



# Κερδοφορία, επένδυση και η πανδημία του κορονοϊού<sup>1</sup>



γράφει ο MICHAEL ROBERTS\*

Το κείμενο αυτό πρωτοδημοσιεύτηκε στο προσωπικό ιστολόγιο του συγγραφέα στις 17 Μαΐου του 2020. Ως *Τετράδια Μαρξισμού* θεωρήσαμε ότι το εκτενές αυτό σχόλιο είναι καλά τεκμηριωμένο και βασισμένο στη μαρξιστική θεωρία. Επιπλέον, με σχόλια σαν κι αυτό ο συγγραφέας τόλμησε, από αρκετά νωρίς, να κάνει προβλέψεις για τις οικονομικές επιπτώσεις της υγειονομικής κρίσης, σε συνδυασμό με το προϋπάρχον υφεσιακό κλίμα που επικρατούσε στην παγκόσμια οικονομία. Για τον λόγο αυτό αποφασίσαμε να ζητήσουμε από τον συγγραφέα την άδειά του να το μεταφράσουμε και να το δημοσιεύσουμε στα ελληνικά, την οποία και μας έδωσε.



μετάφραση: ΓΙΩΡΓΟΣ ΠΙΣΙΝΑΣ, ΔΗΜΗΤΡΗΣ ΣΟΥΦΤΑΣ

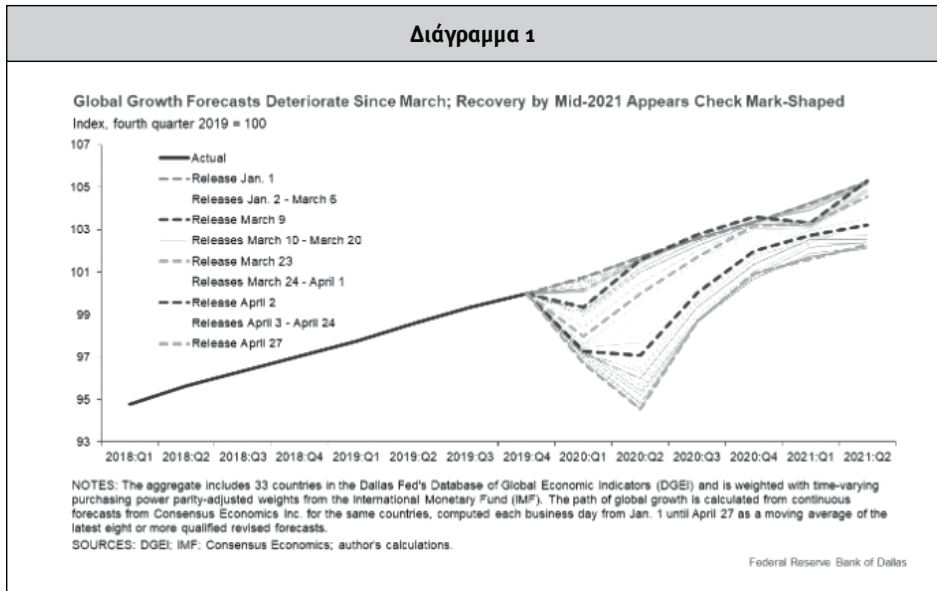
Η ομιλία του προέδρου της Ομοσπονδιακής Τράπεζας των ΗΠΑ (Federal Reserve,

στο εξής FED), Τζέι Πάουελ (Jay Powell)<sup>2</sup>, την περασμένη εβδομάδα στο Ινστιτούτο Πήτερσον για τα Διεθνή Οικονομικά (Peterson Institute for International Economics) στην Ουάσιγκτον ήταν πραγματικά συγκλονιστική. Ο Πάουελ είπε σε ένα κοινό που αποτελούνταν από οικονομολόγους ότι «το εύρος και η ταχύτητα

1. Πηγή: <https://braveneweuropa.com/michael-roberts-profitability-investment-and-the-corona-pandemic?fbclid=IwAR26qBIOxex-PLMabh8BtHOgdNgwp5gVctfp1YpgTd2wtcYXmFSIXYXfqDM>

2. <https://www.federalreserve.gov/newsevents/80%A6/%E2%80%A6/powell20200513a.htm>

## Διάγραμμα 1



αυτής της ύφεσης δεν έχουν προηγουμένως». Ένα σοκαριστικό γεγονός το οποίο ανακοίνωσε ήταν ότι, σύμφωνα με μια ειδική έρευνα της FED για την «οικονομική ευρωστία» των αμερικανικών νοικοκυριών<sup>3</sup>, «από τους εργαζόμενους τον Φεβρουάριο, περίπου το 40% ζούσαν σε νοικοκυριά με εισόδημα χαμηλότερο από \$40.000 τον χρόνο και τον Μάρτη έχασαν μια θέση εργασίας!»

