



Límites del estancamiento

Por: [León Bendesky](#)

Globalización, 12 de agosto 2019

[La Jornada](#) 12 agosto, 2019

Región: [Mundo](#)

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

La economía casi no crece. Esto ocurre cuando aún no se materializan las condiciones de una desaceleración significativa, o incluso una posible recesión a la que hoy apuntan las condiciones de vulnerabilidad en los mercados globales.

El capitalismo es un enorme sistema interconectado de deudas. Esto genera el movimiento de los capitales hacia donde se espera obtener los mayores rendimientos y, en ciertas condiciones, donde lo que se quiere es perder menos. Este entorno se descompone en una diversidad de instrumentos de deuda, sea del sector privado o público, con distintos rendimientos y plazos de vencimiento y denominadas en distintas monedas.

Es así que entre los instrumentos de deuda cuenta la garantía que representan y que está finalmente sustentada ya sea en la rentabilidad esperada de los activos, en la mera especulación o en la garantía implícita de la deuda que emite un gobierno.

Cuando esta estructura de múltiples capas se fractura es que ocurren las crisis financieras. Y la fractura se origina cuando las expectativas originales de la deuda contratada se vuelven negativas. Las deudas no pueden validarse y hay un colapso.

Más allá de las previsiones financieras, basadas en sofisticadas técnicas para empaquetar deudas y modelos matemáticos de estimación de los riesgos, son las expectativas las que cuentan para definir los movimientos de los recursos.

Los desplazamientos en las expectativas pueden provocar fuertes cambios en la compleja red de asignación de los fondos, lo que desata una recesión económica o de plano una crisis.

Ese es el dilema que confrontan las medidas fiscales que adoptan los gobiernos y las decisiones monetarias de los bancos centrales que se expresan de modo significativo en la determinación de las tasas de interés. La discusión al respecto se aprecia en el enorme peso específico de las acciones de la Reserva Federal en Estados Unidos y que incide de modo directo en las del Banco de México.

Es muy revelador que uno de los refugios privilegiados del capital financiero sea la deuda pública y que la sustente el supuesto de que el gobierno no renunciará a su compromiso de pagar. La apuesta es que tal desbordamiento no ocurrirá. El problema es, como siempre, la fuente de los recursos para pagar los intereses. Dicho de otro modo, el asunto es quién paga.

Hoy, tal desplazamiento hacia la deuda pública se ha reforzado de modo significativo, lo que genera la condición muy comentada en las semanas recientes sobre la inversión de la curva de rendimientos. Esto se da cuando los intereses de largo plazo de la deuda pública son menores que los de corto plazo, indicando que las expectativas que rigen en los mercados

son negativas (Véase A. Nadal, *La Jornada* 7/8/19).

El estado de las expectativas, que apela a los llamados *espíritus animales*; las curvas de rendimiento; las decisiones políticas de imponer tarifas a China y la respuesta de una depreciación provocada del renminbi, son tan sólo una parte del creciente catálogo de condiciones que pueden exacerbar la fragilidad financiera y, de modo más general, la vulnerabilidad económica. Y nadie está al margen de las repercusiones negativas, que son siempre muy desiguales.

La información económica indica que el nivel de los riesgos se está acrecentando, lo que se advierte en la expansión de la deuda gubernamental denominada en euros y en dólares, mucha de ella contratada por las que se insiste en llamar *economías emergentes*. Lo mismo sucede en varias partes con el mayor endeudamiento de instituciones financieras, aseguradoras, empresas y hogares.

Hay una circunstancia en este entorno con un especial sentido para México y tiene que ver con el hecho de que la actual expansión de la economía estadounidense se extiende ya durante 10 años. Supera así la larga onda de crecimiento de la década de 1990.

Entre los riesgos que se consideran para que la expansión se extienda está, precisamente, el asunto de las tarifas impuestas a China, México y otros países, que afecta adversamente a negocios, familias e inversionistas.

En este entorno, una vez más el señor Powell, que preside la Fed, está en el centro del huracán por el efecto global que tienen las tasas de interés de los bonos gubernamentales, sobre todo en el contexto de un enorme déficit fiscal que limita las posibilidades expansivas del gasto o un nuevo recorte de los impuestos.

Aun en la etapa de expansión en Estados Unidos la economía mexicana se ha estancado. El ciclo de crecimiento del producto, sobre todo en el campo de las manufacturas, se ha desarticulado. Habrá que ponderar mucho mejor el papel de las condiciones internas en el estancamiento y actuar para enfrentar con alguna capacidad de resistencia un escenario recesivo a escala global.

León Bendesky

La fuente original de este artículo es [La Jornada](#)
Derechos de autor © [León Bendesky](#), [La Jornada](#), 2019

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

Artículos de: [León Bendesky](#)

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