

LA CRISIS GLOBAL EN SU LABERINTO

COLECCIÓN MANAGEMENT



UNIVERSIDAD AUTÓNOMA METROPOLITANA

UNIDAD IZTAPALAPA División de Ciencias Sociales y Humanidades

Rector General
Salvador Vega y León

Secretario General
Norberto Manjarrez Álvarez

Director de Publicaciones y Promoción Editorial
Bernardo Ruiz López

Subdirector de Distribución y Promoción Editorial
Marco A. Moctezuma Zamarrón

UNIDAD IZTAPALAPA

Rector
José Octavio Nateras Domínguez

Secretario
Miguel Ángel Gómez Fonseca

Directora
de la División de Ciencias Sociales y Humanidades
Juana Juárez Romero

Coordinadora General
del Consejo Editorial de Ciencias Sociales y Humanidades
Alicia Lindón Villoria

ARTURO GUILLÉN

LA CRISIS GLOBAL EN SU LABERINTO

BIBLIOTECA NUEVA



UNIVERSIDAD AUTÓNOMA METROPOLITANA

UNIDAD IZTAPALAPA División de Ciencias Sociales y Humanidades

© Arturo Guillén, 2015

© Universidad Autónoma Metropolitana
Prolongación Canal de Miramontes, 3855
Ex Hacienda San Juan de Dios
14387 Tlalpan
Ciudad de México, D. F., México

Unidad Iztapalapa
Consejo Editorial de la División de Ciencias Sociales
y Humanidades
San Rafael Atlixco, 186, edificio H, segundo piso
Colonia Vicentina, 09340 Iztapalapa
Ciudad de México, D. F., México

Derechos reservados para todas las ediciones en castellano

© Editorial Biblioteca Nueva, S. L., Madrid, 2015
Almagro, 38
28010 Madrid
www.bibliotecanueva.es
editorial@bibliotecanueva.es

ISBN (UAM): 978-607-28-0483-8

ISBN (Biblioteca Nueva): 978-84-16345-80-9

Imprime Solar
Impreso en México

Este libro ha sido dictaminado positivamente por pares académicos ciegos y externos a través del Consejo Editorial de Ciencias Sociales y Humanidades de la Universidad Autónoma Metropolitana Unidad Iztapalapa, se privilegia con el aval de la institución coeditora.

Queda prohibida, salvo excepción prevista en la ley, cualquier forma de reproducción, distribución, comunicación pública y transformación de esta obra sin contar con la autorización de los titulares de propiedad intelectual. La infracción de los derechos mencionados puede ser constitutiva de delito contra la propiedad intelectual (arts. 270 y sigs., Código Penal). El Centro Español de Derechos Reprográficos (www.cedro.org) vela por el respeto de los citados derechos.

ÍNDICE

PRÓLOGO.....	13
CAPÍTULO I.—EL ORIGEN DE LA CRISIS GLOBAL Y LA CRISIS DE LOS 70.....	27
1. Antecedentes de la crisis global.....	27
2. El contexto estructural de la crisis global: la «gran crisis» de los 70	34
3. La crisis de finales de los años 60, neoliberalismo y globalización.....	39
Bibliografía	49
CAPÍTULO II.—LA IRRUPCIÓN DE LA CRISIS ECONÓMICO-FINANCIERA GLOBAL.....	51
1. La gestación de la crisis financiera	51
2. <i>The party is over</i>	58
Bibliografía	70
CAPÍTULO III.—LAS ETAPAS DE LA CRISIS GLOBAL.....	73
1. Dos fases de las crisis de los modos de regulación	74
2. La crisis global: su desarrollo, su periodización	81
Bibliografía	89
CAPÍTULO IV.—LA GRAN RECESIÓN 2008-2009.....	91
1. El alcance de la Gran Recesión	91
2. La crisis global en América Latina.....	101
3. El desempleo: mayor reto de nuestro tiempo	113
Bibliografía	119

CAPÍTULO V.—LA UNIÓN EUROPEA EN EL TORBELLINO	
DE LA CRISIS GLOBAL.....	121
1. Origen y desarrollo de la crisis europea, tercera fase de la crisis global.....	121
2. La crisis europea y las contradicciones de la integración....	130
3. ¿Qué hay detrás de la crisis europea?	134
4. La pertinencia de la teoría de los sistemas productivos para la explicación de la crisis europea.....	144
Bibliografía	148
CAPÍTULO VI.—INTERPRETACIONES TEÓRICAS DE LA CRISIS GLOBAL.....	151
1. Introducción	151
2. Las explicaciones en el seno del <i>mainstream</i>	152
3. La explicaciones subconsumistas de la crisis global.....	165
4. La crisis global caracterizada como crisis de deuda-deflación de nuevo tipo.....	173
Bibliografía	184
CAPÍTULO VII.—FINANCIARIZACIÓN, TASA DE GANANCIA Y GANANCIA FINANCIERA	189
1. Introducción.....	189
2. El ascenso del capital monopolista-financiero en Estados Unidos y los cambios en su composición.....	192
3. El concepto de capital monopolista-financiero.....	201
4. La financiarización consiste en un nuevo régimen de acumulación	212
5. Tasa de interés, tasa de ganancia y ganancia financiera.....	220
6. Sobreganancias monopólicas y la ley de la caída tendencial de la tasa de ganancia.....	227
Bibliografía	234
CAPÍTULO VIII.—LA CRISIS GLOBAL Y LA REDEFINICIÓN DE LA HEGEMONÍA MUNDIAL	237
1. Sobre el concepto de hegemonía.....	237
2. La declinación de la hegemonía estadounidense	240
3. La corriente negacionista de la declinación estadounidense	256
4. A manera de balance	271
Bibliografía	283
ÍNDICE DE GRÁFICAS Y CUADROS	287

Esta es la forma en que termina el mundo, no con una explosión, sino con un gemido

T. S. ELLIOT

La característica singular de la gran crisis de 1929 fue que lo peor continuó empeorando. Lo que parecía un día como el final resultaba al día siguiente haber sido solo el comienzo

JOHN K. GALBRAITH

A mis finados y queridos maestros Alonso Aguilar Monteverde y Gérard de Bernis, intelectuales orgánicos del cambio revolucionario, con mi agradecimiento infinito por lo que me aportaron siempre con sus ideas y ejemplo

Prólogo

La crisis global que aún experimenta el capitalismo es la más grave en sus tres siglos de historia. Más grave, en muchos aspectos, que la Depresión de los años 30 del siglo pasado. Aunque sus efectos en la producción y en el empleo no han sido tan devastadores como los registrados entonces, se trata de una crisis multidimensional, más compleja que aquella, y cuya solución y salida es incierta. No se trata solamente de una crisis económico-financiera. Esta se encuentra indisolublemente vinculada con las crisis energética, ecológica y alimentaria. Estas cuatro crisis particulares se retroalimentan entre sí.

La sincronía sin precedente de procesos de crisis pareciera señalar los límites del capitalismo y la necesidad de rebasarlo, como una única alternativa para salvar a la humanidad y a la naturaleza. La crisis ecológica solo presentaba en los años 30 signos incipientes y no amenazaba la supervivencia del planeta como sucede en la actualidad con el calentamiento global. La crisis económico-financiera se inserta, pues, en una crisis multidimensional que señala los límites de un modo de producción y de consumo basado en una acumulación incesante de capital y en el consumismo. El capitalismo sobre sus actuales bases ha entrado en contradicción, aparentemente irresoluble, con un paradigma energético sustentado en el uso y abuso de los cada vez más escasos combustibles fósiles. El horizonte temporal de

la explotación del petróleo y del gas puede ampliarse durante las próximas décadas mediante la introducción de nuevos métodos de extracción lesivos al ambiente, como el *fracking*, pero de que estos combustibles se acaban, se acaban, y más temprano que tarde. El desarrollo de fuentes alternas de energía, por otro lado, no podrá ocupar en el corto y en el mediano plazo el lugar ocupado por los combustibles fósiles.

No obstante la conciencia sobre el carácter multidimensional de la crisis actual, este libro se circunscribe al tratamiento de la crisis económico-financiera. Al analizar esta, he tratado de no refugiarme en el economicismo, tan en boga en este nuestro mundo neoliberal de hoy, sino de incorporar en su tratamiento factores de orden político y social, entre los cuales el papel de los Estados, tanto a escala nacional como internacional, es fundamental.

Desde hace casi ocho años, cuando irrumpió la crisis global, se han escrito un sinnúmero de libros sobre la misma, aunque la mayoría de ellos, en este mundo todavía eurocéntrico, por autores de países avanzados. Este libro se viene a agregar a la lista. Algunos de sus capítulos fueron presentados como artículos o ponencias en su versión preliminar. Otros son inéditos, pero todos ellos fueron elaborados dentro de un programa de investigación unitario, el cual tiene por objetivo estudiar las raíces, las causas y el desarrollo de la crisis global, así como avanzar en su explicación teórica. El lector decidirá si se avanzó en tal propósito.

En los primeros cinco capítulos del libro se analiza el desarrollo de la crisis en sus diferentes etapas, desde su irrupción como crisis financiera en Estados Unidos, su conversión en recesión generalizada en 2008-2009 y el traslado de su foco al espacio europeo en 2011. A partir del capítulo VI la atención se centra en el debate teórico en torno a sus causas. En dicho capítulo se exponen y se discuten algunos de los principales enfoques de corte heterodoxo. En el capítulo VII se intenta construir una explicación teórica propia que intenta ir más allá de la caracterización de la crisis como un «Momento Minsky»,

es decir, se busca vincular la crisis de deuda-deflación con el comportamiento de la tasa de ganancia y con la formación de la ganancia financiera, en el contexto de un régimen de acumulación dominado por las finanzas.

En el libro se postula la tesis de que la crisis económico-financiera no se puede comprender al margen de la «gran crisis» de finales de los años 60 que puso fin a la expansión más larga y estable del capitalismo¹. Allí se encuentran sus raíces. Durante veinte años (que no los «treinta gloriosos», de los que hablan numerosos estudios) se logró mantener un círculo virtuoso entre crecimiento de la productividad —tasas de ganancia satisfactorias— y salarios reales crecientes. Ello llegó a su fin con la crisis de finales de los 60, cuyos primeros síntomas se dieron en la esfera monetario-financiera.

Aludiendo a la gravedad y a la trascendencia de esa crisis, el historiador francés Fernand Braudel se preguntaba si era algo más que una fase descendente de un ciclo largo a la Kondratief y «si nos estábamos embarcando en una declinación de mucho más tiempo, en una inversión de la tendencia secular», la cual entrañaba una «demolición-reconstrucción estructural» del sistema, cuyo final no verían «los hijos de nuestros hijos» (Braudel, 1992: 648). Braudel tenía razón. La demolición-reconstrucción estructural del capitalismo no ha concluido. Nuestros hijos nacieron dentro de la crisis y nadie podrá asegurar, con certeza, que nuestros nietos verán su final.

La instauración de un nuevo orden neoliberal y la consolidación de un régimen de acumulación con dominación financiera (RADF) en los 80, no representaron el fin de la crisis. Si bien las fracciones dominantes del capital monopolista-financiero lograron acumular y centralizar enormes riquezas, el sistema no logró recuperar el dinamismo productivo de la posguerra,

¹ Si bien, la mayoría de los autores rotulan esa crisis como la crisis de los 70, en realidad diversos fenómenos monetarios y financieros de finales de los 60, como la crisis del oro, la crisis del dólar, la crisis de la libra esterlina, entre otros, anuncian el inicio de la «gran crisis».

y sí, en cambio, agravó la inestabilidad y fragilidad sistémica de la estructura financiera. Ello generó crisis financieras recurrentes desde los 90, hasta desembocar en la actual crisis global. A la vez, aceleró la tendencia al estancamiento económico, así como las tendencias deflacionarias.

