

La paradoja económica del dinero improductivo

Los beneficios calculados de futuros de los valores bursátiles deben corresponderse a las expectativas reales de crecimiento económico, ello permite al inversor tomar posiciones a futuro y beneficiarse anticipadamente de los dividendos que la actividad económica en cuestión rendirá. Si las expectativas de futuro resultan fallidas el inversor verá como las acciones no alcanzan el valor previsto y perderá la parte de inversión diferencial entre el *valor esperado* y el *valor real* que la actividad económica genere.

No obstante el comportamiento bursátil no parece seguir esta ortodoxa norma. Actualmente las economías desarrolladas arrastran una persistente atonía económica, y las expectativas tampoco ofrecen buenos resultados, sin embargo, los valores bursátiles no dejan de crecer. Siendo el caso más significativo el de la UE (ver gráficos anexos).*

Este diferencial entre la economía real y la inversión bursátil es una paradoja que el paso del tiempo tendrá que poner las cosas en su sitio.

Se pueden deducir dos escenarios, el primero sería resultado de que las malas previsiones de crecimiento económico de las economías desarrolladas realizadas por los organismos internacionales no se cumplan y, por lo tanto, la inversión bursátil resulte exitosa, y el segundo escenario es que se esté en los antecedentes de una burbuja bursátil y que la economía real no cubra las expectativas de los inversores y por lo tanto pierdan gran parte de su inversión.

La burbuja bursátil se vio en la crisis del 2008, particularmente en los bienes inmobiliarios. Las expectativas de revalorización por la que habían apostado los inversores no se cumplieron y se produjo una escalada de quiebras empresariales y financieras.

Si bien, los antecedentes del desplome bursátil estuvieron entonces ocultos hasta el último momento. Por ejemplo, entre final del año 2008 y el 2009 toda las economías de los países desarrollados se contrajeron, pero las expectativas de los organismos internacionales y de los gobiernos respectivos en el 2007 preveían un crecimiento sostenido para los siguientes años, ningún organismo internacional anticipó la crisis financiera.

Ahora la situación es diferente, pues ya se conoce y se espera una atonía económica como mínimo para los próximos años, sin embargo, las bolsas están en una situación de proyección de ganancias apoyadas simplemente en datos esporádicos y cortoplacistas.

Esta situación se produce en las economías desarrolladas debido a la gran acumulación alcanzada de la *renta inversión* y la debilidad de la *renta consumo*.

En la última fase del periodo neoliberal (1973-2008) que comprendió los diez años anteriores a la crisis iniciada en el 2008 se produjo una fuerte concentración de capital o de *renta inversión* en pocas manos, esa *renta inversión* pasó a rentabilizarse en los países desarrollados en un ciclo consumista basado principalmente en la inversión inmobiliaria. *La renta consumo* para dar salida a la inversión prevista en ese ciclo económico se estimuló con el acceso a los consumidores al crédito fácil. La magnitud de la oferta propiciada por el enorme volumen de la renta ahorro-inversión acumulada, impulsó la *demanda efectiva* a crédito hasta el límite de llegar a un apalancamiento financiero insuperable, que derivó en una fuerte crisis financiera en el año 2008, poniendo fin al periodo de *fuerte* acumulación de capital en los países desarrollados del periodo neoliberal iniciado en 1973.

No obstante, en medio de la crisis financiera gran parte de la *renta inversión* en manos privadas quedó a resguardo en los paraísos fiscales y a través de otras formas de ocultamiento del dinero como grandes sumas en efectivo encerradas en cajas fuertes. La retirada de la renta inversión de empresas y entidades financieras a refugios seguros para evitar ser atrapada en los procedimientos legales de insolvencia, acentuó la crisis financiera. Y los Estados al no poder utilizar esa *renta inversión* sustraída a su control para hacer frente al déficit financiero, recurrieron al dinero de los contribuyentes.

De esta manera los inversores que anteriormente a la crisis del 2008 apostaron por una rentabilización de sus activos a través de la especulación inmobiliaria, luego no hicieron frente a las consecuencias nefastas de su inversión, acumulando grandes cantidades de dinero en fondos opacos, y ahora el desfase existente entre la enorme *renta inversión* (mercados financieros) que opera desde la *banca en la sombra*, y la menguada renta consumo sigue siendo el origen del estancamiento económico en los países desarrollados.**

Desde el punto de vista económico la salida más lógica a la *renta inversión* oculta sería traducir parte de la misma en *renta consumo* a través de una acción concertada de las principales economías del mundo para sacarla de sus refugios y expropiar parte de la misma para traducirla en *demanda efectiva agregada* interna en los respectivos países, con ello, al estimularse la *demanda efectiva*, la *renta inversión* se canalizaría hacia la inversión productiva.

