

Noticias de la crisis a Junio del 2010

Oscar Ugarteche

Proteccionismo

Algunos síntomas están apareciendo de la profundización de la crisis en el sector real y en el sector bancario. Estados Unidos ha aplicado medidas antidumping a China y México desde 2009 en el sector de tubería de cobre argumentando que le hacen competencia desleal a sus empresas. El arancel compensatorio es de 32.27% lo que está llevando a la quiebra a las fabricas mexicanas en ese rubro. México pide que no se le mezcle con China y se le trate aparte por ser miembro del TLCAN, pero Estados Unidos tiene un solo caso de antidumping. El arancel es equivalente a la devaluación de dólar contra todas las monedas importantes del mundo menos el remimbi en la década del 2000, lo que indica que la presión cambiaria hacia China tiene como contraparte los aranceles que ahora están centrados en la industria metalúrgica pero podrían extenderse a otros sectores. Lo importante es que si Estados Unidos le puede abrir un caso de antidumping a un país que es su socio del TLCAN, es capaz de hacérselo a cualquiera. En América latina la única moneda que tiene tipo de cambio real estable con el dólar en la década es el peso argentino. Los demás se han revaluado 30% menos el Bolívar. El libre comercio, instrumento de publicidad en general para el G7, ahora está tornándose aún menos libre protegiendo no solo a su agricultura y su banca, sino a su industria pesada, no sólo a la automotriz.

Efecto del ajuste de demanda europeo

La reducción de los salarios y la política de contención de la demanda en varios países europeos garantizan, como bien sabemos en Latinoamérica, una recesión prolongada en Europa. Algunos son de la opinión que no eran precisos estos recortes, pero otros dicen que de no haberse efectuado los recortes, los bonos de dichos países hubieran sido el blanco móvil de los especuladores sentados sobre la libra esterlina y el dólar estadounidense. Si lo ocurrido en América latina se repite, la caída de los salarios debería de llevar a una caída del ahorro en un segundo momento y eso a una caída de la inversión lo que endogenizará la crisis europea inicialmente externa y financiera.

La tendencia del oro

Ambas economías sajonas están igual de mal en términos de indicadores fiscales que las peores europeas pero entre ellos no se atacan. La gran banca de inversión al fin y al cabo está en Nueva York y

Londres. Las perspectivas de crecimiento tampoco ayudan a pesar de los anuncios de altas tasa de recuperación proyectadas sobre la base de un trimestre de crecimiento en el último trimestre del 2009. Esperamos aun las noticias el primer trimestre del año 2010. Eso es lo que hace al euro el blanco, y no los bonos de los países que son el medio para lograr ese fin. Es un ataque contra una moneda reserva diferente al dólar en un momento en que está en cuestión el dólar.



<http://goldprice.org/spot-gold.html>

El ataque contra el euro vía los bonos de las deudas naciones europeas ha puesto como contra fáctico un dólar fuerte lo que es mentira. El precio del oro es el reflejo del valor del dólar y dicho precio ha subido en los últimos seis meses de 1,100 dólares la onza a 1,240 dólares la onza, spot. (ver gráfico encima) La línea de tendencia es al alza sin titubeos¹. Esto fortalece a países mineros de oro como son Estados Unidos, Australia, Canadá, Perú, China, Japón. Es decir que al otro lado de la debilidad del dólar, sus ingresos por oro suben, pero proporcionalmente al PIB no son significativos como si lo son en las demás economías. Esto sirve para darle al Perú, al menos, un elemento contra cíclico de crecimiento.

