Imprimir

Los dos principales bancos centrales de las economías capitalistas avanzadas, la Reserva Federal de los Estados Unidos y el Banco Central Europeo (BCE), volvieron a subir sus tasas de interés “políticas” la semana pasada. El tipo de interés político establece el suelo para todas las tasas de endeudamiento en estas economías. Ambos bancos centrales aumentaron sus tasas en otro 0,25 %, por lo que la tasa de la Reserva Federal ahora es del 5,25 % y la del BCE del 3,7 %. Hay que compararlas con solo el 0,25 % y el 0 %, respectivamente, hace dos años.El objetivo declarado de estos aumentos es “controlar” la inflación y empujar sus altas tasas actuales a la llamada tasa objetivo que ambos bancos centrales han fijado en el 2 %. Yo y otros analistas hemos argumentado firmemente, con pruebas, que esta política de endurecimiento monetario tendrá poco efecto en la reducción de la inflación porque las causas de la inflación no se encuentran en una oferta monetaria excesiva (teoría monetarista) o en los salarios excesivos que hacen subir los precios (teoría keynesiana). Ninguna de estas teorías está respaldada empíricamente.
La razón de la aceleración de la inflación de los últimos dos años se encuentra en la restricción de la oferta, tanto en la producción como en el transporte, en parte debido a los bloqueos de la cadena de suministro después de la caída del COVID, en parte a la guerra entre Rusia y Ucrania y en parte por el crecimiento muy bajo de la productividad en los principales sectores de bienes de la economía mundial. La escasez de suministro ha permitido a los productores multinacionales de energía y alimentos elevar extremadamente los precios (véase las enormes ganancias obtenidas por las grandes empresas petroleras). Estos costes de las materia prima han sido trasladados por las corporaciones como aumentos de precios para el “consumidor final”, en su mayoría hogares. Han sido las ganancias las que más han ganado de esta espiral inflacionaria, no los salarios. Los salarios reales (es decir, después de deducir la inflación) en casi todas las economías han caído en los últimos dos años.

En los últimos dos años ha habido un aumento promedio de los precios de alrededor del 15 % (y mucho más alto en energía y alimentos). La tasa de inflación general en las principales economías solo ha comenzado a disminuir debido al final de los bloqueos del lado de la oferta

y porque las principales economías se están desacelerando rápidamente hacia una recesión y los ingresos reales están cayendo. Las políticas monetarias de la Reserva Federal y del BCE no han sido las impulsoras de la reducción de la inflación. Y, sin embargo, los líderes de los bancos centrales continúan diciendo que este doloroso proceso de aumento de las tasas de interés es inevitable y la única manera de reducir la inflación. Recuerde los comentarios del economista jefe del Banco de Inglaterra, Huw Pill: "*De alguna manera en el Reino Unido, alguien tiene que aceptar que está peor y dejar de tratar de mantener su poder adquisitivo real empujando los precios, ya sea a través de salarios más altos o pasando los costes de la energía a los clientes, etc.".*

Si se elimina la caída de los precios de la energía y los alimentos, las tasas de inflación subyacentes en los EEUU y Europa siguen siendo "pegajosas". De hecho, la inflación "central" sigue siendo cercana al 6 % interanual en ambas áreas, más de tres veces el objetivo de los bancos centrales de inflación del 2 %.

El impacto de los aumentos de las tasas de los bancos centrales no ha servido tanto para reducir la inflación como para empujar las economías hacia una caída; y para generar una crisis bancaria a medida que los bancos más débiles se derrumban ante el aumento de los costes de los préstamos y la caída de los precios de los activos en bonos que tienen. En Europa, la gran caída en la demanda de préstamos tanto de los hogares como de las empresas es una señal reveladora del efecto del endurecimiento monetario, mientras que la liquidación del histórico banco suizo, Credit Suisse, es un indicador de que la crisis bancaria no se limita a los Estados Unidos.

La demanda de préstamos de la zona euro se hunde

En los EEUU, la historia es similar. La crisis bancaria transcurre, primero con el colapso del First Republic Bank la semana pasada, tragado por JP Morgan con ayudas del gobierno; e, inmediatamente después del último aumento de la Reserva Federal, con la noticia de que otro banco californiano, PacWest, había pedido financiación adicional para sobrevivir. El

índice bursátil de los bancos pequeños se ha despeñado a medida que los inversores temen nuevos fracasos.

A pesar de ello, Jay Powell, jefe de la Reserva Federal, argumenta que la crisis bancaria está bajo control (como la inflación) y que también se evitará la entrada en recesión de la economía de los Estados Unidos, a pesar de que los propios economistas de la Reserva Federal están pronosticando una "recesión leve" en los próximos dos trimestres de este año, antes de cualquier recuperación. De hecho, a pesar de la debacle bancaria, la Reserva Federal ha vuelto a reducir su cartera de bonos (es decir, a endurecer el crédito).

Balance de la Reserva Federal en miles de millones de dólares

Pero detrás del tono seguro de Powell yace la incertidumbre. Parece probable que la Reserva Federal frene más aumentos y espera que la inflación caiga sin medidas adicionales. En la conferencia de prensa de la Reserva Federal, Powell comentó: *"Quiero decir, hay una sensación de que, ya saben, estamos mucho más cerca del final que del principio. Ya saben, como mencioné, que si se suma todo el endurecimiento que está teniendo lugar a través de varios canales, tenemos la sensación de que nos estamos acercando al final o tal vez incluso que ya hemos llegado".* Pero también dejó claro que tampoco había ninguna posibilidad de reducir la tasa política. Así que el sufrimiento continuará.

El BCE era aún más duro. La presidenta del BCE, Lagarde, dijo en su conferencia de prensa que *"No estamos haciendo una pausa y tenemos que ir más allá. Continuamos con el proceso de aumentos. Estamos en un viaje y aún no hemos llegado".* Lagarde fue explícita: el objetivo del BCE era ajustar la economía. "*La inflación principal está bajando y los préstamos de crédito se están desacelerando. Pero esta política monetaria más estricta aún no ha afectado a la "economía real". Necesitamos que suceda esa parte del proceso".*

Los trabajadores, particularmente en Europa, están luchando duramente para conseguir aumentos salariales y restaurar sus pérdidas en términos de ingresos reales. Pero eso solo

puede significar menores ganancias para los empleadores si no hay un aumento de la productividad de la fuerza de trabajo. Y el crecimiento de la productividad está cayendo en los EEUU, con una caida hasta el 2,7 % en el primer trimestre de este año y está más o menos congelada en la zona del euro.

Los márgenes de beneficio (beneficios por unidad de producción), que han alcanzado máximos históricos el año pasado, están retrocediendo y el crecimiento total de los beneficios empresariales se está desacelerando rápidamente.

Esto conducirá eventualmente a caídas en la inversión productiva y en quiebras de las empresas más pequeñas y débiles. Las tasas de inflación caerán entonces (a pesar de que todavía serán más altas que antes del COVID), pero solo a expensas del aumento del desempleo y la recesión.

Michael Roberts, habitual colaborador de Sin Permiso, es un economista marxista británico, que ha trabajado 30 años en la City londinense como analista económico y publica el blog The Next Recession.
Fuente: https://sinpermiso.info/textos/las-tasas-suben-la-economia-baja
Foto tomada de: El País