

Capítulo

2

Crisis financiera global. ¿Depresión y colapso final?

José de Jesús Rodríguez Vargas

Introducción

La crisis financiera que empezó en agosto de 2007 en Europa¹ originó una recesión económica global sincronizada. La “turbulencia” crediticia, en su típica versión de crisis de liquidez, que se manifestó primeramente en algunos bancos europeos, se convirtió en una verdadera crisis financiera global² que provocó la caída de los indicadores productivos en los principales países industrializados durante el segundo y tercer trimestre de 2008.

Considerada la crisis financiera más grave desde la década de los treinta, lleva a concluir, en algunos analistas, que también producirá una depresión económica, tan larga y profunda, como la del periodo 1929-1933. La discusión entre los economistas y los *polymakers* pasó de las causas de la turbulencia en los mercados de dinero y de capital a las repercusiones en el proceso productivo y comercial. Los acontecimientos del último trimestre de 2007 y todo 2008 se desarrollaron de acuerdo con el esquema general de las crisis clásicas, que asolan al capitalismo desde principios del siglo XIX. La primera manifestación de problemas profundos es la crisis del *capital dinerario*, del dinero y del crédito, en la circulación: la falta de liquidez, la desconfianza en el *capital ficticio*, el pánico, la elevación de

¹ Fue cuando el Banco Central Europeo intervino apoyando a instituciones financieras europeas, como el BNP Paribas con grandes pérdidas en títulos *subprime*; en seguida entró la Reserva Federal (Fed) de Estados Unidos. En realidad, fue un préstamo de la Fed al Banco Central Europeo y al Banco Nacional Suizo para que ellos a su vez los prestaran a empresas financieras en problemas de liquidez. Bernanke, Ben S. (2008). “Financial Markets, the Economic Outlook, and Monetary Policy”. January 10. Speech, Fed. Web.

² “The financial turmoil that began in the summer of 2007 has mutated into a full-blown crisis, encompassing broader securities markets and the banking systems of several advanced economies”. IMF, *World Economic Outlook*, October 2008, chapter 4, p. 129.

las tasas de interés, la deflación de los activos financieros especulativos y el congelamiento del sistema crediticio total; la segunda etapa de la crisis económica es la recesión productiva y comercial o, en su versión extrema, una depresión. Ya es evidente, con los datos más recientes, que las economías de los países industrializados se encuentran en recesión o en estancamiento (tasa cero), pero a un trimestre de las tasas negativas.

El ciclo económico mundial se ha presentado en 24 ocasiones³ desde la primera crisis del ciclo industrial en 1825. Durante el siglo XIX, Inglaterra fue el epicentro de las crisis mundiales; mientras que, en el siglo XX y lo que va del presente, Estados Unidos es el rector de la economía mundial. Este país ha tenido en el mismo periodo 36 ciclos y 36 crisis. Sólo algunas crisis son sincronizadas entre los principales países industrializados. La mayor parte de las crisis del siglo XIX, y hasta la segunda posguerra del siglo XX, fueron llamadas depresiones; las crisis en los últimos 60 años son consideradas como recesiones, debido a su menor profundidad y duración.

Todas las crisis del capitalismo despiertan la especulación de su futuro. Marx y Engels, los dos principales estudiosos críticos del capitalismo industrial del siglo XIX, vieron sus grandes posibilidades de crecimiento y —por lo mismo—, también, las posibilidades de su desaparición. El paso al siglo XX, fue testigo del gran debate de la II Internacional Socialista sobre el “derrumbe económico general y simultáneo” del capitalismo o de su transformación gradual y la desaparición de las crisis comerciales; debate producido por la llamada depresión del periodo 1873-1893 y el fortalecimiento de los partidos socialdemócratas. Pocos años después, en el marco de la llamada fase imperialista y, como consecuencia inmediata, de la Primera Guerra mundial, así como de la oleada de revoluciones sociales que inauguró la Revolución proletaria y socialista rusa, se planteó la tesis de la decadencia del capitalismo y de su inminente debacle, impulsada por los partidos comunistas de la III Internacional. Un tercer momento de debate sobre el colapso final del capitalismo, a partir de la crisis económica, fue la Gran Depresión de la década de los treinta.

El fuerte desarrollo del capitalismo de posguerra, cruzado por pequeñas crisis en Estados Unidos, condujo a la llamada primera recesión generalizada en la mitad de los setenta, considerada la más grave desde la Gran Depresión, debido a su generalización y a las tasas de decrecimiento. Después de una recuperación inflacionaria, la economía volvió a caer en una segunda recesión generalizada a principios de la década de los ochenta. En 2008, a partir del tercer trimestre empieza una tercera recesión generalizada, global, y sincronizada.

Recesiones comparadas

Ya empezó la recesión

La llamada Eurozona, compuesta por quince países europeos, registró dos trimestres negativos. Es considerada una recesión “técnica”; en forma individual, países europeos como Alemania —la locomotora— e Italia —el rezagado—, y Japón por otro lado, cumplieron en 2008 dos trimestres con tasas negativas. Dinamarca e Irlanda —los más dinámicos en los últimos años— desde antes ya habían empezado una fase recesiva. A punto de caer

³ Ernest Mandel contabilizaba 21 ciclos industriales a principios de la década de los ochenta; desde entonces sumamos tres. “Actualidad de Marx” en Mandel, Petras, *et al.*, *Marxismo Hoy*, Editorial Revolución, Madrid, 1983, p. 54.

en un segundo trimestre negativo se encontraban Estados Unidos, Reino Unido, España y el conjunto de la Unión Europea (27 países); lo cual provocó que otros países —Suecia, Francia, Portugal, Austria— entraran en recesión en el cuarto trimestre de 2008 (véase cuadro 2.1).

Cuadro 2.1 PIB, % anual.

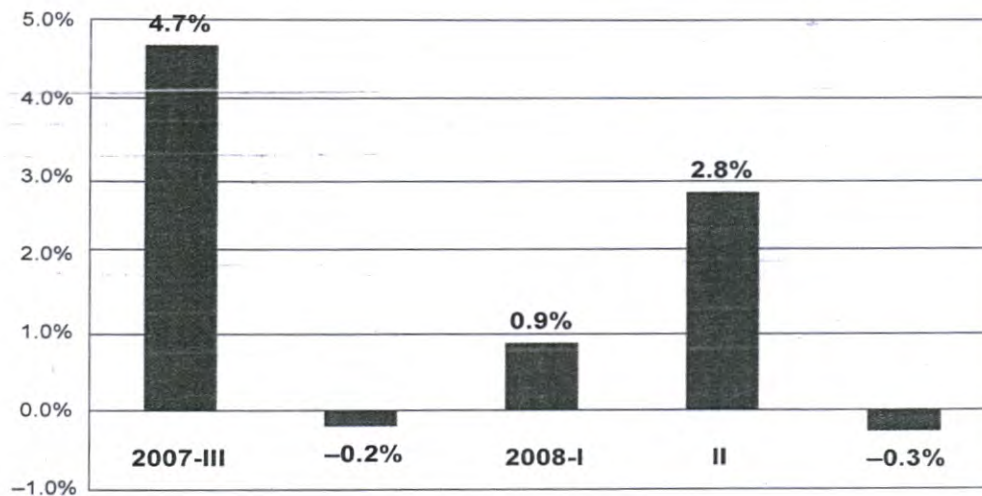
	2007-IV	2008-I	2008-II	2008-III
Bélgica	1.6	1.6	1.2	0.4
Dinamarca	-0.8	-2.4	1.6	ND
Alemania	1.2	5.6	-1.6	-2.0
Irlanda	0.4	-1.2	-2.0	ND
Grecia	2.4	3.6	4.0	2.0
España	2.4	1.2	0.4	-0.8
Francia	1.2	1.6	-1.2	0.4
Italia	-1.6	2.0	-1.6	-2.0
Austria	2.4	2.0	1.2	0.4
Portugal	2.4	-0.8	1.2	0.0
Finlandia	3.6	1.2	3.2	ND
Suecia	2.0	0.4	0.0	ND
Reino Unido	2.0	1.2	0.0	-2.0
Noruega	4.0	0.0	2.4	ND
Suiza	4.0	1.2	1.6	ND
Estados Unidos	0.0	0.8	2.8	-0.4
Japón	2.4	2.8	-2.8	-0.4
EUROAREA15	1.6	2.8	-0.8	-0.8
UNIONEUROPEA27	1.6	2.4	0.0	-0.8

Fuente: OECD. Eurostat Newsrelease Euroindicators. November 15, 2008.