Ο Πάουελ στη συνέχεια προειδοποίησε το καλοπληρωμένο του κοινό, που καθόταν σπίτι και παρακολουθούσε την ομιλία στο Zoom, ότι «ενώ η απάντηση ήταν ιδιαίτερα έγκαιρη και ισχυρή, ίσως να μην αποτελεί το τελευταίο κεφάλαιο, δεδομένου ότι ο δρόμος που έχουμε μπροστά είναι τρομερά αβέβαιος και υπόκειται σε υψηλούς υφεσιακούς κινδύνους». Όντως, αν λάβουμε υπόψη ότι οι προβλέψεις για την παγκόσμια μεγέθυνση της οικονομίας γίνονται ολοένα και πιο απαισιόδοξες, τότε μπορούμε να αντιληφθούμε ότι ο αριθμός των αισιόδοξων για μια ανάκαμψη τύπου V θα αρχίζει να περιορίζεται μονάχα στους

αρχηγούς των κυβερνήσεων και τους υπουργούς Οικονομικών.

Μια ακόμα μελέτη<sup>4</sup> προβλέπει πως το ΑΕΠ των ΗΠΑ θα μειωθεί κατά 22% συγκριτικά με την προ κορονοϊού περίοδο και ότι το 24% των θέσεων εργασίας στις ΗΠΑ είναι πιθανώς ευάλωτο. Επιπλέον, τα δυσμενή αποτελέσματα εκτιμάται να είναι ακόμα πιο ισχυρά για τους χαμηλόμισθους, οι θέσεις των οποίων μπορεί να μειωθούν μέχρι και κατά 42% ενώ για τους υψηλόμισθους η μείωση αυτή αναμένεται να ανέλθει στο 7%.

Αυτή η κατάρρευση (στην απασχόληση) δημιούργησε και στον Πάουελ την ανησυχία ότι μπορεί να αφήσει μόνιμες βλάβες στη αμερικανική οικονομία, καθιστώντας δύσκολη μια γρήγορη ή ακόμα και σημαντική ανάκαμψη. «Η ιστορία δείχνει ότι βαθύτερες και παρατεταμένες υφέσεις μπορεί να προκαλέσουν ζημιές μεγάλης διάρκειας στην παραγωγική δυνατότητα της οικονομίας», είπε ο Πάουελ αντηχώντας τα πρόσφατα επιχειρήματά μου για το «σημάδεμα» (scarring) της οικονομίας.

Ο Πάουελ αναγνώρισε ότι το κύριο πρόβλημα στην επίτευξη οποιασδήποτε ανά-

3. <https://www.federalreserve.gov/publications/files/2019-report-economic-well-being-us-households-202005.pdf>

4. <https://voxeu.org/article/industry-and-occupation-perspective-effects-covid-19>

καμψης μετά το τέλος της πανδημίας ήταν ότι «μια παρατεταμένη ύφεση και μια ασθενής ανάκαμψη θα μπορούσε να αποθαρρύνει περαιτέρω την επιχειρηματική επένδυση και επέκταση, περιορίζοντας επιπλέον τη δημιουργία θέσεων εργασίας όπως και τη μεγέθυνση του κεφαλαιακού αποθέματος και τον ρυθμό τεχνολογικής προόδου. Το αποτέλεσμα θα μπορούσε να είναι μια παρατεταμένη περίοδος χαμηλής μεγέθυνσης της παραγωγικότητας και στασιμότητας των εισοδημάτων»<sup>5</sup>.

Και υπήρχε σημαντικός κίνδυνος ότι όσο περισσότερο καθυστερούσε η ανάπτυξη, τόσο πιθανότερες θα γίνονταν οι χρεοκοπίες και οι καταρρεύσεις επιχειρήσεων ή ακόμα και τραπεζών, αφού «η ανάκαμψη ίσως χρειαστεί λίγο χρόνο για να αποκτήσει δυναμική και το πέρασμα του χρόνου μπορεί να μετατρέψει τα προβλήματα ρευστότητας σε προβλήματα φερεγγυότητας [αδυναμίες πληρωμής: ΣτΜ]».

Όντως, την τελευταία βδομάδα, η FED κυκλοφόρησε την εξαμηνιαία Αναφορά Χρηματοοικονομικής Σταθερότητας, στην οποία κατέληγε ότι «οι τιμές περιουσιακών στοιχείων παραμένουν ευάλωτες σε ενδεχόμενες σημαντικές πτώσεις τιμών, στην περίπτωση που η πανδημία πάρει μια απροσδόκητη πορεία και οι οικονομικές επιπτώσεις αποδειχθούν πιο δυσμενείς ή επανεμφανιστούν χρηματοοικονομικές πιέσεις». Η αναφορά της FED προειδοποιούσε ότι οι δανειστές ίσως αντιμετωπίζουν «υλικές απώλειες» από τον δανεισμό σε δανειολήπτες που αντιμετωπίζουν δυσκολίες, τις οποίες δεν θα μπορέσουν να υπερβούν μετά την κρίση. «Οι πιέσεις στους ισολογισμούς νοικοκυριών και επιχειρήσεων από τα οικονομικά και χρηματοοικονομικά σοκ από τον Μάρτη πιθανότατα θα δημιουργήσουν μακροπρόθεσμες οικονομικές αδυναμίες», έγραφε η FED. «Συνολικά, η προοπτική να δημιουργήσουν πιέσεις μεσοπρόθεσμα οι απώλειες σε χρηματοοικονομικά ιδρύματα, φαίνεται αυξημένη», έλεγε η κεντρική τράπεζα [των ΗΠΑ: ΣτΜ].

