

G20, el comercio y la estabilidad financiera

Por: [Michael Roberts](#)

Globalización, 10 de diciembre 2018

[SIN PERMISO](#) 10 December, 2018

Región: [Mundo](#)

Tema: [Economía](#), [Finanzas internacionales](#)

La cumbre del G20 en Buenos Aires terminó con un acuerdo sobre el desacuerdo. Estuvieron de acuerdo en no estar de acuerdo sobre el mantenimiento de las normas comerciales multilaterales y estuvieron de acuerdo en estar en desacuerdo sobre la necesidad de combatir el calentamiento global mediante la reducción de las emisiones de carbono y gases de efecto invernadero. Y estuvieron de acuerdo en el desacuerdo sobre cómo tratar con el importante problema mundial de la migración.

La administración Trump afirmó que los EE.UU. estaban siendo estafados comercialmente por China y otros países porque las organizaciones multilaterales como la Organización Mundial de Comercio permiten a los competidores comerciales de Estados Unidos aprovecharse de sus conocimientos técnicos y subsidiar sus industrias a costa de Estados Unidos. Y la administración Trump ha decidido no aceptar restricciones a sus industrias y explotación de recursos con límites para el uso de combustibles fósiles y las emisiones de carbono correspondientes. Así que los EE.UU. permanecen fuera del acuerdo sobre el clima de París, mientras que resto de los países se adhieren a él (aunque sólo de palabra no de hecho).

El promocionado encuentro entre Trump y el líder supremo de China, Xi Jinping, resultó ser un alto el fuego. Los EE.UU. han acordado no imponer su previsto aumento de aranceles sobre las exportaciones chinas durante tres meses, mientras que los chinos estuvieron de acuerdo en comprar más bienes agrícolas de los Estados Unidos (que iban a hacer de todos modos). Como en el caso del control de las exportaciones de China supuestamente 'injusta' a los EE.UU. o la reducción de sus restricciones al capital estadounidense en China, se ha decretado una moratoria para la negociación. La guerra comercial podría reanudarse en la primavera de 2019.

El G20 sí demostró que no habrá pausa alguna en el aumento de la rivalidad entre una potencia económica hegemónica en declive relativo (los EE.UU.) y el aumento del poder tecnológico y comercial de China (y de otras economías asiáticas). Mientras la economía mundial se arrastra con un ritmo del crecimiento del PIB real del 3% y el comercio mundial prácticamente se estanca, este es sólo primer capítulo de la nueva batalla económica del siglo XXI.

El FMI, que supuestamente proporciona una visión objetiva en nombre del capitalismo global (y no de una nación o grupo de naciones), está claramente preocupado. La secretaria general del FMI, Christine Lagarde, la expresó así: "Hice hincapié en que el crecimiento global sigue siendo fuerte, pero que se está moderando y cada vez más desigual. Las

presiones sobre los mercados emergentes han ido en aumento y las tensiones comerciales han comenzado a tener un impacto negativo, con el aumento de riesgos de recesión. La elección de la política adecuada, por tanto, es fundamental para las economías individualmente, para la economía global, y para las personas de todo el mundo”.

¿Qué hacer? Lagarde dijo que “la elección es particularmente dura en relación con el comercio. Estimamos que, si las tarifas recientemente levantadas o amenazadas continuasen o se aplicasen, alrededor de tres cuartos de un 1 por ciento del PIB mundial podrían perderse en 2020. Si, en cambio, las restricciones comerciales en servicios se redujeran un 15 por ciento, el PIB mundial podría ser superior en medio punto. La elección es clara: hay una necesidad urgente de apaciguar las tensiones comerciales, revertir los últimos aumentos de tarifas, y modernizar el sistema multilateral de comercio basado en normas”.

La cumbre del G20 demostró que estos objetivos tienen pocas posibilidades de alcanzarse. Para Trump “modernizar el sistema multilateral de comercio basado en normas” significa deshacerse de la OMC y recurrir solo a acuerdos comerciales bilaterales en los que los EE.UU. no sea superado en número. Para los otros, significa precisamente eso: superar con sus votos a los EE.UU.. Así que los aumentos de las tarifas arancelarias de Estados Unidos no van a ser “revertidas”; por el contrario, es muy probable que Trump bloquee cualquier papel de la OMC en las futuras negociaciones comerciales.

