

Extract of Viento Sur

<https://vientosur.info/spip.php?article13308>

Economía mundial

# Todo muy bien... Sra. Marquesa

- solo en la web -



"Todo va muy bien, señora marquesa" (*Tout va très bien, madame la marquise*) [1](#) es una canción de 1935 que conoció en Francia un gran éxito en plena crisis. Traducida a numerosas lenguas, esta frase se ha convertido en una expresión proverbial para designar una actitud de ceguera ante una situación desesperada.

Las declaraciones de Mario Draghi, de Jean-Claude Juncker, de Donald Trump... hacen pensar en esta canción. Se les puede imaginar participando en el diálogo entre el criado James y la señora marquesa.

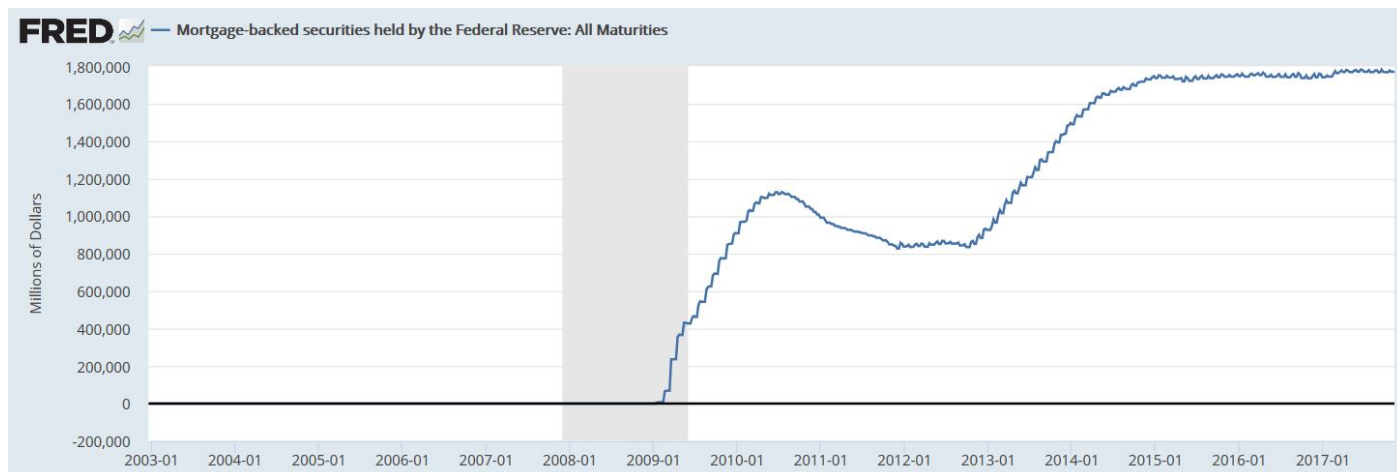
La situación del capitalismo no es desesperada. Lamentablemente, pues nos gustaría enterrar a este sistema mortífero. No obstante, se están reuniendo diferentes ingredientes de una nueva crisis financiera internacional.

A menudo, en víspera de una crisis financiera, todo parece ir bien. Algunas señales son por ejemplo completamente engañosas. El crecimiento económico parece alentador cuando en realidad está fundado en gran medida en una fiebre especulativa en ciertos sectores. Las quiebras son limitadas, los balances de las empresas parecen sólidos. Recordemos las notas triple A concedidas por las agencias de notación a la firma norteamericana Enron en 2000 antes de que la empresa quebrara, dando la señal de partida para la crisis de las punto-com de 2001-2002. Recordemos las notas triple A atribuidas a los productos estructurados ligados al mercado de las subprimes en 2006-2007. Recordemos las declaraciones tranquilizadoras de Alan Greenspan, director de la [Reserva Federal](#) de los Estados Unidos entre 1987 y 2006, en vísperas de la crisis de las subprimes. Afirmaba que los riesgos estaban tan bien diseminados en el sistema y tan bien cubiertos por los CDS (Credit Default Swap, especie de seguros contra los riesgos de impagos) que ninguna crisis estaba a la vista. El [FMI](#), en su informe anual de 2007, pretendía que todo estaba tranquilo y que el crecimiento económico era sólido.

