

¿INSUFICIENCIA ESTRUCTURAL DE SUMINISTROS O PREPARACIÓN DE UN TSUNAMI?

Los capitalistas simpatizan con una inflación moderada. La subida de precios sostenida representa para ellos la perspectiva de comprar a un precio hoy y vender mañana a uno superior. He aquí su explicación mitológica de la ganancia: los precios suben por arte de magia y la acumulación de capital va viento en popa (sobre todo cuando el precio de la fuerza de trabajo – el salario – se queda rezagado).

Los capitalistas individuales no simpatizan tanto con la inflación desbocada porque les somete a una montaña rusa en la que puede ser difícil adquirir sus materias primas y les puede hacer sacrificar parte de su ganancia a través de los convulsivos desajustes entre oferta y demanda. Pero la clase capitalista en su conjunto sale beneficiada por el retraso con el que el aumento del precio de la mercancía fuerza de trabajo sigue al aumento del precio de las otras y, así, la crisis se descarga a fin de cuentas sobre las espaldas de la clase obrera.

La deflación ofrece perspectivas más sombrías. Ésta señala en el horizonte la inexorable caída de la tasa de ganancia con la que tiene pesadillas la clase burguesa desde que sus representantes más serios como A. Smith se percataron con horror de esta tendencia, aunque no supieran entenderla y explicarla. La testarudez de los precios en caer hace que lo que se ha comprado a un precio hoy, se venda por menos precio al cabo de un tiempo. Este aparentemente caprichoso comportamiento de las mercancías se debe a la propia dinámica del capitalismo de la cual cada capitalista es agente involuntario: *“El hecho de que la plusvalía relativa aumente en razón directa al desarrollo de la fuerza productiva del trabajo, mientras que el valor de las mercancías disminuye en razón inversa a este desarrollo, siendo, por tanto, el mismo proceso que abarata las mercancías el que hace aumentar la plusvalía contenida en ellas, nos aclara el misterio de que el capitalista, a quien sólo interesa la producción de valor de cambio, tienda constantemente a reducir el valor de cambio de sus mercancías.”* (El Capital, Libro I, Capítulo X, K.Marx).

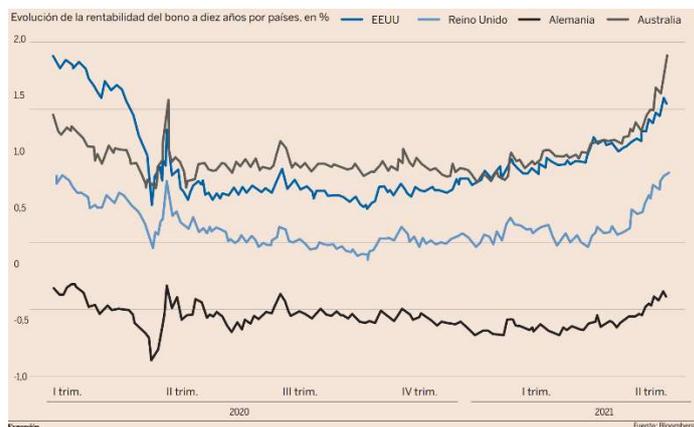
Evolución de la rentabilidad de la deuda

La prensa de la burguesía ha empezado a especular con la subida de la rentabilidad de los bonos en EEUU y, en menor medida, en Europa. Algunos ya ven la luz al final del túnel de la deflación. ¿Pero qué significa que haya aumentado la rentabilidad de los bonos?

Los bonos tienen un precio nominal por el que está determinado un dividendo fijo, son una deuda de renta fija. Por lo tanto, que suba la rentabilidad significa solamente que su valor nominal ha caído, significa ni más ni menos que los capitalistas especulativos han perdido una parte de su inversión.

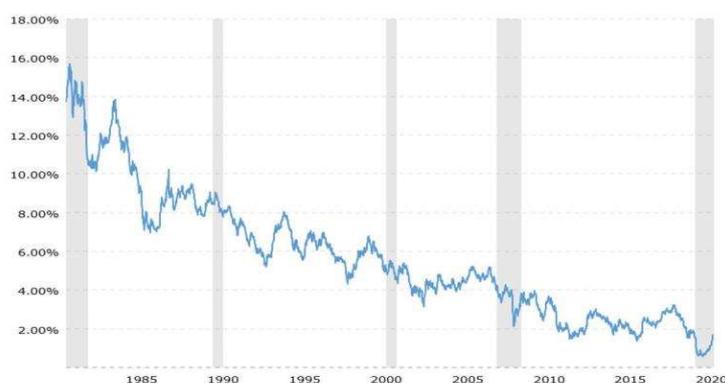
Pongamos un ejemplo. Un capitalista ha comprado un bono de renta fija con un precio de 1.000\$ por el que va a obtener un retorno de 1.005\$: un dividendo de 5\$. Cinco dividido por mil, rentabilidad del bono: 0,5%. Ahora bien, el precio nominal de los bonos baja de 1.000\$ a 500\$ y, por lo tanto: ¡la rentabilidad se ha duplicado llegando hasta el 1%! El capitalista que compró el bono por 1.000\$, si lo vende será por 500\$: una pérdida neta del 50%. Pero el segundo especulador obtendrá 5\$ de dividendo por su inversión de 500\$ y la clase capitalista se puede reconfortar pensando que la rentabilidad de los bonos se ha duplicado...

“Los inversores pierden 1,5 billones de dólares con la tormenta en la deuda. (...) En estos tres meses, el interés de la deuda estadounidense de referencia –con vencimiento a 10 años– ha pasado del 0,9% al 1,68%.” (Expansión, 05-04-2021).



Otra cuestión es si esta vuelta a la rentabilidad positiva es sostenible en el tiempo. La burguesía basa su análisis en el periodo del gráfico anterior y algunos se apresuran a anunciar un retorno a la inflación y los especuladores se empiezan a agitar, pero... ¿cuál es la tendencia general de la rentabilidad de los bonos del tesoro de EEUU a 10 años?

10 Year Treasury Rate



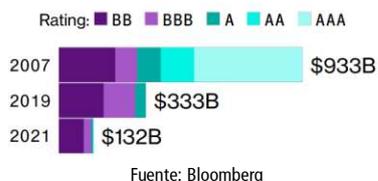
La caída de los precios de los bonos de deuda ha reducido en parte el volumen de deuda con dividendos negativos: *“Según los datos de Bloomberg, el volumen de deuda con rentabilidad negativa se ha desplomado a nivel global en más de seis billones de euros desde los máximos que marcó en las primeras semanas de diciembre. La cuantía de bonos en rentabilidad negativa es ahora de 12,3 billones de dólares, niveles que no reflejaba desde agosto. Estos bonos no se han volatilizado, sino que sus rentabilidades se han movido al alza hasta el punto de sobrepasar el umbral del 0%.”* (Expansión, 21-05-2021).

Dicho de otro modo, un tercio como mínimo de los especuladores en renta fija ha sufrido una pérdida indiscutible, vendiendo los bonos por debajo del precio al que los compraron. Un bono con rentabilidad negativa es una inversión a pérdida, una inversión con ganancia negativa asegurada. La materialización de esta pérdida en la caída de su valor nominal es un resultado completamente lógico que viene a confirmar de golpe la previsión inicial.

En cualquier caso, siguen en rentabilidad negativa bonos por valor de en torno a 12,3 billones de dólares, incluyendo más de un tercio de la deuda con altas certificaciones crediticias: *“Según señala Philippe Berthelot, jefe de renta fija y mercado monetario en Ostrum AM, “más de un tercio de toda la deuda con altas calificaciones crediticias sigue teniendo rentabilidad negativa.”* (Expansión, 21-05-2021).

En el actual escenario los economistas burgueses se encuentran considerando “con alta certificación crediticia”... ¡una inversión con una pérdida segura! ... con tal que no suponga la pérdida completa de la inversión inicial.

Ésta ha sido la evolución de la deuda emitida en EEUU con una rentabilidad igual o superior al 5% desde el 2007 al 2021. No sólo se ha reducido a una octava parte sino que está compuesta principalmente por bonos de calificación dudosa.



¿Por qué ha caído el valor nominal de los bonos?

Una vez aclarado que el alza de la rentabilidad de los bonos es solamente un reflejo de la caída de su valor nominal, veamos por qué se ha producido esta caída.