La causa eficiente de la crisis fue la baja de la tasa media de ganancia en los principales países capitalistas. Para contrarrestar la crisis, la fracción hegemónica del capital (el capital monopolista-financiero) y los Estados de las principales potencias capitalistas (empezando por E.E. UU.) impulsaron profundas transformaciones en los sistemas productivos. Todas las transformaciones impulsadas durante los 80 y 90, que se pueden englobar en el concepto genérico de «neoliberalismo», si bien abrieron nuevas vías a la acumulación de capital de las fracciones dominantes del capital, no permitieron la instauración de un nuevo modo de regulación que asegurara la estabilidad estructural de la reproducción del capital, y que resolviera los problemas de sobreacumulación de capital notorios desde que estalló la crisis de finales de los 60.

En mi opinión, la crisis de los 60 nunca fue resuelta satisfactoriamente. De allí que en este libro se postule que la crisis global actual no es una nueva «gran crisis», sino una prolongación de aquella. Está inscrita en la fase deflacionaria de aquella crisis, la cual comenzó a manifestarse en los 80 a partir de la crisis de la deuda externa de los países de la periferia.

Bajo la globalización neoliberal, el capitalismo ha vivido de burbuja financiera en burbuja financiera. La «burbuja de la nueva economía» en los 90 fue sustituida por la «burbuja de la vivienda». Aunque la economía norteamericana nunca recobró en los albores del nuevo siglo el dinamismo de los 90, el aumento incesante de los precios de los activos inmobiliarios mantuvo elevado el consumo privado, por la vía del «efecto riqueza», lo que soportó la reactivación económica durante 2002-2006. El mundo siguió financiando el déficit en cuenta corriente de Estados Unidos, lo que facilitó el sostenimiento de la demanda agregada. Hay razones para sostener que la expansión estado-

unidense de los 90 fue una excepción dentro de la crisis, no la regla. Sin desconocer la importancia de los cambios tecnológicos asociados a la «nueva economía», dicho auge cíclico fue, más que nada, el producto de una burbuja financiera pasajera, que coincidió con el semiestancamiento de Europa, Japón y otros países emergentes, y que desembocó en las crisis bursátil de 2001 y en la crisis global que ahora experimentamos.

El *boom* inmobiliario alcanzó su pico en 2006. A comienzos de 2007 aparecieron los problemas de pago en las hipotecas *subprime*. En agosto, la crisis detonó en el mercado de bonos vinculados a las hipotecas, y repercutió en los índices accionarios. El mercado de obligaciones se colapsó y los bancos y otros intermediarios financieros contrajeron el crédito, y, lo que es más grave, se congeló el mercado interbancario. Lo que comenzó como una crisis de las *subprime*, se convirtió rápidamente en una crisis inmobiliaria generalizada. Esta se trasladó y colapsó a los mercados de capital, es decir, a toda la pirámide financiera construida con la desregulación y globalización financiera. La crisis inmobiliaria se transformó en una crisis financiera global de carácter sistémico.

Desde su irrupción, la crisis tuvo dimensiones globales. Fue global tanto en sus causas como en su impacto. Las repercusiones de la crisis en la producción también fueron globales. La Gran Recesión de 2008-2009 afectó a casi todos los países del planeta. El «desacoplamiento» nunca existió; fue más que nada propaganda ideológica destinada a minimizar la dimensión de la crisis. Si bien algunos países, como los llamados BRIC, siguieron creciendo aunque a un menor ritmo, otros experimentaron, con una velocidad y sincronía sin precedentes, procesos recesivos (véase capítulo IV). La Gran Recesión de 2008-2009 ha sido la contracción cíclica más profunda desde la Depresión de los años 30.

La llamada crisis europea vino a complicar el desarrollo de la crisis global y coartó cualquier posibilidad seria de recuperación de la economía mundial (véase capítulo V). Los masivos programas de salvamento de los bancos y de las entidades financieras

emprendidos por la Unión Europea, los Gobiernos y los bancos centrales de los países de la zona del euro (ZE), incrementaron súbitamente los déficits presupuestales y los niveles de deuda pública, lo que precipitó la especulación sobre los títulos públicos. La crisis europea sacó a la superficie las debilidades estructurales del proceso de integración europeo. Los programas de ajuste ortodoxos, diseñados por la Troika y sustentados en la doctrina de la austeridad, paralizaron las economías. La recesión se cernió por segunda vez en Europa en 2011, a la vez que se acentuaron las tendencias deflacionarias.

En este libro se postula que la crisis global, en sus casi ocho años de duración, ha atravesado por varias etapas que es necesario distinguir para comprender su desarrollo y posibles salidas, si es que estas existen dentro del capitalismo (véase capítulo III). Actualmente la crisis parece encaminarse a una cuarta etapa caracterizada por los intentos de normalización de la política monetaria en Estados Unidos, el avance de las tendencias deflacionarias en Europa y en los países avanzados, así como la desaceleración aguda de las economías emergentes. El curso de la economía mundial es altamente imprevisible.

La crisis tiene todavía un largo camino por recorrer. La corrección de los «excesos financieros» y del *credit crunch* tomará tiempo. Los programas de salvamento fueron procesos necesarios para impedir una depresión de «viejo tipo», pero no han restablecido la «normalidad». El proceso de desvalorización de los capitales no ha concluido aún. Los márgenes de maniobra de los bancos centrales y de los gobiernos son estrechos.

La tendencia al estancamiento parece ser el escenario más probable que predominará durante un lapso prolongado. Hasta ahora los bancos centrales de los países desarrollados han bajado hasta el límite las tasas de interés y han ejecutado agresivos programas de flexibilización cuantitativa para romper la restricción crediticia y contener la recesión, sin que hayan logrado modificar sustancialmente el marco de incer-

tidumbre en que se desenvuelve la economía mundial. Por el contrario, el panorama se nubla por el avance de la deflación y por su imbricación con la recesión y el estancamiento. Los Gobiernos y el capital financiero no parecen entender o no quieren entender la naturaleza compleja y multidimensional de la crisis. Se pasa por alto su carácter inédito y la necesidad de transformar, desde ahora y con una perspectiva de largo plazo, un régimen de acumulación y de consumo despilfarrador y un paradigma energético basado en el uso abusivo del petróleo, que ha llegado a sus límites.

La crisis global ha motivado una amplia discusión teórica sobre su origen. El pensamiento ortodoxo, neoclásico, liberal y monetarista poco ha aportado para su comprensión. El *mainstream* no pudo preverla, ni explicar sus causas de fondo, ni tiene propuestas para resolverla que no sea la de mantener una fe ciega en la capacidad de los mercados para autorregularse, en todo caso realizando solamente algunos ajustes secundarios. Como afirmó Krugman en 2009:

Pocos economistas vieron venir nuestra crisis actual, pero este fracaso en la predicción era el menor de los problemas en su campo. Más importante fue la ceguera de la profesión a la posibilidad misma de fallas catastróficas en una economía de mercado. Durante los años dorados, los economistas financieros llegaron a creer que los mercados eran inherentemente estables —en efecto, que las acciones y otros activos tenían siempre un precio correcto—. No había nada en los modelos imperantes que sugiriera la posibilidad del tipo de colapso que ocurrió el año pasado. Mientras tanto, los macroeconomistas estaban divididos en sus opiniones. Pero la división principal era entre quienes insistían en que las economías de libre mercado nunca se extravía, y los que creían que las economías pueden desviarse de vez en cuando, pero que cualquier discrepancia importante respecto de la senda de la prosperi-

dad podrían y serían corregidos por la todopoderosa Reserva Federal. Ninguna de las partes estaba dispuesta a hacer frente a una economía que se salió de los carriles a pesar de los mejores esfuerzos de la Reserva Federal (Krugman, 2009).

Las principales explicaciones teóricas sobre la crisis provinieron del pensamiento heterodoxo: poskeynesiano, regulacionista, subconsumista y marxista (véase capítulo VII). La corriente neomarxista subconsumista proporciona importantes elementos para la interpretación de la crisis: ilustra cómo el neoliberalismo provocó la reducción y/o el estancamiento de los salarios reales, lo que agravó la contradicción producción-consumo. Entienden, asimismo, cómo el sistema financió la economía para mantener la demanda agregada, lo que se tradujo en un crecimiento exponencial del endeudamiento. Sin embargo, el problema principal de esta corriente es que no se puede demostrar que la crisis fue causada por la «falta de consumo», pues el consumo privado como proporción del PIB había alcanzado niveles sin precedentes.

La crisis global no puede ser explicada, tampoco, desde posiciones marxistas fundamentalistas y considerar mecánicamente que fue causada por la acción de la ley de la tendencia descendente de la tasa de ganancia, y considerar que los problemas en la producción y en la valorización antecedieron a la crisis financiera. Me parece que no fue el caso. Con el neoliberalismo, la tasa media de ganancia se había recuperado de los deprimidos niveles de la segunda mitad de los años 60 y de los 70. Antes de estallar la crisis financiera las ganancias corporativas eran satisfactorias y la ganancia financiera alcanzó su cima. Si bien la crisis de finales de los 60 tuvo su origen en una baja significativa en la tasa media de ganancia de los principales países capitalistas, esta situación no se replica en los meses previos a la irrupción de la crisis global. No existían en ese momento problemas visibles en la valorización del capital. Lo que sí existía era una gran fragilidad financiera y un alto nivel de endeudamiento.

De allí que me parezca más pertinente explicar la crisis global como una crisis de deuda-deflación de nuevo tipo, la cual señaló los límites de un régimen financiero basado en la emisión de obligaciones y derivados. Y, por ello, el enfoque Fisher-Minsky resultó particularmente fértil. Al derrumbarse el castillo de naipes de la bursatilización de las hipotecas, la espiral deflacionaria tomó su curso desembocando en la Gran Recesión de 2008-2009 y en los colosales programas de salvamento que le siguieron. Por su carácter deflacionario, la crisis global tuvo y seguirá teniendo una repercusión severa en la economía productiva, la cual tardará lustros en recuperarse.

No obstante, el poder explicativo del enfoque Fisher-Minsky, una de sus falencias principales desde su origen es la desconexión que establece entre la esfera financiera y la esfera productiva de la economía. No basta señalar, en mi opinión, que la economía se sobreendeudó en el marco de la financierización de la época neoliberal, sino que es necesario descubrir los factores que en el proceso de valorización del capital empujaron hacia la financierización y el endeudamiento. En otras palabras, escudriñar en los procesos de formación de la ganancia media y de la ganancia financiera. Atrás del endeudamiento se encontraba la búsqueda del máximo beneficio en la esfera financiera asumiendo operaciones de alto riesgo.

Para avanzar en esa dirección, en este libro se postula la conveniencia de retomar a Marx y de repensar la categoría de capital financiero a partir de los aportes de Rudolf Hilferding (1973). El capital monopolista-financiero es un nuevo segmento del capital —el dominante en la época de los monopolios y de las sociedades anónimas—, no el viejo capital bancario al servicio de la industria. Lo que surge de esa fusión del capital bancario y el capital industrial es una nueva fracción de la burguesía que hegemoniza el poder económico y político. La oligarquía financiera domina no solo el accionar de los bancos y de las finanzas, sino que determina, también, la dirección de la esfera productiva de la economía, es decir, define el *modus operandi* de toda la economía.

