y en particular en USA desde la década de 1890,s hasta 1910, y en la GOLDEN AGE ( Edad de Oro)después de la Segunda Guerra Mundial. Un boom de características similares podría tardar unos años y la actual Larga Depresión podría durar hasta 2015-2018, antes que una nueva y mayor recesión “limpiase” o devaluase suficientemente el capital, que podría dar lugar a un nuevo periodo de auge.

De hecho mis estudios mas recientes, revelan que la rentabilidad del capital acumulado en las grandes economías ha estado en una tendencia **secular** descendente y no ha sido restaurada al nivel alcanzado antes de la Gran Recesión de 2008-09. Mientras la media mundial (definida como el G7 + BRICS), ha sido la mas alta desde los inicios de los años 80, y se ha mantenido mas o menos constante desde la mitad de los 90, la tasa del G7 ha caído de nuevo.

## La visión a largo



Yo creo que esto se debe a dos factores:

---

ORIGEN Y DESARROLLO DE LA CRISIS CAPITALISTA MUNDIAL.- MICHAEL ROBERTS.  
AGOSTO 2013

El fracaso de la recuperación de la rentabilidad a niveles anteriores a la crisis, y mucho menos a los altos niveles que había en la mitad de la década de los 90s, en las principales economías, y el peso de la deuda excesiva que implican que la inversión deberá mantenerse reducida hasta que la rentabilidad se recupere de manera sostenible.

Así que esto me conduce a la segunda razón que explica la larga depresión. La recuperación después de la gran caída ha sido obstaculizada y frenada por el peso muerto de la deuda acumulada en el llamado periodo neo-liberal, desde los primeros años 80 y particularmente durante la burbuja del crédito y la propiedad inmobiliaria desde 2002. El nivel de deuda en la economía Mundial no ha caído a pesar de la Gran Recesión, el crash bancario y los rescates. El desapalancamiento no está sucediendo realmente, al menos no de una manera significativa.

Según Gerard Minach, del antiguo Banco de inversión Morgan Stanley( Si no puede pasar , no apasara), la deuda del sector no-financiero de las economías desarrolladas continua incrementándose ( dicha deuda incluye toda la deuda mantenida por los gobiernos, las

## El desapalancamiento - mucho camino por recorrer



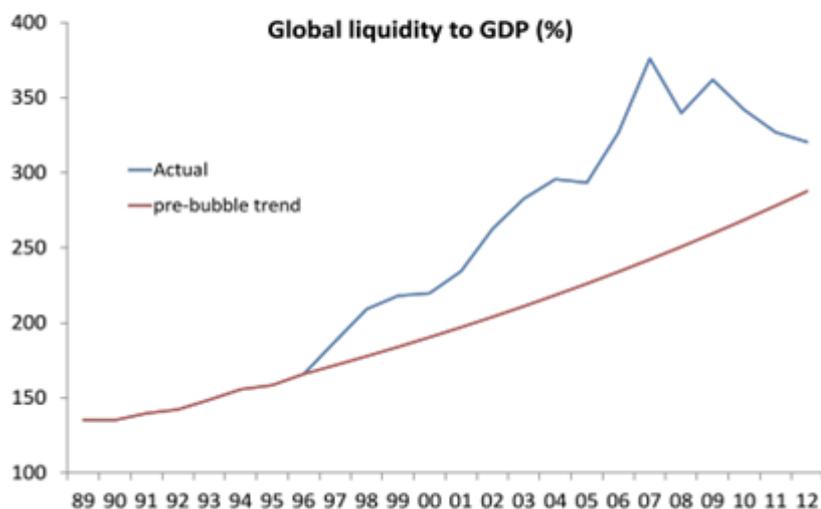
La deuda del sector no financiero en USA, Europa y Japón, el G-3, es ahora del 285% del PIB en comparación con el 275% al principio de la Gran Recesión. Es verdad que la deuda de las empresas en relación con el PIB ha caído un poco y en algunos países como USA, también lo ha hecho la de las economías domesticas. Pero la deuda pública se ha disparado debido a los rescates de los bancos por los gobiernos y también a que estos se vieron obligados a gastar más en las prestaciones de desempleo y los beneficios sociales en un contexto de recesión que lo que recaudaban con impuestos.

La deuda del sector financiero cayó, aproximadamente un 20% desde su máximo. Pero si añadimos toda la deuda-de los sectores no financieros y del sector financiero- en el G3, cayó desde el 409% del PIB al 379% en septiembre de 2011, para volver a crecer a una cifra superior al 400% ahora. Así que no se ha producido un importante desapalancamiento. De hecho Minack señala que USA es la única economía que ha experimentado un cierto desapalancamiento, que refleja en gran medida las quiebras de las hipotecas, en el sector de los hogares.

El bajo crecimiento actual es un reflejo del peso de los altos niveles de deuda relativo a la rentabilidad potencial del capital, lo que a su vez lastra el crecimiento. El “trabajo” de la recesión (devaluar activos, tanto tangibles como ficticios) todavía no ha alcanzado niveles suficientes. Y si los tipos de interés, por alguna razón, volviesen a subir de nuevo, esto podría fácilmente desencadenar una nueva recesión ya que el Servicio de la Deuda de los gobiernos y de las empresas subiría a niveles insostenibles.

Por tanto ¿Cuánto más desapalancamiento es necesario?. He analizado recientemente el nivel de liquidez global, medida por la cantidad de préstamos bancarios, emisión de deuda garantizada y derivados en todo el mundo. La liquidez global en porcentaje del PIB mundial “despego” durante la gran burbuja de crédito que empezó en la mitad de los 90,s. Después del credit crunch y de la Gran Recesión la liquidación del capital ficticio, ha sido muy pequeña. Por lo tanto aun queda mucho camino por recorrer, como muestra el gráfico adjunto, utilizando una medida de la liquidez mundial en relación al PIB. Esta sigue estando un 11% por encima de la tendencia de la burbuja crediticia previa. Al ritmo actual, para deshacerse del capital ficticio restante, nos llevaría al menos hasta 2015, y probablemente esto solo puede ser alcanzado, si se produce una nueva crisis mundial de la producción capitalista.

## ¿Necesitas otra recesión?



MICHEL ROBERTS, AGOSTO DE 2013.

TRADUCCION DE LUIS OSORIO y ALVARO.

N.DEL T. LA PARTE DEDICADA A ESPAÑA ES PRACTICAMENTE IGUAL A LA TRADUCCION DEL ARTICULO PUBLICADO EN VIENTO SUR, Y EN SU PAG WEB, CON EL TITULO DE LA INQUISICION ESPAÑOLA. POR TANTO NO SE HA TRADUCIDO Y SE REMITE AL LECTOR A LA VERSION TRADUCIDA DE DICHO ARTICULO.