Una serie de economistas burgueses achaca esta caída a la perspectiva de la inflación en EEUU que a su vez se achaca al plan de ayudas de 1,9 billones de dólares: *“El índice de precios al consumidor en Estados Unidos subió un 0,8% en abril y ha situado la inflación interanual en el 4,2%, la más alta registrada desde 2008.”* (Expansión, 15-03-2021). Sin embargo, este aumento del IPC se explica mayormente por la comparación con la situación de colapso del año anterior y por desequilibrios transitorios entre la oferta y la demanda derivados del mismo.

Hay algo más tangible que explica la caída de precio de los bonos en el plano inmediato: *“El pasado año, con el estallido de la pandemia, los grandes bancos estadounidenses compraron fuertes cantidades de bonos estadounidenses para dotar a los inversores de la liquidez que solicitaban. JPMorgan, Goldman, Citi y compañía elevaron sus tenencias de deuda soberana en 350.000 millones de dólares al amparo de la Fed, que flexibilizó ciertas regulaciones en materia de ratios de liquidez de la banca.*

Esa exención que les permitió inflar sus balances para contener el shock llega a su fin el próximo 31 de enero y, si la Fed no lo remedia, deberán regularizar su situación (...) los bancos ya están soltando lotes de deuda soberana de gran volumen. (...) los gigantes estadounidenses habrían echado más leña al fuego al deshacerse de cerca de 60.000 millones de dólares en bonos estadounidenses.” (Expansión, 13-03-2021).

La caída del valor nominal de los bonos del tesoro de EEUU se vio impulsada por la puesta a la venta de una cantidad de 60.000 millones de dólares en bonos a nivel inmediato y la perspectiva de deshacerse de otros 290.000 millones en breve, por efecto indirecto de la decisión de la Fed.

La caída del valor nominal de los bonos europeos (menor) se debe al freno en la recompra de los mismos por parte del BCE: *“El Banco Central Europeo reveló ayer que el volumen de bonos que adquirió entre el pasado 26 de febrero y el 3 de marzo ascendió a 11.900 millones de euros, lo que supone una cifra muy por debajo de las expectativas de los inversores, que estimaban que podría rondar los 20.000 millones de euros.”* (Expansión, 09-03-2021).

Mantenimiento de las inyecciones de capitalismo para un capitalismo adicto

La retirada de las inyecciones a la economía capitalista adicta de capitalismo sólo son posibles a través de un enorme síndrome de abstinencia que se concreta en el estallido de la burbuja especulativa, a través de la destrucción masiva del capital especulativo: ***“hay una masa inmensa de estas letras que sólo representan negocios de especulación, que ahora se ponen al desnudo y explotan como pompas de jabón; además, especulaciones montadas sobre capitales***

ajenos, pero fracasadas; finalmente, capitales–mercancías depreciadas o incluso invendibles o un reflujo de capital ya irrealizable.” (El Capital, Libro III, Capítulo XXX, K. Marx).

Por esto, el capitalismo estadounidense mantiene las inyecciones: *“El organismo monetario [la Reserva Federal] seguirá comprando 120.000 millones de euros al mes en bonos y deja los tipos de interés en el nivel mínimo de entre el 0% y el 0,25%.”* (Expansión, 29-04-2021). Desde esta perspectiva hay que evaluar el impacto que puede tener la venta de los bonos en poder de los bancos cuando la Fed está comprando cada mes bonos por valor de 120.000 millones de euros.

También el BCE se ha encargado de echar atrás el experimento de marzo: *“El BCE aumentó en abril las compras de deuda de la zona euro hasta 80.118 millones de euros, frente a los tres primeros meses del año. Ha adquirido hasta ahora bonos por 1.017.841 millones.”* (Expansión, 09-03-2021).

Ésta es la inyección de capital que el capitalismo mundial se ha inyectado solamente durante el 2020:

“JPMorgan Asset Management estima que las medidas de estímulos de los bancos centrales y los gobiernos ascendieron en total a 20 billones de dólares (16,7 billones de euros) el año pasado, es decir, más de una quinta parte del PIB mundial.” (Expansión, 08-03-2021).

Esta enorme inyección de capitales al capitalismo adicto de inyecciones explica con facilidad también lo que ha sorprendido a muchos economistas burgueses: que la caída de los valores de los bonos no haya supuesto una caída mayor de la bolsa.

Ya hemos visto que para el capitalista que había invertido en bonos, la devaluación de los mismos supone una pérdida neta pero para un segundo capitalista puede ser la oportunidad de hacer una inversión con una rentabilidad mayor. Si la devaluación de los bonos incrementa su rentabilidad y lo hace hasta el punto de que supera la rentabilidad de su inversión en Bolsa, este segundo capitalista va a vender sus acciones para comprar bonos, haciendo bajar así la cotización de las acciones en Bolsa. Pero, en un contexto en el que los Bancos Centrales y los Gobiernos inyectan sistemáticamente una enorme cantidad de capital que no encuentra un sitio para su inversión productiva, manteniendo al 0% los tipos de interés, todo este capital inyectado ejerce una influencia al alza del capital especulativo que supera con creces el efecto de la devaluación de los bonos.

Competencia entre economías drogadas

Los competidores conducen cada uno un coche hacia el precipicio pero no pueden ser los primeros en frenar. La retirada de las inyecciones por parte de uno de ellos significaría una pérdida de competitividad respecto al otro e incluso que sus empresas se desplacen al otro campo para su financiación a menor coste:

“El año pasado, el volumen de estas operaciones (conocidas como yankees reversos en el argot de los mercados) se situó en 65.000 millones de euros, algo por debajo del nivel histórico de 2019.

Entre enero y abril de 2021, las colocaciones de firmas estadounidenses en el Viejo Continente suman 36.000 millones de euros, con JPMorgan, Fedex, Goldman Sachs, Coca-Cola, Blackstone y Morgan Stanley entre los emisores.

Los analistas de ING creen que habrá un ejercicio récord, con 80.000 millones de euros en yankees reversos, alrededor del 10% de toda la deuda que sacarán al mercado este año las corporaciones norteamericanas.” (Expansión, 12-05-2021).

Al mismo tiempo, estas inyecciones permiten mantener vivas toda una serie de empresas que la propia burguesía no duda en

calificar de "zombies": "La institución que preside Christine Lagarde asegura que antes de la pandemia el porcentaje de empresas zombis se situaba en el 4%. Tras la pandemia, ese porcentaje podría haberse doblado, pues hasta un 8% entraba en la nueva crisis a las puertas de lo que se considera un muerto viviente en términos corporativos." (Expansión, 22-05-2021).

Si el competidor da ayudas directas, no hay otra salida que hacer lo mismo: "La Junta Europea de Riesgo Sistemático (ESRB, por sus siglas en inglés), creada tras la pasada crisis para alertar de las grandes amenazas para la estabilidad financiera, vuelve a alzar la voz. La institución que dirige Christine Lagarde, también presidenta del Banco Central Europeo, publicó ayer su último informe en el que hace un llamamiento a las ayudas directas a las empresas con el objetivo de evitar una oleada de impagos." (Expansión, 29-04-2021).

Y si el competidor realiza una macroinversión de renovación de infraestructuras, no hay otra alternativa que seguir el mismo camino: "Para poder compararse con EEUU, indicó Lagarde, Europa debe desplegar cuanto antes su plan fiscal de 800.000 millones, (...), sin más retraso." (Expansión, 23-04-2021).

Otro tanto se puede decir de la deuda corporativa que tanto el BCE como la Reserva Federal vienen engullendo en cantidades crecientes: "(...) la Reserva Federal (...) anunció el 23 de marzo de 2020 que daría el paso sin precedentes de comprar bonos corporativos para apoyar al mercado (...)." (Expansión, 07-04-2021).

¿Dónde va a parar todo este capital inyectado?

En la revista *El Comunista* nº65 mostrábamos cómo esta continua inyección de capital que no encuentra una inversión productiva acababa hinchando la Bolsa mundial (que batió el umbral de 100 billones de dólares), se acumulaba en un exceso de liquidez en los bancos europeos (3,06 billones de euros) o estadounidenses (2,8 billones de euros). En la UE el exceso de liquidez ha llegado desde entonces a los 4,18 billones de euros (Bloomberg, 02-06-2021). Nos detendremos en este número de la revista en seguir la pista de esta superproducción de capitales en otros tres lugares: las reservas de divisas en Asia, los supuestos "ahorros de las familias" y la burbuja del bitcoin.