La oligarquía financiera se apropia de la plusvalía social mediante mecanismos financieros nuevos que no estaban al alcance de las distintas fracciones separadas del capital de la época del capitalismo libre-competitivo. La hipótesis central es que el contenido fundamental de la categoría desarrollada originalmente por Hilferding, no es ni el proceso de fusión del capital bancario y el capital industrial, ni mucho menos el dominio de la banca sobre la industria, sino el control que ejerce el capital monopolista-financiero sobre la emisión y circulación del capital ficticio a través de los bancos, y de la relación de estos con las bolsas de valores y los mercados financieros.

Se postula, igualmente, que es necesario no confundir la categoría de capital monopolista-financiero del concepto de «financiarización», que ha adquirido carta de naturalización desde el ascenso del neoliberalismo en los años 80. No obstante, que el capital monopolista-financiero es la fracción dominante de la burguesía en los principales países capitalistas desde finales del siglo XIX, su dominación no implica a fortiori financiarización de la actividad económica, ya que esta está en función de las condiciones concretas del proceso de reproducción del capital.

A partir de las tesis de Braudel (1992) y Arrighi (2004) de considerar la financiarizaciones como procesos vinculados a los períodos de transición hegemónica, en este texto se propone vincular el tránsito al «régimen de acumulación con dominación financiera» con la irrupción de la gran crisis del modo de regulación de los 70 y al proceso de declinación de la hegemonía estadounidense que se inicia en esos años.

Hilferding propone la consideración de la «ganancia de fundador» como una de las principales formas de ingreso del capital monopolista-financiero. A partir de los análisis de Hilferding, Hobson (1907) y Veblen (1919) acerca de la ganancia de fundador y de otras superganancias financieras, se postula que estas son una suerte de «plusvalía extraordinaria» de la cual se apropia el capital monopolista-financiero por el control monopólico que ejerce sobre la emisión y circulación del capi-

tal ficticio. En ese sentido, la ganancia financiera tendría el estatuto de una renta monopólica que se asemejaría a la renta absoluta de la tierra, la cual, según Marx, dependía del monopolio que ejercía el terrateniente sobre la propiedad de la tierra. El capital monopolista-financiero devendría crecientemente, bajo condiciones de financiarización, en una élite rentista.

La ganancia financiera no es el resultado de la repetición del milagro de la multiplicación de los peces y de los panes, sino que expresa la apropiación creciente por la fracción dominante del capital —la oligarquía financiera— de la plusvalía social. Bajo la lógica de la financiarización, ese segmento se apodera de superganancias monopólicas. Estas no significan exclusivamente una redistribución de la ganancia industrial en favor de la ganancia financiera, sino también de una manera muy importante de la elevación de la tasa de ganancia mediante la mayor explotación de los trabajadores de los centros y de las periferias del sistema. Esta explicación sería coherente con el movimiento real del capital en las últimas tres décadas, caracterizado *grosso modo* por las siguientes tendencias: un incremento de la tasa de explotación de los trabajadores; el estancamiento o retroceso de los salarios reales de los trabajadores de los centros y de las periferia; el mayor peso de las utilidades provenientes del exterior en la operación de las empresas transnacionales y de las operaciones financieras en los países emergentes y ; el alza de la tasa general de ganancia, la cual se mantiene, a pesar de ello en un nivel inferior a la que existía antes de la crisis de finales de los 60; y el incremento de la ganancia financiera respecto a la ganancia industrial.

Tradicionalmente, los marxistas que se ocuparon de estudiar la formación de los precios bajo la dominación del capital monopolista, analizaron el problema desde la perspectiva de las ganancias extraordinarias obtenidas en la esfera productiva de la economía, a partir de la existencia de «barreras a la entrada». Es decir, la ganancia monopólica —la cual se suponía superior a la ganancia media— era el resultado de la transferencia de plusvalía de las ramas y empresas menos oligopolizadas a las más oligopolizadas. Pero

se trataba de un proceso de ganancia extraordinaria que ocurría en el seno del capital productivo. La ganancia financiera se dejaba fuera de la explicación del precio de monopolio. Esta situación debe ser corregida e introducir la problemática de la formación de la ganancia financiera en la obtención de las superganancias de monopolio.

Se sugiere que la ganancia financiera, en cuanto elemento central de las superganancias de monopolio, actúa como un factor contrarrestante de la tendencia descendente de la tasa de ganancia para los capitales más poderosos. Si ello fuera así, la financiarización de la economía capitalista durante las últimas tres décadas, junto a la globalización y la desregulación, sería una respuesta y una reacción de los sectores de punta del capital monopolista-financiero para contrarrestar la caída de la tasa de ganancia que estuvo en el origen de la «gran crisis» de los 70. Mediante la financiarización el capital monopolista-financiero logró elevar sus márgenes de ganancia, pero al costo de fragilizar la estructura financiera, proceso que llevó a la crisis global que actualmente padecemos.

El libro cierra (capítulo VIII) con un examen del escenario hegemónico que abre la crisis, en el cual se postula que con esta se acelera el proceso de declinación de la hegemonía estadounidense. Si bien el imperialismo estadounidense mantiene su supremacía financiera y monetaria, así como una abrumadora ventaja militar, China está a un paso de convertirse en la mayor economía del mundo, es ya el principal exportador de bienes y de productos manufacturados, y está a punto de llegar a ser el principal exportador de capital en materia de inversión extranjera directa.

Al entrar este libro a prensa no puedo dejar de reconocer el valioso aporte que representó la interacción con diversos colegas y amigos, durante los seis años de su elaboración, cuyas ideas y comentarios en encuentros o charlas se tradujeron en que el mismo contenga menos limitaciones y errores de los que, sin duda, sigue exhibiendo. Sin ser ninguno de ellos responsable de lo que aquí se dice y disculpándome de antemano

por las inevitables omisiones, quisiera expresar mi agradecimiento sincero a Claude Serfati, Luiz Carlos Bresser-Pereira, Gary Dymski, John Saxe Fernández, Julio Boltvinik, Carlos Medeiros, Gregorio Vidal, Marcos Costa Lima, Eugenia Correa, Guy Pierre, Luis Arizmendi, Alejandro Álvarez Béjar, Josefina Morales, Matari Pierre, Monika Meireles y Antonio Mendoza. Asimismo, quiero reconocer el apoyo irrestricto recibido de las autoridades académicas de la División de Ciencias Sociales y Humanidades de la Universidad Autónoma Metropolitana, en particular, de la doctora Juana Juárez y el doctor Octavio Nateras, sin el cual este trabajo no vería la luz. Igualmente, agradezco el apoyo del Centro Internacional Celso Furtado de Políticas para el Desarrollo de Río de Janeiro y, en particular, a Rosa Freire de Aguiar Furtado, quien me abrió generosamente las puertas de dicho centro para efectuar una estancia sabática en el período 2011-2012, durante el cual escribí una buena parte de este libro. Gracias mil a Félix Martínez, ayudante de Investigación del Área de Economía Política, por su invaluable asistencia en la recopilación bibliográfica y estadística, así como en el laborioso trabajo de edición del libro.

México, D. F., julio de 2015

BIBLIOGRAFÍA

- ARRIGHI, G., *The Long Twentieth Century*, Londres-Nueva York, Verso, 2004.
- BRAUDEL, F., *The perspectives of the world. Vol. III*, Berkeley, Los Angeles, University of California Press, 1992.
- HILFERDING, R., *El capital financiero*, México, Ediciones el Caballito, 1973.
- HOBSON, J., *The Evolution of Modern Capitalism*, Londres, The Walter Scott Publishing, Co, LTD, 1907.

- KRUGMAN, P., «How Did Economists Get It So Wrong?», *The New York Times*, Nueva York, 2 de septiembre de 2009, http://www.nytimes.com/2009/09/06/magazine/06Economic-t.html?pagewanted=all&_r=0
- VEBLEN, T., *The Theory of Business Enterprise*, Nueva York, Charles Scribner's Sons, 1919.

CAPÍTULO I

El origen de la crisis global y la crisis de los 70

1. ANTECEDENTES DE LA CRISIS GLOBAL

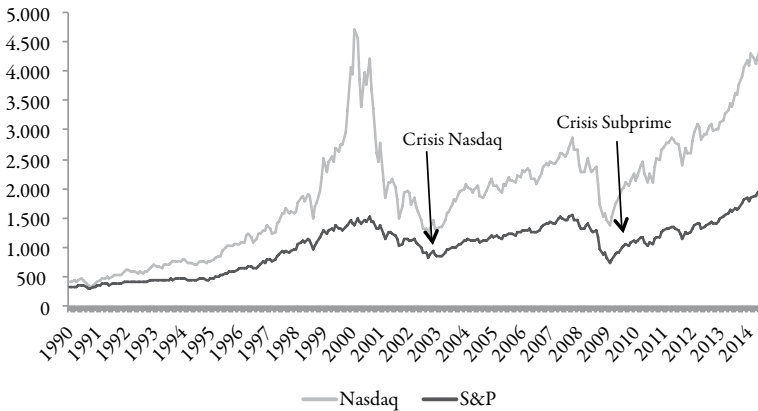
Durante los años 90 del siglo pasado la economía estadounidense vivió la expansión cíclica más larga de su historia moderna, más larga incluso que la experimentada en la década de los 60, al calor de la guerra de Vietnam. El ascenso de la «nueva economía» —el desarrollo de la informática, de internet y de las telecomunicaciones— asociado a la globalización neoliberal y a una burbuja en los mercados financieros, llevaron a algunos a postular, como sucede en las fases duraderas de auge, el fin del ciclo económico y de las crisis (Guillén, 2007).

Con la burbuja de los 90 —la cual tomó fuerza en la segunda mitad de esa década— la riqueza financiera creció como la espuma. Entre 1995 y 1999 la riqueza en acciones en Estados Unidos se incrementó de 5,3 billones (*trillions*) de dólares (bd) a 12.05 billones (Brenner, 2006: 318). La burbuja del mercado inmobiliario fue parte de la fiesta. En ese lapso la riqueza en bienes raíces creció más modestamente de 8 bd a 12,5 bd.

La expansión de los 90 concluyó en una crisis financiera el año 2000, la cual desplomó las bolsas de valores de la mayoría

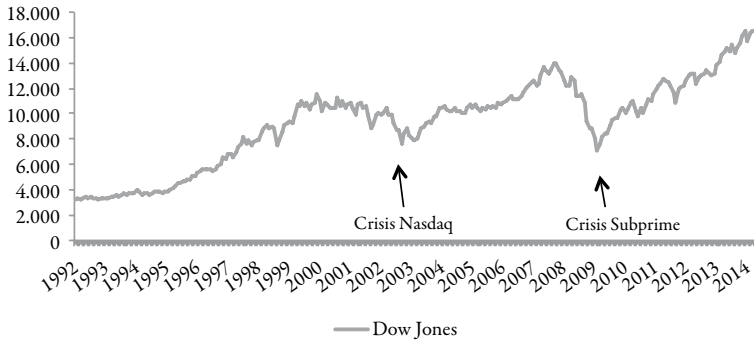
de los países y condujo a la recesión de la economía norteamericana y de otras en el período 2001-2002. Los problemas se agravaron con el ataque terrorista del 11 de septiembre de 2001. Sin embargo, no obstante la severidad del desplome bursátil —sobre todo en los valores de las acciones tecnológicas— (gráficas 1 y 2) la recesión, en contra de lo que esperaban muchos analistas, incluyéndome, fue bastante benigna. Las amenazas reales de deflación sustentadas en los altos niveles de endeudamiento alcanzados con el *boom*, se disiparon. Los EE. UU. no siguieron el camino de Japón en los 90 y a partir del primer trimestre de 2002 el crecimiento del PIB se recuperó, aunque a tasas menores a las del *boom* de los 90, y con una débil creación de empleos.

