

TRATADO DE LIBRE COMERCIO Y CRISIS INMOBILIARIA DE LOS ESTADOS UNIDOS: IMPACTO EN LA POLÍTICA ECONÓMICA DEL PERÚ 2007

Por: Dr. © GILBERTO JOSÉ
RAFAEL CÁRDENAS NÚÑEZ

INTRODUCCIÓN AL ESTUDIO

El tratado de libre comercio con los Estados Unidos se encuentra en proceso de implementación, mientras tanto no se aplica. Es previsible que a mediados del año 2009 logré el Gobierno peruano concluir con los detalles finales para su aplicación. En este sentido, a pesar de que la intención inicial consideró este como punto central del estudio en el año 2008, no se ha avanzado al respecto.

En consecuencia, el estudio se desplazó hacia el tema de la crisis en los Estados Unidos y su impacto en la economía peruana, preocupación creciente de los analistas, policy makers y estudiosos de la economía nacional, debido a que las repercusiones son previsibles y pueden afectar severamente la marcha de la actual economía nacional.

LA CRISIS HIPOTECARIA SUB PRIME EN LOS EE.UU.: ORIGEN

El origen inmediato de la crisis se la puede encontrar en la banca de EEUU que relajó al máximo su política de concesión de préstamos. Llegó un momento en el que concedían hipotecas para comprar viviendas sin hacer preguntas sobre ingresos, ni depositar una entrada. Las hipotecas subprime (de alto riesgo) han existido desde hace décadas, pero nunca se había asumido tanto riesgo de forma tan masiva. Todo funcionó mientras el precio de la vivienda subía, pero el juego terminó en la primavera de 2007 cuando la entidad de EEUU, New Century Financial, declaraba la quiebra. Nacía la primera víctima de una crisis sin precedentes.

GLOBALIZACIÓN DE LA CRISI FINANCIERA

Con el propósito de obtener liquidez, los bancos empaquetaron esas hipotecas basura en vehículos que ofrecían elevadas rentabilidades con un riesgo aparentemente bajo, en los que invirtieron inversores de todo el mundo. La ingeniería financiera dio lugar a instrumentos contagiados con estos activos tóxicos, como CDOs, ABS, conduits o sivs, que fueron perdiendo valor en mercado.

El resultado de estas operaciones financieras fue que entidades como Lehman Brothers o Bear Stearns llenaron su balance con activos como titulaciones de hipotecas basura. Estos activos, ahora denominados tóxicos, eran hace un año productos de moda de Wall Street. Al contrario de lo que sucedió en otras crisis, cuando estalló la burbuja inmobiliaria y las titulaciones comenzaron a depreciarse a marchas forzadas, los bancos tenían su balance repleto de estos activos. Esto provocó que muchas entidades no quisieran prestar dinero a corto plazo a estas firmas, ya que dudaban de su solvencia. Ante la falta de financiación para hacer frente a sus pagos diarios, los bancos han tenido que quebrar.

Inclusive algunas aseguradoras, como AIG, también se adentraron en el mundo de las finanzas sofisticadas y contaban, de la misma manera, con grandes cantidades de títulos ligados a hipotecas.

CONTINÚAN LAS QUIEBRAS POR INACCIÓN

Algunas entidades como Bear Stearns quebraron a partir de marzo, cuando se perdió la confianza de los inversores. El banco no llegó a tiempo a la ventana especial de liquidez creada por la Fed. Cuando los inversores se fijaron en Lehman Brothers como la siguiente víctima, esa ventana especial de liquidez ya estaba abierta y el banco pudo sobrevivir a trancas y barrancas. Pero cuando la situación se agravó a principios de septiembre, ni tan siquiera las inyecciones de la Fed pudieron salvar al banco, a quien sus contrapartidas habituales le habían cerrado el grifo.

