

El fantasma de la deflación estadounidense

El Ciudadano · 10 de febrero de 2015





La inflación estadounidense acumula más de 30 meses por debajo de 2 por ciento, el objetivo del Sistema de la Reserva Federal (Fed). Hasta la fecha no existen indicios de un repunte del nivel de precios sino al contrario, la deflación (caída de precios) se ha convertido en una amenaza latente en la todavía economía de mayor tamaño en el escenario global. Los precios al consumo se ubicaron en apenas 0.4 por ciento en diciembre de 2014, su mayor caída desde finales de 2008. En términos anuales, la inflación disminuyó a 0.8 por ciento de ubicarse en 1.3 por ciento en noviembre pasado. Así la cosas, es evidente que los riesgos crecientes de deflación en la economía estadounidense continuarán postergando la decisión de aumentar la tasa de interés de los fondos federales (*federal funds rate*) por parte del banco central. Y es que si bien la presidenta de la Fed, Janet Yellen, ha hecho de conocimiento público en diversas ocasiones su intención de incrementar la tasa de interés de referencia a mediados del año en curso o incluso antes (actualmente en un rango de entre 0 y 0.25 por ciento) y, con ello, mantener limitados los riesgos derivados del aumento espectacular de los índices bursátiles, los miembros del Comité de Operaciones de Mercado Abierto (FOMC, por su sigla en inglés) se resisten a aplicar la medida en medio de un nivel de precios a la baja.

Sin embargo, a diferencia de hace unos meses cuando tres miembros de la Fed votaron a favor del incremento de las tasas de interés, en la reunión más reciente, llevada a cabo la última semana de enero, los 12 miembros del Comité votaron en contra de la medida. Al término del encuentro, Yellen declaró en conferencia de prensa que la “paciencia” regirá la toma de decisiones de la Fed: la incertidumbre no cede y, por ello, no será sino hasta observar una recuperación de mayor solidez cuando las políticas monetarias excepcionalmente laxas comiencen su reversión de manera gradual.

El mensaje oculto detrás de esas declaraciones es que si la inflación continúa cayendo en las próximas semanas, no únicamente la Fed no endurecerá la política monetaria (*tightening*) en el corto plazo, sino que podría, eventualmente, llevar a cabo una nueva batería de medidas “no convencionales” con la mira puesta en apuntalar la rentabilidad de las empresas y los bancos. La tendencia deflacionaria constituye un signo inequívoco de que algo anda realmente mal en la economía mundial en general, y en Estados Unidos en particular. El nivel de precios extremadamente bajo no está reservado únicamente a la esfera monetaria. Es un fenómeno económico de enorme amplitud que deriva de múltiples causas y que, en términos generales, tiene estrecha vinculación con las raíces más profundas de la crisis que comenzó hace más de 6 años.

Hay que recordar que a partir de la quiebra de Lehman Brothers, el 15 de septiembre de 2008 y hasta la contracción del crédito (*credit crunch*) en el plano internacional los meses siguientes, en Estados Unidos se perdieron alrededor de 8 millones de puestos de trabajo. La tasa de desempleo alcanzó 10 puntos porcentuales y la actividad económica se desplomó. La falta de liquidez en uno de los mayores bancos de inversiones de Wall Street detonó una crisis global de enormes proporciones. No fue sino hasta mediados de 2009 cuando, en términos estadísticos, la Oficina Nacional de Investigación Económica (NBER, por su sigla en inglés) apuntó que la economía estadounidense había superado la recesión. En medio de la crisis, la caída dramática de la inflación levantó preocupaciones en la Casa Blanca. Las amenazas de una espiral deflacionaria estaban a la vista.

En consecuencia, el Departamento del Tesoro y la Fed ejecutaron enérgicas acciones dirigidas a reactivar el crédito, básicamente a través de un aumento de los montos de los programas de estímulos monetarios (*quantitative easing*) enfocados, a su vez, en

depurar el endeudamiento privado de los balances contables de las corporaciones financieras y no financieras. Sin embargo, las compras combinadas de activos hipotecarios (*mortgaged based securities*) y bonos del Departamento del Tesoro (*Treasury bonds*) aumentaron exponencialmente la hoja de balance (*balance sheet*) de la Fed, y con ello potenciaron en buena medida los riesgos de una caída de precios. Entre agosto de 2007 y el 5 noviembre de 2014, los activos en posesión de la Fed se incrementaron en más de 500 por ciento al pasar de 870 mil millones de dólares a 4 billones 486 mil millones de dólares.

