



## **CRISIS FINANCIERA, ¿CAMBIOS ESTRUCTURALES? EL TRANSFONDO ESTRUCTURAL DE LA CRISIS FINANCIERA JURGEN SCHULDT<sup>1</sup>**

Es ingenua la creencia de que los recientes super-paquetes financieros de salvataje sacarán de la recesión al Imperio y sus aliados. Bien lo ha dicho Phil Roth: “La gente puede decir, ‘¡Puff, hemos sobrevivido la crisis financiera!’. Pero a continuación tenemos la cuestión de la recesión y no sabemos qué tan profunda será” (WSJ, octubre 14). Más aún, habría que añadir que ella será bien prolongada porque: ¿Sobre qué bases productivas se podría sustentar una recuperación de la inversión y del crecimiento económico de largo plazo en los países ‘desarrollados’, de los que tanto seguimos dependiendo? ¿Sería la industria de automóviles, del acero, de la energía, de las telecomunicaciones y similares, cuando bien sabemos que están en franco declive?

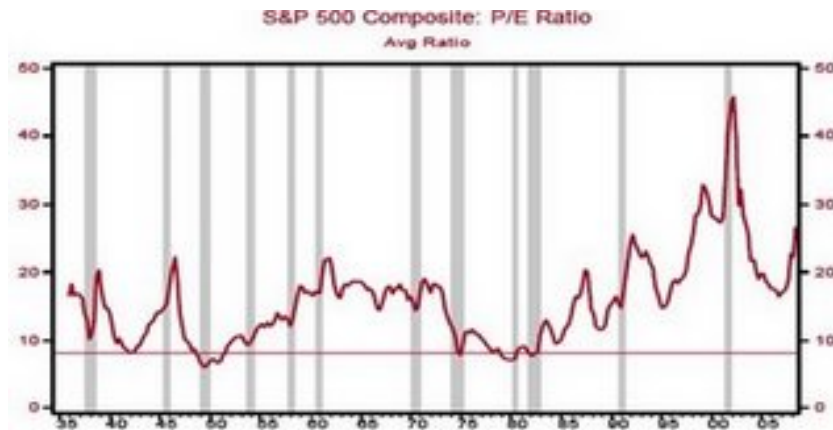
El paradigma de las ‘ondas largas’ del capitalismo (Kondratieff-Schumpeter-Mandel) indica que desde la Revolución Industrial la economía ha pasado por extendidos ciclos de entre 40 y 60 años de duración, cada uno de los cuales se sustentó en una serie de ‘innovaciones’. Una compleja combinación de éstas (nuevas tecnologías, productos, materias primas, fuentes de energía, mercados y similares) daban lugar –en la fase ascendente - a una manada de inversiones que llevaban a la bonanza macroeconómica por un periodo de veinte a treinta años.

Después de tales auges, se agotaban las posibilidades de expansión y se pasaba a una etapa –nuevamente de veinte a treinta años- de menor crecimiento económico, deflación y desempleo, en que el capital financiero tiende a dominar sobre el propiamente productivo (véase el Gráfico I, en que se observa la exageradamente elevada relación entre los precios de las acciones y las ganancias netas que rinden: si esa relación P/E está por encima de 15 es señal de ‘exuberancia irracional’).

---

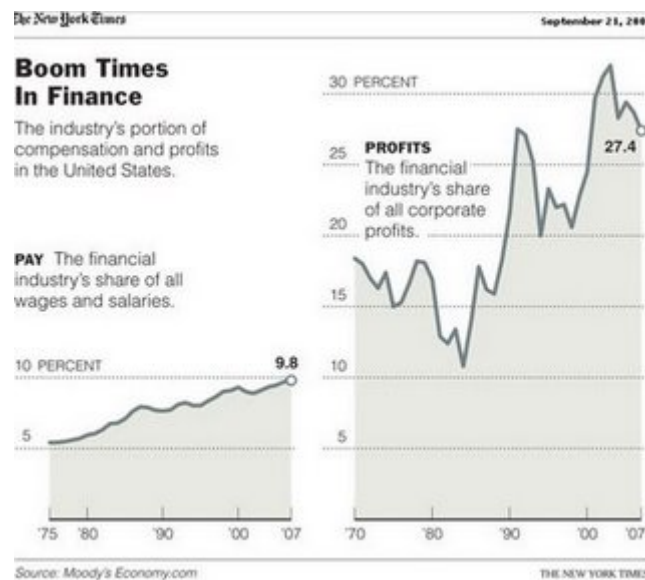
<sup>1</sup> Publicado el 15 de Octubre de 2008

GRÁFICO I: RELACIÓN PRECIOS ACCIONES SOBRE GANANCIAS, 1935-2008



En la última onda larga, la que se inicia en el periodo de la posguerra, hemos transitado a esta fase 'descendente' (en la que seguimos atorados) después de los 'Treinta Años Gloriosos', que se agotaron en 1973. De manera que, durante los últimos 35 años, en ausencia de bases reales para la innovadora acumulación productiva, las economías desarrolladas –comenzando por EEUU- se han expandido a tasas relativamente bajas, comparadas con las de los 'Años Dorados'. Estos últimos culminaron en una notoria sobreproducción, la que se reflejó en una reducción paulatina de la tasa de ganancia en los EEUU, que se explica además por el ingreso al mercado global de países como China, India, Rusia y similares. En efecto, como ha mostrado Walden Bello, la rentabilidad del capital –que en los años sesenta del siglo pasado alcanzaba el 7,15% en EEUU- fue encogiéndose paulatinamente: en los ochenta bajó a 5,3%, en los noventa a 2,3% y, en lo que va del siglo XXI, por debajo del 2%. Nótese, sin embargo, el espectacular avance de las ganancias financieras, que llegaron a rebasar el 30% de todas las utilidades corporativas, a pesar de que su contribución al PBI generó un escaso 15% (ver Gráfico II).

GRÁFICO II: GANANCIAS DEL SECTOR FINANCIERO, 1970-2007



Se trata, por tanto, de un periodo decadente caracterizado por ciclos coyunturales relativamente cortos, azuzados artificialmente pero que –por eso mismo– se materializaron en auges espurios y, por tanto, en recesiones recurrentes en EEUU (1980-82, 1990-91, 2001-03 y la actual 2008-...?). La economía saltó de burbuja en burbuja, gracias a la sobredimensionada dinámica del sector financiero, la que solo podía ser temporal y ficticia, porque no se nutría de innovaciones profundas de corte tecnológico-productivo.

De ahí que la economía de los EEUU se haya mantenido a flote durante las tres décadas pasadas gracias a una serie de medidas geopolíticas y financieras truculentas para estimular la demanda doméstica, con lo que lograron consumir e invertir más allá de sus posibilidades reales, generando déficit fiscales descomunales, financiados por ahorro externo (especialmente por parte de Japón, China y la UE).

Por más que las Bolsas muestren signos de recuperación, será escaso el flujo de créditos que soltarán los bancos (a pesar de que acaban de recibir US\$ 250.000' de oxígeno), porque: ¿adonde iría ese dinero en una economía altamente endeudada y sin posibilidades de rentabilidades apreciables? En ese contexto, la crisis financiera habrá de impactar con fuerza aún mayor los sectores reales. El origen último de la debacle norteamericana y de sus socios radica en la osteoporosis productiva a falta de innovaciones tecnológicas sustanciales. No son, pues, muy auspiciosos los tiempos que nos esperan.