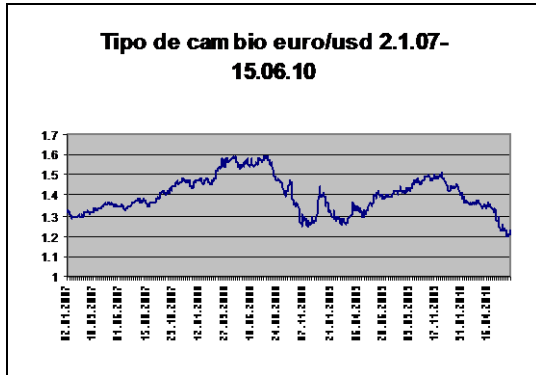
Es evidente de la gráfica debajo que el tipo de cambio tiene un promedio de 1.40 euros por dólar entre enero del 2007 y junio del 2010, pero que en los ataques especulativos, en ambas ocasiones han logrado bajarlo hasta niveles de 1.20 euros por dólar. Siendo que las economías de Gran Bretaña y Estados Unidos se encuentran en el mismo problema que las europeas en sus términos fiscales y de balanza de pagos, el euro regresará a su nivel y seguirá siendo blanco de ataques especulativos hasta que las economías en ambos lados del atlántico reencuentren su dinámica de acumulación. Esto fortalece el mercado

¹ <http://www.goldprice.org/spot-gold.html>

15.06.2010

Ugarteche

del oro y debilita todas las monedas antes llamadas fuertes.



www.oanda.com

Fin de la autorregulación en Gran Bretaña

Gran Bretaña, la tierra de donde se construyó la teoría de la autorregulación bancaria y financiera, y donde en 1997 se aprobó la creación del *Financial Services Agency* para supervisar las actividades financieras tanto de la banca inglesa como de la banca internacional que opera desde la City londinense, ha decidido regresar a su esquema de supervisión original. Lo hizo después de haber privatizado la supervisión financiera y de constatar que le llegó la crisis sin previo aviso. El FSA era de propiedad de los bancos, modelo seguido en el resto del mundo como parte de la privatización general y de la autorregulación de la actividad económica. El regreso del Banco de Inglaterra como supervisora es señal de cambio en los tiempos y podría ser señal que hasta los propios conservadores ingleses han tomado conciencia que la privatización de la supervisión junto con la privatización de las actividades económicas puede haber sido una mala idea. Esto podría marcar el inicio de un cambio en los tiempos teóricos y políticos.

Strauss Kahn del FMI de su lado dice que ha perdido impulso la regulación financiera internacional. En realidad han ganado los bancos de inversión con eso de que el mercado se autorregula internacionalmente, si bien el cambio inglés es interesante.

Lo que está claro es que Francia, Alemania e Inglaterra han puesto un impuesto para poder tener recursos en la eventualidad de una próxima crisis bancaria. Tan seguros están de que ocurrirá que han forzado el argumento contra la opinión de Estados Unidos y del resto del G20.

Aflora próxima etapa de la crisis

Se nota es que al igual que en los países latinoamericanos en sus momentos de crisis, tras la

crisis fiscal que acompaña a la recesión, le suele seguir retiros de depósitos bancarios lo que acompañado por carteras pesadas de tarjetas de créditos y otros créditos de consumo lleva a quiebras bancarias que se expresan en fusiones bancarias. Suelen ser los bancos pequeños los más afectados. Los depósitos bancarios en Grecia están observando un proceso de reducción desde el mes de junio del año 2009.² Los hogares han retirado casi 10,000 millones de euros a abril del 2010. las empresas han retirado 7,000 millones, ambos en depósitos a plazo fijoⁱ. Lo mismo ocurre en España, que entre abril del 2009 y abril del 2010 ha perdido 32,000 millones de euros en depósitos a plazoⁱⁱ. La estadística italiana es más complicada de encontrar y Portugal

El déficit fiscal estadounidense que se encuentra en 13% del PIB se halla arrastrado por el gasto militar que ha subido de 4% del PIB a 6% del PIB entre el año 2000 y 2010, pero en líneas generales no sirvió ni para evitar la recesión del 2000-2003 ni la crisis iniciada en el 2007. La interrogante es cuanto va a pegar sobre el PIB de Estados Unidos y México la recesión europea prolongada. De otro lado, la devaluación temporal del euro ayuda a Europa a recuperarse mientras frena a Estados Unidos previniéndose entonces un regreso del tipo de cambio euro dólar a su punto de inicio.

Desde el punto de vista de disminuir los impuestos para impulsar el crecimiento, la economía mayor tiene el problema que la presión tributaria está en el vecindario de 7% del PIB mientras el gasto fiscal está en 20% del PIB. La diferencia se cubre con los bonos del tesoro que son los instrumentos preferidos de los bancos centrales del mundo, y con emisión de dinero fresco.