GRÁFICA 1.—*Bolsas de valores de Estados Unidos, 1990-2014*



Fuente: www.investing.com.

La recuperación 2002-2007 fue factible, en gran medida, por la continuidad y profundización del *boom* inmobiliario, el cual había acompañado el *boom* de las acciones tecnológicas. El «efecto riqueza» se mantuvo a pesar del desplome bursátil del NASDAQ, debido a la revaloración sin freno de los activos inmobiliarios. La atracción de sustanciales flujos externos de capital del exterior hacia los Estados Unidos —para financiar su abultado y creciente déficit en la cuenta corriente— permitió

GRÁFICA 2.—*Bolsas de valores de Estados Unidos, 1990-2014*

Fuente: www.investing.com.

la continuidad en el crecimiento del consumo privado y de las importaciones, así como el mantenimiento de la tasa de inversión. La «burbuja inmobiliaria» sustituyó a la «burbuja de la nueva economía». Como afirmó Robert Samuelson:

El *boom* inmobiliario salvó la economía [...] Hartos del mercado de acciones, los estadounidenses se volcaron en una orgía de bienes raíces (citado por Greenspan, 2007: 230).

En sus memorias, el expresidente de la Reserva Federal (FED), Alan Greenspan (2007: 225), reconoce el papel del *boom* inmobiliario en la salida de la recesión 2001-2002 y su relación con la baja en las tasas de interés:

La poca profundidad de la recesión pareció ser una consecuencia de las fuerzas económicas globales que habían bajado las tasas de interés a largo plazo y habían encendido un alza pronunciada de los precios de las casas en muchas partes del mundo. En Estados Unidos las casas se habían incrementado tanto en su valor que las familias, sintiendo la euforia, parecían más dispuestas a gastar (2007: 225).

Y, en otra parte, vuelve sobre el punto:

El gasto de los consumidores cargó con la economía en el malestar post-9/11, y lo que sostuvo el consumo fue la vivienda (Ibíd.: 229).

Entre 1999 y 2002 mientras que la riqueza en acciones se derrumbó, con la crisis del Nasdaq, de 12,5 bd a 7,3 bd, la riqueza en bienes raíces se acrecentó de 12 a 13,7 bd. En los siguientes dos años y medio esta siguió inflándose más del 30 por cien hasta alcanzar 18,4 bd a mediados de 2005, mientras que la riqueza en acciones se situaba en 10 bd (Brenner, 2006: 318-319), testimoniando una de las burbujas inmobiliarias más grandes de la historia. C. Reinhart y K. Rogoff en un documentado y útil libro donde analizan las crisis durante un período de ocho décadas, evidencian la magnitud del *boom* inmobiliario y su falta de comparabilidad con otros *booms* de bienes raíces anteriores.

Desde 1891 —afirman—, cuando comenzaron las series de precios, ningún *boom* de vivienda ha sido comparable en términos de magnitud y duración que la registrada en los años que culminan en el fiasco de las hipotecas *subprime* de 2007. Entre 1996 y 2006 (el año en que los precios alcanzaron su pico) el incremento real acumulativo fue de 92%, más de tres veces el 27% acumulado entre 1890 y 1996 (Reinhart y Rogoff, 2009: 207).

Tan solo en el período 2000-2002, los precios de las casas aumentaron 7,5% al año, más del doble de la tasa registrada en los años anteriores. En 2006 alrededor del 69% de las familias eran propietarios de sus casas, contra el 64% en 1994 y el 44% en 1940 (Greenspan: 229-230). Al saturarse el mercado inmobiliario al final del *boom*, es cuando entran en escena los llamados préstamos *subprime*, concedidos a grupos de bajos ingresos, bajo condiciones leoninas, riesgosos y sin garantías (Jorion, 2008).

En 2006, el 48% de las hipotecas concedidas fueron *subprime* o Alt-A (hipotecas menos riesgosas que las *subprimes*, del siguiente escalón más alto de ingresos) o refinanciaciones de hipotecas originadas anteriormente (citado por Verick e Islam, 2010).

Junto al *boom* inmobiliario se disparó el mercado de obligaciones y de derivados vinculado a las hipotecas. La emisión de obligaciones ligadas a ellas, sin contar las concedidas por las hipotecarias semipúblicas Fannie Mac y Freddie Mac, aumentó de 11 mil millones de dólares (mmd) en 1984 a 200 mmd en 1994 y a 3 billones de dólares (bd) en 2007. Y, con ello, el negocio de los inversionistas institucionales. Los activos manejados por los *hedge funds* aumentaron espectacularmente al pasar de 30 mmd en 1990 a 1,2 bd en 2005 y a más 3 bd en 2008 (Johnson y Kwak, 2011: 78). Los llamados «vehículos estructurados de inversión» (SIVs, por sus siglas en inglés) permitieron más diversificación para los inversionistas financieros y más negocios para los emisores. Las operaciones con títulos o derivados son manejados por los bancos como operaciones «abajo del mostrador» o «fuera de balance», o sea, no aparecen en su contabilidad. Esta práctica se volvió tan extendida que, según una estimación efectuada por la Reserva Federal (FED), las operaciones de lo que fue bautizado como «sistema bancario en la sombra» (*shadow banking system*), eran más del doble de las operaciones registradas en los libros contables (citado por Chesnais, 2011). A finales de 2007, J. P. Morgan y Citigroup, dos de los más grandes megabancos estadounidenses, tenían cerca de 3 billones de dólares en activos fuera de balance. En Citigroup, la mitad de sus activos eran de esas características. J. P. Morgan generó alrededor de 3.5 mmd de sus ingresos netos con sus SIVs, lo que representaba alrededor del 6 % de sus ingresos netos totales (citado por Crotty, 2008: 43).

La burbuja inmobiliaria tuvo como soporte la política monetaria laxa seguida por la FED. Esta se aplicó para evitar el pánico que siguió al derrumbe de las Torres Gemelas y por el temor de que la economía estadounidense desembocara en un proceso de deflación generalizada. La baja de la tasa de interés

alentó extraordinariamente el endeudamiento y el carrusel de nuevos instrumentos financieros, de bonos y obligaciones, así como de instrumentos derivados vinculados a las hipotecas y otros rubros, como los créditos estudiantiles. La burbuja inmobiliaria no fue exclusiva de Estados Unidos, sino que muchos países experimentaron procesos especulativos con el suelo urbano, similares o mayores.

La «financiarización» de la economía estadounidense fue respaldada por la desregulación promovida desde el Estado a partir los años 80, la cual implicó el abandono del Acta Glass-Steagall, que existía desde el New Deal rooseveltiano. Esa Acta establecía límites sectoriales y regionales a la actuación de los grandes bancos en los distintos mercados financieros. La desregulación se reforzó en 1999 con la expedición del Acta de Modernización de los Servicios Financieros (Gramm-Leach-Bliley Act), la cual legalizó la creación de *holdings* bancarios que podrían efectuar todo tipo de operaciones financieras. Por otro lado, los mínimos de capitalización exigidos por el Banco de Pagos de Basilea orillaron a los bancos a mover sus negocios hacia intermediarios no bancarios y a operaciones «fuera de balance» (Kregel, 2008). En 2004, en medio del frenesí especulativo, la SEC (Securities and Exchange Commission), organismo encargado en los Estados Unidos de proteger a los inversores y vigilar el funcionamiento ordenado de los mercados financieros, autorizó cuadruplicar la relación de apalancamiento de los bancos de inversión (deuda contra capital propio), lo que alimentó el imparable *boom* inflacionario y su cauda de bursatilización (Reinhart y Rogoff, 2009).

La financiarización obedece a lógica de la acumulación impuesta por el capital monopolista-financiero y, por lo tanto, la desregulación no fue el resultado, como piensan algunos autores de orientación keynesiana, de fallas gubernamentales en la regulación y supervisión financiera, sino una expresión de los cambios en los bloques de poder de los principales países capitalistas en favor de esos intereses. Las agencias regulatorias estaban controladas por personeros de Wall Street que creían en

la autorregulación de los mercados financieros y en la «magia» de la innovación financiera. Como expresan Albo, Gindin y Panitch (2010: 35), «las agencias reguladoras no estaban interesadas en controlar las actividades especulativas. Su rol era desarrollar el tipo de regulaciones que promovieran la innovación financiera».

CUADRO 1.—*Precios de casas en varios países*

Paises	Variación % 1997-2007
Hong Kong	-38
Australia	149
Suecia	138
Bélgica	131
Sudáfrica	380
Nueva Zelanda	116
Canadá	65
Francia	139
Italia	98
España	189
Holanda	102
Suiza	18
Dinamarca	121
Japón	-32
Gran Bretaña	211
Irlanda	251
Estados Unidos (índice nacional <i>case-shiller</i>)	120
Estados Unidos (índice de 10 ciudades <i>case-shiller</i>)	171

Fuente: Elaboración propia con base en datos de *The Economist*.

2. EL CONTEXTO ESTRUCTURAL DE LA CRISIS GLOBAL: LA «GRAN CRISIS» DE LOS 70

Es importante ubicar el contexto histórico de la crisis global. Para ello es necesario remontarse a la «gran crisis» que se identifica como «crisis de los 70», pero que en realidad comienza en los años finales de la década de los 60 del siglo pasado. Esa crisis señaló el fin del largo período (más de veinte años) de estabilidad estructural del capitalismo de la segunda posguerra. Esa crisis fue caracterizada por distintos autores (Aglietta, 1976; Boyer, 1984; De Bernis, 1988) como «crisis del modo de regulación» y del régimen de acumulación fordista en el cual se sustentaba. Cuatro hechos fundamentales marcaron su inicio, a saber:

- La baja de la tasa media de ganancia en los principales sistemas productivos del mundo desarrollado.
- El ascenso de Japón y Alemania (de la Unión Europea, en un sentido más amplio) como potencias rivales de Estados Unidos, así como la agudización de la competencia oligopólica en los mercados internacionales y en los propios mercados internos de los países.
- La crisis del sistema monetario financiero internacional de Bretton Woods, lo que implicó el fin del patrón oro-dólar y del régimen de tipos de cambio fijos.
- El comienzo de la declinación de la hegemonía estadounidense.

No me detendré aquí en el análisis detallado sobre el origen de la crisis del modo de regulación monopolista-estatal vigente en la posguerra (véase Guillén, 2010, Apéndice). Me limitaré a señalar únicamente algunos aspectos relevantes para entender su desarrollo posterior y su enlazamiento con los problemas actuales.

La clave reside en el comportamiento de la tasa media de ganancia. Esta comenzó a declinar en los principales países capi-

talistas, con excepción de Japón, a mediados de los 60, como demuestran diversos autores (Brenner, 2006; Boyer, 1984; Aglietta, 1976; Shaikh, 2006). Se trató, por tanto, de una crisis de valorización del capital y no de una crisis de subconsumo. Durante el auge de la posguerra se había logrado mantener un círculo virtuoso entre el crecimiento de la productividad del trabajo-tasas de ganancia estables-crecimiento de los salarios reales, lo que dio lugar al concepto de fordismo, resumido por los regulacionistas parisinos en la fórmula «taylorismo más consumo de masas». Ese círculo virtuoso se rompió con la declinación de la tasa de ganancia. La baja de esta no se debió ni única ni principalmente a la presión de los salarios y de las luchas obreras sobre las utilidades de los capitalistas, como lo sugirieron en su momento los defensores de la tesis del «estrangulamiento de las ganancias» (*profit squeeze*) (Glynn y Sutcliffe, 1972); más bien, obedeció, por un lado, a la creciente utilización de técnicas de producción consumidoras de capital (*capital absorbing*) y, por el otro, al agotamiento relativo del set de contratendencias a la ley tendencial a la caída de la tasa de ganancia, que habían mantenido esta en niveles tolerables para la continuación de la reproducción del capital (De Bernis, 1988). A partir de cierto momento, las contratendencias (el incremento de la tasa de plusvalía y la concentración y centralización del capital) perdieron eficacia y fueron incapaces de contrarrestar el incremento de la composición orgánica del capital que la propia lucha competitiva acicateaba¹. De acuerdo con Shaikh (2006: 447), durante todo el período de la posguerra hasta la crisis la relación capital-trabajo crece el 147%, mientras que la relación capital-producto se incrementa el 55%, lo que es otra forma de decir que la composición orgánica creció más rápido que la tasa de plusvalía y que, a partir de cierto momento, predominó el uso de técnicas de producción ahorradoras de mano de obra.