Οπότε, η ύφεση του κορονοϊού θα είναι βαθιά και παρατεταμένη με μια ασθενή ανάκαμψη να ακολουθεί, ενώ θα μπορούσε να δημιουργήσει μια χρηματοοικονομική κατάρρευση. Και οι εργαζόμενοι θα υποφέρουν σοβαρά, ειδικά οι χαμηλόμισθοι και οι ανειδίκευτοι. Αυτό είναι το μήνυμα του επικεφαλής της πιο ισχυρής κεντρικής τράπεζας.

Ωστόσο, το άλλο μήνυμα που ήθελε να τονίσει ο Τζέι Πάουελ στους οικονομολόγους του κοινού του ήταν ότι αυτή η τρομερή ύφεση δεν οφείλονταν στον καπιταλισμό. Ο Πάουελ πάσχιζε να ισχυριστεί ότι η αιτία της ύφεσης ήταν ο ιός και οι απαγορεύσεις, όχι η οικονομία. «Η τωρινή ύφεση είναι μοναδική, υπό την έννοια ότι ευθύνεται γι' αυτήν ο ιός και τα μέτρα που λήφθηκαν για τον περιορισμό της διάδοσής του. Αυτή τη φορά, το πρόβλημα δεν ήταν ο υψηλός πληθωρισμός. Δεν υπήρχε καμία απειλητική φούσκα και καμία ασταθής μεγέθυνση να σκάσει. Ο ιός ήταν η αιτία, όχι οι συνθήκες ύποπτοι – αυτό αξίζει να το λαμβάνουμε υπόψη καθώς απαντάμε [ΣτΜ: στην κρίση]».

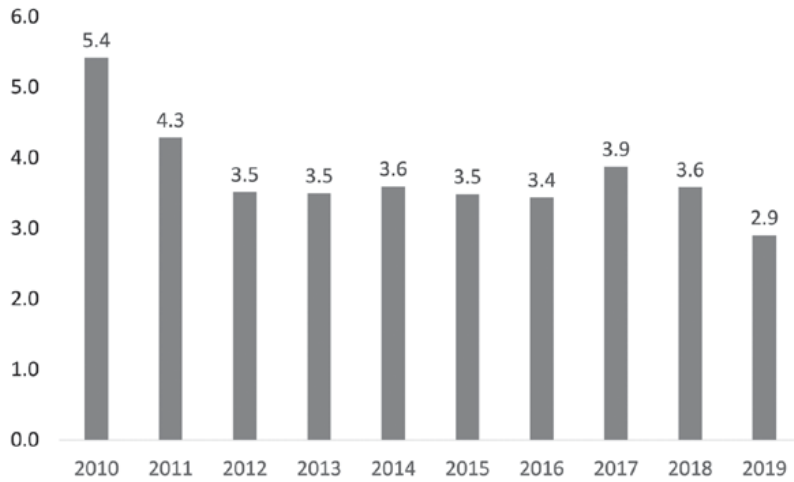
Αυτή η δήλωση μου υπενθύμισε εκείνο που έλεγα από τα μέσα του Μάρτη<sup>6</sup> όταν ο ιός ανακηρύχθηκε ως πανδημία από τον Π.Ο.Υ. «Είμαι σίγουρος πως μόλις η καταστροφή τελειώσει τα κυρίαρχα οικονομικά και οι αρχές θα δηλώνουν ότι ήταν μια εξωγενής κρίση άσχετη από οποιαδήποτε εγγενή αδυναμία του καπιταλιστικού τρόπου παραγωγής και της κοινωνικής δομής. Ήταν ο ιός που έφταιγε». Η απάντησή μου τότε ήταν να υπενθυμίσω στους αναγνώστες ότι «ακόμα και πριν η πανδημία χτυπήσει, στις περισσότερες μεγάλες καπιταλιστικές οικονομίες, είτε στον αποκαλούμενο ανεπτυγμένο κόσμο είτε στις “αναπτυσσόμενες” οικονομίες του “Παγκόσμιου Νότου”, η οικονομική δραστηριότητα επιβράδυνε επικίνδυνα, με ορισμένες οικονομίες να συρρικνώνονται ήδη ως προς το εθνικό προϊόν και τις επενδύσεις, ενώ άλλες να βρίσκονται στο χείλος».