La anunciada “crisis económica”, como sinónimo de crisis productiva y comercial, empezó en Estados Unidos en el tercer trimestre de 2008 (véase gráfica 2.1). El Departamento de Comercio, por medio de la Oficina de Análisis Económico, presentó el primer informe (*Advance*)⁴ del Producto Interno Bruto (PIB) con un decrecimiento de 0.3% anualizado. Aun cuando es un dato con base en información incompleta y propenso a cambios en los siguientes reportes (*Preliminar y Final*), hay altas probabilidades de que el dato final (a los tres meses del primero) siga siendo negativo, incluso pudiera ser mayor. Por tanto, el periodo julio-septiembre, fue el primer trimestre de una recesión productiva.

Con este trimestre negativo concluye una expansión de seis años y medio, que empezó en diciembre de 2001; es la quinta más larga expansión, medida de piso a pico, en la historia de los ciclos de Estados Unidos desde mediados del siglo XIX.

Gráfica 2.1 Estados Unidos: PIB trimestral.



El trimestre más reciente —a diferencia del cuarto trimestre de 2007, que también fue negativo⁵— está precedido por el despliegue de una crisis financiera en Estados Unidos y a nivel global. La tasa negativa de fines de 2007 fue consecuencia de una desaceleración productiva que empezó en 2005 y de los primeros impactos de la crisis financiera que estalló en agosto de 2007; ese trimestre pudo haber sido el principio de la recesión, pero fue abortada temporalmente por la agresiva intervención anticíclica del Estado (disminución de tasas de interés y reembolso fiscal). Sin embargo, se ha demostrado que la política económica no evita las crisis económicas sólo las pospone y las atenúa.

Una diferencia de la actual⁶ recesión en Estados Unidos con la de 2001 es que ésta es producto de una crisis financiera en toda su magnitud —en los niveles de crisis

⁴ 30 de octubre 2008. BEA. Web.

⁵ Un ejemplo de la imprecisión del PIB es el relativo al cuarto trimestre de 2007. El informe *Final* arrojó un 0.6%, pero meses después con la revisión que hace la Oficina de Análisis Económico de los últimos tres años, el PIB definitivo resultó -0.2%, una diferencia de 8 décimas; otro caso, la diferencia del primer trimestre de 2008 fue de 3 décimas, de 0.6 a 0.9%.

⁶ El National Bureau of Economic Research (NBER) de Estados Unidos define el piso (y principio de recesión) del Business Cycle en un año y medio o dos años después de que empezó la recesión.

de liquidez, crediticia, bancaria, bursátil, cambiaria—, aquélla, al igual que la de 1990-91 tuvo presiones financieras. Además, es una crisis financiera global que al principio tocó a los principales países desarrollados y se ha extendido a los llamados países emergentes, que han sobresalido en la última década por altas tasas de crecimiento; por tanto, se pronosticó y ocurrió una recesión global en el año 2009, con un crecimiento de 2.2% en el PIB mundial.⁷

La crisis financiera global es el resultado del estallido de la burbuja inmobiliaria en Estados Unidos —y en muchos otros países—. La causa, en última instancia, fue la sobreproducción del sector de la construcción en Estados Unidos y del consecuente excesivo crecimiento del mercado hipotecario. La causa inmediata fue que determinados títulos crediticios, bancarios y bursátiles no encontraron compradores ni sirvieron como garantía y se rompió la normalidad del sistema financiero por la falta de confianza y la incertidumbre. Las empresas financieras se quedaron con papeles y sin capacidad de cubrir deudas; es entonces cuando la búsqueda de efectivo se convierte en una lucha de vida o muerte, es una “hambruna de dinero”,⁸ que pone en riesgo al sistema económico en su conjunto.

“En un sistema de producción en el cual toda la conexión del sistema de reproducción se basa en el crédito, si el crédito cesa súbitamente y sólo vale ya el pago en efectivo, debe producirse evidentemente una crisis, una violenta corrida en procura de medios de pago. Por ello, a primera vista, todas las crisis sólo se presentan como una crisis de crédito y de dinero. Y de hecho sólo se trata de la convertibilidad de las letras en dinero. Pero estas letras representan, en su mayor parte, compras y ventas reales, cuya amplitud, que supera en mucho las necesidades sociales, concluye por constituir el fundamento de toda la crisis”.⁹ Esta situación —crisis de liquidez convertida en crisis de solvencia—, llevada a grados no vistos en muchos años, presagia un impacto importante en el sector real.

Como tantas otras crisis, la actual apareció como crisis de la especulación. El verano de 2007 quedó marcado (oficialmente) como fecha de inicio de la crisis originada por el mercado hipotecario en su versión *subprime*. El derrumbamiento del mercado crediticio y del mercado de capital ilusorio tiene, y tendrá, repercusión sobre la llamada economía real. Sin embargo, la supuesta causa es un síntoma; ya que la causa, en última instancia, ha sido la sobreproducción en un sector de la economía productiva, la construcción.

El *boom* de bienes raíces que empezó al término de la recesión anterior¹⁰ alcanzó el punto culminante en julio de 2005, de allí en adelante el indicador de casas vendidas se vino abajo estrepitosamente (véase gráfica 2.2). Se construyeron más casas respecto a las necesidades solventes. Sin embargo, la falta de demanda no se manifestó inmediatamente como una retracción en las inversiones —gasto en construcción— ya que siguió aumentando hasta junio de 2006. Es justo en el momento del auge —antes del punto más alto,

⁷ El FMI define una recesión global cuando el PIB mundial es menor a 3%; el actual Economic Counsellor y Director of the IMF's Research Department, Olivier Blanchard, no está de acuerdo y prefiere llamarle “global downturn with still positive growth”, porque no es una tasa negativa. Ver Transcript of a Press Conference on the World Economic Outlook, IMF, October 8, 2008, p. 7. Web.

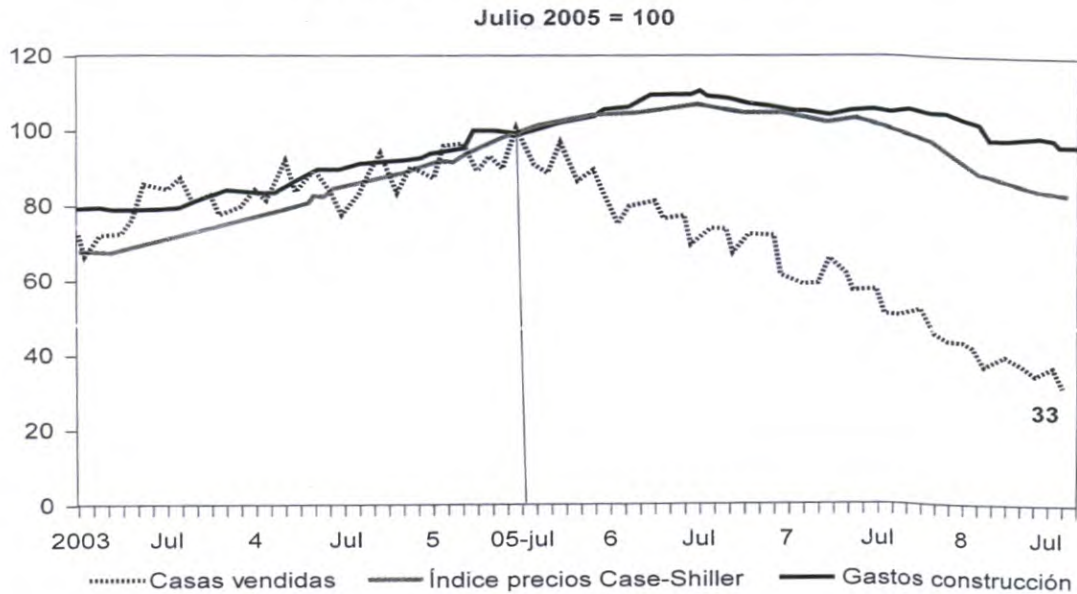
⁸ “Como el ciervo brama por agua clara (fresca, en edición FCE), el alma del burgués brama por dinero, la única riqueza”. Marx, Karl, *El Capital*, tomo I, p. 169, Siglo XXI Editores.