¹ «Entre 1970 y 1990 la tasa de ganancia en las manufacturas de los países del G7 tomados en su conjunto fue un 40% más baja que entre 1950 y 1970» (Brenner, 2006: 6).

La baja de la tasa media de ganancia estuvo asociada a una disminución del crecimiento de la productividad del trabajo en los principales países capitalistas (cuadro 2). El menor crecimiento de la productividad no obedeció a una suerte de agotamiento tecnológico, sino, en todo caso, estuvo vinculada con la caída de la tasa de inversión debida a la baja de la tasa de ganancia. La «crisis de la productividad» angostó la posibilidad de incrementar la plusvalía relativa y puso fin al círculo virtuoso «crecimiento de la productividad-crecimiento de los salarios reales» característico del régimen de acumulación fordista.

CUADRO 2. — *Crecimiento de la productividad del trabajo por hombre ocupado, 1960-2005*

Crecimiento promedio anual				
Período	EE. UU.	Japón	Alemania	Euro-12
1961-1970	2,3	8,6	4,2	5,1
1971-1980	1,2	3,7	2,5	2,8
1981-1990	1,3	3,0	1,3	1,7
1991-2000	1,7	1,3	1,6	1,5
2001-2005	2,4	1,9	0,9	0,8

Fuente: Brenner (2009).

Al bajar la tasa de ganancia en los principales sistemas productivos del mundo, se exacerbó la competencia y se trastocó el reparto estable de la plusvalía entre los capitalistas. O, para decirlo en las palabras de Marx:

Mientras todo marcha bien, la competencia, tal como se revela en la nivelación de la tasa general de ganancia, actúa como una cofradía práctica de la clase capitalista, de modo que esta se reparte comunitariamente y en proporción a la magnitud de la participación de cada cual, el botín colectivo. Pero cuando ya no se trata de dividir ganan-

cias sino de dividir pérdidas, cada cual trata de reducir en lo posible su participación en las mismas, y de endosárselas a los demás. La pérdida es inevitable para la clase. Pero la cantidad que de ella ha de corresponderle a cada cual, en qué medida ha de participar en ella, se torna entonces en cuestión de poder y de astucia, y la competencia se convierte a partir de ahí en una lucha entre hermanos enemigos (Marx, 1976: 325).

Decir que bajó la tasa general de ganancia y que se cuestionó la perecuación o igualación de la tasa de ganancia es lo mismo que afirmar que el «modo de regulación» dejó de ser eficaz y que de ese modo específico de regulación entra en crisis: en una «gran crisis», no solamente en una crisis cíclica. Esa «gran crisis» implica un período largo e incierto de destrucción y reestructuración de los sistemas productivos, durante el cual los procedimientos sociales y las instituciones que aseguraban la reproducción estable del capital deben ser reformulados en un contexto de luchas agudizadas entre clases y segmentos de clases. Como afirma De Bernis:

[...] Cuando estalla la crisis, las fracciones más poderosas del capital buscan asegurar su ganancia. Los procedimientos sociales de regulación, las medidas propias para asegurar la competencia de los capitales constituyen obstáculos al libre desarrollo de sus iniciativas. Las primeras fases de las crisis son una explosión del liberalismo, siendo siempre este el arma de los más fuertes. El liberalismo es el discurso ideológico del «trabajo de crisis» si se entiende por ello (analogía lejana con el concepto de «trabajo de duelo» de los psicólogos) la destrucción progresiva, pero sistemática, del orden antiguo (De Bernis, 1988: 48-49).

La crisis del modo de regulación de finales de los 60 coincidió con la ruptura del sistema monetario internacional (SMI) de Bretton Woods, como antes la crisis de regulación de

1920-1938, había experimentado el quiebre del patrón oro. En la medida en que, bajo el capitalismo, todos los sistemas productivos son, como los definió Keynes en sus últimos trabajos, economías monetarias de producción, es decir, sistemas productivos basados en el dinero —donde este es un elemento endógeno a la producción—, las grandes crisis coinciden con crisis del patrón monetario vigente en la fase de expansión larga anterior².

A finales de los 60 era claro que el régimen de paridad oro-dólar que había logrado estabilidad financiera y condiciones propicias al crecimiento en las dos décadas posteriores a la Segunda Guerra Mundial, había llegado a su límite. El famoso dilema de Triffin, es decir, la contradicción entre un patrón monetario asentado, en última instancia, en el oro y la circulación irrefrenable del dólar en escala mundial, había tocado fondo. La transnacionalización y el fin de las excepcionales condiciones productivas y financieras de la posguerra habían erosionado las bases de Bretton Woods. La creación del mercado del eurodólar era el ejemplo más claro de esa transnacionalización, vinculada a la expansión de la liquidez de parte de la potencia hegemónica: Estados Unidos. La convertibilidad del dólar por oro al precio oficial fijo de 35 dólares la onza establecido en Bretton Woods fue abandonada desde finales de los 60. La decisión de Nixon en 1971 de abandonar la convertibilidad no hizo más que formalizar una situación existente, *de facto*, desde varios años atrás.

Con la ruptura de Bretton Woods, se entró a un «no sistema monetario», un esquema liberal no regulado de tipos de cambio flotantes. A pesar de ese cambio radical, el dólar siguió actuando como la divisa clave del sistema. Las tasas de interés dejaron de ser variables internas de las economías nacionales para convertirse en mecanismos de estabilización y de defensa de los tipos de cambio. Ambas, tasas de cambio y tipos de interés, se volvieron volátiles y se convirtieron en objeto de especulación, dando

² De Bernis (1988: 183) apunta que la gran crisis de 1873-1896 coincidió con el fin del bimetalismo y con la formalización del patrón oro.

lugar a profundas transformaciones en los sistemas financieros, lo que involucró, entre otros cambios, la creación de derivados para disminuir los riesgos asociados con esa volatilidad.

Como otras grandes crisis, la crisis de finales de los 60 puso fin a la hegemonía casi absoluta que los Estados Unidos habían ejercido en el período de la segunda posguerra. Así como el período de entreguerras testimonió la declinación de la hegemonía británica y el ascenso de Estados Unidos y Alemania, esta crisis evidenció la declinación de la hegemonía estadounidense. Si bien Estados Unidos mantenía entonces, como lo tiene ahora, un poderío militar sin paralelo y conservaba la hegemonía monetaria y financiera, habían surgido nuevas potencias —Alemania integrada en la Unión Europea y Japón— competían en el terreno económico y tecnológico y rivalizaban con la potencia hegemónica en el comercio internacional y en la exportación de capitales. Además, primero la guerra de Corea y sobre todo la guerra de Vietnam, habían puesto en evidencia que no bastaba la superioridad militar y nuclear para derrotar a los movimientos antisistémicos en la periferia del sistema.

El ascenso de las nuevas potencias y la creciente competencia que ejercían estas y los nuevos países industrializados en el mercado mundial agravó la sobreproducción de mercancías y de capital, lo que, a su vez, agravó la caída de la tasa de ganancia, que había estado en el origen de la crisis.

3. LA CRISIS DE FINALES DE LOS AÑOS 60, NEOLIBERALISMO Y GLOBALIZACIÓN

La crisis de finales de los 60 desencadenó un conjunto de procesos de destrucción-reestructuración de los sistemas productivos, tanto internamente en el seno de los sistemas productivos dominantes como en las relaciones económicas internacionales con los sistemas productivos dominados y con otros sistemas productivos dominantes. Asimismo, provocó un cambio profundo de las instituciones y de las políticas económicas de los

Gobiernos. La lógica de esos cambios fue restablecer la tasa de ganancia con el objeto de asegurar la reproducción del capital, así como aprovechar la crisis para fortalecer las fracciones más poderosas del capital y los Estados mejor posicionados en la competencia mundial³. Para hacer frente a los problemas de valorización del capital que condujeron a la crisis, los segmentos más poderosos del capital y los Gobiernos impulsaron diversas transformaciones, entre las que destacan los siguientes:

- El lanzamiento de una ofensiva del capital contra el trabajo de gran envergadura, con el fin de contrarrestar la caída de la tasa de ganancia, mediante la desvalorización de la fuerza de trabajo. Esta ofensiva no solamente continúa, sino que se recrudece con la crisis global actual. Ella incluyó diversos expedientes: la contención de las alzas de los salarios reales o su baja en donde existan condiciones sociopolíticas apropiadas; el uso de métodos inflacionistas en la fijación de los precios; el incremento de la intensidad del trabajo; la «flexibilización» de las normas laborales; el desmantelamiento de la seguridad social y de los sistemas de bienestar; y la utilización de políticas de abatimiento de costos (recortes de empleos, *outsourcing*, *downsizing*, etc.) de parte de las corporaciones. La participación de los salarios en el producto interno bruto descendió en la mayor parte de los países, tanto desarrollados como subdesarrollados (véase cuadro 3).
- La búsqueda de salidas en los mercados externos ante la contracción de los mercados internos, lo que se tradujo en una aceleración del comercio exterior, de la inversión extranjera directa y de los movimientos internacionales de capital de portafolio.

³ «Lo que está en juego es el restablecimiento de la ganancia en el espacio sobre el que funciona el capital y el de un nuevo proceso de acumulación de capital» (De Bernis: 1988: 189).

- La liberalización, apertura externa y desregulación de los mercados de bienes y de activos financieros.
- La intensificación de lo que Harvey (2003 y 2006) llama «acumulación por desposesión», es decir, procesos de apropiación forzosa de medios de producción con métodos violentos o políticos. Ello entrañó la aceleración de los procesos de privatización de empresas estatales y paraestatales.
- La instauración de un «régimen de acumulación con dominación financiera» (Chesnais, 1994), es decir, el proceso mediante el cual la economía se «financiarizó» y las finanzas impusieron su lógica de operación al conjunto del sistema.

En otras palabras, todos estos procesos de globalización, «flexibilización» de los mercados de trabajo, liberalización, desregulación comercial y financiera, así como la instauración de un régimen de acumulación con dominación financiera, fueron respuestas de los sectores de punta del capital y de sus Gobiernos, en búsqueda de una salida de la crisis. Se trataba con ellos de encontrar nuevas vías a la reproducción del capital y de modificar las relaciones entre el capital y el trabajo, en favor del primero.

CUADRO 3.—*Participación de los salarios en el valor agregado*

Países	1960	1982	2005	Variación % 1960-2005	Variación % 1982-2005
Francia	69,5	74,2	65,5	-8,7	-4
Europa	63,2	66,3	58,1	-8,2	-5,1
G-7	-	67,5	61,5	-6	-4,5
China	-	53,6	41,4	-12,2	-
México	41,9	47,6	30,2	-17,4	-11,7
Tailandia	-	74,4	62,6	-11,8	-

Fuente: Husson (2009).