La Fed consideró que las consecuencias de dejar caer a un banco como Bear Stearns provocaría un efecto devastador en el sistema financiero, por los compromisos que tenían muchas entidades con éste. Pero la Fed insistió en que lo de Bear Stearns era un caso puntual que no se volvería a repetir. Con Lehman Brothers, la institución monetaria no quiso arriesgarse a convertir en norma el rescate puntual de Bear Stearns. Después llegó la aseguradora AIG que, no sólo es más grande que Lehman, sino que ha asegurado a muchos otros bancos contra los impagos sobre los activos que poseen, además de pólizas de seguros a millones de estadounidenses. Así, el colapso de AIG podría haber originado pérdidas incalculables tanto en bancos como en los

LA INACCIÓN Y LA POLÍTICA ECONÓMICA

Algunos analistas culpan a Alan Greenspan, presidente de la Fed entre 1987 y 2006, por mantener los tipos en el 1% durante demasiado tiempo en medio de políticas fiscales expansivas. Pero, por mucho que los tipos estuvieran tan bajos, el principal responsable de haber prestado dinero de forma sistemática a aquellos que no podían pagar fueron los banqueros y brókeres que concedieron esas hipotecas. Luego está la responsabilidad de las agencias, que pusieron ratings triple A a productos que luego se ha demostrado que no eran merecedores de ello. Y, por último, aquellas entidades de todo el mundo, bancos y fondos, que invirtieron en productos complejos vinculados a hipotecas basura, bien sin entenderlo, bien sin estudiar con detenimiento qué compraban.

PROGRESIVA ACCIÓN DE LAS AUTORIDADES MONETARIAS EN LOS EE.UU.

Las autoridades podrían haber tomado en septiembre pasado las mismas medidas que han adoptado ahora. Pero entonces, pocos tenían tan claro el alcance de la crisis, y muchos habrían criticado que el Gobierno pudiera rescatar con dinero público entidades privadas. Hoy sí se sabe el alcance de la crisis y que el sistema financiero está en situación grave, por lo que es más digerible el uso de fondos públicos.

La solución llegará cuando se estabilice el mercado inmobiliario estadounidense. Entonces, cuando los precios de la vivienda hayan tocado fondo, será posible contabilizar el valor real de las titulaciones hipotecarias. Con ello, el mercado de titulaciones debería reactivarse, los bancos se desharían de los títulos -con pérdidas, probablemente- y deberían buscar financiación para tapar el agujero creado en sus balances. Entonces, la actividad crediticia se reanudaría con normalidad. La propuesta del Tesoro de EEUU para comprar deuda morosa a los bancos pretende conseguir eso mismo pero por la vía rápida.

BREVE CRONOLOGÍA DE SUCESOS EN SEPTIEMBRE

DOMINGO 14 DE SEPTIEMBRE

- El banco de inversión Lehman Brothers presenta la protección por bancarrota, su rival Merrill Lynch acuerda ser comprado por Bank of America.
- La Reserva Federal de Estados Unidos dice por primera vez que aceptará acciones a cambio de los préstamos en efectivo y 10 de los principales bancos del mundo acuerdan establecer un fondo de emergencia por 70.000 millones de dólares, aunque ninguno de ellos es capaz de cubrir un tercio de la cifra.

LUNES 15 DE SEPTIEMBRE

- La aseguradora American International Group Inc (AIG), dice que está luchando por sobrevivir luego de perder casi el 92 por ciento de su valor durante este año.

MARTES 16 DE SEPTIEMBRE

- El directorio de la Reserva Federal de Estados Unidos dice que el banco de la Reserva Federal de Nueva York prestará hasta 85.000 millones de dólares a AIG, en un plan que busca salvar a la aseguradora de un "colapso desordenado" que podría dañar a la economía mundial.
- La Reserva Federal dice que bajó una línea de crédito a dos años, el Gobierno estadounidense recibirá un 79,9 por ciento de las acciones de la aseguradora y que tiene derecho a veto en el pago de dividendos para accionistas ordinarios preferentes.

SIGUE LA CRONOLOGÍA EN EL MES CRÍTICO

MIÉRCOLES 17 DE SEPTIEMBRE

-El banco británico Lloyds TSB acuerda comprar al rival HBOS Plc , apoderándose del mayor prestamista para la vivienda de Gran Bretaña en un acuerdo completamente en acciones que valúa a HBOS en más de 12.000 millones de libras (22.300 millones de dólares).