⁹ Karl, Marx, *op. cit.*, tomo III, vol. 7, p. 630.

¹⁰ Aparente paradoja, producto de las contradicciones: la disminución de las tasas de interés de aquel momento son, para algunos, la causa de la crisis hipotecaria, porque estimularon la inversión productiva (construcción) y la especulación. Siendo verdad, el remedio propuesto es peor que la enfermedad: no debieron bajar tanto las tasas, o pinchar la burbuja. Las causas de la expansión son las mismas de la crisis. Ésta es la contradicción inexorable del sistema.

cuando empieza a vacilar la demanda por los aumentos de precios—, en que se incrementa la especulación y se redobla el trabajo de los *brokers* hipotecarios, tratando de colocar más créditos, pero ahora se pasa de la categoría *prime* a los *subprime* —créditos de alto riesgo con amplias facilidades, sin requisitos estrictos, sin respaldo solvente.¹¹

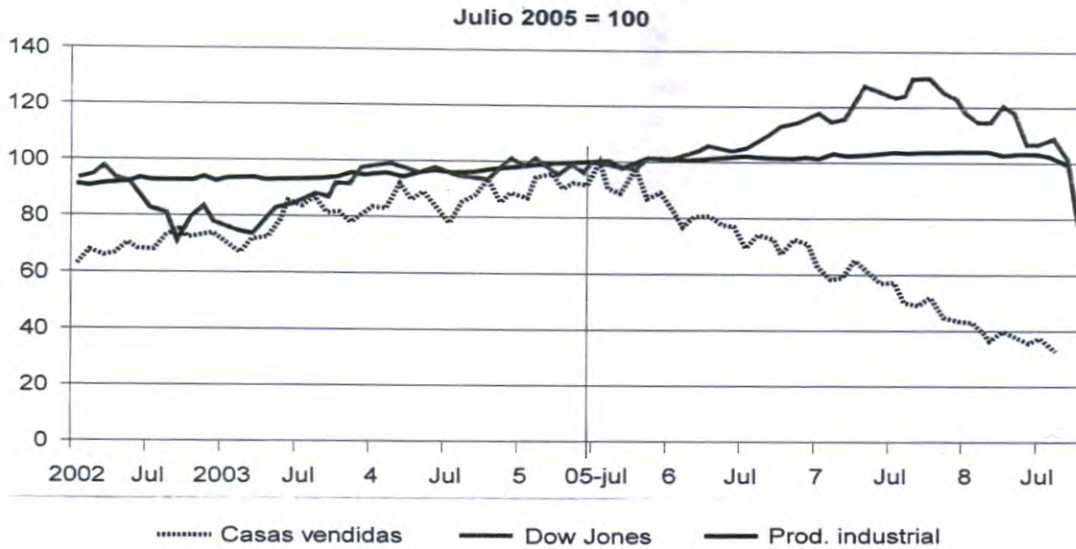
Gráfica 2.2 Estados Unidos: tres índices.



La especulación se expandió, como se manifiesta en el **Índice industrial Dow Jones**, con un aumento del 31%, desde el pico de la venta de casas en julio de 2005 y el punto más alto del ciclo bursátil (véase gráfica 2.3). El crédito prolongó la sobreinversión y la especulación, pero también aceleró la crisis. En este proceso de indicadores y niveles interconectados, primero fue la caída en plomada en la venta de residencias, que no dejó de caer aún en el mes de agosto de 2008; al año del pico de la venta de casas, el gasto de la construcción empezó a descender hasta el 12% en agosto de 2008; también el Índice de precios Case-Shiller de las nuevas casas mantuvo la tendencia alcista hasta el mes de junio de 2006, desde entonces la caída ha sido del 22% (véase gráfica 2.2).

¹¹ "The core of the subprime problem lies with the misjudgments of the investment community. Subprime did not break from its localized niche status until 2005. As Ben Bernanke recently put it: "The deterioration in underwriting standards ... appears to have begun in late 2005". I assume that judgment reflected the increased delinquency behavior that is now evident for loans initiated in late 2005 and subsequently. "Alan Greenspan: A response to my critics", *Financial Times*, April 6, 2008.

Gráfica 2.3 Tres índices.

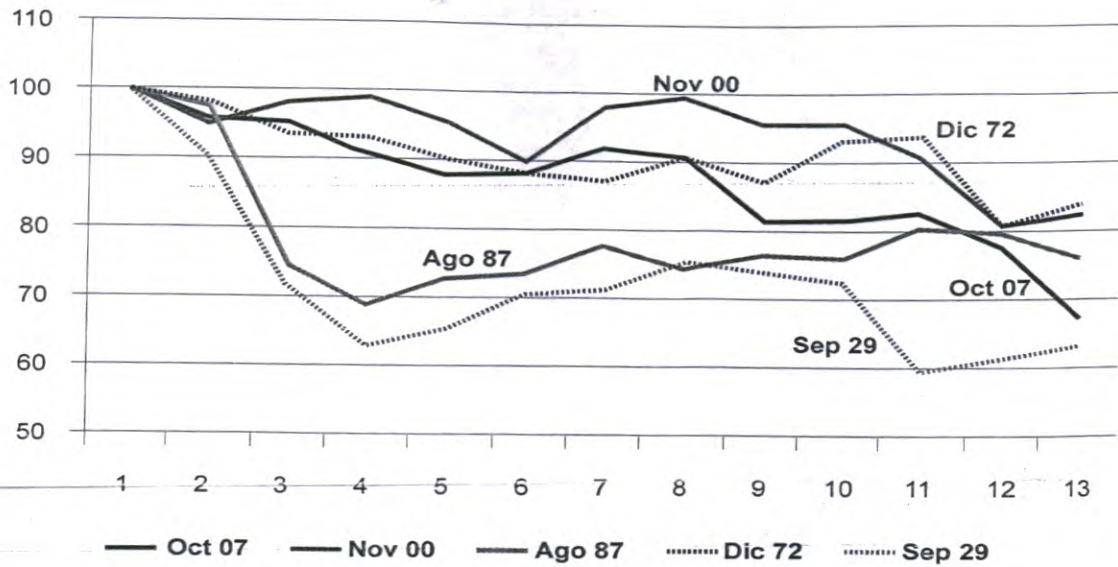


En esta comparación, con base en el mes de julio de 2005, cuando la venta de casas alcanzó el punto más alto, el Dow Jones de Estados Unidos siguió la tendencia creciente hasta la segunda semana de octubre de 2007. Años después de la saturación del mercado inmobiliario, de la disminución de los precios de casas nuevas y la retracción en la inversión, y de cada vez más pruebas de problemas en la colocación de bonos hipotecarios, es cuando el mercado bursátil toca su punto más alto y ha perdido más del 40% de su valor especulativo, regresando al nivel de septiembre de 2003. El único indicador que evolucionó positivamente con un lento y gradual aumento es la **producción industrial**. A partir del mes de febrero de 2008 empezó a recibir el impacto de la crisis de la economía financiera y del sector de la construcción; desde entonces, tiene un decrecimiento mensual que no ha terminado (véase gráfica 2.3).

La comparación entre varias crisis del mercado de valores, el componente más visible y reflejo de la dinámica económica,¹² muestra la gravedad del estallido de la burbuja financiera. La gráfica siguiente compara la tendencia descendente de cinco burbujas bursátiles, representado por el Índice Dow Jones del mercado de valores de Nueva York, a partir del punto más alto hasta trece meses después. La crisis de 1987 y la de 1929 se asemejan, durante los primeros ocho meses, en su tendencia descendente, incluso en el clásico *crash* —un colapso, un hundimiento abrupto, en caída libre— en el tercer y cuarto mes; hasta allí llega la similitud, porque en seguida agarraron tendencias contrapuestas. La crisis que empezó en septiembre de 1929 llegó a perder el 90% en dos años y ocho meses y alcanzó el punto máximo anterior en 25 años, mientras que la caída que empezó en 1987 tocó el piso en dos años con una pérdida de 36% y recuperó lo perdido en tres años.