La globalización neoliberal no fue, como plantearon sus apologistas, un hecho ineluctable, resultado de la acción espontánea de las fuerzas de mercado, sino fue también un proyecto, una acción planeada de los principales agentes de las fracciones hegemónicas de los bloques en el poder y de los Gobiernos de los principales países capitalistas. Como planteaba Gramsci, el liberalismo es impuesto desde el Estado.

El planteamiento del movimiento librecambista se basa en un error teórico cuyo origen práctico no es difícil de identificar: en la distinción entre sociedad política y sociedad civil, la cual deja de ser una distinción de método y se convierte en y se presenta como una distinción orgánica. Así se afirma que la actividad económica es propia de la sociedad civil, y que el Estado no tiene que intervenir en su regulación. Pero como en la realidad de hecho la sociedad civil y el Estado se identifican, hay que concluir que el mismo librecambismo es una «reglamentación» de carácter estatal, introducida y mantenida por vía legislativa y coercitiva; es un hecho de voluntad consciente de sus propios fines, y no expresión espontánea automática del hecho económico. Por tanto el liberalismo económico es un programa político destinado a cambiar, en la medida que triunfa, el personal dirigente de un Estado y el programa económico del Estado mismo, o sea, a cambiar la distribución de la renta nacional (Gramsci, 2004: 401).

Varios autores coinciden en que la globalización neoliberal, la liberalización y desregulación financiera, así como la «flexibilidad laboral» que le acompañan fueron una respuesta de las fracciones más poderosas del capital financiero a la crisis de los 70. Por ejemplo, Brenner señala que los países desarrollados:

Emprendieron un esfuerzo conjunto para restaurar sus tasas de ganancia por medio de la reducción obsesiva de

costos, sobre todo los costos laborales directos e indirectos y la transformación de sus formas de hacer negocios. Ellos detonaron un [...] asalto vicioso sobre las organizaciones de la clase trabajadora para rebajar el crecimiento y, en algunos casos, el nivel de compensación y los servicios sociales. Buscaron neoliberalizar la economía global mediante la desregulación de los mercados de mercancías y laboral, la privatización de empresas estatales y la liberalización del anteriormente reprimido sector financiero, mientras se buscaba forzar la apertura de mercados para mercancías, inversión extranjera directa, servicios financieros y capital de corto plazo en los países menos desarrollados (Brenner, 2006: xxii).

Y en las palabras de Harvey:

El subsecuente vuelco a la neoliberalización implicaba derribar cualquier posible barrera al despliegue rentable del excedente [...] todas las barreras al comercio exterior tenían que ser echadas abajo [...] El fin de la Guerra Fría agregó más oportunidades para las expansiones y negocios rentables [...] Olas de privatización abrieron sectores enteros para el despliegue rentable del capital desde Gran Bretaña hasta México, Rusia, India y China (Harvey, 2006: xxv).

El vuelco a la globalización neoliberal permitió elevar la tasa media de ganancia. Durante los años 80 los beneficios aumentaron en Estados Unidos debido a varios factores, entre los que destacan: el estancamiento de los salarios reales; la introducción de técnicas de racionalización de los procesos de trabajo; la baja de las tasas de interés reales a largo plazo en más de cuatro puntos porcentuales, las cuales pasaron de 8,7% en 1984 a 4,64% en 1990; una reducción sustancial de los impuestos a las corporaciones y a los ricos; y los efectos del Acuerdo Plaza, el cual permitió la devaluación del dólar y el repunte de la producción

y de las exportaciones manufactureras estadounidenses. No obstante ello, durante los 90 la tasa de ganancia en EE. UU. se ubicaba todavía 15-20% por debajo de la de los 50-60 (Brenner, 2006: 268 y 272).

Para la comprensión adecuada de la crisis global actual es necesario tener claro lo que significó la implantación de «un régimen de acumulación con dominación financiera» (RADF) a partir de los años 80. Este tema ya ha sido abordado en otra parte (Guillén, 2007), por lo que me limitaré a señalar los rasgos principales de este nuevo régimen de acumulación.

El RADF implicó un cambio cualitativo en la lógica de la reproducción de capital. En él, la esfera financiera predetermina la economía real y somete esta a sus necesidades. Las finanzas se «horizontalizaron» y permearon a todas las actividades económicas. Las formas de gestión de las corporaciones se modificaron, sujetando su funcionamiento a las necesidades de rentabilidad de corto plazo. Lo que importa ahora es el valor accionario de la corporación y aumentar los ingresos de la misma, mediante la participación activa de sus tesorerías en los mercados financieros. La rentabilidad de las empresas y los ingresos de sus directivos (*stock options*) pasan a depender crecientemente del valor en bolsa de sus acciones.

Es decir, el juicio de los operadores de los inversionistas institucionales y de las agencias calificadoras en los mercados financieros se convierte en el barómetro principal del comportamiento de las corporaciones. El peso de los inversionistas institucionales en la estructura accionaria de las firmas se acrecienta. Su presencia en los Consejos de Administración provoca que las decisiones de estos cuerpos respondan a intereses financieros de corto plazo, más que a la perspectiva productiva de largo plazo, como sucedía con las firmas de la posguerra (véase Chandler, 1990). Se establece un método de «gobernanza» corporativo, en el cual los representantes de los inversionistas institucionales —es decir, el capital monopolista-financiero— someten la gestión de las firmas a una lógica financiera de corto plazo. Como afirma Giraud (2001:

313), mediante la «gobernanza corporativa» «se pasa de un mecanismo de sanciones *a posteriori* a un mecanismo de restricciones y de normas *a priori* que modifica en profundidad los objetivos y los modos de gestión de las empresas».

El RADF entrañó también una transformación profunda en el funcionamiento de los sistemas financieros. Se extiende la titulación o bursatilización (predominio de los mercados de obligaciones) del sistema financiero, donde los bancos de inversión, generalmente ligados a los grandes bancos comerciales, y los intermediarios financieros no bancarios, juegan un rol creciente.

En los años 80, los bancos comerciales presionados por la creciente competencia y por el desbordamiento de la inflación, perdieron terreno frente a otros intermediarios financieros. En un contexto de tasas de interés crecientes y con una regulación gubernamental restrictiva, vigente desde la Depresión de los años 30, los bancos comerciales confrontaron un proceso de «desintermediación». Por el lado de los depósitos bancarios, estos perdieron terreno frente a los fondos institucionales, los que otorgaban mayores tasas a los depositantes comprando títulos en el mercado de obligaciones. Por el lado del crédito, las corporaciones comenzaron a depender menos de los bancos y a emitir títulos (papel comercial, bonos, etc.). Los bancos mismos se bursatizaron y comenzaron a emitir sus propios títulos en el mercado de obligaciones.

El RADF subordina la lógica de la reproducción de capital a las necesidades de valorización del capital monopolista-financiero. En la cúspide de la pirámide financiera se encuentran las empresas transnacionales y los grandes bancos comerciales. Articulado con estos operan los bancos de inversión, las compañías de seguros, los operadores de los fondos de inversión y de pensiones y los grandes fondos: los fondos de cobertura (*hedge funds*) y los fondos privados de capital (*private equity funds*).

En la actualidad prevalecen en la mayoría de los países, y sin dejar de considerar diferencias nacionales importantes, estructuras financieras complejas, en la cuales coexisten, ejerciendo diferentes funciones, las actividades tradicionales de captación

de depósitos bancarios y créditos bancarios, con la intermediación financiera y el financiamiento a través del mercado de obligaciones. Cada mercado financiero expresa niveles distintos de liquidez y de riesgo. La creciente complejidad de la estructura financiera se ve correspondida por un proceso de diversificación e innovación constante de los instrumentos financieros, incluyendo los derivados (futuros, opciones, *forwards* y *swaps*) creados para disminuir riesgos particulares en mercados financieros subyacentes, pero que extienden la «cadena de riesgos» más allá de los mercados primarios, elevando con ello el riesgo sistémico.

Los bancos comerciales, ahora bursatilizados, se encuentran en la cima de la pirámide del poder financiero. Aunque han perdido penetración en los mercados tradicionales del depósito y del crédito, participan y controlan los mercados financieros principales. De allí que sería un grave error confundir la desintermediación bancaria con una pérdida de importancia de los bancos en la nueva estructura financiera. La actividad especulativa del capital monopolista-financiero que opera en escala global se focaliza en tres mercados principales: el mercado de cambios, las bolsas de valores y los mercados de derivados.

Con datos extraídos de un interesante artículo a propósito de la crisis inmobiliaria, publicado por la revista *The Economist* (2008), y de otras fuentes (Brenner, 2006; Reinhart y Rogoff, 2009) se presentan a continuación un conjunto de indicadores sobre la economía estadounidense, que ponen en evidencia el grado de «financiarización» alcanzado en esa economía. Evoluciones parecidas se registraron en otros países desarrollados y en los llamados mercados emergentes, por lo que puede suponerse que el RADF se convirtió en un régimen de acumulación con dimensión mundial.

- El tamaño del sector financiero (que incluye banca, finanzas y seguros) se duplicó, al aumentar del 4% del PIB en 1970 al 8% en 2007.
- Las ganancias financieras como porcentaje de las ganancias corporativas pasaron del 10% en 1980 al 40% en 2007.

- La participación de las acciones de sociedades financieras en el valor total del mercado accionario pasó en el mismo período del 6% al 19%.
- Un portafolio de acciones, bonos y otros instrumentos rendía, antes de la crisis inmobiliaria, 14% anual, casi cuatro veces más que en el régimen financiero anterior.
- El valor de los activos controlados por los fondos de cobertura (*hedge funds*) se quintuplicó desde el 2000.
- En 1980 la deuda del sector financiero era solo el 10% de la deuda corporativa no financiera. Al momento de estallar la crisis global representaba la mitad.
- Entre 2000 y 2004 el porcentaje de los dividendos (remuneración del accionariado) respecto a las ganancias (después del pago de intereses) fue el más alto desde la posguerra al alcanzar 59%, contra 42,5% entre 1990 y 2000 y 24,7% entre 1969 y 1979.
- En 2005 la relación precio-ganancia de las acciones, ajustado por factores cíclicos, era de 26-27 a 1, su nivel más alto desde que este dato se calcula (1881), con excepción de las burbujas financieras de finales de los años 20 y del «boom.com» de los años 90 del siglo pasado.

Estos datos, a pesar de su contundencia, en realidad minimizan la financiarización, pues, como se dijo arriba, esta penetra también la lógica de operación de las grandes corporaciones no financieras.

Albo, Panitch y Gindin (2010) tienen razón cuando advierten que la financiarización de la economía no es únicamente un casino de especulación desligado de la producción, sino que ha sido también una palanca poderosa para la reestructuración de los sistemas productivos, para la penetración de las relaciones capitalistas en nuevas esferas, para la incursión de las corporaciones en nuevos espacios geográficos y países, y para el desarrollo de nuevas tecnologías mediante la utilización de capital de riesgo aportado por los mercados financieros. Como bien señalan:

Muchas de las innovaciones financieras han facilitado la reestructuración de los sistemas de producción y su extensión a través de la internacionalización del capital [...] El sistema financiero es necesario para el funcionamiento del capitalismo, y las innovaciones en los mercados financieros proporcionan ventajas competitivas para las capitales originarios y para los Estados en que residen (Albo, Gindín y Panitch, 2010: 34).