JUEVES 18 DE SEPTIEMBRE

-La Fed expande sus líneas de swaps cambiarios a 247.000 millones de dólares.
-La Autoridad de Servicios Financieros del Reino Unido impone una prohibición temporaria sobre las ventas cortas de acciones financieras. El estado de Nueva York también comienza una investigación sobre las ventas cortas de acciones de las principales firmas de Wall Street.

VIERNES 19 DE SEPTIEMBRE

-El secretario del Tesoro Henry Paulson pide al Gobierno de Estados Unidos que invierta cientos de miles de millones de dólares para liberar los balances de las firmas financieras de activos hipotecarios tóxicos, con la intención de restaurar la estabilidad financiera.

-La noticia del plan de rescate impulsa a las acciones, y el índice S&P 500 anota su mayor alza diaria en 21 años.

SABADO 20 DE SEPTIEMBRE

-El Gobierno de Bush pide al Congreso poderes extraordinarios para usar 700.000 millones de dólares para rescatar firmas cargadas con deudas hipotecarias en problemas. Paulson tendrá poderes extraordinarios sobre los fondos.

-Un juez estadounidense de bancarrotas aprueba una versión rectificada de la compra de los negocios centrales estadounidenses de Lehman por parte del banco británico Barclays PLC , por un valor de 1.750 millones de dólares.

LOS ÚLTIMOS DÍAS DE SEPTIEMBRE

DOMINGO 21 DE SEPTIEMBRE

-Goldman Sachs y Morgan Stanley logran la aprobación para transformarse en bancos tradicionales regulados por la Fed, eliminando el modelo de banca de inversión.

LUNES 22 DE SEPTIEMBRE

-Nomura Holdings Inc <8604.T> dice que comprará la franquicia de Lehman en Asia-Pacífico, incluidos Japón y Australia, y absorberá 3.000 empleados. También adquiere el negocio en Europa.

-Morgan Stanley acuerda vender una participación accionaria de hasta 8.500 millones de dólares al importante banco japonés Mitsubishi UFJ Financial Group Inc <8306.T>.

MARTES 23 DE SEPTIEMBRE

-El secretario del Tesoro, Henry Paulson, dice a los legisladores que un rescate es "embarazoso" pero necesario para evitar una profunda recesión y restaurar la confianza.

MIÉRCOLES 24 DE SEPTIEMBRE

-Berkshire Hathaway de Warren Buffett dice que comprará hasta un 9 por ciento de Goldman, que también anunció planes para vender 2.500 millones de dólares en acciones ordinarias-

-Informes de CNN señalan que el FBI está investigando a Fannie Mae, Freddie Mac, Lehman Brothers Holdings Inc y la aseguradora American International Group Inc y sus ejecutivos senior sobre potenciales fraudes con hipotecas.

JUEVES 25 DE SEPTIEMBRE

-El presidente George W. Bush, líderes demócratas y republicanos de la Cámara y del Senado y los candidatos presidenciales, los senadores John McCain y Barack Obama se reunieron para buscar un acuerdo que permita la aprobación del plan de rescate, sin embargo, no lo consiguieron.

-Las autoridades de Estados Unidos cerraron la entidad de ahorro y préstamos Washington Mutual Inc, y vendieron sus activos a JPMorgan Chase .

VIERNES 26 DE SEPTIEMBRE

-Los bancos centrales se desesperaban por cumplir con la demanda de efectivo, tanto en monedas locales como en dólares, dado que las noticias de que se estancó el rescate retraía a los bancos de hacer préstamos interbancarios.

SABADO 27 DE SEPTIEMBRE

-Los líderes del Congreso de Estados Unidos dijeron que habían logrado bases amplias para un acuerdo que autorice el rescate financiero, pero que esperaban ver los detalles en papel antes de declararlo definitivo.