¹² Engels reconocía en la década de los noventa del siglo XIX la "importancia considerablemente mayor y sin cesar creciente" de la Bolsa Inglesa y la consideraba "la representante más destacada de la producción capitalista". Engels, Federico, "La Bolsa. Complemento al Prólogo" en Marx, Karl, *El Capital*, tomo III, FCE, pp. 40-41.

Gráfica 2.4 Índice Dow Jones. Comparativo mensual.



La actual caída del Dow Jones —con el punto máximo el 9 de octubre de 2007— tuvo un descenso gradual durante los primeros ocho meses, con un comportamiento cercano a la crisis que empezó en septiembre de 2000 y a la de diciembre de 1972, pero después tuvo dos caídas considerables, la primera durante el mes de junio de 2008, en que perdió 10% más, para acumular 20% —tasa considerada como tendencia bajista—; se mantuvo en un piso de alrededor del 20% durante los meses de julio-agosto y hasta la mitad de septiembre; a partir de ahí, como consecuencia de la bancarrota del banco de inversión Lehman Brothers, del rescate de empresas financieras por parte del gobierno de Estados Unidos y las adquisiciones entre grandes bancos,¹³ se produjo el pánico que desbarrancó al Índice a niveles de hasta 42% de pérdida en la tercera semana de octubre de 2008.¹⁴

Como se observa en la gráfica 2.4, no es hasta el decimotercer mes que la actual crisis bursátil acercó su curva descendente con la crisis que empezó en septiembre de 1929. Esta

¹³ Se ha seguido al pie de la letra el manual durante las crisis, "Too big to fail": "In the case of AIG, the Federal Reserve, with the support of the Treasury, provided an emergency credit line to facilitate an orderly resolution. The Federal Reserve took this action because it judged that, in light of the prevailing market conditions and the size and composition of AIG's obligations, a disorderly failure of AIG would have severely threatened global financial stability and, consequently, the performance of the U.S. economy." Con un solo error, no haber salvado a Lehman Brothers el 15 de septiembre, creyendo que no tendría repercusiones: "The failure of Lehman posed risks. But the troubles at Lehman had been well known for some time, and investors clearly recognized —as evidenced, for example, by the high cost of insuring Lehman's debt in the market for credit default swaps— that the failure of the firm was a significant possibility. Thus, we judged that investors and counterparties had had time to take precautionary measures." Ben S. Bernanke. U.S. Financial Markets. Before the Committee on Banking, Housing, and Urban Affairs, U.S. Senate. September 23, 2008.

¹⁴ La OCDE considera que el mercado financiero se convirtió de turbulencia (*turmoil*) en crisis a partir de la mitad de septiembre de 2008. *Economic Projections for the US, Japan & Euro Area*. November 13, 2008. Indicators of financial market street, p. 5.

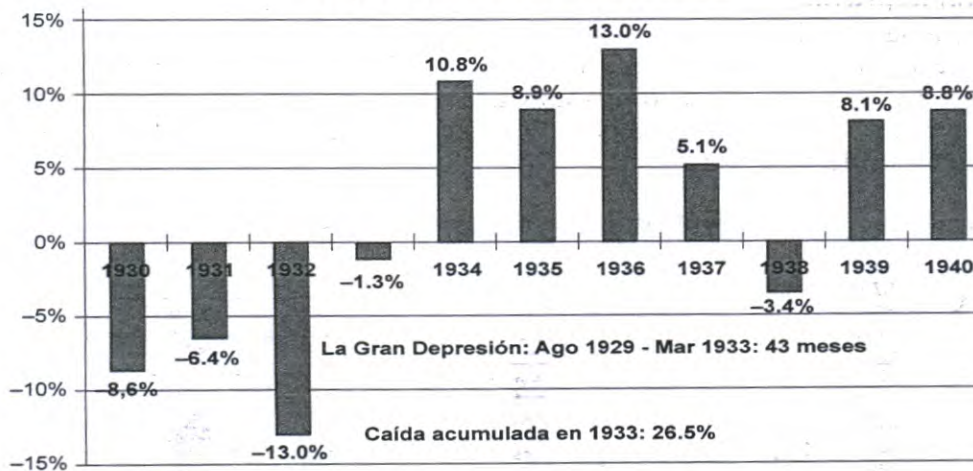
situación, más las quiebras reales y potenciales de gigantes financieros,¹⁵ varios rescatados directamente o por medio de las gestiones de los gobiernos, el sistema crediticio “congelado”, el pánico y la incertidumbre, dejó la impresión de un *déjà vu*, de una repetición de la crisis financiera y del *crack* de octubre de 1929; por tanto —se deduce— lo siguiente es una Gran Depresión. Sin duda, la crisis financiera tiene y tendrá un impacto notorio en la producción, en la circulación y en la sociedad. Todas las crisis financieras provocan recesiones, depresiones y, en el mejor de los casos, desaceleraciones.

Recesiones y depresiones

Las previsiones a partir que estalló la crisis de liquidez, en agosto de 2007, fueron desde una desaceleración productiva hasta una depresión comparable a la de los años treinta, pasando por una recesión —leve-débil-suave o una fuerte-severa-grave—. La posibilidad de cualquiera existe, pero hay que tomar la historia comparativa y las lecciones aprendidas en cada crisis económica, cuando menos desde la Gran Depresión, que es el gran hito que dividió al siglo xx, para predecir con mayor exactitud.

Sin más preámbulo veamos la cara desagradable de lo que es una depresión, mejor dicho la Gran Depresión: una disminución *significant*¹⁶ de 26.5% del PIB y de 52% de la producción industrial, con un desempleo del 25%. En el mismo periodo, de agosto de 1929 a marzo de 1933, el Índice industrial *Dow Jones* cayó 85 por ciento.

Gráfica 2.5 Estados Unidos: PIB.



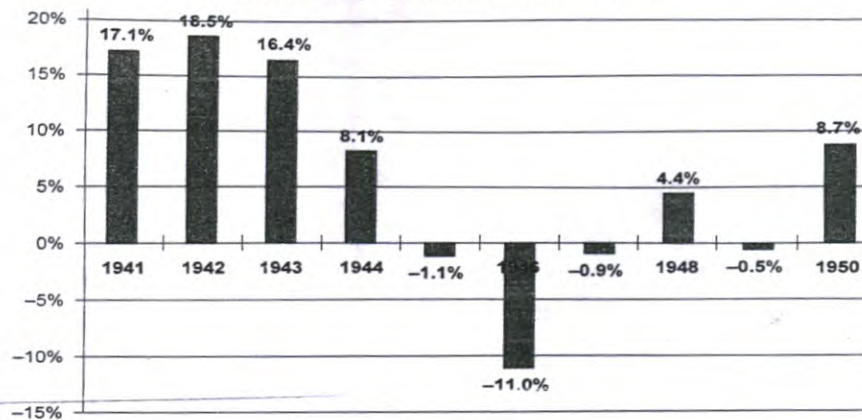
Un segundo periodo, con una declinación considerable, pero inferior en un 50% a la anterior, es el de 1945-1947, el fin de la Guerra Mundial, con un decremento del 13% del PIB. En 1945, durante ocho meses, Estados Unidos sufrió una recesión oficial con una

¹⁵ En E.U.A. quebraron 19 bancos en 2008 y 3 en 2007. Federal Deposit Insurance Corporation. Failed Bank List. Datos del 7 de noviembre. Web.

¹⁶ El NBER, por medio de un Comité especial, determina las fechas de las recesiones en Estados Unidos, define a una recesión como “una declinación importante (significant) en la actividad económica en el país que dura más de unos meses...” con base en cinco indicadores.

producción industrial de -29%. Sin embargo en los tres años de PIB negativo el Dow Jones creció 18%, una contradicción que merece un examen más cuidadoso que contrarresta los efectos de la crisis productiva.

