

## CABRIOLAS MONETARIAS DE LA INFLACIÓN, PESO MUERTO DE LA SOBREPDUCCIÓN

### Evolución de la inflación en general

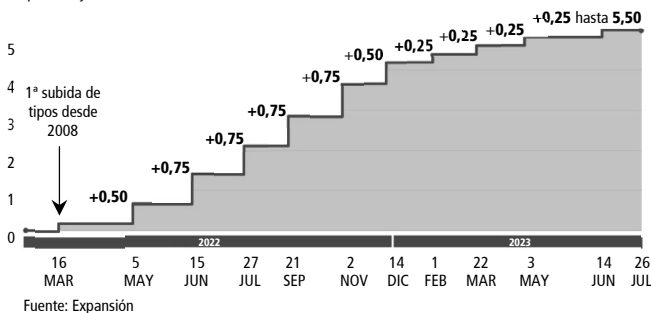
Como reflejo de la evolución ilustrada con los gráficos publicados en "El Comunista" nº70 en "Desinflación paulatina de la cadena de suministro", los indicadores de inflación de las grandes potencias capitalistas han continuado su descenso, ralentizándose la inflación en general y entrando China en situación de deflación técnica.



### La Fed y el BCE

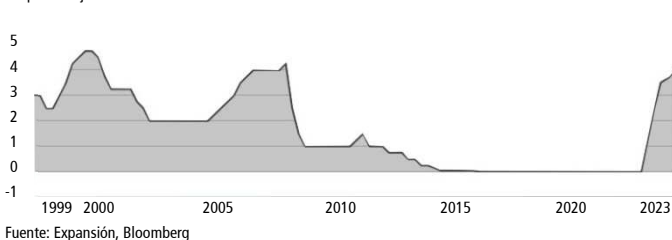
La Fed ha llevado los tipos de interés al 5,5%, un punto por debajo del último máximo relativo del 6,5% alcanzado en 2000 en la antesala del pinchazo de las ".com" y de los atentados del 2001 que abrieron el ciclo con el que EEUU intentó resistirse a lo que está siendo su declive.

Los tipos de interés en EEUU  
En porcentaje



El BCE ha subido los tipos de interés al 4,5%. En el gráfico que sigue se puede observar que los dos momentos en que el tipo de interés ha alcanzado su máximo han sido los preludios de su abrupto descenso:

Evolución de los tipos de interés en Europa  
En porcentaje



Es interesante el siguiente anuncio: "El BCE también comunicó que a partir del 20 de septiembre dejará de remunerar las reservas mínimas que exige que la banca tenga depositadas en Fráncfort. Este dinero, que hasta ahora se pagaba el interés de la tasa de depósito (3,75%) dejará de ofrecer retorno a las entidades. (...) casi 165.000 millones se verán afectados por esta decisión." (Expansión, 28-07-2023).

Dicho en otras palabras, el BCE ha reducido al 0% el tipo de interés para estos capitales. Es cierto que estos capitales no

pueden desplazarse al tratarse de reservas obligatorias y esta circunstancia limita el impacto de la decisión. Pero esto no quita la sustancia misma de la decisión: bajar el tipo de interés.

En cuanto al adelgazamiento de los balances, por un lado: "A 9 de agosto, la cartera de la Reserva Federal se había reducido en 0,98 billones de dólares desde el pico de la cartera de 8,55 billones de dólares en mayo del año pasado (...) tiene como objetivo recortar otros 1,5 billones de dólares de su balance para mediados de 2025." (Financial Times, 11-08-2023).

Y, por el otro: "el balance del BCE ha pasado de los 8,8 billones hasta los 7,1 billones (...) acabar con la cartera de deuda en manos de la institución de forma orgánica llevaría entre 12 o 15 años." (Expansión, 02-08-2023).

La paradoja es que estas cantidades son pequeñas y grandes a la vez. Son pequeñas si se comparan con el volumen engullido y se proyecta el tiempo (12 o 15 años de capitalismo sin sobresaltos... ¡NI EN SUS MEJORES SUEÑOS!) necesario para deshacerse de ella. Son grandes e incluso enormes si se compara con las oscilaciones y bandazos que pueden llegar a producir en el mercado de deuda y en la liquidez de empresas e instituciones.

En una economía capitalista ENDEUDADA HASTA LAS CEJAS, la subida de tipos produce un encarecimiento notable de la deuda: "Los analistas de deuda de la entidad [Bank of America] señalan que el coste del nuevo precio del dinero para los emisores públicos y corporativos en los países del G20 podría ascender a 8 billones de dólares anuales (7,3 billones de euros)." (Expansión, 11-07-2023).