No puede dejar de señalarse que mientras las economías líderes están en el limbo, América del Sur crece a tasas muy altas buscando fortalecer el mercado interno en los países complejos como Brasil y Argentina, mientras los primario exportadores se benefician de los altos precios de minerales fruto del mercado de derivados mas que del mercado mundial que en sus dos motores centrales. Estados Unidos y Europa, se encuentra estancado. No hay razones para pensar que los precios son fruto de la demanda real sino mas bien que como en la etapa 2006-2008, son reflejo de las operaciones en derivados en el mercado de *commodities* y *over the counter*. Estarán altas mientras no haya regulaciones que lo controlen y lo regresen a que los precios sean el reflejo de la oferta y

²

http://www.bankofgreece.gr/BogDocumentEn/Deposits_sector.xls

15.06.2010

Ugarteche

demanda de bienes. Es decir, la lógica de las burbujas continua irredenta.

El FMI resucitó y va contra salarios y derechos laborales en Europa

La entrada del FMI a Europa permite augurar el desmantelamiento del estado de bienestar construido desde la segunda guerra mundial en ese espacio regional y sobre todo desmantelar todo lo relacionado a derechos laborales, pensiones y sistema universales de salud, lo que en un futuro previsible llevará a grandes protestas sociales, como las que existieron en América latina en los años 80 e inicios de los años 90. Se puede decir que hasta ahora Estados Unidos ha logrado exportar su crisis y su visión de la economía. El objeto de las reformas, se aprecia en América latina después de veinte años, es bajar el peso de los salarios y de los ingresos fiscales en el PIB y aumentar el peso de las ganancias empresariales y financieras. No es verdad que flexibilizar el empleo genere más empleo o empleo de mejor calidad. Lo que ha generado es una generación de empleos precarios y de jubilados sin suficientes fondos en sus cuentas de los fondos de pensiones, como para vivir dignamente. Aquellos que logran recibir algo, esto es el 2% anual del monto de su fondo, más o menos, dependiendo del país. La ganancia en la bolsa se la queda la compañía de seguros que recibe el fondo para su administración tras la jubilación de la persona.

Zapatero declaró en Madrid que tal vez había que poner el 4estado de bienestar en suspenso por un periodo mientras se reacomoda la economía. Es posible que Zapatero no haya apreciado que el negocio de los bancos españoles en Latinoamérica ha sido justamente tomar para sí lo que se privatizó de seguros de salud y de jubilación, con ese mismo argumento. También tomó para sí las actividades de la banca de desarrollo privatizada. No hay tal cosa como "suspensión temporal de derechos". Eliminados, habría que volver a tomarlos en cuenta en el debate político nacional que claramente en Europa lo han ganado los neoliberales, del partido que sean, y sobre todo el FMI.

Expansión fiscal para Estados Unidos

En el límite, Obama fue al G20 en Toronto para hablar de las bondades de mantener déficit fiscales grandes mientras Europa y Japón están, por recomendación del FMI ajustando sus cuentas públicas, tras los ataques virulentos por fondos de cobertura estadounidenses a sus instrumentos de deuda pública. En España, el director del FMI y el propio Obama le dieron un espaldarazo a Zapatero por sus ajustes y reforma laboral felicitándolo mientras el vecino de enfrente del FMI en Washington hace lo contrario. Si quedaba alguna duda de a quien le sirve el FMI, tras esta crisis no queda ninguna duda. El

neoliberalismo se ha visto fortalecido y el Fondo, agónico hace pocos meses ahora hace su regreso triunfal en Europa. En términos futbolísticos, Tesoro de Estados Unidos 1, BCE 0. Merkel quedó off side. Estados Unidos 1, Gran Bretaña 0, Cameron quedó off side también. Creyó en lo del ajuste que le dijeron. El mundo desarrollado se ajusta, Estados Unidos, no. Les exportó su crisis y el G20 terminó desacreditado con una declaración sin sentido..

El único problema es que la recesión europea regresará a casa a Estados Unidos en forma de una menor demanda de bienes y servicios ya que Europa es su principal mercado externo dejando a la economía mayor con el dilema de reforzar el mercado interno o sufrir una muy larga y penosa recesión al estilo de Japón que desde 1990 no logra levantar cabeza. Ya son veinte años y la segunda economía ha pasado a ser la tercera tras China en términos del PIB absoluto.