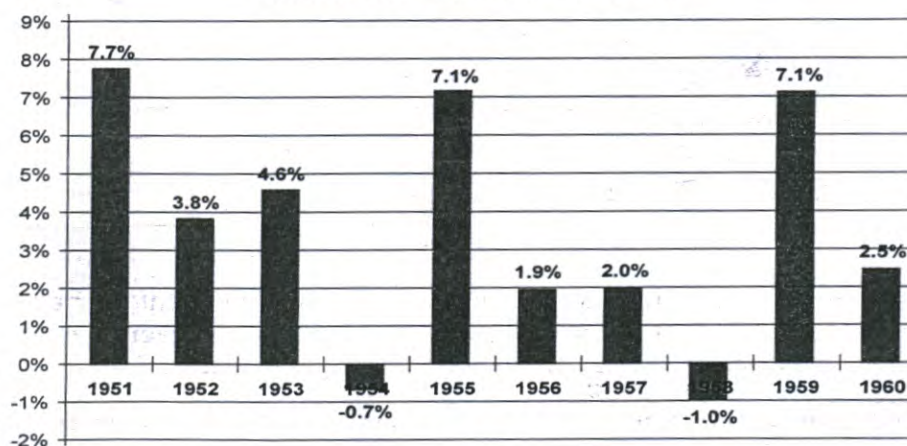
Gráfica 2.6 Estados Unidos: PIB.



La disminución productiva de los treinta es la Gran Depresión, con mayúsculas, mientras que la de posguerra, durante tres años negativos, sería una depresión a secas. Para el NBER sólo hay recesiones.¹⁷ Sin considerar el porcentaje de la caída del PIB o de la producción industrial.

A partir de la década de los cincuenta, en Estados Unidos se ha pasado de las depresiones a las recesiones, como lo conceptúa el NBER y como lo manejan los economistas, es decir una crisis económica no comparable a la de los años treinta. Así se observa en las gráficas siguientes, ninguna crisis económica, representada por la caída del PIB, alcanza ni siquiera la crisis de posguerra.

Gráfica 2.7 Estados Unidos: PIB.



¹⁷ Sobre la metodología del NBER. Rodríguez Vargas, José de Jesús. "¿Recesión o Depresión? El papel de la política económica", *Economía Informa*, FE, número 352, mayo-junio de 2008.

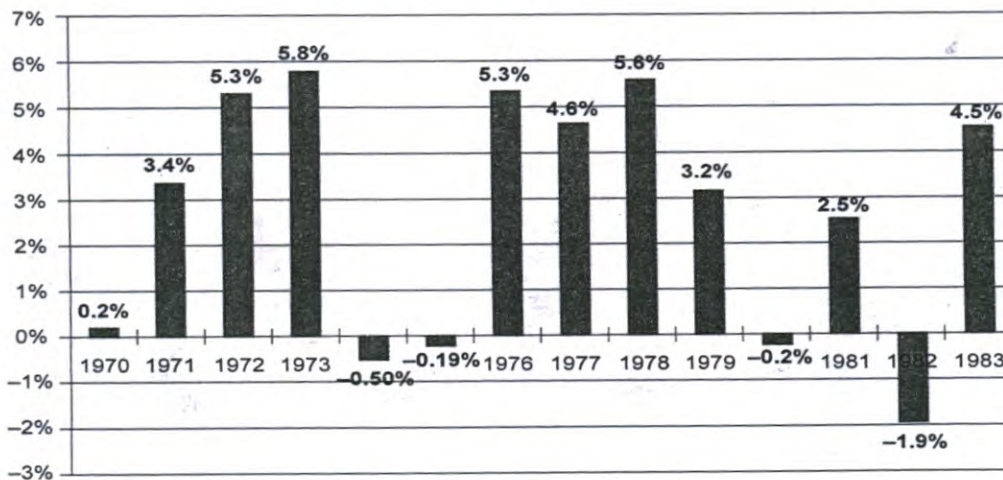
La crisis económica considerada la más severa desde la Gran Depresión o cuando menos desde la depresión de los cuarenta, es la correspondiente a la mitad de la década de los setenta. La caída acumulada del PIB en dos años fue de sólo 0.7%, mientras que la disminución industrial fue de 13% en el periodo noviembre de 1973-marzo de 1975, fecha oficial de la recesión, y el desempleo se incrementó de 5 a 8%: en términos de la producción industrial, la caída fue similar a la recesión de agosto de 1957-abril 1958, pero con el doble de meses (16) de duración. Es decir, la recesión de los cincuenta fue corta, de 8 meses y dos trimestres negativos, pero profunda; o por el contrario, la recesión de los setenta fue larga y la caída se distribuyó en cinco trimestres, hecho que la hace aparecer como severa.

No hay duda de la importancia histórica de la recesión de Estados Unidos en la mitad de los setenta, porque fue la primera que se generalizó, desde la Gran Depresión; Estados Unidos retomó su papel de epicentro de las crisis. Pero, sobre todo, es significativa porque es el *parteaguas*, comparable al punto de inflexión de los treinta, entre el modelo de acumulación de posguerra, llamado fordista, y las nuevas formas de producción —llamémosles posfordistas— imperantes en los últimos treinta años.

En la década de los ochenta arrastra con los problemas estructurales, que se expresarán con otra crisis económica. En los dos primeros años de la década de los ochenta se observa una clara W, primero una corta recesión de seis meses, en seguida una recuperación, para caer en una recesión de 16 meses. Las dos recesiones de principios de los ochenta fueron de -6.5 y -8.7% del Índice industrial, respectivamente. En el periodo de las dos recesiones, incluyendo la recuperación intermedia, la caída industrial fue de 9% y la tasa de desempleo escaló de 6 a 11%. Este último dato es escalofriante para la sociedad estadounidense, que está acostumbrada a una tasa de pleno empleo del 4 al 6 por ciento.

Esta recesión doble es significativa porque estuvo signada por la inflación y por la lucha antiinflacionaria monetarista de la Reserva Federal, con la aceptación del gobierno de Reagan, y la que detonó la crisis de la deuda de América Latina. Fue la segunda recesión generalizada de posguerra.

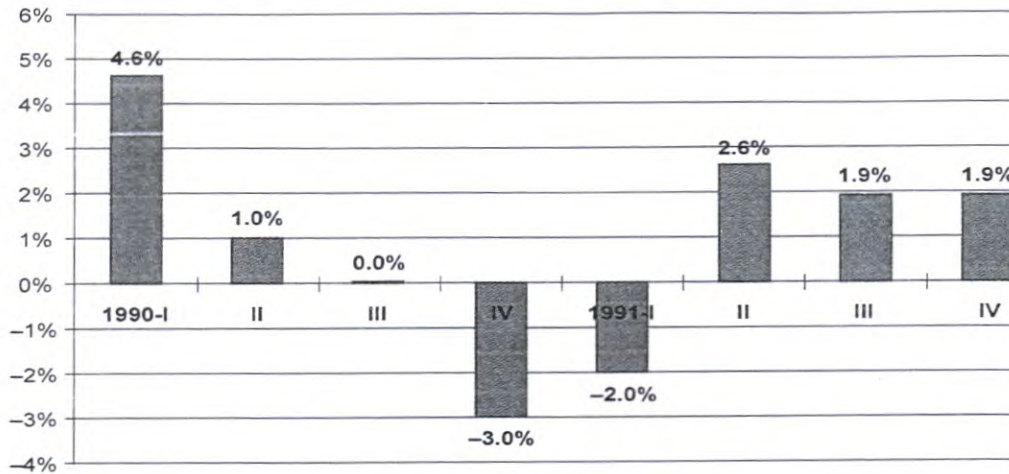
Gráfica 2.8 Estados Unidos: PIB.