Reconociendo la importancia de los efectos del RADF en las transformaciones productivas y tecnológicas ocurridas en las últimas tres décadas y su papel en la expansión alcanzada por los EE. UU. en los años 90, así como en la recuperación relativa de su rol hegemónico en esos años, resulta difícil compartir la apreciación de estos autores de que la crisis de los 70 fue «exitosamente resuelta desde la perspectiva del capital (Ibíd: 41)». Estos autores sobreestiman los efectos virtuosos del nuevo régimen de acumulación en la producción y subestiman sus efectos desestabilizadores. En nuestra opinión, la llamada crisis de los 70 nunca fue resuelta satisfactoriamente, la crisis global actual es meramente la prolongación de esa crisis.

La pregunta principal que levanta la crisis global actual es si el «régimen de acumulación con dominación financiera» contribuyó a la estabilidad estructural de la acumulación de capital, o si, por el contrario, como lo evidencia la experiencia de las últimas dos décadas de crisis financieras recurrentes, elevó la fragilidad y los riesgos sistémicos de la estructura financiera, a la vez que aceleró las tendencias al estancamiento económico del sistema. Este parece ser el caso.

El régimen de acumulación con dominación financiera permitió al capital-monopolista-financiero amasar enormes fortunas y concentrar el ingreso, creó un «nuevo orden neoliberal», pero fue incapaz de construir un nuevo modo de regulación que resolviera los problemas de sobreacumulación de capital notorios cuando estalló la crisis de finales de los 60. No consiguió tampoco elevar la tasa de ganancia a los niveles de pre-crisis, como lo

reconocen Albo, Gindin y Panitch. La expansión estadounidense de los 90, aparte de haber estado vinculada con una burbuja financiera, coincidió con el semiestancamiento de Europa, Japón y otros países emergentes, y desembocó en las crisis financieras de 2001 y en la crisis global que ahora experimentamos. Y si bien surgieron nuevos polos dinámicos, como China e India —que en el marco de la globalización ampliaron, junto con la caída del socialismo real, el radio de explotación del trabajo asalariado—, sus resultados exitosos en materia de crecimiento se deben más a la autonomía de sus políticas respecto del Consenso de Washington que a su mera integración en la globalización.

BIBLIOGRAFÍA

- AGLIETTA, M., *Regulación y crisis del capitalismo*, México, segunda edición en español, Siglo XXI, 1976.
- ALBO, G.; GINDIN, S. y PANITCH, L., *In and Out of Crisis*, Oakland, EE. UU., Spectre PM, 2010.
- BOYER, R., «La crisis en una perspectiva histórica. Algunas reflexiones a partir de un análisis a largo plazo del capitalismo francés» en Raúl Conde comp. *La crisis actual y los modos de regulación del capitalismo*, México, UAMI, 1984.
- BRENNER, R., *The Economics of Global Turbulence*, Londres y Nueva York, Verso, 2006.
- CHANDLER, A., *Scale and Scope. The Dynamics of Industrial Capitalism*, Cambridge, Massachusetts, Harvard University Press, 1990.
- CHESNAIS, F., *Les dettes illégitimes*. París, Raisons d'Agir Editions, 2011.
- *La mondialisation du capital*, París, Syros, 1994.
- CROTTY, J., *Structural Causes of the Global Financial Crisis: A Critical Assessment of the «New Financial Architecture»*, Economics Department, Working Paper Series, Paper 16, Amherst, University of Massachusetts. http://scholarworks.umass.edu/econ_workingpaper/16, 2008.
- DE BERNIS, G., *El capitalismo contemporáneo*, México, Ed. Nuestro Tiempo, 1988.

- GIRAUD, P., *Le commerce des promesses. Petit traité sur la finance moderne*, París, Editions du Seuil, 2001.
- GLYNN, A. y SUTCLIFFE, R., *British Capitalism, Workers and the Profits Squeeze*, Harmondsworth, Penguin, 1972.
- GREENSPAN, A., *The Age of Turbulence*, Nueva York, The Penguin Press, 2007.
- GRAMSCI, A., *Antología*, Buenos Aires, Siglo XXI, 2004.
- GUILLÉN, A., *México hacia el siglo XXI. Crisis y modelo económico alternativo*, México, Plaza y Valdés, 2.ª edición, 2010.
- *Mito y realidad de la globalización neoliberal*, México, Miguel Ángel Porrúa-UAMI, 2007.
- HARVEY, D., *Limits to Capital*, Verso, Londres-Nueva York, 2006.
- *The New Imperialism*, Oxford, Oxford University Press, 2003.
- HUSSON, M., *Capitalismo puro*, Madrid, Maia Ediciones, 2009.
- JORION, P., «Dans la œil du cyclone : la crise de l'immobilier américain», en *Comprendre la finance contemporaine*, núm. 3, París, La Découverte, 2008.
- JOHNSON, S. y KWAK, S., *13 Bankers*, EE. UU., Vintage Books, 2011.
- KREGEL, J., «Minsky's Cushions of Safety. Systemic Risk and the Crisis in the U. S. Subprime Mortgage Market». *Public Policy Brief*, núm. 93, Nueva York, The Levy Economics of Bard College, 2008, www.levy.org.
- MARX, C., *El capital. Tomo III*, vol. 6, México, Siglo XXI, 1976.
- REINHART, C. M. y ROGOFF, K. S., *This Time is Different*, Nueva Jersey, Princeton University Press, 2009.
- SHAIKH, A., *Valor, acumulación y crisis*, Buenos Aires, Argentina, Ediciones ryr, 2006.
- THE ECONOMIST, «Wall Street's Crisis», Briefing, Londres, 22 de marzo de 2008.
- VERICK, S. e ISLAM, I., *The Great Recession of 2008-2009. Consequences and Policy Responses*, Nueva York, SSRN, Working Paper, 4934, 2010, http://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract_id=1631069.

CAPÍTULO II

La irrupción de la crisis económico-financiera global

La constante repetición de la crisis ha reducido [...] las galimatías de Say y otros a una fraseología que ahora solo se usa en tiempos de prosperidad, pero que se deja de lado en épocas de crisis

CARLOS MARX
El Capital

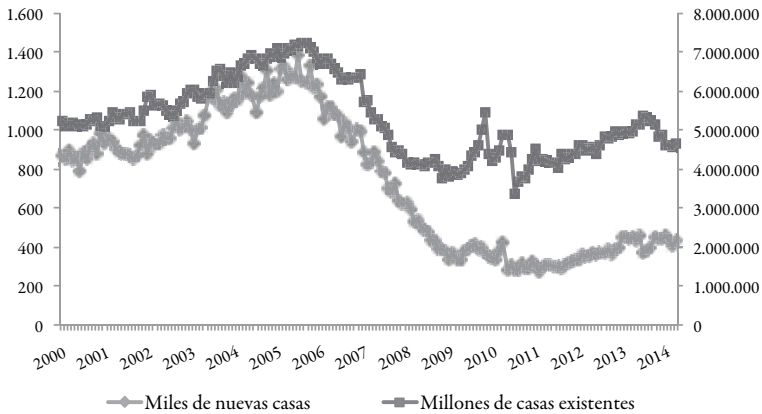
1. LA GESTACIÓN DE LA CRISIS FINANCIERA

Los problemas en el sector inmobiliario estadounidense se hicieron visibles a principios de 2007. Sin embargo, el *boom* en bienes raíces había llegado a su fin en 2005 (gráfica 3).

La expansión cíclica que comenzó en 2002, aunque modesta e inferior a la registrada en la década de los 90, nublabla cualquier expectativa negativa, y nadie pensaba que la fiesta y la borrachera de especulación financiera que le acompañaron estuviera llegando a su fin. Durante la recuperación, el *boom* inmobiliario cobró fuerza y el mercado de obligaciones y de derivados, construido en su derredor, funcionó sin contratiempos. La burbuja inmobiliaria tomó el lugar de la burbuja

de la «nueva economía». Los bancos acreedores de las hipotecas liberaban recursos mediante la titulación de sus carteras hipotecarias y otras, con lo que trasladaban los riesgos al mercado de obligaciones. Los riesgos se diversificaron y se diluyeron entre una vasta cadena de intermediarios financieros (bancos de inversión, fondos institucionales, aseguradoras, etc.). Los bancos de inversión y los intermediarios financieros no bancarios —la denominada «banca en la sombra»— se beneficiaron de las altas comisiones cobradas al «empaquetar» los créditos, y del alza de los precios de los bonos. Las agencias calificadoras, fieles amanuenses (alcahuetes en el léxico castizo) del capital monopolista-financiero, se prestaron cómodamente a montar el casino, mediante la asignación de altas calificaciones (AAA) a los bonos e instrumentos de inversión vinculados a las hipotecas, los cuales se convirtieron en basura con la crisis.

GRÁFICA 3.—*Estados Unidos: casas vendidas, 2000-2014*



Fuente: www.census.gov.

Las bolsas de valores, que se habían recuperado de la crisis del NASDAQ, acumularon durante la primera mitad de 2007 altas ganancias, beneficiándose del crecimiento de las economías alrededor del globo (véase gráficas 1 y 2). Bienes raíces,

obligaciones y acciones se retroalimentaban en una espiral ascendente¹.

Nadie se atrevía a predecir el fin de la fiesta y de la borrachera financiera, salvo algunas voces heterodoxas². En 2003, un autor advertía de los peligros que enfrentaban los mercados financieros desregulados:

Cualquier apariencia de control en los mercados financieros de hoy es solo una ilusión, no una realidad fundada. En la última década los mercados han estado al borde del abismo en varias oportunidades; los desastres relacionados con Enron y Long Term Capital constituyen los ejemplos más prominentes. En la actualidad, el riesgo del colapso del sistema entero es mayor que nunca antes. Si bien un puñado de entes reguladores y gerentes de Wall Street conocen desde antes algunos de los problemas sistémicos, los inversores individuales en su mayor parte no son conscientes de que no han esquivado una bala sino un desastre nuclear. La verdad es que, de un tiempo a esta parte, los mercados están fuera de control (Partnoy, 2003: 14).

¹ La recuperación de las bolsas de valores fue desigual. Mientras las bolsas europeas y latinoamericanas se inflaron desde 2003 sirviendo como refugio al capital especulativo después del desplome de Wall Street en 2000-2001, la Bolsa neoyorkina mantuvo un comportamiento lateral hasta 2005, y no es sino hasta 2006 que retoma una tendencia alcista.

² Desde los años 60, al analizar la gran crisis iniciada a finales de esa década, el marxista Shaik, a la vez que comprendía las limitaciones de las políticas keynesianas para confrontarla, advertía del peligro que representaba la adopción del neoliberalismo. «Pese a toda la intervención estatal —afirmaba— el colapso puede todavía llegar. Si los elementos conservadores hallan la forma de recortar “las redes de seguridad” sociales y financieras, un devastador colapso está garantizado. Los ideólogos conservadores ven correctamente que las políticas keynesianas están implicadas en la estancación. Pero, como no son capaces de admitir, de manera alguna, que la raíz del problema está en el afán de lucro mismo, ofrecen a la venta la fantasía de que el sistema regresará a cierto sendero dorado una vez que el Estado haya sido reducido. Su medicina es una receta para el desastre» (Shaikh, 2006: 461-462).

Ninguna oficina supervisora se preocupaba realmente por regular los mercados financieros y evitar la tormenta que se avecinaba. Dichos organismos no solo eran funcionales a Wall Street e integrados por miembros salidos de sus filas, sino que el propósito de la regulación no era contener los excesos. Como lo reconoció la OCC (Office of the Comptroller of the Currency), organismo independiente dentro del Departamento del Tesoro), el enfoque prevaleciente era que «los supervisores no intentaban restringir la toma de riesgos, sino más bien determinar si los bancos identificaban, entendían y controlaban los riesgos que ellos asumían» (Financial Crisis Inquiry Commission, 2011: 307).