### Pérdidas de los bancos centrales

Si en el anterior número observábamos las pérdidas de los Bancos centrales suizo, europeo y estadounidense, ahora le puede tocar al alemán: "El Bundesbank, el banco central de Alemania, podría necesitar una recapitalización con fondos públicos para cubrir las pérdidas derivadas del programa de compra de bonos del Banco Central Europeo (BCE), según sugiere un informe del Bundesrechnungshof (...) las pérdidas en los próximos años "probablemente" superarían los 19.200 millones de euros restantes en provisiones y los 2.500 millones de euros de capital." (Expansión, 27-06-2023).

### Los bancos centrales contra la clase obrera

Las declaraciones descaradas de los banqueros centrales dejan claro su objetivo de torpedear el poder adquisitivo de la clase obrera para obligarla a aceptar TRABAJAR MÁS POR MENOS SALARIO: "El mercado laboral está muy fuerte, eso ejerce una presión al alza sobre los salarios, lo que a su vez sirve para mantener elevado el gasto y redundando en más inflación", resumió Jerome Powell, presidente de la Fed. En Estados Unidos, el desempleo se encuentra en niveles casi de mínimos históricos, por debajo del 4%, una situación que el máximo responsable de la institución con sede en Washington cree que debe cambiar para poder recuperar la estabilidad de precios. (...) "el número de ofertas de trabajo por cada desempleado, que llegó a ser de siete, ya se está reduciendo". (Expansión, 29-06-2023).

### El 'rating' de los bancos de EEUU y el de EEUU

Los grandes bancos estadounidenses anunciaron que elevarían sus dividendos después de obtener como resultado del test de estrés – cierto que en el escenario más pesimista – que perderían "sólo" 541.000 millones de dólares (Financial Times,

01-07-2023). La situación es que: 1) una gran parte de los bancos está reemplazando la fuga de dinero de sus depósitos mediante préstamos de la Fed o del Sistema Federal de Préstamos Hipotecarios, con un incremento notable del coste de financiación, 2) se han producido pérdidas generalizadas en los bonos: "Bank of America pierde 100.000 millones en bonos (...) Las pérdidas de BofA supusieron un 20% del total de 515.000 millones de dólares de pérdidas no realizadas en las carteras de valores de los casi 4.600 bancos del país a finales del primer trimestre, según datos de la FDIC." (Financial Times, 29-06-2023), 3) se han duplicado los créditos morosos respecto al año anterior y 4) "La Corporación Federal de Seguros de Depósitos (...) de EEUU aseguró ayer en una carta que algunas entidades no estaban informando de manera correcta sobre los datos de sus depósitos." (Financial Times, 24-07-2023).

Resultado: dos de las tres principales agencias estadounidenses han rebajado la calificación crediticia de varios bancos: "Dos semanas después de que Moody's Investors Service provocara agitación en los mercados financieros al recortar la calificación de una serie de bancos estadounidenses, S&P Global Ratings también ha rebajado la nota y las perspectivas de varios más." (Expansión, 23-08-2023).

Antecedente inmediato: "Fitch Ratings ha recortado la calificación de la deuda de EEUU de triple A a doble A plus" (Financial Times, 02-08-2023) sumándose así a una decisión ya tomada en 2011, y mantenida desde entonces, por S&P.

¡Ni los bancos estadounidenses ni el Estado mismo merecen la confianza completa, ni siquiera de cara a la galería, de sus propias agencias de calificación!

### Emisión de deuda por parte de empresas

La dificultad de refinanciación – y, por tanto, mayor probabilidad de quiebra – de las empresas cuya deuda tiene la categoría de la "deuda basura" (o "de alto retorno", según se quiera poner el énfasis) se manifiesta en la reducción de los plazos de vencimiento, en una reducción del volumen total de mercado de esta deuda y en la reducción del segmento más bajo: los capitalistas no están tan dispuestos a prestar a las empresas con la calificación más baja y cuando prestan lo hacen más a corto plazo.

"En enero, las empresas tendrán unos 260.000 millones de dólares de deuda que vencerá en el plazo de un año, aproximadamente el doble del nivel actual, según datos recopilados por Morgan Stanley." (Bloomberg, 17-06-2023).