Μετά το σχόλιο του Πάουελ, επέστρεψα και έριξα μια ματιά στην παγκόσμια

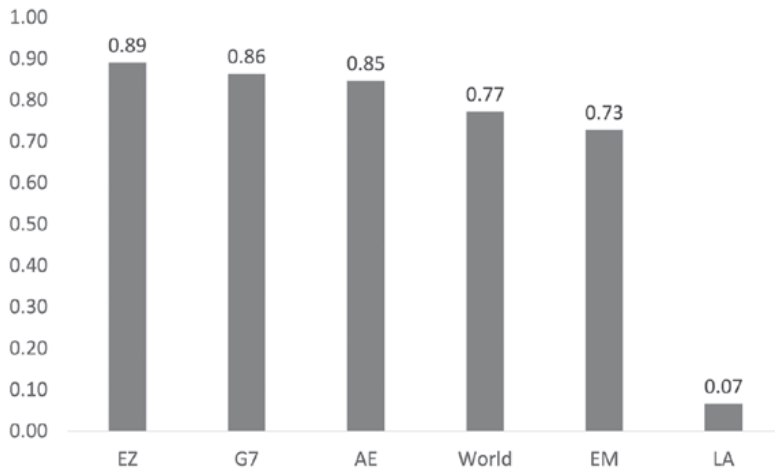
5. <https://thenextrecession.wordpress.com/%E2%80%A6/the-post-pandemic%E2%80%A6/>

6. <https://thenextrecession.wordpress.com/%E2%80%A6/it-was-the-virus-%E2%80%A6/>

**Διάγραμμα 2:** Ετήσια μεγέθυνση του πραγματικού παγκόσμιου ΑΕΠ (%)



**Διάγραμμα 3:** Ετήσια μεγέθυνση του πραγματικού ΑΕΠ για το 2019, σύγκριση με μ.ο. 10ετίας=1



μεγέθυνση του πραγματικού ΑΕΠ από τη Μεγάλη Ύφεση το 2009. Βάσει στοιχείων του ΔΝΤ, μπορούμε να δούμε ότι η ετήσια μεγέθυνση είχε μια καθοδική τάση και το 2019 είχε τη χαμηλότερη τιμή από τη Μεγάλη Ύφεση.

Και αν το συγκρίνουμε το περσινό (2019) πραγματικό ΑΕΠ με τον μέσο όρο της προηγούμενης δεκαετίας, τότε κάθε περιοχή του κόσμου σημειώνει μια σημαντική πτώση.

Η μεγέθυνση της Ευρωζώνης (EZ) ήταν 11% κάτω από τον 10ετή μέσο, των G7 και των αναπτυγμένων οικονομιών (AE) ήταν ακόμα χαμηλότερα, των αναδυόμενων οικονομιών (EM) βρισκόταν 27 ποσοστιαίες μονάδες πιο κάτω, και έτσι, ο συνολικός παγκόσμιος ρυθμός μεγέθυνσης (World) το 2019 ήταν 23% χαμηλότερος από τον μέσο όρο από τη Μεγάλη Ύφεση. Προσέθεσα τη Λατινική Αμερική (LA) για να δείξω ότι αυτή η περιοχή ήταν

σε ύφεση ήδη από το 2019. Συνεπώς, η παγκόσμια καπιταλιστική οικονομία παρέρπαιε ήδη προς μια ύφεση (και μάλιστα με καθυστέρηση) πριν ξεσπάσει η πανδημία. Γιατί συνέβη αυτό; Λοιπόν, όπως εξηγούσε ο Μπράιαν Γκριν (Brian Green) σε μια συζήτηση στο YouTube<sup>7</sup> που είχα μαζί του την περασμένη βδομάδα, η αμερικανική οικονομία βρισκόταν σε μια πιστωτικά τροφοδοτούμενη φούσκα τα τελευταία έξι χρόνια, η οποία επέτρεψε στην οικονομία να μεγεθυνθεί παρά την πτώση της κερδοφορίας και των επενδύσεων στην «πραγματική» οικονομία. Έτσι, όπως λέει ο Μπράιαν, «η υγεία της παγκόσμιας καπιταλιστικής οικονομίας ήταν σε κακή κατάσταση πριν την πανδημία, αλλά αυτό συγκαλυπτόταν από το φτηνό χρήμα που οδηγούσε σε κερδοσκοπικές αποδόσεις, οι οποίες επανεισέρχονταν πίσω στην οικονομία» (για τα στοιχεία του Brian δείτε την ιστοσελίδα του<sup>8</sup>).