DOMINGO 28 DE SEPTIEMBRE

-Legisladores estadounidenses se preparaban para votar el lunes el plan de rescate, mientras las autoridades europeas intentaban rescatar a bancos en problemas.

-El sector bancario europeo sintió las consecuencias de la crisis y debió afrontar la nacionalización del grupo financiero belga holandés Fortis y del prestamista hipotecario británico Bradford & Bingley .

-El banco hipotecario alemán Hypo Real Estate alcanzó a último minuto un acuerdo con un grupo de bancos para conseguir un crédito para resolver una crisis de financiamiento.

EL RESCATE

LUNES 29 DE SEPTIEMBRE

-Legisladores estadounidenses rechazaron el plan de rescate financiero de 700.000 millones de dólares, en una votación que dejó en shock a los mercados mundiales y provocó su desplome en medio de una crisis crediticia que cada día cobra más víctimas.

-Los principales bancos centrales del mundo redoblaron sus esfuerzos para revivir el paralizado sistema financiero global a través de millonarias inyecciones de dinero.

-El banco estadounidense Citigroup Inc anunció que comprará las operaciones bancarias de Wachovia Corp, con lo que otra gran institución financiera sucumbe a la crisis crediticia global.

JUEVES 02 DE OCTUBRE

- El Congreso de los Estados Unidos aprueba el plan de rescate.



LAS PÉRDIDAS EN QUE SE INCURRE

Entre el 08 y el 21 de setiembre Estados Unidos experimentó la nacionalización, la quiebra y el rescate de la mayor empresa aseguradora del mundo (AIG, con activos por un trillón de dólares); de dos de los cinco principales bancos de inversión (Lehman Brothers y Merrill Lynch, con valores por 1,5 trillones de dólares); y de las dos mayores agencias hipotecarias (Fannie Mae y Freddie Mac, capitalizadas en 1,8 trillones de dólares). La pérdida de valor ocasionada por la virtual quiebra o intervención de cinco de las principales empresas financieras norteamericanas superó los 4,3 trillones de dólares (32% del PBI).

La liquidez insertada por el Tesoro y la Reserva Federal para contrarrestar la brutal contracción financiera –la mayor desde la década del 30– ascendió a 180 mil millones de dólares. Hank Paulson, secretario del Tesoro, y Ben Bernanke, presidente de la Reserva Federal, resolvieron pasar de la inyección de liquidez en el sistema financiero al ingreso permanente de capital público, como única forma de restaurar la confianza y frenar la espiral de pánico (compra masiva de títulos del Tesoro, que cayeron a su menor nivel de rendimiento de los últimos 20 años: 2% anual).

Bernanke y Paulson advirtieron que la ola de miedo y aversión al riesgo comenzaba a transformar la iliquidez de las instituciones financieras en virtual insolvencia (quiebra o bancarrota).

LA ESTATIZACIÓN DE LOS BANCOS

Los fondos públicos –inicialmente no menos de 500 mil millones de dólares– se utilizaron para comprar al sistema bancario la totalidad de las hipotecas securitizadas subprime. El mercado hipotecario de los EE.UU. asciende a 10,6 trillones de dólares; y el gobierno norteamericano utilizará una cifra que equivale a 4,7% de ese total para comprar todas las cédulas subprime. La intervención de la Reserva Federal y el departamento del Tesoro supera, hasta ahora, en cifras absolutas y en proporción al PBI, la suma total de lo invertido por EE.UU. entre 1929 y 1932 para rescatar al sistema financiero de entonces, con más de 4.200 bancos quebrados. Las pérdidas del sistema financiero internacional ascendieron ya a 500 mil millones de dólares, con una reducción de liquidez que se estima en no menos de 2 trillones de dólares. Lo que está en juego con la contracción financiera norteamericana, y por extensión del mundo, es si este extraordinario proceso de iliquidez se traduce en una recesión /depresión de la economía mundial por los próximos 3 o 4 años. Ante esta posibilidad aparece insistentemente la metáfora ominosa de una repetición de la Gran Depresión de la década del 30. La realidad de las economías norteamericana y mundial no condice con esta lúgubre imagen. En el segundo trimestre del año (abril-junio), la economía de EE.UU. creció el 3,3%; y el auge récord de sus exportaciones –el mayor nivel desde 1980– fue responsable de prácticamente la totalidad de esa expansión (3,1% sobre 3,3%).