La situación en 2017 hace pensar en situaciones de precrisis en las que todo parece estar bajo control y durante las que los dirigentes políticos hacen declaraciones tranquilizadoras. La situación actual se parece de una cierta forma a lo que ocurrió en 1987. Se había conocido un alza fuerte de los mercados bursátiles y una subida importante de las obligaciones de empresas privadas (las obligaciones de empresas, corporate bonds en inglés, son títulos financieros emitidos por las empresas privadas para financiarse, son promesas futuras de reembolsos a cambio de fondos).

Hay sin duda una diferencia importante entre la situación actual y la de hace 30 años: algunos bancos centrales (el Banco de Japón, el [BCE](#), el Banco de Inglaterra...) poseen una parte de las corporate bonds [2](#) y es un elemento de estabilidad pues no corren el riesgo de vender catastróficamente en caso de comienzo de pánico en el mercado privado de obligaciones. La FED, por el contrario, no las ha comprado aún. El año pasado, viendo que el mercado de las corporate bonds corría el riesgo de implosionar en el futuro, su directora general anunció que la FED podría eventualmente ponerse a comprar pero no se ha tomado ninguna decisión hasta hoy. Ahora bien, es el mercado americano el más desarrollado y el que corre más riesgos.

Por otra parte, la FED posee una cantidad enorme de productos estructurados que ha comprado para ayudar a los bancos a afrontar las consecuencias de la crisis de 2008. La FED poseía en octubre de 2017, 1770 millardos de dólares de productos estructurados ligados al mercado inmobiliario (Mortgage Backed Securities, MBS) [3](#). La FED sabe muy bien que, en caso de intentar revender en un próximo futuro estos productos tóxicos, correría el riesgo de provocar un hundimiento del valor de los títulos que tendría un efecto en cadena con quiebras como resultado.



MBS en manos de la FED- fuente: Board of Governors of the Federal Reserve System (US), Federal Reserve Bank of St Louis Economic Data

### Los factores de la crisis: las deudas privadas en el corazón del problema

En 2017 asistimos a la prosecución de una importante subida de las capitalizaciones bursátiles que comenzó hace varios años. Se trata de una subida en gran medida especulativa estimulada por las recompras de acciones y la política de dinero fácil seguida por los bancos centrales. La burbuja bursátil acabará por estallar.

Asistimos igualmente a una fuerte subida del volumen de las deudas de las grandes empresas privadas (aumento de 7800 millardos de dólares de las deudas de las empresas privadas no financieras entre 2010 y 2017 en los Estados Unidos). Se desarrolla una [burbuja especulativa](#) en el mercado de los corporate bonds. Los junk bonds (obligaciones de empresa de alto riesgo) son muy buscadas pues producen un alto rendimiento.

Se añade el relanzamiento de una burbuja del crédito privado al consumo en el sector del automóvil en los Estados Unidos. El volumen de las deudas en el mercado del automóvil de ese país supera los 1200 millardos de dólares, un aumento del 70% desde 2010. El número de impagos ha comenzado a aumentar y ha alcanzado el 7,5% del total. En consecuencia, los grandes bancos que controlan el 30% de ese mercado intentan reducir su exposición a una burbuja que corre el riesgo de estallar [4/](#).

En los Estados Unidos, la [deuda](#) estudiantil ha superado los 1350 millardos de dólares en 2017 y el porcentaje de impagos alcanza a más del 11% [5/](#). Una [burbuja inmobiliaria](#) se ha formado en Canadá [6/](#). La deuda de las familias en los Estados Unidos ha superado a comienzos de 2017 el nivel que había alcanzado en 2008 antes de la quiebra de Lehman Brothers. El volumen total de la deuda de las familias se acerca a los 13 000 millardos de dólares. Sin embargo, los impagos son inferiores a lo que eran en 2008-2009.

A escala internacional, aunque el discurso dominante afirme que los bancos han saneado profundamente sus cuentas y que están preparadas para afrontar una degradación de la situación, hemos asistido estos últimos cuatro años a la prosecución de los rescates de bancos privados importantes, en particular en Europa (Austria, Portugal, Italia, España...). La solidez de su [balance](#) es completamente relativa y sus [fondos propios](#) reales no superan en general el 5% e incluso hay grandes bancos por debajo de esa ratio. La legislación está hecha para ayudar a los bancos a ocultar su situación real. Permite a los bancos [declarar que alcanzan una ratio del orden del 10 al 12%](#) y así aprobar los stress test que las autoridades de regulación organizan. Uno de los problemas más importantes de

los bancos: el aumento de los impagos en su cartera de [créditos](#) (lo que se llama los NPL, los non performing loans). La importancia de los NPL lastra la situación de la mayor parte de los bancos italianos y ha provocado la quiebra en España del Banco Popular en mayo de 2017, uno de los principales bancos españoles.