#### Índice Bloomberg deuda corporativa alto rendimiento en EEUU



"El mercado estadounidense de bonos basura, que alcanza un volumen de 1,35 billones de dólares (1,2 billones de euros), se ha reducido en casi 200.000 millones desde el máximo histórico alcanzado a finales de 2021." (Financial Times, 13-07-2023). En Europa, "En lo que va de año, el 67% de las emisiones de bonos del high yield se han concentrado en las empresas que tienen el rating más alto en esta categoría (BB)." (Expansión, 15-08-2023).

### Emisión de deuda por parte de los bancos

Se mantiene el APETITO DE DEUDA por parte de los capitales ociosos a nivel mundial y los bancos obtienen por este camino la liquidez necesaria sin tener que subir la remuneración de los depósitos: "Los bancos y otras firmas financieras de todo el mundo han colocado dos billones de dólares en bonos (1,84 billones de euros) en un tiempo récord este año." (Expansión, 23-08-2023).

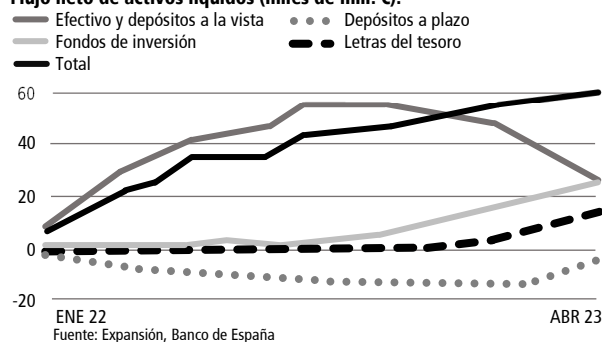
### Depósitos, letras y la pequeña burguesía

Los siguientes gráficos ilustran la situación derivada de lo anterior, en el Estado español. Pese a la evolución del tipo de interés fijado por el BCE y que se puede ver en la página anterior, los intereses abonados por los depósitos no se ponen al mismo nivel.



En el siguiente gráfico se observa como el volumen total de "ahorro" apelotonado aumenta, pero con una disminución importante de los depósitos y un incremento de los "fondos de inversión" y de los bonos estatales ("letras del tesoro").

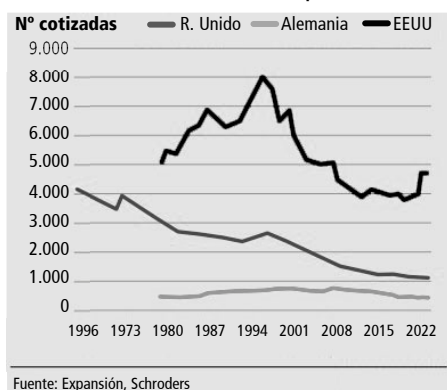
#### Flujo neto de activos líquidos (miles de mill. €).



La consecuencia para los actuales "ahorradores", entre los que se encuentran los futuros "ARRUINADOS", es la siguiente: "Nuevo jarro de agua fría para los ahorradores que invierten en Letras del Tesoro (...). Como viene siendo habitual en las últimas subastas, la demanda fue muy elevada y más que dobló la adjudicación final hasta alcanzar los 5.350 millones de euros. (...) el elevado volumen de peticiones permitió al Gobierno relajar de nuevo las rentabilidades que ofrece (...)." (Expansión, 17-08-2023).

### Bolsa: anomalías en el templo del capital

El número de empresas en las bolsas occidentales va decreciendo. En la City vienen cayendo desde 1966, alcanzando ya una reducción de 60%: de 2.700 empresas a 1.100.



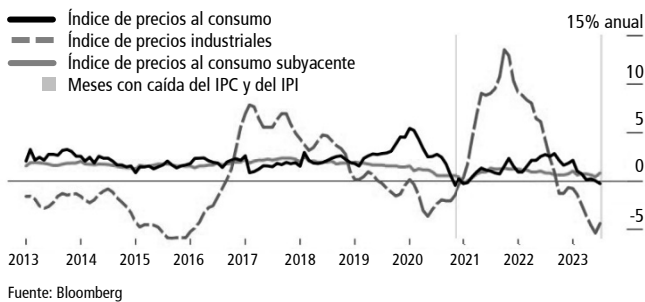
En EEUU el proceso se inició a mitad de los 90 con una reducción de en torno al 50% y en Alemania "el número de cotizadas comenzó a caer en 2007 y desde dicho ejercicio se ha reducido un 40%" (Expansión, 28-07-2023).