USO DEL RESCATE FINANCIERO

- Poco después de la aprobación del **mega-rescate en EEUU**, el Gobierno de Bush, con el secretario del Tesoro a la cabeza, **Henry Paulson**, anunció la **adquisición de acciones bancarias por valor de 250.000 millones de dólares**. Sin embargo, ese mismo paquete incluía otras partidas de gran relevancia, y cuya aplicación disparará el coste inicial del plan público.
- **El Estado avala la deuda bancaria**
- El Gobierno de EEUU **pretende cubrir cerca de 1,9 billones de dólares de nueva deuda y depósitos** de los bancos estadounidenses. Junto a la compra directa de acciones bancarias por parte del Estado, la presidenta de la **Comisión Federal de Seguro de Depósito (FDIC), Sheila Bair**, anunció que el Gobierno avalará (mediante la emisión adicional de deuda pública) cerca de **1,5 billones de dólares en deuda no asegurada** senior emitida por los bancos y las empresas, y que garantizará **500.000 millones de dólares en cuentas de depósitos para transacciones**, que las compañías emplean generalmente para cubrir pagos de salarios y proveedores.
- Según Bair, dicho programa "temporal" de garantías de liquidez es una "medida profunda y sin precedentes" que impulsará significativamente la confianza en los mercados de crédito. **Es lo "más grande que haya hecho jamás la FDIC, y creo que es solo un signo de los tiempos"**, según señaló Bair en una conferencia telefónica con periodistas.

BILL GATES Y LA CRISIS

El fundador de Microsoft de Estados Unidos, Bill Gates, dijo en una entrevista televisiva el domingo que la crisis financiera estadounidense no significaba el fin del capitalismo y que tampoco conducía a una depresión.

Al comentar el plan de rescate de 700 mil millones de dólares aprobado el viernes para frenar las inestabilidades económicas de EEUU, el hombre más rico de EEUU dijo a CNN que “Es una crisis muy interesante”.

“Parecería que la economía va a decaer un poco”, pero la crisis provocada por la crisis hipotecaria “no será en nada comparable a una gran recesión o a una depresión”, añadió Gates, “El grado de innovación que se está produciendo actualmente, el grado de inversión hoy día es mayor que nunca”, dijo.

¿CRISIS DEL SISTEMA O UNA CRISIS MÁS?

- La crisis actual es similar a la crisis del '30, y la crisis del '30 no fue el fin del capitalismo. Lo que produjo es lo que se ve ahora: el capitalismo usa al Estado como un instrumento de contención de crisis. Pasó exactamente lo mismo: puede llamarse keynesianismo en el caso británico, el New Deal de Roosevelt y la política de Justo en Argentina (obra pública, creación del Banco Central, creación de juntas reguladoras). Pero al parecer sí es fin de la visión de la existencia de una única superpotencia a nivel mundial. EEUU va a seguir siendo el primer país del mundo, en el corto plazo. Pero no va a ser el único gran país hegemónico, como parecía.

¿CRISIS DEL CAPITALISMO? MARCO TEÓRICO SEGÚN MARX

El marxismo no es otra cosa que una teoría sobre la crisis capitalista. Su fundamento más profundo yace sobre la teoría del valor-trabajo, que ya había sido descrita por los economistas clásicos y que Marx retomó para ampliarla y cohesionarla con sus ideas filosóficas y económicas. Marx considera que los valores se dividen en dos: el valor de uso y el valor de cambio. No obstante, la naturaleza más profunda del valor recae en el trabajo socialmente necesario que se emplea para la producción de determinada mercancía.