Σε αυτή τη συζήτηση, κοιτούσα την πορεία της κερδοφορίας του κεφαλαίου παγκοσμίως. Οι Παγκόσμιοι Πίνακες Penn 9.1 δίνουν μια νέα χρονοσειρά που ονομάζεται «εσωτερικός ρυθμός απόδοσης κεφαλαίου» (Internal rate of return on capital – στο εξής IRR) για κάθε χώρα στον κόσμο ξεκινώντας από το 1950 μέχρι το 2017. Ο IRR είναι ένας σχετικά αντιπροσωπευτικός δείκτης του μαρξικού μεγέθους του ποσοστού κέρδους στο κεφαλαιακό απόθεμα, παρ' όλο που προφανώς δεν είναι το ίδιο αφού αποκλείει το μεταβλητό κεφάλαιο και τα αποθέματα πρώτων υλών (κυκλοφορούν κεφάλαιο) από τον παρονομαστή. Παρά την ανεπάρκεια αυτή, ο IRR μάς επιτρέπει να αναλογιστούμε τις τάσεις και την πορεία της κερδοφορίας των καπιταλιστικών οικονομιών και να την συγκρίνουμε μεταξύ τους σε μια παρόμοια βάση υπολογισμού.

Αν κοιτάξουμε τον IRR για τις επτά πιο ισχυρές καπιταλιστικές οικονομίες,

τις ιμπεριαλιστικές που αποκαλούμε G7, θα βρούμε ότι το ποσοστό κέρδους στις σημαντικότερες οικονομίες κορυφώθηκε στο τέλος της αποκαλούμενης «νεοφιλελεύθερης» εποχής στα τέλη των 1990s. Υπήρξε μια σημαντική μείωση στην κερδοφορία μετά το 2005 και στη συνέχεια μια σημαντική πτώση της κατά τη Μεγάλη Ύφεση, που συνάδει με τα αποτελέσματα του Μπράιαν για τον αμερικανικό μη χρηματοπιστωτικό τομέα. Η ανάκαμψη έκτοτε είναι περιορισμένη και η κερδοφορία παραμένει κοντά στα ιστορικά χαμηλά.

Η χρονοσειρά του IRR φτάνει μόνο μέχρι το 2017. Θα ήταν δυνατό να προεκτείναμε αυτά τα αποτελέσματα στο 2019 χρησιμοποιώντας τη βάση δεδομένων AMECO που μετρά την καθαρή απόδοση του κεφαλαίου, με όμοιο τρόπο με τον IRR των πινάκων Penn. Δεν είχα τον χρόνο να το κάνω αυτό σωστά, αλλά μια πρώτη ματιά υποδεικνύει ότι δεν έχει υπάρξει άνοδος, αλλά μάλλον μια ελαφριά πτώση στην κερδοφορία από το 2017 μέχρι το 2019. Έτσι, αυτά τα στοιχεία επιβεβαιώνουν τα αμερικανικά δεδομένα του Μπράιαν Γκριν, σύμφωνα με τα οποία οι μεγαλύτερες οικονομίες ήταν ήδη αρκετά αδύναμες πριν χτυπήσει η πανδημία.

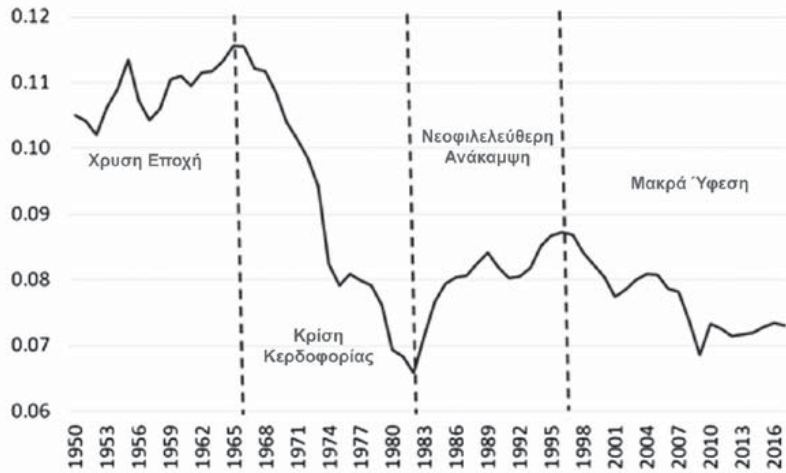
Δεύτερον, μπορούμε να επιβεβαιώσουμε αυτή την αδυναμία κοιτώντας τα συνολικά εταιρικά κέρδη, όχι απλώς την κερδοφορία. Ο Μπράιαν το κάνει και αυτό για τις ΗΠΑ και την Κίνα. Αποπειράθηκα να προεκτείνω τις κινήσεις των εταιρικών κερδών σε ΗΠΑ και Κίνα προς έναν παγκόσμιο δείκτη, σταθμίζοντας τα εταιρικά κέρδη (δημοσιεύονται τριμηνιαία) για επιλεγμένες μεγάλες οικονομίες: ΗΠΑ, ΗΒ, Κίνα, Καναδάς, Ιαπωνία και Γερμανία. Αυτές οι οικονομίες αποτελούν πάνω από το 50% του παγκόσμιου ΑΕΠ. Αυτό που αποκαλύπτει η συγκεκριμένη μεταβλητή είναι πως τα παγκόσμια εταιρικά κέρδη είχαν ανασχεθεί προτού ξεσπάσει η πανδημία. Ο «δίκωπος» μαρξικός νόμος του κέρδους βρισκόταν σε λειτουργία<sup>9</sup> [ΣτΜ: Δίκωπος, επειδή μπο-