En el periodo de las economías nacionales desde la posguerra hasta la crisis de 1973, *la renta inversión* se acumulaba principalmente dentro de cada nación y, con ello, los Estados podían actuar sobre la misma bajo los principios fiscales de redistribución de la renta para estimular la *demanda efectiva agregada*, pero en el ciclo neoliberal (1973-2008), con la globalización financiera y su desregulación internacional, ha pasado progresivamente a situarse fuera del control de lo Estados y refugiarse en los *paraísos fiscales* y la *banca en la sombra*.

Los dueños de la *renta inversión* han pasado a su vez a ser quienes controlan los Estados neoliberales pues al disponer del dinero son los que controlan los resortes políticos y mediáticos tradicionales, y ello les permite perpetuar su estatus internacional.

No obstante, los dueños de la *renta inversión* a pesar de la inexpugnable fortaleza que parece han conseguido levantar en torno a la misma, no pueden evitar que esté sujeta a la evolución de la economía real.

La contradicción en la que están sumidos los dueños de la *renta inversión* es que no quieren que se les despoje de la misma, pero en sus manos no genera crecimiento económico, pues por mucho que sus dueños gasten en consumo de lujo, el mismo solo representa una pequeña parte de la demanda que se necesitaría para estimular una demanda efectiva que permitiera hacer crecer el PIB sólidamente.

La *renta inversión* acumulada en el periodo neoliberal y ocultada internacionalmente se ha convertido en un tesoro a buen resguardo convertido en dinero improductivo al no generar crecimiento económico, pero en la situación actual, con la particularidad de que no puede ser traducida a *renta consumo* o *demanda efectiva agregada* desde los Estados nacionales debido a la desregulación financiera internacional.

Esta autonomía de la *renta inversión* e inviolabilidad de quienes la detentan se manifiesta en la forma que tienen de mover el dinero, por una parte, lo destinan a la especulación con las deudas soberanas, que les sirve para incrementar más su *renta inversión* con los intereses que cobran de sus préstamos, pero a su vez esos intereses empobrecen a los países prestatarios y la demanda se contrae y, con ello, el diferencial entre la *renta inversión* y la *renta consumo* aumenta, lo que hace necesario buscar otras salidas complementarias a la misma, **y la salida recurrente a esta renta además de la especulación con las deudas soberanas está siendo la inversión desmesurada en bolsa ante noticias que en ningún caso anticipan un crecimiento económico que pudiera ofrecer garantía de beneficios de futuro, o invirtiendo en los países en desarrollo que disponen de una *demanda efectiva* sólida con el consiguiente riesgo de crear también en estos países una burbuja bursátil por inflación de las expectativas de crecimiento económico.**

Si bien, los fundamentos del desequilibrio entre *renta inversión* y *renta consumo* que motivan las crisis cíclicas explican el origen de la crisis actual, y que se expresa en el desequilibrio alcanzado en la fase alcista del ciclo económico de una mayor concentración relativa de la *renta inversión* respecto de la *renta consumo*, y que ha culminado en la crisis de la *demanda efectiva* y la caída de la producción, las soluciones para restaurar un equilibrio con la *renta consumo* que devolviera a las economías de los países desarrollados a la senda del crecimiento no están escritas en ningún manual de economía pues, las mismas son globales y, por el momento, no existe el sujeto internacional con capacidad para implementar la regulación financiera internacional que devuelva a los Estados el control sobre *la renta en la sombra*, que permitiría sacar a las economías de los países desarrollados del atolladero en el que se encuentran, donde, por una parte, existen grandes cantidades de dinero en la sombra (mercados financieros) para invertir, pero, por otra parte, no existen condiciones de solvencia en los posibles prestatarios con iniciativas para la producción de bienes y servicios, ante la falta de renta en los consumidores de esos posibles bienes y servicios para estimular la demanda efectiva y con ello la producción y el empleo.

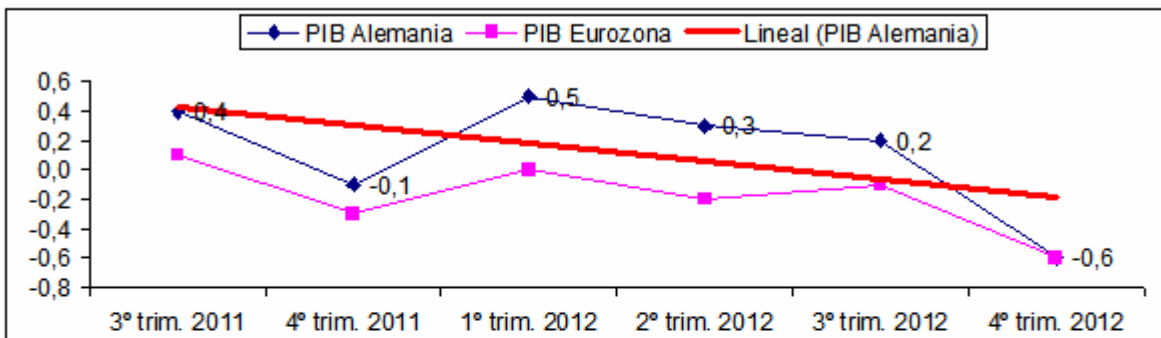
Al haber menos productos en el mercado y aumentar el desempleo por falta de crecimiento del PIB, se produce una caída de los ingresos fiscales y obliga a los Estados neoliberales a endeudarse y destinar parte de sus ingresos al pago de intereses y a un permanente ajuste fiscal basado en la reducción del gasto, el cual repercute negativamente en la *demanda efectiva* y con ello en los ingresos fiscales, volviendo a ser necesario incidir año tras año en la reducción del gasto corriente.