La relación que hay entre la crisis y el enfoque marxista es que Marx fundamenta toda su obra en la idea de que sólo el trabajo produce valor. El salario de los trabajadores es, en última instancia, una porción materializada por el trabajo del obrero, pero que no es retribuido en su totalidad, ya que en el excedente que se produjo en el proceso laboral es apropiado por el capitalista en forma de plusvalía, lo que en pocas palabras quiere decir que ese quantum extra de valor constituye la ganancia.

Hay varios modos para que aumente la ganancia del capitalista: 1) alargando la jornada de trabajo para extraer más valor extra (plusvalía absoluta); 2) puede obligar al trabajador a aumentar su productividad en el mismo lapso de tiempo, para así apropiarse de mayor plusvalía. La coyuntura política vuelve más viable la segunda opción, por lo que el capitalista querrá aumentar su productividad y para eso se vale de las innovaciones tecnológicas. Estas nuevas máquinas lograrán aumentar la producción con un menor número de trabajadores, por lo que el capitalista despedirá a los obreros que no le sean útiles. Estos últimos, en terminología marxista, irán al ejército industrial de reserva. O, dicho en palabras burguesas, aumentarán la tasa de paro o desempleo. Por otro lado, el mercado se inundará de mercancías, ya que, como sabemos, parte de la ganancia también viene dada por lo que se venda. Los ingresos del empresario, en un principio crecerán, por lo que continuará en el proceso de arrojar más mercancías al mercado.

CRISIS

- Algunas características principales de la crisis son:
- Se acentúan las contradicciones del capitalismo.
- Hay un exceso de producción de ciertas mercancías en relación con la demanda, en tanto que falta producción en algunas ramas.
- Hay una creciente dificultad para vender dichas mercancías.
- Muchas empresas quiebran.
- Se incrementa el desempleo y subempleo.

TEORIA MONETARISTA

El comportamiento inflacionario de la economía implica: la utilización irracional de los factores productivos, distorsionados en la distribución del ingreso, estímulos a la inversión especulativa desalentando la inversión productiva. Estos factores conducen a la desvalorización de la moneda y finalmente a la crisis.

Según la *teoría monetarista* los períodos de auge se caracterizan por la existencia de una oferta de mercancías inferior a la demanda solvente. Es decir, toda la producción se vende en época de auge. En cambio, los períodos de crisis se identifican porque la oferta es superior a la demanda existente por lo que la producción no se vende totalmente.

Hay que recordar que la demanda se ha estimulado por medios artificiales (publicidad, moda, tarjetas de crédito, etc.) básicamente inflacionarios; además del gasto público inflacionario realizado a través de la deuda pública y de la emisión monetaria.

En un momento determinado es necesario corregir la política inflacionaria seguida, lo cual se hace por medio de políticas deflacionarias o antiinflacionarias. En esta forma se restringe la demanda más abajo del volumen de producción, lo que ocasiona desocupación y subocupación y posteriormente crisis, donde hay más producción que demanda.

La *teoría monetarista* del ciclo está actualmente en desuso en los medios económicos; no obstante, los banqueros y financieros la siguen utilizando porque generalmente son ellos los más conservadores. También se sigue utilizando en ciertos medios académicos, gracias a que Milton Friedman la ha modificado y hasta cierto punto popularizado.

Se pueden hacer dos críticas principales a la teorías monetarista del ciclo o de las crisis.

En primer lugar, "... los monetaristas están evidentemente equivocados cuando dan a los mecanismos financieros un valor explicativo de la crisis. Pero están absolutamente en lo cierto cuando vinculan las crisis económicas a esos mecanismos financieros. Y están todavía más en lo cierto cuando plantean una política deflacionista como el único camino para controlar la crisis."

En segundo lugar, el crecimiento equilibrado (sin inflación, sin crisis) que plantean los monetaristas es utópico en la actualidad, debido a que el desarrollo capitalista conduce a la concentración económico, al monopolio y definitivamente a la intervención del Estado en la economía. El liberalismo económico que propugnan los monetaristas es totalmente obsoleto y no opera en la realidad actual de nuestros países.