Antes de pasar a ello, veremos que una parte de este exceso de liquidez, de esta superproducción de capitales, va a parar... al punto de donde salió, a la propia Fed: "el importe canalizado hacia la facilidad de depósito, donde las entidades aparcan la liquidez de forma temporal, se ha disparado a los niveles más altos desde 2017, al superar los 369.000 millones el viernes pasado." (Expansión, 25-05-2021). Esto está hundiendo la tasa efectiva de los fondos federales (*effective federal fund rate*) que es la tasa a la que los bancos de los EEUU se prestan liquidez los unos a los otros: "El tipo de interés de los fondos federales se sitúa en el 0,06%, muy por debajo del término medio entre el 0% y el 0,25% deseado por el Banco Central." (Expansión, 25-05-2021). Este índice es el equivalente al EONIA o EURIBOR europeos que llevan en negativo desde septiembre de 2014 y desde febrero de 2016 respectivamente.

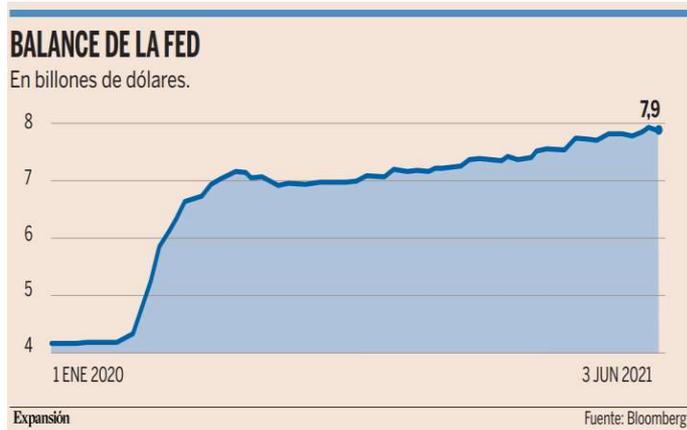
"La Fed ha ampliado ya el acceso al programa de repos y ha aumentado los límites de efectivo que pueden aparcar las entidades financieras en el banco central de 30.000 a 80.000 millones de dólares. El objetivo es drenar liquidez del sistema y ralentizar la tendencia bajista de los tipos de interés a corto plazo. Un siguiente paso podría ser que la Fed aumente el interés que paga a los bancos por las reservas que mantienen aparcadas en sus arcas. Otro, aumentar el tipo que paga en su programa de compras con repo." (Expansión, 25-05-2021).

Tipo efectivo de interés de los fondos federales



Mención especial merece el programa de "repos" o recompras (*repurchase*). La Fed vende bonos a un precio determinado a los bancos con el compromiso de recomprarlos a un precio mayor al día siguiente. Es cómo si los bancos prestaran dinero a la Fed con el bono como colateral, bajo la apariencia de una compra-venta (y recompra). Esto tiene como efecto el drenaje temporal de reservas del sistema bancario (del exceso de liquidez), pero este drenaje temporal tiene como resultado final una inyección mayor de liquidez en el sistema porque la Fed recompra a un precio mayor los bonos.

A todo esto, la Fed anuncia un "giro" en su política: "Esta decisión pondrá en el mercado casi 14.000 millones de dólares divididos en 8.600 millones pertenecientes a ETF de renta fija y 5.200 millones de emisiones de bonos concretas." (Expansión, 04-06-2021). Cualquiera puede ponderar qué representa vender 14.000 millones de dólares en deuda con una mano, mientras con la otra se están comprando 120.000 millones de dólares mensuales... y también qué efecto puede tener teniendo en cuenta que el balance de la Fed es de 7,9 billones ("trillions" en inglés, es decir: 7.900.000.000.000) de dólares.



La Fed actúa como un bombero-pirómano (y por el momento podemos afirmar que prevalece claramente la faceta del PIRÓMANO monetario) manteniendo un programa de compras de 120.000 millones de dólares mensuales y los tipos de interés a 0% mientras por otro lado gesticula para intentar drenar el exceso de liquidez generada por su propia actuación, ilustrando muy bien la clásica caracterización del Manifiesto de 1848: "Las relaciones burguesas de producción y de cambio, las relaciones burguesas de propiedad, toda esta sociedad burguesa moderna, que ha hecho surgir tan potentes medios de producción y de cambio, se asemeja al mago que ya no es capaz de dominar las potencias infernales que ha desencadenado con sus conjuros." (Manifiesto del Partido Comunista, 1848).

El aumento de las reservas de divisas en Asia

El capitalismo asiático ha engullido ya 8 billones de dólares en reservas de divisas desde el 2000. El ajuste en el siguiente gráfico en cuanto al capitalismo chino tiene en cuenta que la venta de divisas por parte del Banco Central se ha compensado por un aumento de la compra de divisas por parte de sus bancos privados.



Las burguesías asiáticas se ven obligadas a comprar divisas para evitar la revaluación de sus monedas (lo que impactaría negativamente en sus exportaciones) o, lo que es lo mismo, compensar la devaluación del dólar motivado por la emisión mastodóntica de esta divisa.

"En Vietnam, por ejemplo, las exportaciones crecieron un 6,5% el año pasado. Con su moneda, el dong, vagamente vinculada al dólar, gran parte de esos ingresos comerciales fueron a parar a las reservas oficiales de divisas (el banco central emite donges para comprar el exceso de dólares de los bancos comerciales a un tipo de cambio casi fijo)." (The Economist, 23-03-2021).

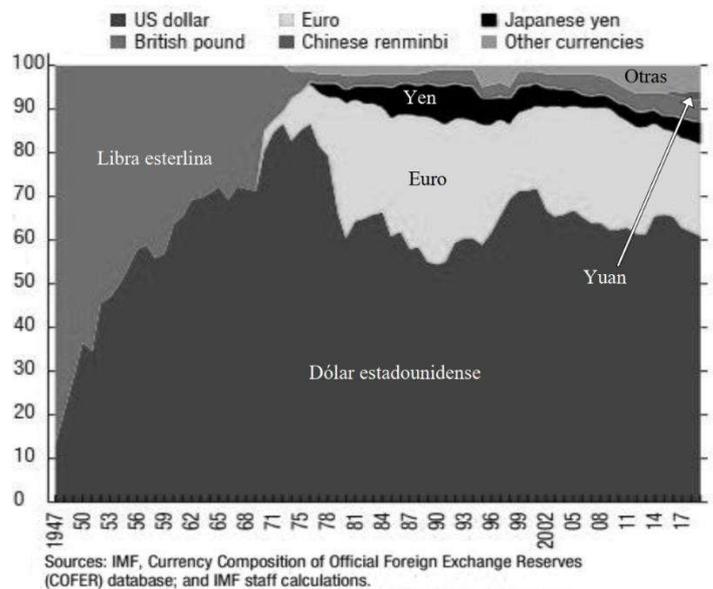
Dialécticamente, este nivel de acumulación de divisas es una acumulación de poder sobre las monedas atesoradas. Las burguesías asiáticas están acumulando reservas como para llegar a contrarrestar y hasta a invertir cualquier política monetaria que decida la Fed. Por ejemplo, una venta masiva de las mismas podría hacerlas saltar por los aires o ponerlas en serios apuros. Pero al mismo tiempo, esto supondría una pérdida neta para las burguesías que se desprendieran masivamente de estas divisas, una revalorización de sus propias monedas y la pérdida de un mercado necesario para la exportación de sus mercancías. Es por este motivo que estas burguesías se ven empujadas de momento a seguir comprando los dólares y euros emitidos por el BCE y la Reserva Federal, permitiendo al capitalismo europeo y estadounidense seguir chupando una parte de la plusvalía extorsionada al capitalismo mundial mediante la sola impresión de papel. Pero esto no durará eternamente.

Composición de las reservas mundiales de divisas

En el primero de los siguientes gráficos se puede apreciar cómo el dólar estadounidense superó a la libra esterlina como moneda de reserva en tan sólo 10 años a partir del final de la segunda matanza mundial, habiéndola desplazado completamente al cabo de tan sólo 20 años.

En dicho gráfico se muestran juntas las divisas europeas previas al nacimiento del euro y con continuidad con dicha moneda.

En la tabla que sigue al gráfico vemos cómo una divisa en particular consigue irle ganando terreno al dólar pasando del 1,95 en 1970 hasta el 12,1% en 1984: el marco alemán, el embrión del actual euro.