La ‘globalización’ y el ‘libre comercio’ agonizan en la medida en que la América del Trump intente revertir su pérdida de cuotas en el comercio y, aún más importante, sus cada vez más débiles rendimientos de los flujos internacionales de capital. [Escribí en julio](#) que la economía global había cruzado una línea roja cuando Trump impuso por primera vez sus aranceles a las exportaciones de China y China tomó represalias en reciprocidad.

Ya se está sintiendo el impacto de estas medidas. Si se excluyen las exportaciones de energía (petróleo), el comercio mundial de mercancías se ha estancado. [Como afirman los investigadores de la OCDE-G20](#): “Excluyendo los grandes exportadores de petróleo, como Rusia y Arabia Saudí, el comercio de los G-20 se ha estancado, lo que sugiere que la expansión constante de los últimos dos años se han estancado como consecuencia de las recientes medidas proteccionistas”. En Estados Unidos, las exportaciones se contrajeron un 1,7%. Aunque las exportaciones crecieron en China (2,4%) - lo que refleja en parte la venta excepcional de una plataforma petrolífera a Brasil, que ayudó a empujar hacia arriba las importaciones brasileñas en un 18,0% - esto sólo compensa en parte la contracción significativa de las exportaciones chinas (un 4,9%) en el trimestre anterior. Las exportaciones también se contrajeron en la Unión Europea en su conjunto (-0,8%), por segundo trimestre consecutivo, y en Australia (menos de 2.0%), Japón (menos de 2.0%), África del Sur (-0,8%), Turquía (menos 0,6 %) e India (menos 0,3%).



La OMC anunció después de la reunión del G-20 que el crecimiento del comercio mundial se desaceleraría aún más.



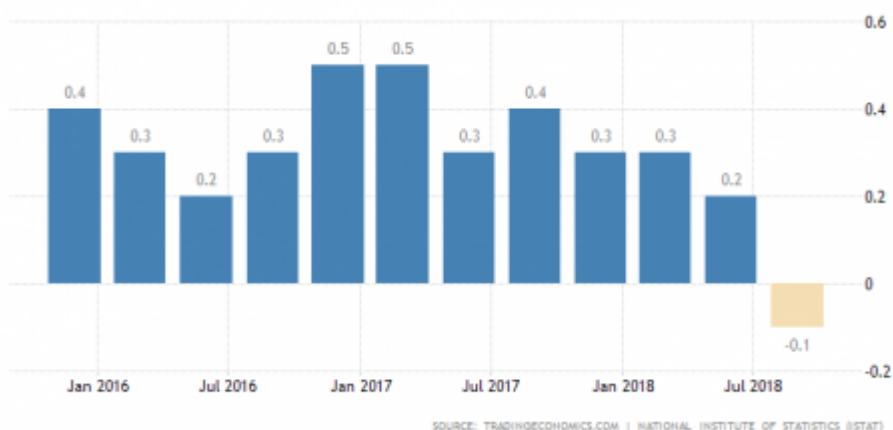
El crecimiento de las exportaciones de China se ha ralentizado y la actividad económica medida por el denominado índice de gerentes de compra (PMI) se ha frenado (el PMI en noviembre era 50).



En todas partes los índices PMI están cayendo y Alemania, una nación comercial industrial clave y el principal exportador europeo a China, sufrió una caída en el PIB real en el T3 de 2018. De hecho, el crecimiento del PIB real en el T3 de 2017 se desplomó a sólo un 1%.



En Italia, otra economía del G-7, donde las exportaciones son también muy importantes, la situación es aún peor. El PIB real cayó en el T3 y el crecimiento con respecto al mismo trimestre del año pasado se redujo a sólo un 0,7%



Por el contrario, la economía de Estados Unidos creció un 0,6% en el T3 y el crecimiento anual del PIB real fue del 3%, pero el crecimiento del T3 se desaceleró en relación con T2 y es probable que T4 sufra una nueva desaceleración.