Aparte de este fenómeno global de huida de la bolsa, en el mes de agosto se ha producido una caída general bursátil: "En las tres semanas transcurridas hasta el 21 de agosto, el índice S&P 500 de Wall Street, el Stoxx 600 europeo y el CSI 300 chino han perdido un total de 2,8 billones de dólares – aproximadamente el 5% de su valor total y más que la capitalización bursátil del Ftse 100 londinense." (Financial Times, 22-08-2023).

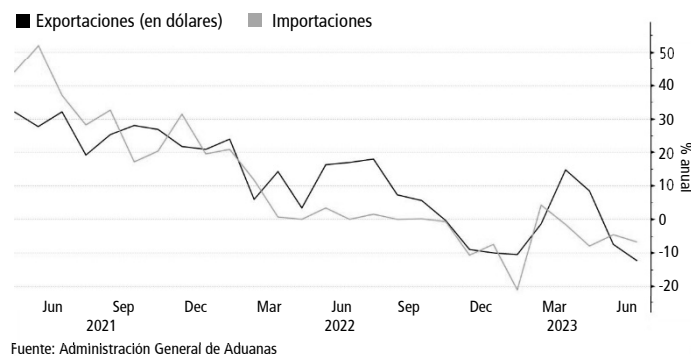
### China se desliza hacia la ciénaga de la deflación

Las economías capitalistas "occidentales" han estado viviendo los espasmos-soufflé generados por el electroshock administrado con los confinamientos y la reanudación epiléptica de la circulación, en un intento de parapetarse ante la avalancha de mercancías del VOLCÁN DE LA PRODUCCIÓN asiático. Como hemos venido siguiendo en esta revista, mientras que esto sucedía, en la economía capitalista china (epicentro del volcán) las variables se presentaban de modo distinto y la actuación del Banco central chino – aunque tímidamente – marchaba en sentido inverso al de los bancos centrales del imperialismo europeo, estadounidense, australiano, etc.

La situación en China es la de un descenso sustancial de los precios industriales, junto con un descenso del IPC y una prácticamente neutra inflación subvacente.

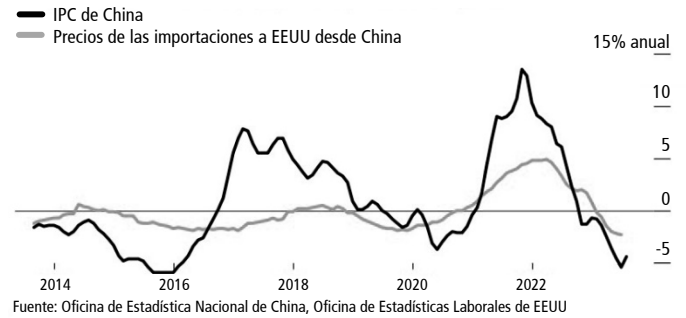


El valor en dinero de las exportaciones chinas ha ido desacelerándose hasta llegar a un descenso neto del 12,4% en junio:



La ralentización no se ha producido principalmente porque las mercancías chinas fueran demasiado caras en términos relativos sino mayormente por el ABARROTAMIENTO de los almacenes en EEUU, fruto de la compra compulsiva anterior (ver "Desinflación paulatina de la cadena de suministro", pág. 16 y el principio de "El empuje chino en la guerra comercial apabulla el intento de defensa arancelaria de EEUU", pág. 17, en El Comunista nº70). Esa compra compulsiva tensó la circulación, disparó los precios del transporte e hizo incrementarse los

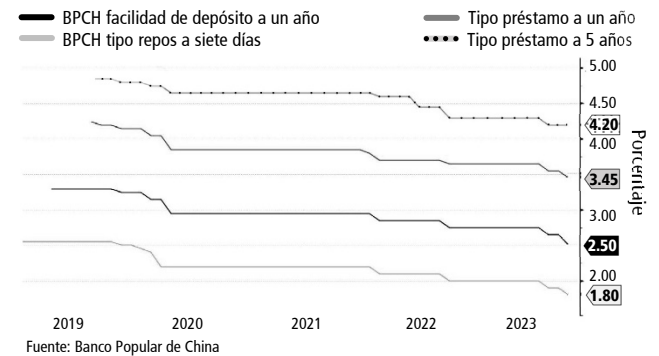
precios de importación de los productos chinos en torno a un 5% durante el 2021 y hasta inicios del 2022 que es cuando empiezan a decaer los precios de las importaciones de China a EEUU. Durante todo el año 2022 y 2023 han estado bajando los precios de importación de China a EEUU y, con algún repunte, se ha desacelerado el valor total de las exportaciones chinas, llegando a la contracción.