El paso del tiempo irá mostrando la inutilidad de un *dinero acumulado en la sombra* que por no generar riqueza progresivamente vale menos y, con ello, la actividad bursátil termine mostrándose de nuevo como una ficción, que inevitablemente se traducirá en correcciones bursátiles que harán desaparecer el dinero improductivo del mercado real de valores.

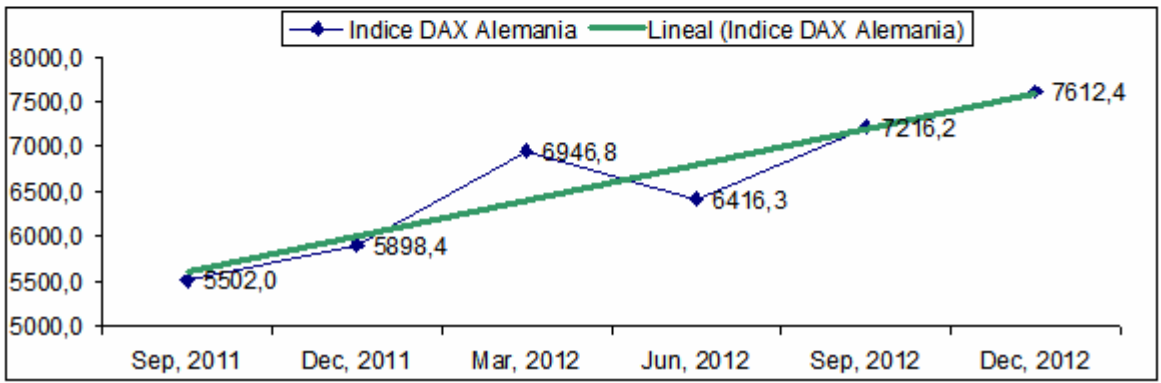
PARADOJA ECONÓMICA DE LA EUROZONA

Del 3º trimestre del 2011 al 4º trimestre del 2012

Trimestre	3º trim. 2011	4º trim. 2011	1º trim. 2012	2º trim. 2012	3º trim. 2012	4º trim. 2012
PIB Alemania	0,4	-0,1	0,5	0,3	0,2	-0,6
PIB Eurozona	0,1	-0,3	0,0	-0,2	-0,1	-0,6



Trimestre	Sep. 2011	Dec. 2011	Mar. 2012	Jun. 2012	Sep. 2012	Dec. 2012
Indice DAX Ale	5502,0	5898,4	6946,8	6416,3	7216,2	7612,4



(Fuente DAX: <http://finance.yahoo.com/>); (Fuente PIB: Eurostat)

Metáfora de la paradoja: Reducimos la potencia del motor de un vehículo pero éste gana velocidad.

Artículo relacionado: [El ciclo neoliberal \(1973-2008\) y la desregulación financiera internacional](#)

**** Banca en la sombra**

Según los datos del Consejo de Estabilidad Financiera (FSB, por sus siglas en inglés) -organismo internacional que depende del G-20 y tiene la misión de vigilar el sistema financiero-, el tamaño del sector de intermediación financiera no bancaria, o banca en la sombra, compuesta por los fondos de alto riesgo o hedge funds, las empresas privadas que operan en renta variable y otras compañías de inversión, alcanzó el año 2011 los 67 billones de dólares en todo el mundo, cinco billones más de los que se registraron al comienzo de la crisis en 2007, habiendo este sector eludido hasta ahora las normativas impuestas al sistema bancario. Según las cifras publicadas por este organismo, la intermediación financiera no bancaria creció enormemente antes de la crisis, ya que pasó de suponer 26 billones de dólares de 2002 a 62 billones en 2007. Después del comienzo de la crisis, el desarrollo ha continuado. EE.UU. contaba en 2011 con el mayor sector de intermediación no bancaria (23 billones de dólares, 18 billones de euros), por delante de la zona euro (22 billones de dólares, 17,2 billones de euros) y Reino Unido (9 billones de dólares, 7 billones de euros).

Javier Colomo Ugarte

Doctor en Geografía económica regional