Así que con el crecimiento del PIB global real reduciendo en 2019 y un comercio mundial estancado, la rivalidad entre las economías capitalistas en competencia, y entre los EE.UU. y China se intensificará.

Pero el comercio no es la única preocupación de la economía capitalista mundial. Sólo el mes pasado, [el FMI expresó su preocupación](#) por los riesgos de una 'deuda excesiva', sobre todo en el sector empresarial a nivel mundial. Y a continuación, justo antes de la reunión del G20, el presidente de la Fed estadounidense, Jay Powell, en su discurso ante el Club Económico de Nueva York, pareció sugerir que podría no aumentar la tasa de interés política de la Fed tanto como él y el mercado esperaban en 2019. ¿Qué le preocupa tanto, dado que el crecimiento del PIB real de Estados Unidos se sitúa en un 3% anual (los últimos datos del T3 de 2018) y los beneficios empresariales son de hasta el 20% después de impuestos (gracias a los recortes de impuestos sobre sociedades de Trump)? La respuesta parece estar en el nuevo Informe sobre la estabilidad financiera de la Fed.

El informe cita cuatro indicadores para predecir una crisis financiera y llega a la conclusión de que el riesgo actual es sólo "moderado". Pero el informe de la Fed señaló que esa "deuda contraída por las empresas es históricamente alta, y la emisión de deuda de riesgo ha crecido recientemente". Y los "criterios de aprobación de algunos préstamos comerciales

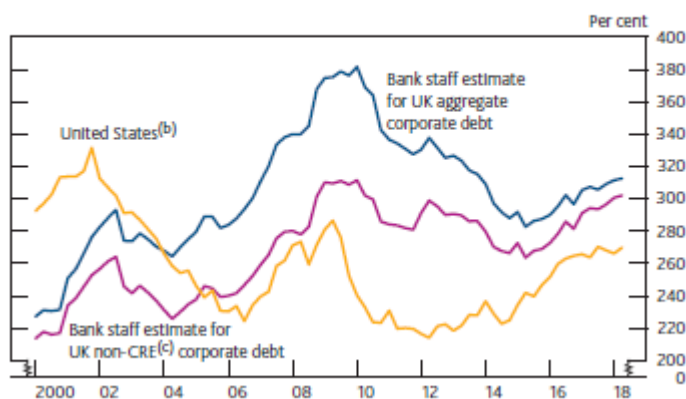
parecen haberse deteriorado aún más”, mientras que “el apalancamiento de algunas empresas está cerca de su nivel más alto de las últimas dos décadas”. Junto con “los riesgos que plantean el Brexit y los desafíos fiscales de la zona euro para los mercados e instituciones de Estados Unidos”, “...los problemas en China y otras economías emergentes podría extenderse a los Estados Unidos”. Así que parece que el riesgo de una nueva recesión no es ‘insignificante’, sino de hecho ‘moderado’.

El riesgo de una crisis de deuda empresarial también aparece en los informes de estabilidad financiera del Banco de Inglaterra y del Banco Central Europeo, publicados esta semana. [El BCE lo explica de esta manera](#): “Un gran volumen de deuda acumulada sigue pesando sobre el sector empresarial no financiero de la zona euro. En conjunto, el endeudamiento de las empresas no financieras de la zona del euro sigue siendo alta tanto en términos históricos como internacionales. La tendencia a la baja observada desde principios de 2016 parece haber llegado a su fin, con la relación deuda-PIB consolidada de las empresas no financieras estabilizada en el 82% para la zona euro en su conjunto – un nivel que todavía está por encima de los umbrales asociados con un exceso de deuda”.