Composición global de las reservas de divisas 1970-1984

| | 1970 | 1972 | 1976 | 1980 | 1982 | 1983 | 1984 |
|------------------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|
| US dollar | 77.2 | 78.6 | 76.6 | 67.2 | 68.4 | 68.5 | 65.8 |
| Deutsche Mark | 1.9 | 4.6 | 8.8 | 14.8 | 12.4 | 11.2 | 12.1 |
| Japanese yen | - | 0.1 | 2.1 | 4.3 | 4.6 | 4.7 | 5.4 |
| Swiss franc | 0.7 | 1.0 | 2.2 | 3.2 | 2.7 | 2.3 | 2.0 |
| Pound sterling | 10.4 | 7.1 | 1.9 | 2.9 | 2.4 | 2.6 | 2.8 |
| French franc | 1.1 | 0.9 | 1.6 | 1.7 | 1.3 | 1.1 | 1.0 |
| Other currencies | 8.7 | 7.7 | 6.8 | 5.9 | 8.2 | 9.6 | 10.9 |
| Total | 100.0 | 100.0 | 100.0 | 100.0 | 100.0 | 100.0 | 100.0 |

Source: BIS Economic papers, n°18, 1986

Desde su posición del 78,6% en 1972 el dólar estadounidense cayó al 65,85% en 1984 y ha seguido cayendo hasta el 59,02% con el que cerró el año 2020; mientras que el euro ha alcanzado el 21,24% y el yuan chino (renminbi) enseña las orejas con el 2,25%.

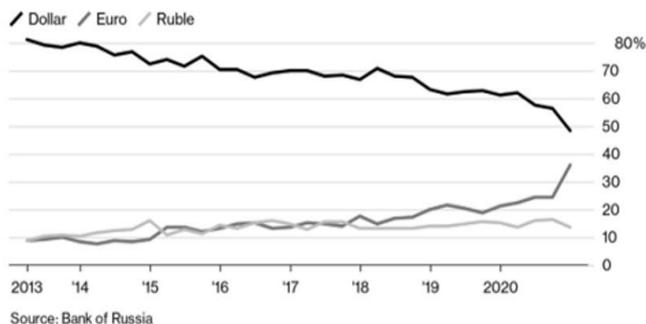


Hemos visto lo rápido que el dólar superó primero y desplazó después a la libra esterlina y esta vez el proceso puede llegar a tener mayor aceleración incluso, cuando se desencadene claramente. El dólar actual está sustentado en un estado hiper endeudado con el mundo, con una incapacidad notoria de ganar ninguna de las guerras en las que se ha embarcado desde la derrota en Vietnam, que subsiste a base de la emisión mensual de miles de millones de dólares con los que sigue engullendo deuda por encima de los 7,8 billones de dólares actuales, con una cantidad de dicha divisa en manos de capitales extranjeros suficiente para lanzar un ataque que haría palidecer el ataque contra el sistema monetario europeo que forzó la salida del mismo de la libra esterlina, la lira italiana y la peseta española en 1992 pero se estrelló contra el franco en 1993.

Pero la imposición del dólar como moneda de reserva no fue una casualidad del destino sino que tiene una causa material: la victoria de EEUU en la segunda guerra mundial, el poder destructivo demostrado en los asesinatos atómicos de Hiroshima y Nagasaki que siguieron a los bombardeos criminales sobre Dresde y Hamburgo. La repartición del mundo realizada en Yalta y Potsdam ya no se corresponde con la realidad y los EEUU se demuestran impotentes para frenar su descenso. La caída del dólar como moneda de reserva mundial pondría a la burguesía norteamericana ante la improrrogable disyuntiva: morir matando o morir agonizando.

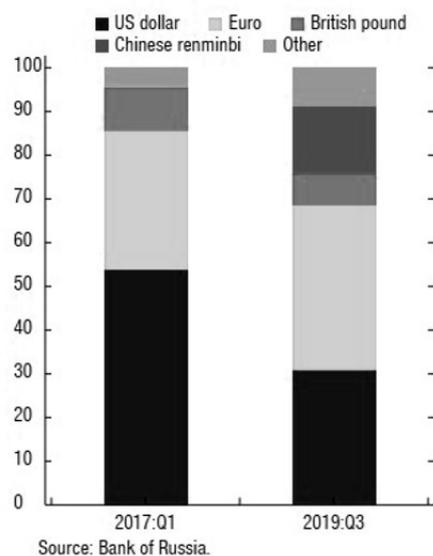
Ésta es la amenaza que le lanzó el imperialismo ruso al imperialismo estadounidense cuando Gazprom anunció en 2015 que realizaría todas las ventas a China en yuans y cuando Rosneft decidió en 2019 pasar a realizar todas las ventas en euros (decisión que por cierto le costó la vida al criminal Sadam Huseín cuando la aplicó a la exportación de petróleo de Irak). Desde entonces el imperialismo ruso ha tratado activamente de reducir el uso de los dólares en sus exportaciones pasando a representar menos del 50% de las mismas desde la situación de más del 80% en 2013.

Divisa utilizada para las exportaciones rusas



En la misma línea, Rusia está reduciendo sus reservas en dólares e incrementando las reservas en oro y en yuanes chinos. No se trata en este caso de una acción con grandes consecuencias directas por el relativo tamaño de la economía rusa pero se trata de un camino que si es seguido por toda otra serie de países puede representar un duro golpe para el dólar.

Composición de reservas de divisas de Rusia



Recordemos que *"el oro circula porque tiene valor, los billetes tienen valor porque circulan."* (Teoría marxista de la moneda, 1967). El papel del atesoramiento está estrechamente relacionado con el de medio de circulación y de pago. Los dólares

estadounidenses se atesoran porque sirven como medio de circulación internacional de las mercancías, como medio de pago internacional. Se atesoran para poder hacer frente a estos pagos. Al mismo tiempo, en la medida en que se atesoran, estos dólares no circulan y con ello no devalúan el dólar: los EEUU pueden seguir emitiendo dólares y pagando con ellos sin que su moneda se convierta en papel mojado. Pero si el dólar reduce sustancialmente su papel en los intercambios internacionales, a la burguesía estadounidense se le puede acabar el mecanismo por el cual hace pagar una "mordida" al resto de la burguesía mundial. Los efectos sin embargo no se limitarían al capitalismo norteamericano: *"La balanza de pagos, en tiempos de crisis, es contraria a todo país, por lo menos a todo país comercialmente desarrollado, pero siempre a uno tras otro, como en los incendios de gavillas, tan pronto como les va llegando el turno del pago; y la crisis, una vez que ha estallado, por ejemplo, en Inglaterra, condensa en un período muy corto toda la serie de estos plazos. Entonces se revela que todos los países se han excedido al mismo tiempo en las exportaciones (es decir, en la producción) y en las importaciones (es decir, en el comercio), que en todos ellos se han exagerado los precios y se ha forzado el crédito. Y en todos sobreviene la misma bancarrota."* (El Capital, Libro III, Capítulo XXX, K. Marx).

Monedas digitales por parte de los bancos centrales

Los Bancos Centrales están anunciando en cadena la preparación de la emisión de moneda digital. Esto está íntimamente relacionado con las funciones de moneda de reserva y con tratar de mantener o conquistar los privilegios que ostentan aquellas monedas que llenan los canales de la circulación y se imponen como medio de pago.

Antes de seguir, conviene distinguir entre la diversidad de elementos que pueden denominarse monedas digitales o criptomonedas.

Por un lado tenemos al Bitcoin y sus similares (Ripple, Ethereum, Monero, Litecoin, etc.). El exceso general de liquidez encuentra en este tipo de activos una salida (ilusoria). Se trata de elementos especulativos que no tienen respaldo alguno (ni siquiera teórico) y que no pueden llegar a funcionar como medio de circulación ni propiamente como medida de valor por su excesiva volatilidad: *"basta la compra de bitcoins por 92,5 millones de dólares (menos de 80 millones de euros) para que el precio de la criptomoneda suba un 1%. Para mover en el mismo porcentaje el precio del oro (activo que suele compararse como refugio para los inversores si llega una era de alta inflación) hace falta que los inversores compren onzas por unos 2.000 millones de dólares, veinte veces más."* (Expansión, 18-03-2021).



Bastó con que Tesla anunciara que permitiría comprar con bitcoins para que su valor en Bolsa se disparara y ha bastado con que se anunciara lo contrario y que China emprendiera medidas

contra este tipo de activos para que se derrumbe su valor en Bolsa, arrastrando con ella a las demás.

Luego están las denominadas *stablecoin* o monedas "estables". Las *stablecoin* están respaldadas por unas reservas pero tienen un ámbito de aplicación reducido a determinadas transacciones. Para hacerse una idea de su "estabilidad", observemos la mayor de ellas: *"Tether, la stablecoin de 60.000 millones de dólares, fue multada en Nueva York con 18,5 millones de dólares por manipulación de reservas."* (Expansión, 21-05-2021). *"El operador Tether no posee 62.000 millones de dólares en dinero o bonos del Tesoro estadounidense de bajo riesgo. La compañía ha aclarado que sus reservas atesoran menos de un 3% en efectivo."* (Expansión, 03-06-2021). Hay que decir que esto es exactamente lo mismo que hacen los bancos, empezando por los bancos centrales...