7. <https://www.youtube.com/watch?v=A28aNT-8Flhs>

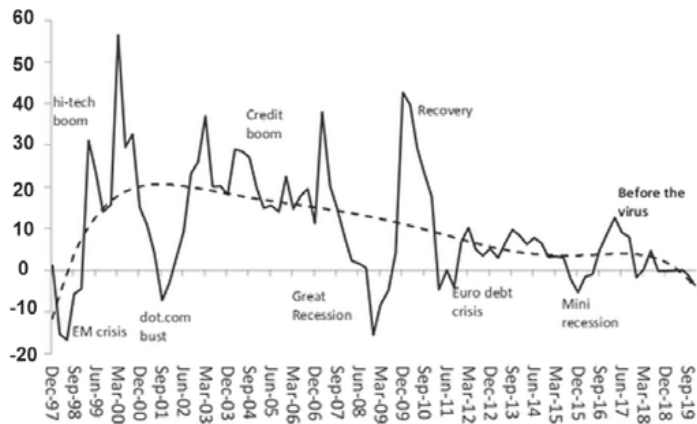
8. <https://theplanningmotive.com/2020/05/07/a-zoom-discussion-with-michael-roberts-on-the-prospects-for-the-world-economy-post-lockdown/>

9. <https://thenextrecession.wordpress.com/2019/11/11/hm1-marxs-double-edge-law/>

**Διάγραμμα 4:** G7: εσωτερικός ρυθμός απόδοσης κεφαλαίου (σταθμισμένος μα βάση το ΑΕΠ)



**Διάγραμμα 5:** Παγκόσμια εταιρικά κέρδη (σταθμισμένος μέσος)%



ρεί να εξηγήσει την πτώση του ποσοστού κέρδους ταυτόχρονα με την αύξηση της απόλυτης μάζας των κερδών].

Αυτή η μίνι μεγέθυνση κερδών που ξεκίνησε στις αρχές του 2016 κορυφώθηκε στα μέσα του 2017 και επανήλθε πίσω στο μηδέν το 2018 και το 2019.

Αυτό με επαναφέρει στην αιτιώδη σχέση μεταξύ κερδών και της ευρωστίας των καπιταλιστικών οικονομιών. Με

τα χρόνια, έχω παρουσιάσει θεωρητικά επιχειρήματα για αυτό που θεωρώ πως είναι η μαρξική άποψη, ότι δηλαδή τα κέρδη οδηγούν την καπιταλιστική επένδυση, όχι η «εμπιστοσύνη», όχι οι πωλήσεις, όχι η πίστωση, κ.λπ. Επιπλέον, τα κέρδη κατευθύνουν τις επενδύσεις και όχι το αντίστροφο. Δεν είναι μονάχα η λογική της θεωρίας που υποστηρίζει αυτή την άποψη, είναι και τα εμπειρικά

αποτελέσματα. Και υπάρχουν στοιβές από δαύτα<sup>10</sup>.

Ας στρέψουμε την προσοχή μας σε ένα νέο άρθρο των Αλέξιου και Τραχανά, του Απριλίου του 2020, με τίτλο: «Προβλέποντας τις μεταπολεμικές υφέσεις των ΗΠΑ: Μια προσέγγιση με μοντελοποίηση *probit*». Στο άρθρο τους εξερευνούν τη σχέση μεταξύ των υφέσεων στις ΗΠΑ και της κερδοφορίας του κεφαλαίου χρησιμοποιώντας για την ανάλυσή τους μια πολυμεταβλητή παλινδρόμηση. Βρίσκουν ότι η πιθανότητα υφέσεων αυξάνεται όταν η κερδοφορία μειώνεται και το αντίστροφο. Ωστόσο, οι μεταβολές στην ιδιωτική πίστωση, στο επιτόκιο και στο Tobin's Q (τη χρηματιστηριακή αξία μιας εταιρίας σε σύγκριση με την αξία των σταθερών περιουσιακών της στοιχείων) δεν είναι στατιστικά σημαντικές και κάθε σύνδεση με υφέσεις είναι κάπως ισχνή.