Y es que pese a su sostén irrestricto, el capitalismo estadounidense tiene serios problemas para encontrar espacios de rentabilidad. No existen nuevos proyectos de inversión en ningún lugar del territorio estadounidense que, con base en la innovación tecnológica, permitan avizorar una fase expansiva del ciclo económico. A lo largo de la última década, la industria estadounidense no supera el rango entre 79 y 81 por ciento de su capacidad instalada. Aunque durante 2012 y 2013 el índice se recuperó en comparación con 2007 y 2008, todavía está muy por debajo de los niveles alcanzados en la década de 1990, cuando alcanzó 85 por ciento en 1994.

La denominada “recuperación estadounidense” (algunos economistas de la ortodoxia se atreven incluso a llamarla “desacoplamiento”) descansa más en el repunte de los principales índices de la bolsa de valores de Nueva York y menos en la mejoría sustantiva de las condiciones de vida de la población. Incluso en la esfera financiera han surgido nuevas barreras para la acumulación de capital. Si bien es cierto que el índice Standard & Poors (cotiza las acciones de las 500 mayores empresas de Estados Unidos) continúa registrando aumentos en sus cotizaciones, la acumulación de ganancias por acción y dividendos es cada vez menor.

De esta forma salta a la vista una mayor propensión al riesgo por parte de los operadores y una volatilidad creciente de los precios en el mercado de capitales, según el Banco Internacional de Pagos (BIS, por su sigla en inglés). Los flujos constantes de fusiones y adquisiciones (*mergers & acquisitions*) así lo demuestran. Sucintamente, el aumento exponencial de las operaciones del sistema bancario en la sombra (*shadow banking system*) en Estados Unidos, alertado por el propio Fondo Monetario Internacional (FMI) hace unas semanas, evidencia, por un lado, la competencia

creciente entre capitales individuales en una batalla a muerte por la obtención de una mayor rentabilidad y, por otro lado, las limitaciones para regular la actividad financiera de nuevo cuño.

El curso de la economía estadounidense en los meses recientes pone de manifiesto una vez más que las ganancias extraordinarias en el mercado de valores guardan una relación inversamente proporcional a la evolución de las condiciones del mundo del trabajo. De acuerdo con las estimaciones realizadas por el Departamento de Trabajo, a lo largo de 2014, aproximadamente 2.95 millones de empleos se recuperaron, de los cuales 252 mil correspondieron a diciembre, cuando la tasa de desempleo cerró en 5.6 por ciento, el nivel más bajo de los últimos 5 años. Bajo esa misma perspectiva, Estados Unidos habría incrementado de manera sostenida 2 millones de puestos de trabajo anualmente desde 2010.

Sin embargo, esas cifras contrastan con el deterioro estructural del mercado laboral que, dicho sea de paso, también contribuye a consolidar la tendencia deflacionaria. En primer lugar, la población económicamente activa (PEA) se ubica actualmente en 62.7 por ciento, el registro más bajo de las últimas 3 décadas. En segundo lugar, hay serias dificultades en la absorción de la fuerza de trabajo: 7 millones de personas son empleados a tiempo parcial y la tasa de desempleo juvenil se ubica en más de 15 por ciento. En tercer lugar, la contención salarial neutraliza de manera apabullante los efectos multiplicadores de la ampliación del mercado interno y la redistribución del ingreso sobre el crecimiento económico: los salarios cayeron 10 puntos porcentuales en la composición del producto interno bruto (PIB) entre 1967 y 2013. Los salarios han caído en los meses recientes y el ingreso de las familias aún no alcanza los registros previos a la crisis. La deuda de los hogares se mantiene elevada y la polarización de clase aumenta.

No obstante, el gobierno estadounidense insiste en divulgar opiniones contrarias a través de la prensa hegemónica (*The Financial Times*, *The Wall Street Journal*, *The New York Times*, *Bloomberg*, *Reuters*, etcétera): la economía se fortalece de manera acelerada y, con ello, los riesgos en torno a una coyuntura crítica son cada vez más remotos:

“[Gracias a] una economía en crecimiento, una disminución de los déficits, una industria desbordante y una producción energética en auge, hemos salido de la recesión con más libertad para escribir nuestro propio futuro que cualquier otra nación en la Tierra [...] la sombra de la crisis ha pasado [...] la recuperación está tocando más y más vidas”, sentenció el presidente Barack Obama durante su mensaje del Estado de la Unión ante el Congreso estadounidense, el martes 20 de enero de 2015. Con todo, las contradicciones intrínsecas de la dinámica capitalista terminarán por acallar el discurso de la dominación de clase. El fantasma de la deflación se hace cada vez más presente en la economía estadounidense y, más temprano que tarde, terminará por revelarse con todas sus fuerzas.

Ariel Noyola Rodríguez

Economista egresado de la Universidad Nacional Autónoma de México.

Contacto: noyolara@gmail.com, Twitter: [@noyola_ariel](https://twitter.com/noyola_ariel).

via **Alainet**

Fuente: [El Ciudadano](#)