Finalmente, tenemos los proyectos de moneda digital de los Bancos Centrales de los cuales está operativo únicamente el del Banco Central de la China, el yuan digital (no contéis con el petro venezolano, "respaldado" por una economía en caída libre). En este caso la moneda será un equivalente digital al billete en papel, firmado digitalmente por el Banco Central y con el equivalente digital de su número de serie. Del mismo modo que los billetes de banco, cumplirá con las funciones básicas de la moneda: 1) medida de valor, 2) medio de circulación, 3) dinero en el sentido fuerte: atesoramiento, medio de pago, moneda mundial. (El Capital, Libro I, Capítulo III, K. Marx). Tendrá el mismo respaldo que los billetes de banco: ¡NINGUNO!, más allá del curso forzoso dado que la Banca presta al descubierto. Como moneda de curso forzoso allí donde se emita circulará obligatoriamente. Pero en un entorno digital las fronteras físicas de las compras y ventas se difuminan completamente y – sobre todo si no hay alternativa – la primera moneda que llene efectivamente estos canales ocupará una posición difícil de desalojar si se instala efectivamente como moneda de atesoramiento y medio de pago mundial en el terreno digital.

"La Fed es el último de los grandes bancos centrales que ha declarado abiertamente que están analizando la posibilidad de crear un formato digital de su divisa. (...) Ayer también se pronunció en ese mismo sentido el Banco Central de Brasil. (...) Por el momento, China se sitúa claramente a la cabeza en lo que al lanzamiento de una divisa digital se refiere. El Banco Popular de China (PBOC) ya está distribuyendo su yuan digital en pequeños volúmenes para realizar los experimentos de campo." (Expansión, 25-05-2021).

El dinero como función social específica constituye un monopolio social dentro de las mercancías: *"Ahora bien, la clase específica de mercancías a cuya forma natural se incorpora socialmente la forma de equivalente, es la que se convierte en mercancía –dinero o funciona como dinero. Esta mercancía tiene como función social específica, y por tanto como **monopolio social dentro del mundo de las mercancías**, el desempeñar el papel de equivalente general."* (El Capital, Libro I, Capítulo I, K. Marx) y cuando conviven dos monedas una tiende a desplazar a la otra: *"Toda la experiencia histórica enseña, en lo que a este problema se refiere, que **allí donde hay dos mercancías que desempeñan legalmente la función de medida de valor, es siempre una la que triunfa en la práctica.**"* (Contribución a la crítica de la economía política, K. Marx, 1859).

Así pues, la fiebre de los bancos centrales por emitir moneda digital no se debe a la existencia de las criptomonedas privadas, ni por el uso que puedan hacer de ellas el fraude o la delincuencia organizada sino por la lucha por mantenerse como moneda de

referencia mundial y para no despertarse un día y ver cómo los compradores de Europa y EEUU utilizan como moneda para sus compras digitales... ¡el YUAN DIGITAL!

Lo único que pasa es que mientras que China ya está distribuyendo su yuan digital, aunque sea en pequeños volúmenes, los otros imperialismos tienen que empezar a hacer los deberes: *"La introducción del euro digital, proyecto sobre el que el Banco Central Europeo (BCE) tomará una decisión formal en los próximos meses, podría producirse en 2026 como fecha más temprana, según advirtió ayer el ejecutivo italiano de la institución, Fabio Panetta."* (Expansión, 27-05-2021).

Los "ahorros" de "los consumidores del mundo"

Una parte de la burguesía pone sus esperanzas de salir de la dinámica deflacionaria en el supuesto ahorro de "los consumidores del mundo". Así se hace eco de ello la prensa:

"Los consumidores de todo el mundo han ahorrado 5,4 billones de dólares (4,5 billones de euros) más desde que empezó la pandemia (...) Los hogares mundiales acumularon el exceso —definido como el ahorro adicional comparado con el patrón de gasto en 2019, y equivalente a más del 6% del producto interior bruto global— al final del primer trimestre de este año, según los cálculos de la agencia de rating Moody's. (...) Moody's calcula que, sólo en EEUU, los hogares han acumulado más de 2 billones de dólares de ahorros adicionales. Y esto antes de contarse las gigantescas transferencias del programa de estímulo de 1,9 billones de dólares del presidente Joe Biden (...)." (Expansión, 20-04-2021).

El esquema de su razonamiento: la población mundial no ha podido gastar por efecto de los confinamientos y esto ha conllevado un ahorro que, una vez levantadas las restricciones, conduciría a un gasto desenfrenado de este ahorro que tendría como efecto una subida general de precios, un efecto inflacionario.

Pero este razonamiento tiene un defecto. El conjunto de la clase obrera no sólo no ha ahorrado sino que ha perdido el empleo o ha estado cobrando prestaciones y subsidios que han representado una pérdida seria de su ya bajo poder adquisitivo. Por lo tanto, este supuesto ahorro se circunscribe a la clase social burguesa y a determinadas capas de la pequeña burguesía y de la aristocracia obrera: *"(...) un economista de Goldman Sachs, calcula que casi dos tercios del exceso de ahorro en EEUU pertenece al 40% de la población más rico."* (Expansión, 20-04-2021). Esta admisión por parte de representantes de la burguesía tiene una razón de ser: es el fruto de una preocupación motivada en que, si efectivamente este dinero se corresponde a un aumento de liquidez que no encuentra salida, sus esperanzas de que se transforme en gasto (con la esperada consecuencia inflacionaria) serían vanas; como admite un sector de la propia burguesía: *"Adam Slater, economista jefe de Oxford Economics, explica: "Si el exceso de ahorro está en posesión principalmente de los hogares más ricos y se trata como un aumento de la riqueza y no como un incremento de los ingresos, cabría esperar un nivel mucho más bajo de gasto [adicional]"."* (Expansión, 20-04-2021).

De hecho, gran parte de este "ahorro" va a hinchar la burbuja especulativa. Éste es el retrato de los futuros arruinados en el crack bursátil que se prepara:

"La actividad de los pequeños inversores ha representado como media el 23% del volumen de negociación en renta variable en EEUU en 2021, más del doble que en 2019. (...) los encuestados dijeron que tenían previsto destinar como media el 37% del dinero de las ayudas que recibieran del Gobierno a

invertir en acciones. Esto podría suponer hasta 170.000 millones de dólares (142.000 millones de euros) en total. Y si las bolsas se hundieran, no se retirarían, sino que invertirían más dinero en ella. (...) empezaron a permitir a los inversores comprar y vender fracciones de acciones, lo que significa que con 50 dólares podían comprar una parte de una acción de Amazon, que actualmente cotiza a 3.000 dólares. (...) Conseguir un crédito también es más fácil, como los créditos colateralizados que conceden las plataformas de negociación, los cuales ascendieron a un récord de 799.000 millones de dólares en EEUU en enero.” (Expansión, 15-03-2021).

En su caracterización de inversores con menor capital, vemos una confirmación de la tesis de Lenin: “La “democratización” de la propiedad accionaria, de la cual los sofistas burgueses y los oportunistas llamados “socialdemócratas” esperan (o eso afirman) la “democratización del capital”, el fortalecimiento del papel y la importancia de la producción a pequeña escala, etc., es en realidad uno de los medios para aumentar el poder de la oligarquía financiera. Por esta razón, entre otras, en los países capitalistas más avanzados, o más viejos y “duchos”, las leyes permiten la emisión de acciones más pequeñas. En Alemania, la ley no permite emitir acciones de menos de mil marcos, y los magnates de las finanzas alemanas miran con envidia a Gran Bretaña, donde la ley autoriza acciones de incluso una libra esterlina (es decir, 20 marcos, alrededor de 10 rublos). **Siemens, uno de los “reyes financieros” e industriales más grandes de Alemania, dijo el 7 de junio de 1900 en el Reichstag que “LA ACCIÓN DE UNA LIBRA ESTERLINA ES LA BASE DEL IMPERIALISMO BRITÁNICO”. Este negociante tiene una concepción considerablemente más profunda y más “marxista” del imperialismo, que cierto escritor de dudosa reputación que es considerado el fundador del marxismo ruso y que cree que el imperialismo es un mal hábito de cierto pueblo...**” (Imperialismo fase superior del capitalismo, Lenin, 1916).

Por lo demás, se trata de inversiones que se sustentan en dinero prestado (en créditos colateralizados) con la receta culminante del capitalismo: los CAPITALISTAS SIN CAPITAL o, en palabras de nuestra corriente: ¡HACER INVERTIR A LOS DESNUDOS!