Το δικό μου συμπέρασμα από αυτή τη μελέτη, και από άλλες όμοιες με αυτήν, είναι ότι αν και το πλασματικό κεφάλαιο (χρηματική πίστη, μετοχές) μπορεί να συγκρατήσει την καπιταλιστική οικονομία από το να βυθιστεί, αλλά σε τελική ανάλυση η κερδοφορία του κεφαλαίου στον παραγωγικό τομέα είναι που θα καθορίσει τι θα γίνει. Επιπλέον, η μείωση των επιτοκίων στο μηδέν ή και κάτω από αυτό. Η παροχή πιστώσεων σε αστρονομικά επίπεδα που ενισχύουν τις κερδοσκοπικές επενδύσεις σε χρηματοοικονομικά περιουσιακά στοιχεία (και έτσι αυξάνουν Tobin's Q) και οι αυξημένες δημοσιονομικές δαπάνες δεν θα επιτρέψουν στις καπιταλιστικές οικονομίες να ανακάμψουν από αυτή την πανδημία. Αυτό απαιτεί σημαντική αύξηση της κερδοφορίας του παραγωγικού κεφαλαίου.

Αν κοιτάξουμε το ποσοστό επενδύσεων (όπως μετράται από τον λόγο των συνολικών επενδύσεων προς το ΑΕΠ μίας οικονομίας), θα διαπιστώσουμε ότι τα τελευταία δέκα έτη οι συνολικές επενδύσεις ως ποσοστό του ΑΕΠ στις μεγάλες οικονομίες ήταν αδύναμες. Πράγματι, το 2019, οι συνολικές επενδύσεις (δημόσιο,

στέγαση και επιχειρήσεις) ως ποσοστό του ΑΕΠ εξακολουθούν να είναι χαμηλότερες από το 2007. Με άλλα λόγια, η συνολική αύξηση των επενδύσεων δεν κατάφερε να φτάσει ούτε καν τον χαμηλό ρυθμό αύξησης του πραγματικού ΑΕΠ στις μεγάλες οικονομίες την τελευταία δεκαετία. Και αν αφαιρέσετε το δημόσιο και τον τομέα της στέγασης, οι επιχειρηματικές επενδύσεις τα πήγαν ακόμη χειρότερα.

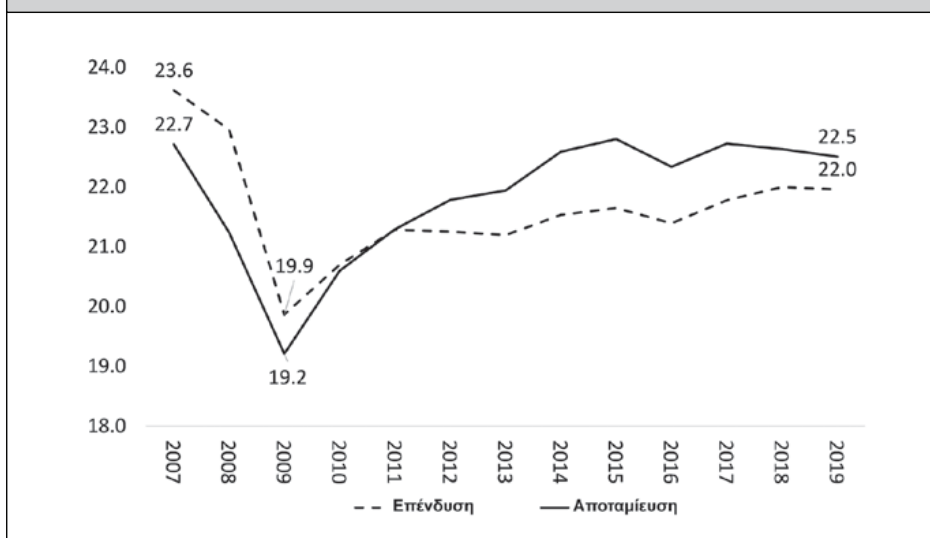
Παρεμπιπτόντως, το επίχειρημα των κευνσιανών ότι η χαμηλή οικονομική μεγέθυνση των τελευταίων δέκα ετών οφείλεται στη «μακροχρόνια δομική στασιμότητα» (*secular stagnation*), που προκαλείται από «κορεσμό αποταμιεύσεων», δεν επιβεβαιώνεται. Ο δείκτης αποταμίευσης στις προηγμένες καπιταλιστικές οικονομίες το 2019 δεν είναι υψηλότερος από το 2007, ενώ ο δείκτης επενδύσεων έχει μειωθεί κατά 7%. Υπήρξε έλλειψη επενδύσεων και όχι κορεσμός αποταμιεύσεων. Αυτό είναι το αποτέλεσμα της χαμηλής κερδοφορίας στις μεγάλες καπιταλιστικές οικονομίες, που τις αναγκάζει να κοιτάξουν στο εξωτερικό για να επενδύσουν όπου η κερδοφορία είναι υψηλότερη (ο δείκτης επενδύσεων στις αναδυόμενες οικονομίες έχει ανέβει κατά 10%).