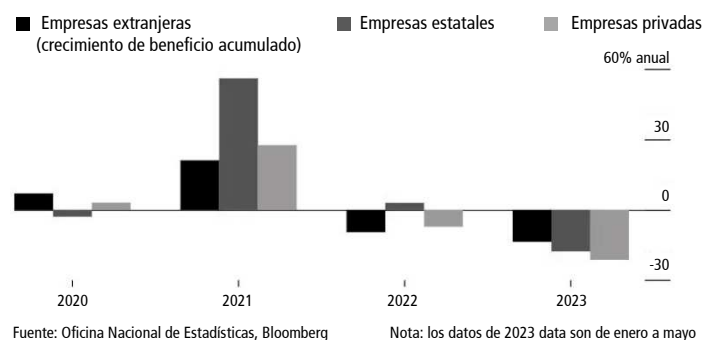
"El Banco Popular de China redujo el martes el tipo de interés de sus préstamos a un año -o facilidad de préstamo a medio plazo- en 15 puntos básicos, hasta el 2,5%, el recorte más pronunciado en tres años. (...)" (Bloomberg, 15-08-2023). Sin embargo, como ya ha pasado anteriormente, estos recortes en los tipos sólo se han trasladado parcialmente a los tipos aplicados por los bancos:

"El tipo preferente de los préstamos a cinco años se mantuvo el lunes en el 4,2%, según datos del Banco Popular de China. La mayoría de los economistas habían pronosticado un recorte de 15 puntos básicos, tras una reducción similar la semana pasada del tipo de interés de referencia del banco central. Esto se consideró el precursor de un recorte del tipo de interés a 5 años.

El tipo de interés a un año se redujo en 10 puntos básicos, del 3,55% al 3,45%, un recorte inferior al previsto por la mayoría de los economistas." (Bloomberg, 21-08-2023).



Una parte de la producción se ha ido desplazando de China a Vietnam o Camboya dado que "Los costureros, por ejemplo, cobran unos 800 dólares al mes en China, frente a unos 400 y 600 dólares en Camboya y Vietnam, respectivamente" (Expansión, 02-08-2023). Pero no es sólo la producción industrial china la que se resiente, sino que también Japón, Corea del Sur, Taiwán y Vietnam sufren una contracción industrial.

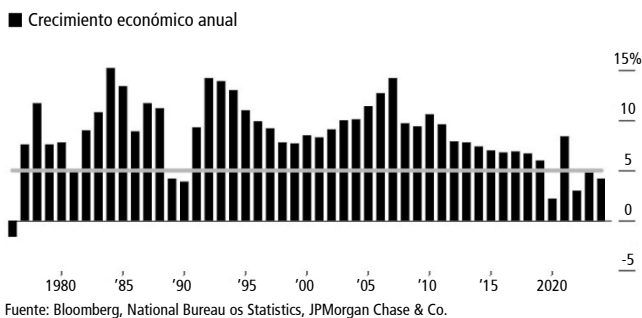




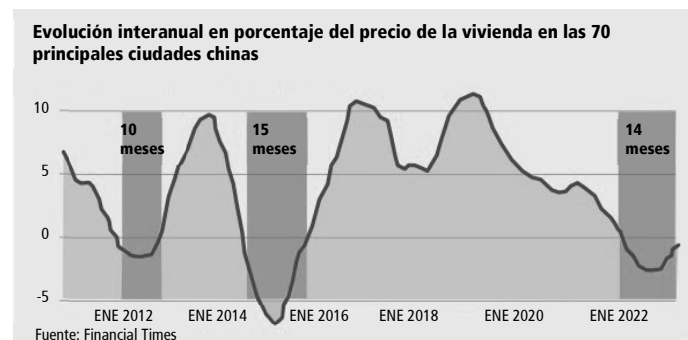
El gráfico anterior muestra que en China, tanto las empresas extranjeras, como las de propiedad estatal y las privadas han visto caer su beneficio acumulado.

En estos términos se lamentan dos capitalistas chinos, un fabricante de calzados y otro de componentes electrónicos: *“Los pedidos han caído un tercio desde la segunda mitad de 2022 y la producción se redujo casi a la mitad desde los 5 millones de pares de zapatos anteriores a la pandemia (...) Ho, del grupo industrial Hong Kong Apparel Society, sostiene que algunos de sus colegas informaron de una caída del 20% o más en los pedidos en el primer semestre de este año, a medida que los minoristas liquidaban el exceso de inventario. Con la subida de los tipos de interés, algunos compradores han exigido prórrogas en los pagos.”* (Financial Times, 01-08-2023).