Recordemos que antes de las quiebras de numerosos bancos en 2008-2009, el sector mostraba beneficios elevados. Lo mismo ocurre hoy.

La subida del endeudamiento privado en China es también un factor potencial de crisis. La prensa dominante que atrae la atención de la opinión pública en esta dirección no se equivoca completamente aunque está claro que prefiere desviar la atención de los elementos de crisis que afectan directamente a las economías occidentales.

Del lado de las grandes empresas privadas occidentales, como hemos mostrado [en un artículo precedente](#), el recurso al endeudamiento es masivo. Desarrollan a fondo operaciones estrictamente financieras y especulativas endeudándose.

Por otra parte, a nivel mundial, las empresas del sector de la siderurgia se ven confrontadas a una sobreproducción. Las grandes empresas petroleras mundiales muestran una subida de sus beneficios pero hay que preguntarse si la subida del precio del barril de petróleo a 60 dólares (observada en octubre-noviembre 2017) no está también provocada en parte por una [especulación](#) sobre los stocks y compras futuras. El sector del automóvil conoce una sobreproducción aunque las ventas han recuperado un curso ascendente en gran medida favorecido por compras a crédito.

### **El coste de la protección contra el riesgo ha alcanzado un nivel históricamente muy bajo**

Asistimos por parte de las grandes empresas capitalistas a tal apetito por correr riesgos que el coste para protegerse contra la posibilidad de un impago ha alcanzado un nivel extremadamente bajo. Es contrario al principio de precaución pero es completamente normal en la lógica capitalista. Dado que numerosos capitalistas (Apple y otros) buscan comprar títulos financieros de alto riesgo (junk bonds), las empresas frágiles que los emiten pueden proponer rendimientos más bajos que si la demanda de sus títulos fuera escasa. Así, los rendimientos ofrecidos sobre los junk bonds disminuyen, lo que no quiere decir en absoluto que tengan menos riesgos que antes. El precio de esos títulos deseados aumenta, el rendimiento ofrecido baja y el «mercado» considera que el riesgo disminuye, lo que es contrario a la realidad. En los Estados Unidos, en octubre de 2017, una empresa que quería protegerse contra un impago debía pagar un seguro (un Credit Default Swap, CDS) de un montante de 5,44 dólares para cubrir un riesgo de 1000 dólares en títulos financieros de riesgo. En 2008, en el momento de la crisis, había que pagar 27,80 dólares para cubrir el mismo riesgo.

Esto recuerda las triples A concedidas por las agencias de notación a los productos estructurados subprimes justo antes de la crisis.

Es también señal muy clara de una voluntad de asumir riesgos a fin de aumentar los rendimientos a corto plazo. Esta situación de seguridad aparente puede trastocarse rápidamente como nos enseña la historia del capitalismo.

Y en el caso de una crisis mayor, Jean-Claude Juncker, Mario Draghi y Donald Trump podrán entonar juntos «Todo va bien, señora marquesa». A menos que seamos nosotras y nosotros quienes les cantemos esa copla.

4/12/2017

<http://www.cadtm.org/IMG/jpg/Fed-MBS.jpg>

Traducción: Alberto Nadal

### Notas

[1/](#) Letra y música de Paul Miskari, publicado en las ediciones Ray Ventura. Se puede ver y oír con subtítulos en español en <https://www.youtube.com/watch?v=EEO...>

[2/](#) El BCE tenía, en octubre de 2017, 357 millardos de euros de corporate bonds, de los cuales 236 eran covered bonds, es decir, los títulos menos seguros. Fuente consultada el 9 de noviembre de 2017: [<href="#csp">https://www.ecb.europa.eu/mopo/impl...](#) El BCE tiene un tercio del mercado europeo de los covered bonds (ver Financial Times del 27/07/2017)

[3/](#) Fuente consultada el 9 de noviembre de 2017: : <https://www.federalreserve.gov/rele...>

[4/](#) *Financial Times*, "US consumer debt pile deters big banks from \$1.2tn car-loan market", 30 mayo 2017.

[5/](#) Federal Reserve Bank of New York

[6/](#) *Financial Times*, "Canada's housing rally owes a debt to Europe", 27 julio 2017