Αυτό που έχει σημασία για την αποκατάσταση της οικονομικής μεγέθυνσης σε μια καπιταλιστική οικονομία είναι οι επιχειρηματικές επενδύσεις, και άρα οι αποδόσεις τους. Ακόμη και πριν από την πανδημία, οι επιχειρηματικές επενδύσεις βρίσκονταν σε καθοδική πορεία έπεφταν. Πάρτε για παράδειγμα την Ευρώπη. Ακόμη και πριν από την κρίση του κορονοϊού, οι επενδύσεις των επιχειρήσεων σε περιφερειακές χώρες της Ευρώπης βρίσκονταν ακόμα περίπου 20% κάτω από τα προ κρίσης επίπεδα.

Ο Άντριου Κένιγκχαμ (Andrew Kenningham), επικεφαλής οικονομολόγος της Capital Economics στην Ευρώπη, πρόβλεπε ότι οι επιχειρηματικές επενδύσεις της Ευρωζώνης το 2020 θα μειώνονταν κατά 24% σε ετήσια βάση, συμβάλλοντας στην αναμενόμενη συρρίκνωση του ΑΕΠ κατά 12%. Το πρώτο τρίμηνο,

10. <https://thenextrecession.files.wordpress.com/2019/08/the-profit-investment-nexus.pdf>

**Διάγραμμα 6:** Ανεπτυγμένες Οικονομίες: Δείκτης επενδύσεων και αποταμίευσης (% ΑΕΠ)



η Γαλλία ανέφερε τη μεγαλύτερη συρρίκνωση στον ακαθάριστο σχηματισμό παγίου κεφαλαίου, ένα επίσημο μέτρο ιδιωτικών και δημόσιων επενδύσεων· η δε συρρίκνωση του για την Ισπανία έφτανε σχεδόν σε επίπεδα ρεκόρ, σύμφωνα με προκαταρκτικά στοιχεία των εθνικών στατιστικών υπηρεσιών τους.

Στην Ευρώπη, οι κατασκευαστές επενδυτικών αγαθών –των αγαθών δηλαδή που χρησιμοποιούνται ως εισροές για την παραγωγή άλλων αγαθών και υπηρεσιών, όπως μηχανήματα, φορτηγά και εξοπλισμούς– παρουσίασαν τη μεγαλύτερη δραστηριότητα, σύμφωνα με επίσημα στοιχεία. Στη Γερμανία, η παραγωγή επενδυτικών αγαθών μειώθηκε 17 τοις εκατό τον Μάρτιο σε σύγκριση με τον προηγούμενο μήνα, μια πτώση υπερδιπλάσια από αυτή της παραγωγής καταναλωτικών αγαθών. Η Γαλλία και η Ισπανία σημείωσαν ακόμη μεγαλύτερες διαφορές.

Η χαμηλή κερδοφορία και το αυξανόμενο χρέος είναι οι δύο πυλώνες της Μακράς Ύφεσης (δηλαδή της χαμηλής μεγέθυνσης των παραγωγικών επενδύσεων, των πραγματικών εισοδημάτων και του εμπορίου) μεταξύ των οποίων έχουν εγκλωβιστεί οι μεγάλες οικονομίες την τελευταία δεκαετία. Τώρα στην παν-

δημία, οι κυβερνήσεις και οι κεντρικές τράπεζες προσκολλώνται ακόμα περισσότερο σε αυτές τις πολιτικές, υποστηριζόμενες από μια χορωδία συγκαρτηρίων από κεϊνσιανούς διαφόρων αποχρώσεων (ΜΜΤ και όλων), με την ελπίδα και την προσδοκία ότι αυτό θα επιτύχει την αναζωογόνηση των καπιταλιστικών οικονομιών μετά τη χαλάρωση ή το τέλος των lockdown.

Όμως κάτι τέτοιο είναι απίθανο να συμβεί, επειδή η κερδοφορία θα παραμείνει χαμηλή, αν δεν γίνει χαμηλότερη, ενώ τα χρέη θα αυξηθούν, τροφοδοτούμενα από την τεράστια πιστωτική επέκταση. Οι καπιταλιστικές οικονομίες θα παραμείνουν σε ύφεση και στο τέλος θα συνοδευτούν ακόμα και από αύξηση του πληθωρισμού, έτσι ώστε αυτό το νέο σκέλος της ύφεσης να μετατραπεί σε στασιμότητα. Ο κεϊνσιανός πολλαπλασιαστής (οι κρατικές δαπάνες) θα αποδειχτεί ξανά ανεπαρκής όπως στη δεκαετία του 1970. Ο μαρξιστικός πολλαπλασιαστής (κερδοφορία) θα αποδειχθεί καλύτερος οδηγός για τη φύση των καπιταλιστικών οικονομικών κύκλων και θα δείξει ότι οι καπιταλιστικές κρίσεις δεν μπορούν να τερματιστούν διατηρώντας παράλληλα τον καπιταλιστικό τρόπο παραγωγής. **T**