Los desajustes de la oferta y la demanda en la anarquía de la producción mercantil capitalista

Mientras la sobreproducción relativa de capitales y mercancías empuja hacia la deflación (a través de la caída tendencial del valor unitario de las mercancías, de la caída tendencial de la tasa de ganancia y de la caída tendencial del tipo de interés que se deriva de ella), hay una serie de factores que pueden actuar en sentido opuesto y generar procesos inflacionarios e hiperinflacionarios en determinados periodos y en determinadas zonas. Además de la emisión desenfrenada de moneda que efectivamente alcance la circulación y la pérdida de confianza en su moneda por parte de burguesías locales que provoque una venta continua de dicha moneda para comprar divisas, hay factores vinculados a desequilibrios entre la oferta y la demanda y a la ruptura de las cadenas de suministros.

Estas rupturas de las cadenas de suministros y desajustes entre la oferta y la demanda pueden ser provocados por obstáculos en las rutas habituales (como un barco atrancado en el canal de Suez), el cierre deliberado de fronteras (por un virus que obliga a confinar a la población y a no importar productos de zonas con alto contagio), por el encarecimiento de determinados productos (mediante barreras arancelarias), por el

bloqueo o destrucción de determinadas instalaciones productivas o extractivas (a través de embargos y conflictos militares), etc. No deberemos sorprendernos si en adelante vamos viendo estos sucesos y otros similares irrumpir en escena con cierta frecuencia, como han sido y vienen siendo utilizados para influir en el precio del petróleo.

El cierre secuencial de toda una serie de industrias durante los años 2020 y 2021 ha producido una detención o ralentización en la producción misma de estos sectores pero también en aquellas industrias que proporcionan las materias primas o productos semielaborados o auxiliares que se necesitan.

Como se explica en la Sección I del Libro II (Capítulo VI) de El Capital: “Los stocks de mercancías deben tener el volumen necesario para poder satisfacer durante un determinado periodo las necesidades de la demanda. (...) Por tanto, **el almacenamiento de mercancías se considera aquí como condición necesaria de la venta de éstas. Su volumen debe exceder, además del de la venta media o del de la demanda media. De otro modo, no podría satisfacer la venta o la demanda que excediese de este límite.** (...)”

En cambio, cuando las mercancías almacenadas en receptáculos circulatorios no dejan sitio a la nueva oleada de la producción que viene detrás y cuando, por consiguiente, los almacenes se hallen abarrotados hasta el exceso, el almacenamiento de mercancías se extiende a consecuencia del estancamiento de la circulación, del mismo modo que crecen los tesoros al estancarse la circulación del dinero. **En este caso, el almacenamiento de mercancías no es condición de la venta ininterrumpida, sino consecuencia de la imposibilidad de dar salida a las mercancías mediante su venta. Los gastos son los mismos; pero como ahora brotan simplemente de la forma, es decir, de la necesidad de convertir las mercancías en dinero y de la dificultad de operar esta metamorfosis, no se incorporan al valor de la mercancía, sino que representan deducciones, pérdidas de valor en la realización de éste.**” (El Capital, Libro II, Capítulo VI, K. Marx).

Por lo tanto, los gastos de almacenaje de los stocks de mercancías sólo se integran en el valor del producto cuando se adecúan a la media socialmente necesaria para asegurar la venta ininterrumpida en condiciones normales. En caso contrario, representan pérdidas y deducciones que debe soportar el capitalista individual. Independientemente de los casos en que representa una pérdida o deducción del valor, hemos visto más arriba cómo cada capitalista individual se ve empujado por la competencia a disminuir el valor de su propia mercancía para poder venderla y desalojar a los competidores. Por eso, incluso cuando el almacenaje se integra como parte del valor de la mercancía, la tendencia es a reducirlo al máximo para reducir el coste (valor) de la mercancía, dando lugar a nombres de moda como la producción *just in time* (justo a tiempo). La tendencia histórica general de la producción capitalista es – por ambos motivos – la de reducir y minimizar los stocks mantenidos para asegurar la venta ininterrumpida.

La paralización secuencial de la producción generó una caída abrupta de la demanda y la consiguiente interrupción de la circulación, con el abarrotamiento de los stocks y la detención/reducción de la producción de materias primas y productos semielaborados.

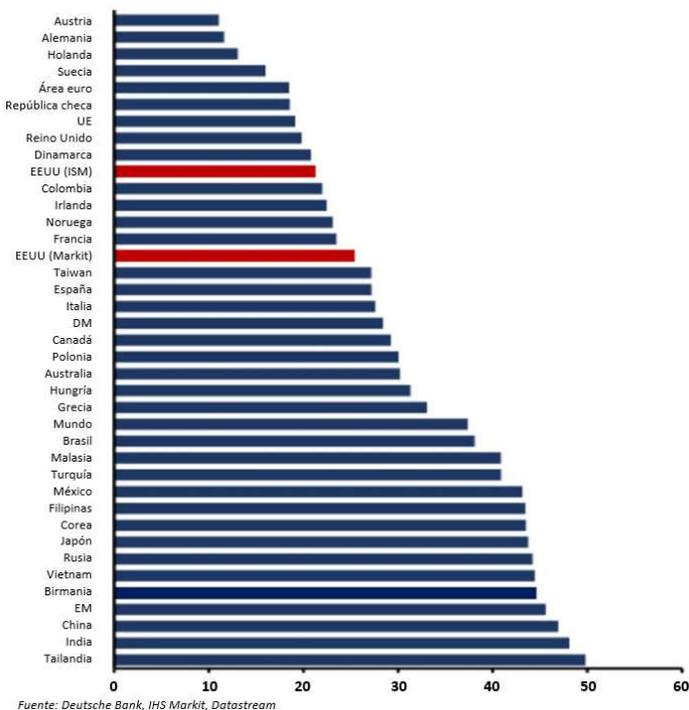
Cuando se ha puesto encima de la mesa la reanudación de la producción, nadie se ha parado a pensar si el resto de eslabones de la cadena de suministro estarían listos o a pensar en qué orden deberían ponerse en marcha para que las materias

producidas en una industria estuvieran efectivamente disponibles para la siguiente industria que requiere de ellas. Y aunque alguien se hubiera parado a pensarlo, el resultado hubiera sido el mismo: la ANARQUÍA DE LA PRODUCCIÓN MERCANTIL es implanificable porque cada agente compite con los demás por un mercado que no puede controlar. **“Sólo allí donde la producción se halla sujeta al control preestablecido de la sociedad, puede ésta establecer la coordinación necesaria entre el tiempo de trabajo social invertido en la producción de determinados artículos y el volumen de la necesidad social que estos artículos vienen a satisfacer.”** (El Capital, Libro III, Capítulo X, K. Marx).

La reanudación de la producción de forma desincronizada ha generado un aumento también abrupto de la demanda de estos productos que no se puede satisfacer a corto plazo: los stocks están reducidos a su mínima expresión y la escala de la producción está ajustada para la satisfacción de una demanda continua distribuida en el tiempo y no para la acumulación repentina del mismo volumen de demanda en un tiempo corto.

A modo de ejemplo, esta es la situación de los fabricantes de tomate envasado italiano: *“No encontramos latas. Las grandes multinacionales están incumpliendo sus contratos y el precio de la latas se ha incrementado por tres”, dice Natasha Linhart, CEO de Atlante, proveedor de minoristas de comida italiana en diversos mercados incluyendo EEUU, Reino Unido, India, Japón y Canadá. (...) La demanda de latas está absorbida por China, que vio a su economía recuperarse antes que las otras. Esto significa que los proveedores de acero de la India, como Tata Steel, pero también de Italia, como Ilva, no son capaces de suministrar latas a sus clientes italianos.*” (Bloomberg, 09-06-2021).