China y el remimbi

Durante el período de enero a mayo de este año, el volumen negociado con los cinco primeros socios comerciales sumó el 57% de su comercio total. De este, la UE refleja el 16.3%, EEUU el 12.9%, ASEAN el el 10.1%, Japón el 9.4% y Hong Kong el 7.5%.. Esto relativiza la importancia de ninguno de ellos y matiza el efecto cambiario para ellos. Ahora que China está dando señales de estar entrando a la carrera de la alta tecnología, esas exportaciones no se verán frenadas por una pequeña revaluación de su moneda sino que servirá para valorar más lo que producen. No habrán grandes variaciones en el precio del remimbi que está referido a una canasta de monedas para brindarle estabilidad.

De otro lado, el banco de China anunció en abril que se había pasado de las cien cuentas abiertas en el exterior en yuanes, reflejándose con esto la internacionalización de su moneda y su uso creciente en el comercio internacional. La más reciente apertura fue en INTERBANK del Perú mediante quien se puede operar en yuanes sin necesidad de pasar por el dólar, abaratándose de este modo el comercio entre el Perú y la China. Esto debería de compensar cualquier pequeño reajuste de apreciación del yuan en el año ya que al pasar de una moneda a otra sin la necesidad de la tercera moneda se ahorra en comisiones en las operaciones en dólares más los márgenes de compra venta de la moneda nacional a dólares y la venta de dólares y compra de remimbis.

Este esquema es análogo al de Brasil con Argentina para pago en moneda nacional. La diferencia es que entre los países sudamericanos el riesgo cambiario lo asume el banco central que compensa en dólares al final del día mientras que con China se compensa en remimbis. Cien cuentas cubren la mitad

15.06.2010

Ugarteche

de los países del mundo y hace apenas un año que se introdujo este mecanismo.

El mercado de la plata

Dada la incertidumbre monetaria hay inversiones crecientes en metales de reserva que explica el alto precio del oro como ya vimos. Esto tendría que estar seguido de una tendencia análoga en la plata. No es el caso sin embargo. Mientras el oro se ha triplicado en su precio en dólares, la plata se ha doblado en cinco años y es mucho más errático.



la explicación en los círculos de bolsa de Nueva York es que JP Morgan ha tomado el control del mercado de plata habiendo manipulado el mercado del metal en los últimos meses del 2009 para comprar a menos de 10 dólares la onza. Si bien los precios se han recuperado a 18 dólares la onza aun no tiene los niveles que reflejarían si simetría con el oro, es decir 22 dólares la onza. Si lo que está ocurriendo con la plata es análogo a lo que ocurre con otros commodities, entonces los mercados de commodities están reflejando especulación en derivados y la necesidad de mantener esos precios en los niveles en que se encuentran antes que en la oferta y demanda mundiales, como se aprende en los libros de texto. La interrogante es si esto puede sostenerse en el tiempo o si los precios reales y los de derivados convergen en el largo plazo.

Proyecciones de crecimiento

Las proyecciones de crecimiento económico del G7 salieron antes de la cumbre del G20. Crecerán en promedio ponderado alrededor de 2.3% al año, donde el 3.1% de crecimiento de Estados Unidos pesa la mitad y el resto lo aporta Europa y Japón. Este último casi no crece.

El nuevo G7 está constituido por China, Brasil, Rusia, la India, Taiwán, Corea del Sur y Singapur. Este segundo bloque tiene cuatro veces más reservas internacionales que los primeros siete. Su proyección de crecimiento es 8.1% al año con la China aportando

la mitad del crecimiento, 4% al año. China puede desacelerarse a 8% y su tamaño de aporte es idéntico de forma que Asia se está enrumbando hacia un liderazgo mundial en la década que se inicia.

Ciudad Universitaria, Coyoacán, 30 de junio de 2010

i

http://www.bankofgreece.gr/BogDocumentEn/Deposits_sector.xls

ii <http://www.bde.es/webbde/es/estadis/infoest/a0405.pdf>