Pero las cosas van bien porque: 1) “la deuda y el total de activos y relaciones deuda-capital de la zona euro de las sociedades no financieras apunta a una evolución más favorable, al acercarse o situarse incluso por debajo de los niveles observados al inicio de la UME de precios de las acciones más altos y el efecto denominador positivo relacionado”; mientras que 2) los costes del servicio de la deuda siguen siendo muy bajos. En otras palabras, siempre y cuando las tasas de interés no se eleven demasiado, los mercados de valores se mantengan altos y las ganancias empresariales sigan aumentando, no habrá ninguna crisis. Pero “Un repentino deterioro en las perspectivas de crecimiento económico o un choque de costes podría, sin embargo, socavar la rentabilidad de las empresas, mientras que el aumento del proteccionismo comercial puede obstaculizar la capacidad de generación de beneficios de las empresas orientadas a la exportación”. Exactamente.

[La misma historia en el FSR del Banco de Inglaterra](#). La deuda de las empresas en relación con sus beneficios ha vuelto a situarse en los niveles anteriores a la crisis global de 2008, en todos los sectores a excepción del de bienes raíces. El Banco de Inglaterra llega a esta conclusión: “Un superior apalancamiento de las empresas podría amplificar las recesiones económicas”.

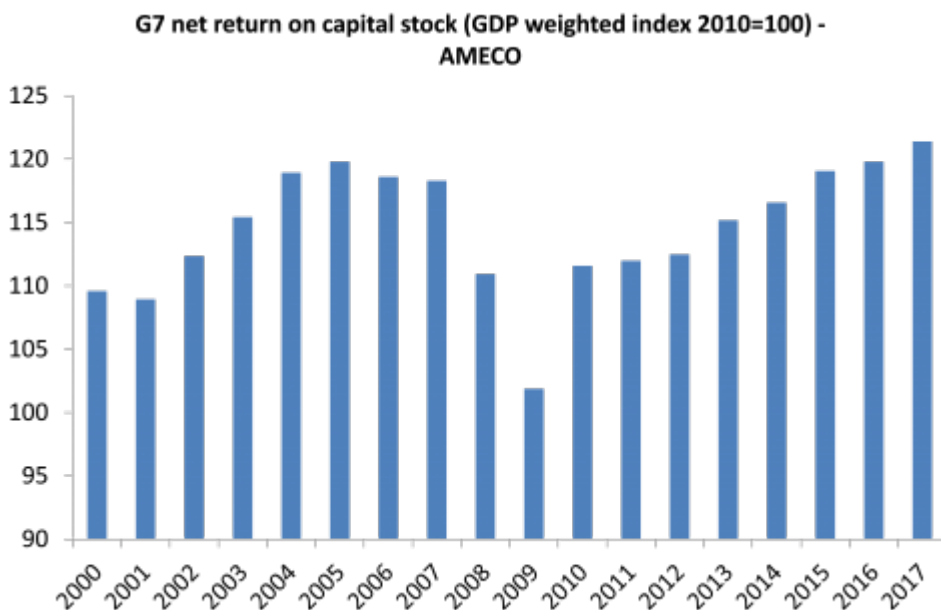
Chart F.5 Corporate leverage has been rising
US and UK private non-financial corporate gross debt to earnings^(a)



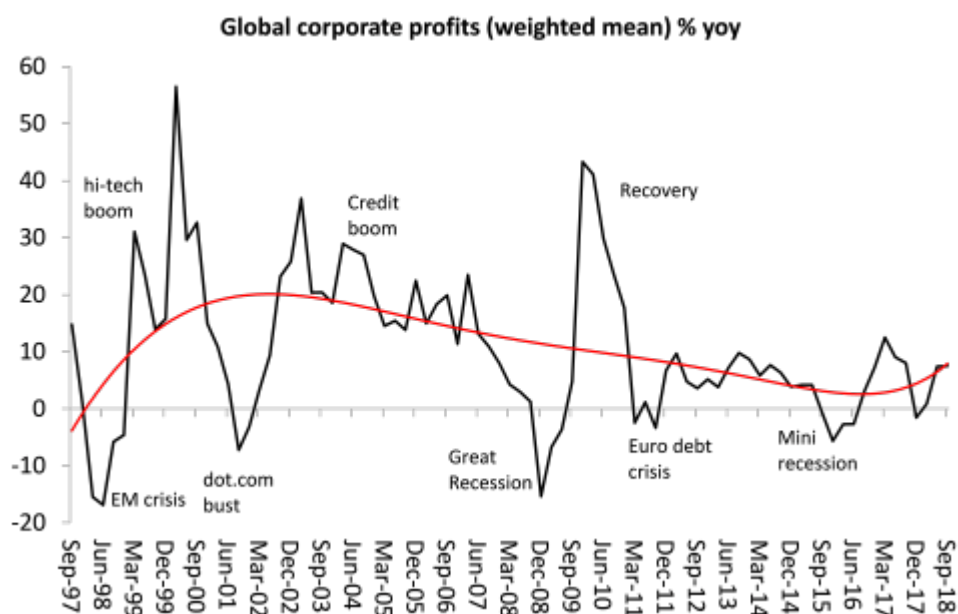
El enorme aumento de la deuda empresarial en las llamadas economías emergentes está bien documentado. Y en muchos artículos anteriores he demostrado que esta deuda crea