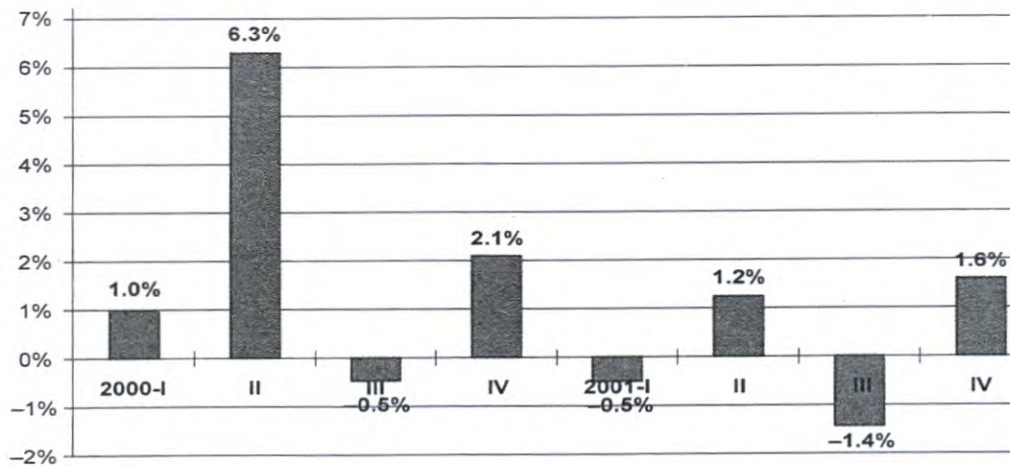
Como se habrán percatado, durante el llamado periodo dorado del capitalismo en Estados Unidos, que para algunos es una onda expansiva Kondrátiev, no hay prueba estadística de crisis económica que pudiera acercarse a la depresión de los cuarenta, no digamos a la de los treinta; y tampoco se observa en la siguiente fase, que se abrió a mitad de los setenta, conocida como una fase depresiva.

Las dos recesiones recientes, la de principios de los noventa y la de 2001 en Estados Unidos fueron de 8 meses de duración con una caída de 3.7 y 3.9 de la producción industrial. Se dudó si realmente fueron crisis, incluso la segunda ni siquiera registró dos trimestres consecutivos de PIB negativo. El PIB anual fue de -0.2 y 0.8 en 1991 y 2001 (véanse gráficas 2.9 y 2.10).

Gráfica 2.9 Estados Unidos: PIB trimestral.



Gráfica 2.10 Estados Unidos: PIB trimestral.



Es preciso subrayar la importancia del análisis concreto y la comprensión más exacta de la realidad, para la toma de decisiones —tanto estratégicas revolucionarias anticapitalistas como de negocios—. Una conclusión es que no hay comparación entre una contracción de 43 meses con caída del producto industrial de 52%, y una recesión de ocho meses y una disminución de 3.9 por ciento.

Las crisis como huracanes

El investigador de la Universidad de Yale, William D. Nordhaus, en 2002 propuso categorizar las “business downturns” de manera análoga a la metodología de Saffir-Simpson para medir la gravedad de los huracanes. Consiste en cinco categorías de acuerdo con la velocidad de los vientos en km/hora, basado en el tamaño y duración de la declinación en tasas de crecimiento en el producto, en el empleo y en incremento del desempleo.¹⁸

Con el objetivo de precisar el grado de gravedad de una crisis económica, presento el cuadro 2.2. He agrupado las trece recesiones oficiales del NBER desde agosto de 1929 hasta noviembre de 2001; están ordenadas de manera descendente, con base en la caída porcentual del Índice industrial. Claramente se distinguen diferencias cuantitativas.

Cuadro 2.2 Estados Unidos : Depresiones y recesiones.

	Recesiones oficiales	Producción industrial	Producción industrial	Duración de recesiones	Desempleo
		%	Promedio	Meses y trimestres	%
I Recesión suave	Jul 1990-mar 1991	-3.7		8M, 3T	5.6 - 6.8
	Mar 2001-nov 2001	-3.9	-3.8	8M, 3T	4.3 - 5.5
II Recesión mediana	Dic 1969-nov 1970	-5.8		11M, 4T	3.5 - 6.9
	Abr 1960-feb 1961	-6.2		10M, 3T	5.2 - 6.9
	Ene 1980-jul 1980	-6.5		6M, 2T	6.3 - 7.8

(Continúa)

¹⁸ Nordhaus, William (2002) las denomina I: pause in economic activity, II: mild downturn, III: typical recession, IV: deep and prolonged recession, V: depression. “The Mildest Recession: Output, Profits, and Stock Prices as the U.S. emerges from the 2001 Recession.” Working Papers 8838, NBER, May.

(Continuación)

	Nov 1948- oct 1949	-8.6		11M, 4T	3.8 - 7.9
	Jul 1953- may 1954	-8.7		10M, 4T	2.6 - 5.9
	Jul 1981- nov 1982	-8.7	-7.4	16M, 5T	7.2 - 10.8
III Recesión grave	Ago 1957- abr 1958	-12.7		8M, 3T	4.1 - 7.4
	Nov 1973- mar 1975	-12.9	-12.8	16M, 5T	4.8 - 8.6
IV Depresión	Feb 1945- oct 1945	-29.3		8M, 3T	
	May 1937- jun 1938	-31.8	-30.6	13M, 4T	
V Gran Depresión	Ago 1929- mar 1933	-52.0	-52.0	43M, 18T	4.0 - 25

NBER. Business Cycle Expansions and Contractions (Fechas).

Board of Governors of the Federal Reserve System (Prod. industrial).

US Department of Labor. Bureau of Labor Statistic (Desempleo).

El primer bloque (de abajo hacia arriba), consistente en la crisis histórica de los treinta, considerada la Gran Depresión (este nombre está ganado con todo derecho); el segundo bloque, con dos crisis, lo denominó Depresión; al tercero, también con dos crisis, Recesión grave; el cuarto nivel, Recesión mediana, y al quinto Recesión suave. Quiero insistir en que la cantidad importa, la ley dialéctica de la transformación de la cantidad en calidad nos ayudaría a precisar las fases: pasando de una cierta cantidad se transforma la cualidad.

Perspectivas

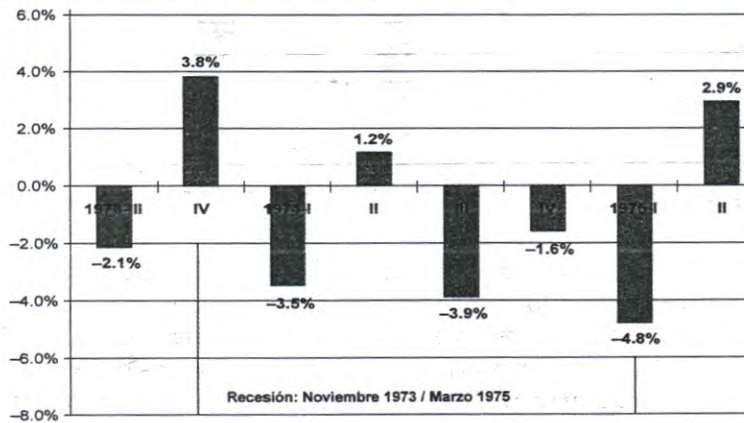
La pregunta pertinente es: ¿cuál será la profundidad y duración de la recesión actual en Estados Unidos? Me adelanto a pronosticar que de ninguna manera se acercará a niveles de la Depresión o de la Gran Depresión. Las probabilidades son mínimas, si no es que nulas. Ésas son crisis superadas. Por tanto, sólo quedan tres escenarios: una recesión suave, mediana o grave.

Con base en el marco actual de la virulencia de la crisis financiera, el bloqueo del sistema crediticio y la desconfianza e incertidumbre, por un lado, y por el otro, las medidas contrarrestantes, como es la decisiva intervención del Estado —con políticas fiscales, monetarias e intervención directa— y por la coordinación global de los gobiernos, el escenario probable se encuentra entre una recesión mediana y una grave.

Del cuadro 2.2 se puede escoger alguna recesión del nivel II o III como punto de referencia para especular con la magnitud y la duración de la presente recesión. Si utilizamos el criterio de la “generalización” de la crisis, entonces sólo quedan dos: la de principios de los ochenta en el segundo nivel y la de mitad de los setenta, del tercer nivel. La diferencia entre una recesión grave y una mediana es la tasa de decrecimiento de la producción industrial; fue mayor la caída de la producción en la crisis de los setenta, aunque la duración fue similar, de 5 trimestres o 16 meses. Una aparente contradicción es la tasa de desempleo, porque la recesión mediana alcanzó una tasa de 10.8% al final del periodo contra 8.6% de la grave.