Las leyes de la economía mercantil capitalista, con su TENDENCIA DECRECIENTE DE LA TASA DE GANANCIA se reflejan en una tendencia decreciente del crecimiento económico que se viene imponiendo en concreto en China desde 2005:



Los precios de la vivienda están cayendo también. Téngase en cuenta que se calcula que unos 65 millones de vivienda están vacías, es decir, en torno al 20% del parque inmobiliario:



Esta situación afecta a las promotoras chinas, lo que ha sido puesto una vez más sobre el tapete por la solicitud de protección judicial por bancarrota realizada por Evergrande en EEUU, a la que ha seguido una caída de su valor en bolsa en un 79%:

*“Evergrande, el promotor inmobiliario más endeudado del mundo, con un pasivo de 340.000 millones de dólares, declaró el mes pasado unas pérdidas de 81.000 millones de dólares en 2021 y 2022. (...) Otro promotor, Country Garden, el mayor constructor privado de viviendas de China, que hasta hace poco se consideraba más seguro que muchos de sus competidores altamente endeudados, tampoco ha podido hacer frente al pago de sus deudas internacionales este mes. Además, el grupo de inversión Zhongrong ha sido incapaz de reembolsar sus productos de ahorro.”* (Financial Times, 18-08-2023).

### ¿Sólo en China?

En Europa también están cayendo los precios industriales:

*“Eurostat, la oficina de estadísticas de la UE, ha informado de que los precios de fábrica en la región cayeron un 1,5% en el*

*año hasta mayo, el primer descenso absoluto desde diciembre de 2020.”* (Financial Times, 05-07-2023). *“En un primer momento, el optimismo hizo que los pedidos se dispararan muy por encima de la oferta, tensionando los precios; y ahora, una vez que los inventarios se han saturado, los encargos se vuelven a contraer (...) Todo ello ha provocado que los precios de venta al público se contraigan a mayor ritmo en casi catorce años.”* (Expansión, 02-08-2023).

Y también en EEUU están desacelerándose los precios industriales:



### Nuestros puntos fijos de referencia

El capitalismo puede mitigar, ralentizar e incluso posponer su contradicción inherente, pero, en términos históricos, ésta es una aponadora que se impondrá ineluctablemente.

***“El verdadero límite de la producción capitalista es el mismo capital, es el hecho de que, en ella, son el capital y su propia valorización lo que constituye el punto de partida y la meta, el motivo y el fin de la producción; el hecho de que aquí la producción sólo es producción para el capital y no, a la inversa, los medios de producción simples medios para ampliar cada vez más la estructura del proceso de vida de la sociedad de los productores. (...) El desarrollo de las fuerzas productivas del trabajo social es lo que constituye la misión histórica y la razón de ser del capital. Es así como crea, sin proponérselo, las condiciones materiales para una forma más alta de producción. (...) Se revela aquí de un modo puramente económico, es decir, desde el punto de vista burgués, dentro de los horizontes de la inteligencia capitalista, desde el punto de vista de la producción capitalista misma, su límite, su relatividad, el hecho de que este tipo de producción no es un régimen absoluto, sino un régimen puramente histórico, un sistema de producción que corresponde a una cierta época limitada de desarrollo de las condiciones materiales de producción.”*** (El Capital, Libro III, Sección 3ª, Capítulo XV, K. Marx).

No importa cuántos electroshocks se administre el capitalismo, cuánto capital inyecte a su economía drogada, cuántos bloqueos militares y arancelarios se impongan y cuántas guerras se desencadenen para destruir las fuerzas productivas ya creadas y descargar las pérdidas en los competidores, cuántas sequías y huracanes distorsionen la circulación. No sólo es posible, sino que es inevitable que el capitalismo se desarrolle a través de espasmos, conflictos y crisis; como veremos a continuación:

***“La cuota de ganancia no disminuirá sin competencia por el mero hecho de la superproducción de capital, sino a la inversa: la LUCHA DE LA CONCURRENCIA se desatará ahora pues la baja de la cuota de ganancia y la superproducción de capital obedecen a las mismas causas.”*** (El Capital, Libro III, Sección 3ª, Capítulo XV, K. Marx).