las condiciones para una fuerte caída de la inversión y el crecimiento en las economías emergentes si el dólar se fortalece o la Reserva Federal eleva el tipo de interés (Turquía, Argentina).

La base subyacente para el crecimiento económico en las economías capitalistas es la rentabilidad del capital. Utilizando la base de datos AMECO de la UE, podemos medir el rendimiento neto de capital social (NRC) para muchas economías. El promedio ponderado NRC del G7 alcanzó su punto máximo en 2005, mucho antes de la Gran Recesión. La tasa de ganancia del G7 sólo recuperó el nivel de 2007, diez años después, en 2017 - y sólo a causa de una mayor rentabilidad en los EE.UU. y Japón. Las otras cinco economías todavía tienen tasas de ganancia inferiores.



De hecho, ha habido una larga depresión en el crecimiento de las ganancias globales desde la Gran Recesión. Entre 1997-2007, el crecimiento global de las ganancias promedio fue de un 15% anual. Desde el año 2008, ese promedio ha sido sólo del 6,3% y desde 2011, sólo del 4% al año.



Después de la Gran Recesión de 2008-9, los beneficios globales se recuperaron fuertemente antes de caer de nuevo en la crisis de la deuda en euros de 2011-2. Otra modesta recuperación tuvo lugar hasta que los precios del petróleo y los beneficios del sector energía se derrumbaron en 2015. Los precios de la energía se han recuperado en paralelo a la inversión en el sector energía.

Mientras las ganancias globales sigan aumentando, no se producirá una nueva caída de la inversión y de la producción global. Sin embargo, en los últimos meses, los precios del petróleo han caído de nuevo y con la crisis comercial global, las perspectivas de crecimiento de los beneficios en 2019 se oscurece rápidamente.

Michael Roberts

Michael Roberts: Reconocido economista marxista británico, que ha trabajado 30 años en la City londinense como analista económico y publica el blog The Next Recession.

La fuente original de este artículo es [SIN PERMISO](#)
Derechos de autor © [Michael Roberts](#), [SIN PERMISO](#), 2018

[Comentario sobre artículos de Globalización en nuestra página de Facebook](#)
[Conviértase en miembro de Globalización](#)

Artículos de: [Michael Roberts](#)

Disclaimer: The contents of this article are of sole responsibility of the author(s). The Centre for Research on Globalization will not be responsible for any inaccurate or incorrect statement in this article. The Center of Research on Globalization grants permission to cross-post original Global Research articles on community internet sites as long as the text & title are not modified. The source and the author's copyright must be displayed. For publication of Global Research articles in print or other forms including commercial internet sites, contact: publications@globalresearch.ca

www.globalresearch.ca contains copyrighted material the use of which has not always been specifically authorized by the copyright owner. We are making such material available to our readers under the provisions of "fair use" in an effort to advance a better understanding of political, economic and social issues. The material on this site is distributed without profit to those who have expressed a prior interest in receiving it for research and educational purposes. If you wish to use copyrighted material for purposes other than "fair use" you must request permission from the copyright owner.

For media inquiries: publications@globalresearch.ca