Tiempo de entrega de proveedores – mayo 21 Índice invertido (100 - índice PMI)

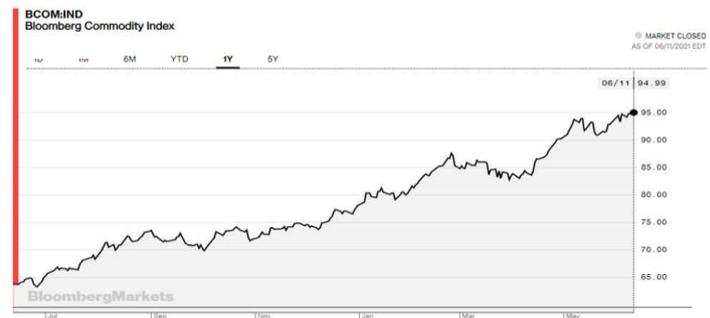


En el gráfico anterior se observan los cuellos de botella, los retrasos, producidos por las convulsiones de la puesta en marcha de los distintos sectores productivos que más que una reanudación parece un gigantesco ataque epiléptico del organismo productivo capitalista. El gráfico se muestra con el índice invertido por lo que los valores por debajo de 50 representan incrementos de los retrasos en la provisión de

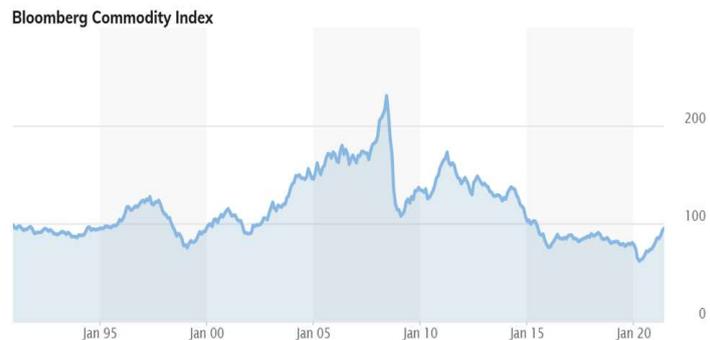
suministros. Salta a la vista que Asia (salvo – significativamente – Taiwán) está casi exenta de este efecto mientras que los retrasos se acumulan en la Unión Europea y EEUU.

Adicionalmente, la necesidad de adelantarse a los competidores, de no perder mercado, de asegurarse que se podrá disponer de al menos una parte de los suministros necesarios, etc. lleva a una espiral en la que se multiplican los efectos del desajuste inicial.

Todo ello ha llevado a una subida del precio de las materias primas, incluyendo el petróleo por las mismas razones, en el último año:



Antes de seguir, observemos este índice con un poco más de perspectiva para ver que de momento no estamos ni en los niveles del 2001-2008 ni en los de 2009-2014:



El Volcán de la producción

Un dato importante que los marxistas debemos seguir es la dificultad con la que el incremento de los precios de coste se traduce en un incremento de los precios de venta final. En el siguiente gráfico se muestra la evolución de los precios de entrada industriales en China y de los precios de venta al por menor.



En lenguaje marxista, una parte del incremento del coste en capital constante no está pudiendo repercutirse en el precio de venta, por la sobreproducción, no pudiendo materializarse en ganancia todo el plusvalor arrancado. Por simplicidad lo representaremos sobre la base del *valor* aunque sería equivalente sobre la base de los *precios de costo* y los *precios de producción*.

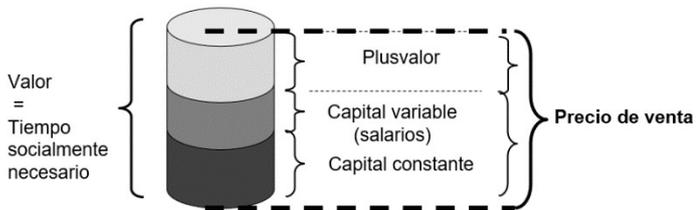


Fig. 1 – Antes de la subida de los costes del capital constante

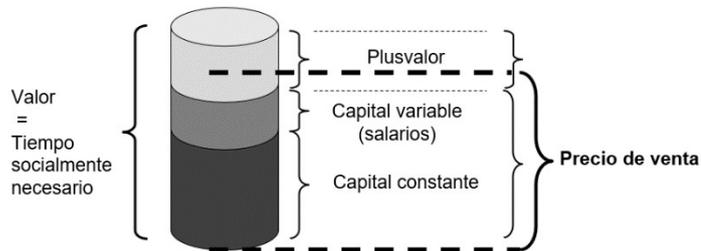


Fig. 2 – Situación si el aumento del precio de capital constante no se traduce en un aumento del precio de venta

Otra manera de entender este efecto de la sobreproducción es partiendo de una vertiente de la determinación del valor de las mercancías por el tiempo socialmente necesario (que se olvida con frecuencia) que aparece claramente establecida en *El Capital*: “Pero no existe una relación necesaria, sino una relación puramente fortuita entre la cantidad total del trabajo social invertido para producir un artículo destinado a la sociedad, (...), de una parte, y de otra el volumen en que la sociedad reclame satisfacción de la necesidad que aquel artículo concreto viene a cubrir. **Cada artículo tomado aisladamente y toda cantidad determinada de una clase de mercancía puede contener el trabajo social necesario para su producción** y, desde este punto de vista, el valor comercial de toda la clase representa solamente trabajo necesario. **Sin embargo, cuando la mercancía concreta de que se trata se produce en cantidad que rebasa el límite de las necesidades sociales, se derrocha una parte del tiempo de trabajo social y la masa de mercancías representa en el mercado, en estos casos, una cantidad mucho menor de trabajo social que la que realmente encierra.**” (*El Capital*, Libro III, Capítulo X, K. Marx).

La supercapacidad productiva y la consiguiente sobreproducción de determinadas mercancías, hacen que representen en su conjunto una masa de tiempo de trabajo que excede el tiempo socialmente necesario, aunque cada mercancía individual se haya producido sin emplear más que el tiempo socialmente necesario, siguiéndose de ello que cada mercancía se acaba vendiendo por debajo de su valor individual.

Un ejemplo lo encontramos en el sector agroalimentario del estado español donde “el gasto total en alimentación cayó 3,2% y fue de 102.082,72 millones de euros, mientras que el volumen creció un 4,4% para un total de 34.766,95 millones de kilos. Por otra parte, el gasto per cápita se contrajo el 7,2% (183,8 euros) y el consumo creció un 2,1% (19,1 kilos).” (*Expansión*, 04-06-2021). En este contexto se produce la subida de precios de materias primas motivado por el desajuste que hemos explicado más arriba. La voluntad subjetiva de los capitalistas se manifiesta de la siguiente forma: “Un estudio de la consultora Simon-Kucher señala que el 41% de los fabricantes españoles pretende subir precios, la mayoría en el rango del 1% al 5%.” (*Expansión*, 04-06-2021). Nótese que los porcentajes son bajos en comparación con la subida de los precios de coste y que sólo se lo plantea un 41%. ¿Podrán hacerlo? Lo que es seguro es que van a encontrar serias dificultades. Las cadenas de distribución

han podido expandir su cuota de mercado con el cierre forzado de bares y restaurantes que ha hecho aumentar el consumo en casa, aunque en su conjunto se haya reducido, pero sólo podrán tratar de mantener la posición global alcanzada y sus posiciones relativas a través de una feroz competencia en los precios de distribución: “Lidl y Aldi iniciaron las hostilidades. El primero anunció en febrero bajadas de precios permanentes de hasta un 50% en más de 360 productos (el 15% de su surtido). Aldi redujo el precio de todos sus productos un 0,75% en 2020 y está acelerando el ritmo en 2021, con una nueva bajada ya ejecutada del 0,98%. (...) Carrefour puso más de 1.000 productos a la venta a 0,99 euros la unidad y actualmente Carrefour tiene 3x2 en más de 5.000 referencias. Mercadona ha sido más comedida, rebajando el precio de 100 referencias –aunque algunas son sus productos estrella–, mientras que Dia también ha reaccionado a la espiral promocional (...).” (*Expansión*, 04-06-2021).

Es interesante detenerse a analizar la cadena de suministros de los chips, para ver la actualidad del reproche que hacía K. Marx a J. Weston en la discusión sobre Salario, precio y ganancia en el seno de la Primera Internacional: “Sólo pone de manifiesto su perplejidad ante las leyes por virtud de las cuales una mayor demanda provoca una mayor oferta y no un alza definitiva de los precios del mercado.” (Salario, precio y ganancia, K. Marx, 1865).

El bufón Elon Musk hace la siguiente descripción de la situación: “El miedo de quedarse sin chips provoca que todas las empresas hagan pedidos por encima de lo necesario – como el desabastecimiento de papel de wáter, pero a escala épica.” (*Bloomberg*, 02-06-2021). Esto no quita que la propia Tesla haga exactamente lo mismo que critica: “El fabricante de coches estudia adelantar pagos a los fabricantes de chips y crear una planta propia.” (*Expansión*, 28-05-2021). Aquí vemos un ejemplo gráfico de la anarquía de la producción en la que cada agente se ve empujado a correr hacia adelante aunque con su carrera reproduzca y multiplique el problema del que huye corriendo.