TEORIA KEYNESIANA

- Este modelo interpreta el ciclo económico por medio de la relación entre inversión y consumo y fue expresado por John M. Keynes y F. Harrod y los keynesianos que continuaron la teoría.
- Keynes liga la teoría de la crisis con la ocupación, la inversión y el consumo. No acepta el supuesto clásico del equilibrio con pleno empleo, en cambio supone el equilibrio por abajo del pleno empleo, de tal manera que cuando el sistema está en expansión se acerca al pleno empleo de hombres y recursos productivos, lo que conduce a la crisis.
- Recordemos que para Keynes el ingreso nacional es igual al consumo más el ahorro, donde ahorro es igual a inversión. El equilibrio existe cuando la demanda efectiva es igual al precio de oferta de la producción total de bienes a cualquier nivel de empleo que se dé.
- Así pues, la posibilidad de crecimiento de la economía depende fundamentalmente de las nuevas inversiones, las que a su vez se encuentran condicionadas por:
 - La eficacia marginal del capital o beneficio previsto de las nuevas inversiones que depende del precio de las materias primas y del rendimiento esperado por el capitalista.
 - La tasa de interés. Si en los bancos existe una tasa de interés alta, el inversionista no está interesado en realizar nuevas inversiones porque prefiere tener sus dinero en el banco. Es importante considerar el ingreso total de la población porque de él dependerá la demanda efectiva de la población. Dicho ingreso está determinado por la propensión marginal al consumo y la tasa de interés.

CONTINÚA LA TEORÍA KEYNESIANA

- La teoría keynesiana afirma que, cuando el ingreso aumenta, se destina cada vez menor proporción al consumo y más al ahorro, lo que cambia las previsiones de los capitalistas ya que ellos esperan que la demanda aumente como consecuencia del incremento de ingresos.
- Cuando la propensión marginal al consumo disminuye, los inversionistas deciden no invertir porque el rendimiento esperado por ellos no será conveniente. Esto trae como consecuencia una serie de fenómenos económicos que se propagan y multiplican a todas las actividades surgiendo las crisis.
- El ciclo resulta ser en el fondo una consecuencia de las fluctuaciones en la eficacia marginal del capital (rendimiento esperado del capital) ; es decir, del cambio en las previsiones de los empresarios que pueden subir o bajar según se muestre la tendencia de la propensión marginal a consumir de la población. Las variaciones en la inversión determinan en última instancia los ciclos económicos y las crisis.

HIPÓTESIS

En los Estados Unidos, el sistema financiero impulsa la capacidad adquisitiva de los consumidores a través del crédito y de los préstamos, de tal manera que las ventas se mantuvieran crecientes, aprovechando las bajas tasas de interés y sin tener en cuenta los riesgos en la recuperación de los préstamos.

El objetivo de mantener las ventas crecientes es garantizar los márgenes de utilidad de las empresas con el fin de reportar utilidades a los accionistas de las mismas, así como de los inversionistas.

INSTRUMENTOS UTILIZADOS: PRINCIPALES VARIABLES UTILIZADAS

Variable independiente: emisión secundaria por parte de los bancos, que multiplica sin control la emisión primaria controlada por la Fep.

Variable dependiente: las márgenes de utilidades de las empresas.

IMPACTO EN LA ECONOMÍA PERUANA

Los principales impactos se apreciarán a través de las ventas al exterior (exportaciones), las cuales caerán a través del efecto precio y del efecto cantidad.

También es necesario considerar la restricción de créditos y préstamos internacionales al sistema financiero y al sistema comercial nacional, afectando a la banca y a las inversiones en sectores productivos en especial los extractivos.

POSIBLES RESULTADOS

1. Dolarización de la economía.
2. Disminución de los ingresos tributarios.
3. Disminución de los ingresos de los consumidores por la inflación y la disminución consecuente del gasto público.
4. Detención o postergación de las inversiones en sectores extractivos, con la consecuente disminución del ritmo creciente del PBI.
5. Disminución de las ventas y un efecto recesivo en la economía acompañado de una inflación creciente: estancamiento con inflación.



FIN