Veamos la gráfica de la crisis de los setenta:

Gráfica 2.11 Estados Unidos: PIB trimestral.



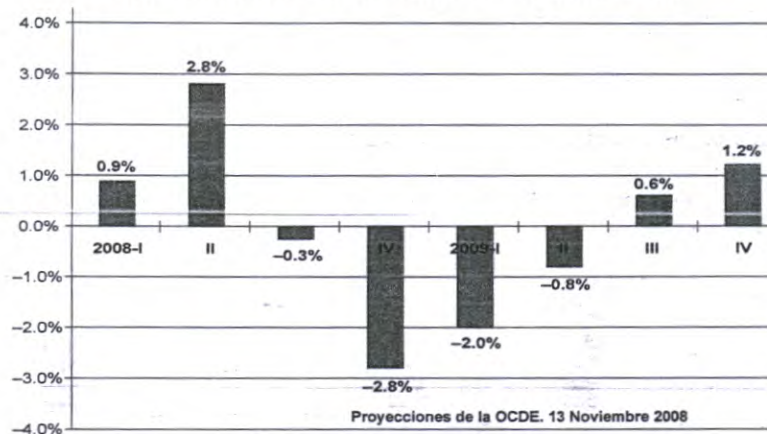
Empezó la recesión en un trimestre que terminó con crecimiento de 3.8%, fue precedido con un trimestre negativo, el tercero de 1973; a primera vista habría que tomar el tercer trimestre negativo de 1973 como el principio de la recesión; pero se contraponen con el cuarto trimestre positivo del mismo año. En seguida, la fuerte caída de 3.5 del primer trimestre de 1974 no dejaría dudas de una recesión, no obstante el segundo es positivo y, también, se contraponen con el criterio de dos trimestres negativos consecutivos.¹⁹ Finalmente, los tres siguientes trimestres son negativos y la recesión queda registrada oficialmente. Como se ha señalado anteriormente, no es sólo el comportamiento negativo del PIB, el criterio para definir el principio de una recesión, sino otras variables, que a juicio del NBER calificaron para una recesión a partir de noviembre de 1973 hasta marzo de 1975.

¹⁹ Esta medición se originó en un artículo de Julius Shiskin en el *New York Times* de 1974, donde presentó una lista con recesiones que incluían “two down quarters of GDP” como regla general (rules of thumb). Ver Lakshman Achuthan y Anivan Banerji. Economic Cycle Research Institute (2006). *The risk of redefining recession*. CNNMoney.com. May, 6. El FMI también usa el criterio de los dos trimestres negativos para países individuales pero no para la economía mundial. Ver *World Economic Outlook* (2001), Chapter 1, p. 1, nota 2.

¿Cuáles son las proyecciones que se desprenden de la mayor crisis financiera desde la década de los treinta? ¿Hay alguna predicción que se acerque a una caída de la producción total de 9% en el primer año de crisis productiva, como lo fue en 1930? ¿Algún gurú osado le apuesta a que la actual incipiente crisis en Estados Unidos será tan larga, de cuatro años de tasas de negativas del PIB, como la Gran Depresión, o mínimo de tres años como la depresión de posguerra?

Tomemos otro parámetro para ver las probables tendencias en los siguientes trimestres. La siguiente gráfica muestra la situación actual y proyecciones de la OCDE.

Gráfica 2.12 Estados Unidos: PIB trimestral.



El panorama proyectado es una recesión en forma de V, aunque no perfecta; es una caída en el cuarto trimestre de 2008, y dos siguientes decrementos pero consecutivamente menores, hasta alcanzar tasas positivas en el segundo semestre de 2009. Con base en la misma OCDE, el año 2008 alcanzaría un crecimiento de 1.4, y -0.9% en 2009; por tanto,²⁰ este último sería recesivo, determinado por el primer semestre negativo y no contrarrestado por la segunda parte positiva del año.²¹ Otra proyección que vale la pena traer es la de un grupo de economistas consultados por el diario *The Wall Street Journal*;²² son menos pesimistas en cuanto a la disminución del PIB trimestral y más optimistas en el semestre positivo, pero siguen la misma tendencia.

Otro indicador de la gravedad de una recesión es la tasa de desempleo; la crisis de los setenta finalizó con 8.6% de desempleo oficial. La OCDE pronosticó —a partir del 6.5% en el mes de octubre de 2008— un 7.2% en el segundo trimestre de 2009, y como normalmente la tasa siguió creciendo, a pesar de que se acabó la recesión, entonces llegó a 7.6 en el primer semestre de 2010.

Si tomamos en cuenta los anteriores escenarios de la OCDE y de un grupo de economistas, la situación productiva del PIB trimestral mostró que no fue una recesión como las dos anteriores (véanse las gráficas 2.9 y 2.10), consideradas suaves. Y si se parte del PIB anual, entonces el año recesivo de 2009, de -0.9% , se encuentra entre los dos años

²⁰ El FMI proyecta 1.4 y -0.7 , respectivamente.

²¹ Los datos son de OCDE. *Economic Projections for the US, Japan & Euro Area*. November 13, 2008. Web.

²² Publicado el 14 de noviembre de 2008.

negativos de 1974-75, que acumularon -0.7% , y 1982 con una caída de 1.9% (véase gráfica 2.8).

Como no hay certeza en los pronósticos y sólo sirven como probable reflejo de una tendencia, la situación real puede ser diferente. ¿Qué tan diferente? ¿En cuánto puede variar? De no ser -0.9% anual, lo más probable es que no será menor; sí puede ser superior. Por tanto, una recesión en Estados Unidos que empieza en el tercer trimestre de 2008 y concluye en el segundo de 2009 o —si hay fallas en el pronóstico de la OCDE— en el tercero o en el cuarto, con un PIB negativo de alrededor del 1 al 2%, calificaría entre una recesión mediana y una grave.

Conclusiones

1. La “crisis económica” de hoy, o el desequilibrio o desequilibrios, se manifiesta primeramente como “crisis financiera” en su sentido más restringido, en el sentido de banca y *nonbanks*, todos ellos dedicados al tráfico de dinero y de capital ficticio. Es una crisis financiera, en su versión de crisis de liquidez y crediticia. Es una crisis que “estalló” en la primera semana de agosto de 2007 en Europa cuando intervino el Banco Central Europeo, respaldado por la Reserva Federal de Estados Unidos, inyectando liquidez a las instituciones financieras. Es el momento de la aparición del “prestamista de última instancia”²³ para cumplir con su misión: evitar la corrida bancaria. La intervención del Banco Central, particularmente, busca evitar el colapso de grandes empresas que incrementarían la desconfianza y el pánico.²⁴ El primer objetivo es restaurar la confianza en el sistema financiero y evitar que por falta de liquidez las empresas se conviertan en insolventes.²⁵ Hay que recordar que dicha función estatal fue una de las primeras políticas macroeconómicas aprendidas por el Estado moderno. En Estados Unidos, fue consecuencia de la crisis de 1907; en 1913 se aprobó la *Federal Reserve Act* para evitar las crisis financieras.²⁶ Por supuesto, ninguna institución, ni política económica, ni ley han evitado las crisis sólo las han moderado.²⁷
2. La crisis financiera es resultado del auge de la producción. La prosperidad es base de la crisis. El auge desarrolla el crédito y éste contribuye a la amplia-

²³ La actual crisis financiera obligó al Banco Central de Estados Unidos a convertirse en “comprador en última instancia” de capital ficticio, de papel comercial y de activos financieros llamados “tóxicos”.

²⁴ Se presentó por primera vez en los últimos años una corrida bancaria en septiembre de 2007 contra, el ahora famoso, Northern Rock de Inglaterra. El Banco de Inglaterra lo rescató y finalmente en febrero de 2008 lo nacionalizó. El Banco Central aseguró fondos de emergencia para las instituciones en problemas.

²⁵ “To be clear, by lender of last resort, I mean short-term lending on good collateral to sound institutions, when financial markets temporarily seize up”. Governor Frédéric S. Mishkin (2007). *Systemic Risk and the International Lender of Last Resort*. 28 de septiembre. Fed. Web.