No son ciertamente los únicos que tratan de asegurarse el suministro: “UMC dijo que añadiría capacidad para fabricar 20.000 obleas al mes en 28 nanómetros, uno de los nodos de tecnología de proceso más afectados por la escasez mundial de chips, en una planta de fabricación existente, o “fab”, en Tainan.

La inversión aumentará el gasto de capital de la empresa para este año en un 53%, hasta los 2.300 millones de dólares, pero se realiza en el marco de un acuerdo que compromete a varios de los principales clientes de UMC a pagar depósitos por adelantado y a garantizar determinados pedidos a un precio fijo.” (*Financial Times*, 28-04-2021).

“El mes pasado, seis empresas de diseño de semiconductores cerraron un acuerdo con United Microelectronics Corporation (UMC) en Taiwán, según el cual el cuarto fabricante de chips por contrato del mundo ampliaría su capacidad de producción de tecnología madura a cambio de depósitos financieros.” (*Financial Times*, 27-05-2021).

Este tipo de acuerdos se salen del esquema habitual en la industria de los chips pero la necesidad de obtener liquidez para encarar nuevas inversiones así como que se difunda entre la competencia, podrían forzar a ceder a los más recalcitrantes:

“Para TSMC, el mayor fabricante de chips por contrato del mundo, cuyo margen bruto es superior al 50%, la rentabilidad depende de la capacidad de hacer malabarismos entre sus numerosos clientes. TSMC se ha resistido durante mucho tiempo a las peticiones de reservar capacidad exclusiva para cualquier cliente. Solo hizo una excepción en 2014 para limitar el riesgo de

Qualcomm después de que la empresa estadounidense de diseño de chips cambiara con frecuencia los pedidos a su rival Samsung. (Financial Times, 27-05-2021).

Ante la escasez coyuntural, se han ido acumulando los anuncios de multimillonarias inversiones tanto en el campo de los chips de procesamiento (dominado por TSMC) como en el de los chips de memoria (donde Samsung es quien domina el mercado): *"Taiwan Semiconductor Manufacturing Co. anunció en el mes pasado que planeaba incrementar la producción de unidades de microcontroladores en un 60% este año para ayudar a mitigar las situaciones de los fabricantes de coches."* (Bloomberg, 02-06-2021).

"TSMC dijo este mes que invertiría 100.000 millones de dólares en nueva capacidad durante tres años. Intel anunció recientemente un programa de inversión de 20.000 millones de dólares con el que quiere desafiar a TSMC en la oferta de servicios de fabricación de chips por contrato." (Financial Times, 28-04-2021).

"Nanya Technology, el principal fabricante de chips de memoria de Taiwán, anunció el martes sus planes de construir una planta de 10.000 millones de dólares en el país para paliar la escasez y captar la creciente demanda de componentes relacionados con el 5G." (Financial Times, 25-04-2021).

No estamos sólo viendo la reacción ante el desabastecimiento de un simple producto accesorio, sino la preparación de una auténtica competición mundial por la capacidad de producir componentes críticos para la industria moderna, en la que imperialismos de envergadura están claramente rezagados: *"Corea del Sur fabrica el 26% de los chips a nivel mundial, frente al 12% de EEUU y China por separado. De Europa apenas sale el 2%."* (Expansión, 25-05-2021).

Ante esta situación los imperialismos de EEUU y China intentan mejorar sus posiciones: *"Biden ha propuesto un plan de 50.000 millones de dólares (41.000 millones de euros) para fabricar chips e investigar al respecto, mientras que Xi se ha comprometido a gastar más de un billón de dólares en el sector de la alta tecnología, con especial hincapié en los semiconductores."* (Expansión, 25-05-2021).

Aunque el imperialismo surcoreano tiene una trinchería instalada muy firmemente en esta guerra: *"Corea del Sur revela el ambicioso plan de gastar 450.000 millones de dólares para construir la mayor base mundial de fabricación de chips en la siguiente década."* (Bloomberg, 13-05-2021).

Por su lado, Japón, el otrora dominador del sector de los semiconductores (hasta la intervención drástica de EEUU con la contingenciación, la requisita de los supercomputadores y el pago de la primera guerra de Irak) intenta recuperar posiciones pero depende de otros para lograrlo:

"En Japón, Sony está estudiando la posibilidad de gastar 9.200 millones de dólares junto con la fundición taiwanesa TSMC para construir una planta de chips japonesa, pero probablemente sólo saldrá adelante si el gobierno proporciona el apoyo necesario." (Financial Times, 27-05-2021). *"La cuota de Japón en las ventas mundiales de semiconductores se redujo a solo el 10% en 2019, frente al 50% de 1988. El país sigue teniendo 84 fábricas de chips, la mayor del mundo, pero no están produciendo suficientes productos de gama alta. Como resultado, Japón tiene que importar ahora el 64% de sus semiconductores. (...) Las fábricas de chips más avanzadas del país producen ahora chips con tecnologías de 40 nanómetros, muy por detrás de la vanguardia que ahora se adentra en la escala de los nanómetros de un solo dígito."* (Bloomberg, 08-06-2021).

El imperialismo europeo tiene un talón de Aquiles muy claro en la tecnología digital que se manifiesta ya sea en los sistemas operativos como en las grandes plataformas digitales. Los chips y semiconductores no son una excepción: *"La Unión Europea es especialmente vulnerable y se ha fijado el objetivo de producir al menos el 20% del suministro mundial en valor para finales de la década. (...) Robert Bosch GmbH inauguró una fábrica de 1.000 millones de euros (1.200 millones de dólares) que debería contribuir a aliviar gradualmente las limitaciones de suministro y anunciar esfuerzos más amplios para que Europa dependa menos de las importaciones de Asia o Estados Unidos (...)"*

La fábrica altamente automatizada de Bosch en Dresde emplea a unas 250 personas y llegará a tener 700 empleados. La fábrica ocupa unos 14 campos de fútbol y puede producir obleas de sustrato de silicio de 300 milímetros con una anchura estructural de hasta 65 nanómetros." (Bloomberg, 07-06-2021).

Por lo tanto, estamos ante una reacción frente a los desajustes de la cadena de suministros que producen una escasez coyuntural y, al mismo tiempo, ante un episodio importante de la guerra comercial. Para poder ponderar la posición relativa de los imperialismos mencionados, se puede comparar el tamaño de los chips que son capaces de producir con los más avanzados: *"Ahora mismo, los fabricantes más avanzados de la industria, como Intel, Samsung y TSMC, trabajan en nodos de menos de 10 nanómetros (nm). (...) Empresas como la taiwanesa TSMC han anunciado que a finales de este año pondrán en funcionamiento sus primeras plantas de fabricación de 3nm."* (Expansión, 03-05-2021). Así se consuela un representante de la burguesía europea: *"cualquier chip es un buen chip."* (Bloomberg, 07-06-2021). Hoy podrán colocar sus chips desfasados gracias al desabastecimiento general, pero, en cuanto se materialice la supercapacidad productiva que se está gestando, todas estas industrias quedarán fuera de juego.

Lo que aquí nos interesa sobre todo son las consecuencias a medio-largo plazo: el resultado de esta competición mundial será un aumento descomunal de la capacidad productiva de semiconductores y chips, con toda esta inversión de hoy se prepara la gigantesca superproducción de mañana.

Como en un **TSUNAMI**, en el que el preámbulo de la enorme oleada que inundará de mercancías el mercado se manifiesta primero bajo la apariencia de un retroceso de la oferta; o como un **VOLCÁN** que prepara su erupción, tal y como lo caracterizó nuestra corriente al demoler críticamente el "estudio" con el que Labriola habría querido condenar la teoría marxista contenida en El Capital. Labriola en sus tesis veía la inestabilidad en la producción y el elemento regulador del acuerdo y la solidaridad universal en el intercambio mercantil.

Invirtiéndolo dialécticamente esta tesis, nuestra corriente declaró: **"¡Producción contra intercambio! ¡Lucha contra pacificación social!**

Volcán que promete la venidera erupción social, contra las aguas estancadas que empantanarían la fuerza revolucionaria en el fango mercantil." (¿Volcán de la producción o ciénaga del mercado?, el Programa Comunista nº16/1954).

¡Toda esta SUPERCAPACIDAD PRODUCTIVA y esta SUPERPRODUCCIÓN relativa de capitales y de mercancías conforma el gran VOLCÁN DE LA PRODUCCIÓN que no consigue ser absorbido por la CIÉNAGA DEL MERCADO y que saca de quicio las relaciones burguesas de producción, madurando las condiciones materiales para la **REVOLUCIÓN COMUNISTA MUNDIAL** que abolirá la propiedad privada, el trabajo asalariado y el régimen mercantil y de empresa!