²⁶ Milton Friedman y Rose Friedman (1980). *Libertad de Elegir*, Editorial Grijalbo, México, 1980, capítulo 3. La experiencia recogida para enfrentar las crisis de liquidez viene cuando menos desde 1847 cuando el gobierno inglés suspendió la Ley de 1844-45 que impedía al Banco de Inglaterra crear liquidez, sin respaldo metálico, y se “produjo con ello de inmediato el alivio decisivo de la estrechez de dinero” y culminó la crisis comercial e industrial (agregado de Engels). Marx, Karl, *El Capital*, tomo III, vol. 7, p. 524.

²⁷ “No hay legislación bancaria de ninguna índole que pueda eliminar la crisis”, Marx, Karl, *op. cit.* tomo III, vol. 7, p. 630.

ción de las actividades productivas y el consumo. La plétora de capital dinero provoca la búsqueda de rentabilidad; si se cierra o limita la oportunidad en la inversión productiva se va al mercado del capital ficticio (deuda pública, títulos, obligaciones, acciones, letras de cambio, mercados de futuros, etc.). El desarrollo del sistema crediticio genera la especulación, la especulación fomenta el crédito; la sobreproducción de mercancías y el sobrecrédito impulsan la superespeculación. La superespeculación alimenta, aún más, la sobreinversión. El crédito y la especulación alargan la fase de sobrecalentamiento, del crecimiento y de la burbuja. Es prosperidad, manía, fiebre, tempestad y "borrachera" (Marx *dixit*) a la vez. Es un proceso de relaciones interconectadas que se determinan mutuamente, la economía real y la monetaria-imaginaria.

3. La virulencia de la crisis financiera no se puede minimizar; es calificada como la más grave en muchos años. Prácticamente ha perturbado el sistema de crédito y de pago en Estados Unidos, que al igual que los países industrializados basa su sistema económico en el crédito. De allí que la predicción de que golpeará duramente el aparato productivo y comercial es muy realista. Además, la crisis ha alcanzado los principales países en un primer momento y de manera sincronizada, pero se ha extendido a los países llamados emergentes. Precisamente por la gravedad de la situación es que la burguesía mundial, liderada por los presidentes de los Bancos Centrales y, al alimón, con el Presidente Bush, con el Primer Ministro Gordon Brown y el Presidente Sarkozy, ha respondido desde el primer momento con medidas anticrisis para proporcionar liquidez y restablecer la confianza. La intervención del Estado durante la crisis no es nueva, pero sí lo es en el grado de intervención. La crisis considerada sin precedentes está recibiendo una respuesta también sin precedentes.²⁸

Es tal la magnitud del involucramiento del Estado que Bush y Bernanke, el entonces presidente de la Fed, han sido llamados "camaradas socialistas". La intervención durante las crisis no es cuestión de ideologías, sino de pragmatismo. La principal lección de la Gran Depresión, expresada por el keynesianismo y, también, por el principal ideólogo del libre mercado (pero no del mercado perfecto) Milton Friedman, es que al conductor, al gerente, le toca preservar al sistema.²⁹

4. Es un error teórico calificar a las crisis económicas como fallas del mercado y a la intervención anticíclica del Estado como síntoma de la decadencia del capitalismo. Las crisis son intrínsecas al sistema y recurrentes, producto de las contradicciones y necesarias para superar temporalmente éstas. No es concebible un sistema tan progresivo y dinámico sin la constante destrucción de capital, sin la lucha entre contrarios, sin la competencia, sin las crisis. La

²⁸ "A Systemic Crisis Demands Systemic Solutions", Dominique Strauss-Kahn, Managing Director of the International Monetary Fund, 22 de septiembre de 2008. "We are here to discuss an unprecedented program, but these are unprecedented times for the American people and our economy", Henry M. Paulson Jr., Tesorero de Estados Unidos, 24 de septiembre de 2008. "Governments and central banks are very aware of these huge risks to the world economy as proven by their quite radical policy actions over recent weeks." Klaus Schmidt-Hebbel, OECD Chief Economist, OECD Observer Num. 269 October 2008.

²⁹ "La función del gobierno será limitada y temporal. Y dejarán en claro que estas medidas no tienen como propósito tomar control del libre mercado, sino preservarlo" George W. Bush, 14 de octubre de 2008. HouseWhite. Web.

intervención del Estado en la economía no es consustancial, pero sí lo es el objetivo de cuidar, reformar y desarrollar al sistema; en este sentido, es que en los últimos años, a partir de la Gran Depresión, se incorporó otra función, la económica, para cumplir más cabalmente su objetivo estratégico. La realidad le demostró esta necesidad, esta tarea, al Estado burgués.

Durante más de doscientos años, el capitalismo industrial ha evidenciado que ninguna crisis por sí misma y por grave que sea puede derrumbarlo; al contrario, se ha fortalecido. Hoy es mucho más poderoso que nunca. El capitalismo se ha extendido a regiones y países que hasta hace algunos años se mantenían fuera de la economía de mercado. Esto no es señal de decadencia. La crisis actual no es signo de la incapacidad del mercado de mantener un equilibrio, porque dicho equilibrio, la fase de expansión y prosperidad, lo fue justamente en los últimos cinco años anteriores con un crecimiento del PIB mundial de 4.6% promedio anual y los siete años de expansión de Estados Unidos, aún con el gobierno de Bush. A largo plazo, la economía de Estados Unidos, aún el epicentro del mundo, ha crecido doce veces a una tasa promedio de 3.5% anual a partir de 1929.

Si no se considera esta evolución histórica y la mente se obnubila y se extravía por la coyuntura, como es normal en cada crisis, se llegan a conclusiones apresuradas. “Presentir” el fin del capitalismo —como sociedad y como modo de producción— sin considerar la lucha de clases, sin la organización, la conciencia, la movilización de la clase o los sujetos sociales antagónicos, dispuestos a cambiar al mundo por uno mejor y, por el otro lado, una demostrada incapacidad de la clase dominante y un real callejón sin salida, son sólo lucubraciones sin sentido.³⁰

No hay duda de que la crisis actual va a modificar al capitalismo; ya los gobernantes hablan de refundar, de reformar al capitalismo, al mercado, al modelo económico. Plantean un nuevo capitalismo, una nueva arquitectura financiera, un nuevo Bretton Woods, una nueva época histórica. Esto no es señal del colapso final, sino la natural reestructuración que cada crisis inicia. Esto puede ser una transformación aún más profunda que la generada por la crisis de la década de los setenta. ¿Alguien piensa que el capitalismo en los últimos veinte-treinta años es el mismo que antes de la primera recesión generalizada?, ¿Es la crisis mundial actual necesaria para el *turning point* de Carlota Pérez,³¹ el “intervalo de relevo”, para pasar de la etapa de instalación, liderada por el capital financiero, a la etapa de despliegue, liderado por el capital productivo, en donde se da la difusión-maduración de la Revolución tecnológica que empezó en los setenta y se alcanza una “época de bonanza”, una onda expansiva Kondrátiev?

5. Nunca como en una crisis se requiere el análisis objetivo y la formulación de preguntas, porque de ello depende no sólo el futuro de los negocios, de los

³⁰ Marxistas como el filósofo social Werner Seppmann ya “presienten” el “posible fin del capitalismo” en “Crisis económica da alas a marxistas y reformistas”. *Milenio.Com*, 16 de noviembre de 2008.

³¹ Pérez, Carlota (2004). *Revoluciones tecnológicas y capital financiero. La dinámica de las grandes burbujas financieras y las épocas de bonanza*, Siglo XXI Editores.

agentes económicos, sino la sociedad y los proyectos sociales alternativos, algunos pretendidamente revolucionarios. Todos estamos obligados a hacer el esfuerzo por comprender la dinámica del sistema. Los colegas en este VIII Congreso de Economía, organizado por el Departamento de Economía de la Universidad de Sonora, seguramente aportarán a la comprensión de la realidad; estoy aquí con la mejor disposición de escuchar y aprender. Va mi granito, un punto de vista.