Las advertencias de Partnoy y otros fueron desoídas. La mayoría de los analistas convencionales temían una desaceleración del crecimiento económico y una eventual reactivación de presiones inflacionarias, pero nada que presagiara la tormenta que vino. Ese tono de preocupación moderada fue asumido por Ben Bernanke, presidente de la FED, en un discurso que pronunció el 5 de junio de 2006 ante la Conferencia Monetaria Internacional —reunión anual que reúne a la flor y nata del capital financiero—. Allí afirmó:

El producto interno bruto creció rápidamente en el primer trimestre de este año, pero la moderación prevista del crecimiento económico parece ahora estar en marcha. El gasto de los consumidores, que representa más de dos tercios del gasto total, se ha desacelerado notablemente en los últimos meses. Una fuente de esta desaceleración es el aumento de los precios de la energía [...] Tal como se había previsto, las lecturas recientes también indican que el mercado inmobiliario se está enfriando, en parte como respuesta a los aumentos en las tasas hipotecarias [...] la actividad inmobiliaria se ha suavizado con respecto a los altos niveles de último verano, y la tasa de apreciación de los precios de las casas parece haber disminuido. Una desaceleración del mercado inmobiliario probablemente tendrá

el efecto de restringir otras formas de gasto de los hogares, en la medida en que los propietarios de viviendas ya no experimentan incrementos en el valor patrimonial de sus casas al ritmo acelerado de los últimos años.

Sin embargo, concluía optimista que:

Nuestra economía ha cosechado recompensas abundantes en los últimos años a partir de la consecución y el mantenimiento de la estabilidad de precios. A pesar de los desafíos que enfrentamos [...] estoy seguro de que seremos capaces de preservar esos beneficios duramente ganados, mientras que promoveremos un crecimiento económico sostenible (Bernanke, 2006).

Pese a su moderación, este discurso provocó alarma en Wall Street, cuyo índice Dow Jones cayó 200 puntos al día siguiente. No obstante, el incidente fue olvidado y la música continuó, a pesar de que el mercado inmobiliario seguía desacelerándose. La venta de casas disminuyó sensiblemente durante el primer trimestre de 2007, sobre los ya deprimidos datos de 2006 (véase gráfica 3). Los primeros síntomas de fragilidad financiera en las carteras inmobiliarias se presentaron en las hipotecas *subprime*. La cartera vencida en estos créditos concedidos, como se dijo antes, sin garantías y con alto riesgo, a grupos de bajos ingresos (principalmente afroamericanos y latinos), comenzó a crecer con rapidez. Sociedades hipotecarias como New Century Financial, Nova Star, Countrywide Financial, Washington Mutual y otras debilitaron seriamente su posición financiera. Estos problemas coincidieron con bajas en las ganancias corporativas en otros sectores, destacadamente en la industria automotriz estadounidense, la cual enfrentaba pérdidas severas desde tiempo atrás, agobiada por la competencia de las firmas japonesas y europeas.

No obstante ello, los responsables de la política económica estadounidense seguían manifestando confianza sobre la con-

tinuidad de la expansión. El 5 de junio de 2007 —es decir, tan solo un mes antes de que la tormenta financiera se desatara— Bernanke se presentaba ante el mismo auditorio del año anterior y reconocía la existencia de problemas en el mercado de las hipotecas *subprime*, pero aseguraba que los «fundamentales» de la economía estaban sanos:

Los acontecimientos recientes en el mercado de hipotecas *subprime* añaden algo a la incertidumbre habitual en los pronósticos de la demanda de viviendas. Los préstamos *subprime* casi se triplicaron durante los años de auge de la vivienda de 2004 y 2005. Pero la desaceleración de los precios de la vivienda, el aumento de las tasas de interés y la desaceleración del crecimiento económico, han contribuido a un aumento de la tasa de morosidad entre los prestatarios de alto riesgo. Este incremento se ha producido casi en su totalidad entre los prestatarios con hipotecas de tasa variable, mientras que las tasas de morosidad de las hipotecas *subprime* de tasa fija se han mantenido estables en general [...] Vamos a seguir la evolución del mercado de hipotecas *subprime* de cerca. Sin embargo, los factores fundamentales —incluyendo un sólido crecimiento de los ingresos y tasas de interés relativamente bajas—, debería, en última instancia, apoyar la demanda de viviendas, y en este punto, los problemas en el sector *subprime* parece poco probable que se derramen seriamente a la economía en general o al sistema financiero (Bernanke, 2007).

La misma visión ideológica de subestimar los problemas y de pintar un panorama rosado se observaba entre los personajes de los organismos multilaterales. En una fecha tan cercana a la irrupción de la mayor crisis financiera desde la Gran Depresión de los años 30 como abril de 2007, el FMI apuntaba que las turbulencias en el mercado hipotecario estadounidense eran secundarias y controlables, y que la economía

global atravesaba por su mejor momento desde 1970. Así en su informe de esa fecha se afirmaba:

Esta edición de *Perspectivas de la Economía Mundial* ve que los riesgos económicos globales han declinado desde la edición pasada en septiembre de 2006. Ciertamente esto entra en contradicción con el período reciente, en el que muchos titulares y comentarios se han centrado en los problemas relacionados con las hipotecas de Estados Unidos, en el potencial de un desenvolvimiento «desordenado» de los desequilibrios mundiales, y en la preocupación por las presiones proteccionistas. Sin embargo, si se observa el cuadro general, lo que realmente vemos es la continuación de un fuerte crecimiento global, como el escenario más probable [...] Debemos tener cuidado de no subestimar los efectos secundarios potenciales de los problemas específicos con las hipotecas de alto riesgo en Estados Unidos, pero, en comparación con hace seis meses y con base en la información disponible en la actualidad, hay menos razones para preocuparse por la economía global. En primer lugar, el conjunto de la economía de E.E. U.U. se mantiene bien, a pesar de la fuerte caída en el sector inmobiliario. La inversión se ha desacelerado un poco, pero el consumo sigue estando bien apoyado por un mercado laboral fuerte y por balances saludables de los hogares. El desempleo sigue siendo bajo y en la mayor parte de la economía estadounidense son buenas las perspectivas de un crecimiento sostenido del empleo. Aun más importante, los signos en otros lugares son muy alentadores. La zona euro está experimentando su mayor crecimiento en seis años, la expansión de Japón alcanza un buen momento, y los mercados emergentes y los países en desarrollo, encabezados por China e India, continúan disfrutando de un crecimiento notable. En general, si se considera el período de cinco años de 2003-2007 en su conjunto, la economía global está

alcanzando su más rápido ritmo de crecimiento sostenido desde principios de 1970 (FMI: 2007: 12).

El FMI se adhería de esa manera a la tesis del «desacoplamiento». Su conclusión: el mercado financiero estadounidense presenta algunas dificultades, pero la economía global seguirá creciendo sin grandes obstáculos.

Esta permanente minimización de los problemas cuando la crisis se anunciaba cumplía más funciones de propaganda que de análisis objetivo. Buscaba, ante todo, mantener tranquilas a las ovejas en el corral, mientras los lobos preparan el ataque. Ya en medio de la crisis, el 26 de julio de 2007 el secretario del Tesoro estadounidense, Henry Paulson, anteriormente presidente del principal banco de inversión, Goldman and Sachs, declaró: «No creo que el desastre de los *subprime* plantee ninguna amenaza para la economía en su conjunto» (Financial Crisis Inquiry Commission, 2011: 246). Su pronóstico no se vio correspondido por los hechos.

2. *THE PARTY IS OVER*

A mediados de agosto de 2007, la tormenta se desató. El mercado de bonos y de derivados vinculado a los préstamos hipotecarios, se quebrantó. El castillo de naipes de la bursatilización (mercado basado en las obligaciones) se vino abajo: la fiesta había terminado³.

Los problemas de insolvencia afectaron a toda la cadena financiera: deudores hipotecarios, consumidores, sociedades hipotecarias, empresas constructoras, bancos de inversión, bancos comerciales, fondos de cobertura y otros intermediarios. A fi-

³ Los principales instrumentos derivados ligados a las hipotecas fueron los CDOS (obligaciones de deuda colateralizadas) y los CLOS (obligaciones de créditos colateralizadas). Sobre ellos se construyeron instrumentos más sofisticados, como los SIVS (vehículos especiales de inversión) y los CONDUITS.

nales de 2007, el 15% de los créditos *subprime* se encontraba en mora. Las sociedades hipotecarias se encontraban al borde de la bancarrota. Freddie Mac y Fannie Mae, las principales compradoras de hipotecas debieron ser nacionalizadas, una vez que la tormenta financiera se extendió como la pólvora. Los principales bancos de inversión estadounidenses —Bear Stearns, Merrill Lynch, Lehman Brothers, Goldman Sachs, Morgan Stanley—, quienes fueron los operadores principales de toda la parafernalia de bonos y deudas colateralizadas en los mercados de capital, quebraron o fueron fusionados con bancos comerciales. La aseguradora gigante AIG que entró al negocio de los CDS (derivados que pretendían minimizar el riesgo de los títulos emitidos alrededor de las hipotecas), tuvo también que ser rescatada con recursos públicos. Los fondos institucionales, y en particular los fondos de cobertura (*hedge funds*), así como los fondos privados de capital (*private equity funds*) fueron atrapados con los dedos en la puerta, ya que muchos de ellos se encontraban seriamente comprometidos en instrumentos financieros vinculados a las hipotecas, que a su vez eran financiados con crédito.

Como el *boom* inmobiliario se construyó sobre la base de endeudamiento tipo Ponzi, muchos de los megabancos comerciales del mundo se encontraron envueltos en la crisis. La lista de bancos con problemas era grande: Citibank, J. P. Morgan Chase, Wachovia, Bank of America (Estados Unidos); Credit Suisse y UBS (Suiza); Paribas y Societé Générale (Francia); HSBC (Gran Bretaña); y Deutsche Bank (Alemania). El involucramiento de los bancos comerciales en la crisis inmobiliaria no tiene por qué causar sorpresa, dado el papel del endeudamiento en una estructura financiera basada en la bursatilización. Como planteo en otro trabajo (Guillén, 2007), el régimen de acumulación con dominación financiera, constituido a partir de la crisis de la deuda externa de 1982, es una estructura piramidal, donde los bancos de inversión y los fondos institucionales son los operadores que más aparecen en el escenario, pero se encuentran articulados con lo que constituye la cúspi-

de de la pirámide del capital financiero: los grandes bancos comerciales.

La crisis inmobiliaria, si bien tuvo su epicentro en Estados Unidos, no se limitó a este país. Ello por dos razones principales. La primera es que, como se dijo arriba, el auge inmobiliario no fue un fenómeno privativo de la economía estadounidense, sino que abarcó a muchas economías. Los precios de los bienes raíces se dispararon desde los 90. Entre 1997-2007, los precios de las casas se duplicaron en Estados Unidos y se triplicaron o cuadruplicaron en Irlanda, Gran Bretaña, España y Sudáfrica (véase cuadro 1). Los únicos países en donde no hubo *boom* de bienes raíces en los 90 fueron Japón y Hong Kong, los que, por el contrario, experimentaron una deflación de activos inmobiliarios, asociada a la crisis financiera japonesa detonada al inicio de esa década. Por consiguiente, una vez que detonó la crisis inmobiliaria estadounidense, la baja de precios de los inmuebles se convirtió en un fenómeno global. La segunda razón es que debido a la globalización financiera, la exposición en créditos, bonos e instrumentos derivados ligados a las hipotecas, no se limitó a los bancos estadounidenses, sino que abarcó a bancos e intermediarios financieros europeos, japoneses y de otros países.

La crisis es global tanto por su dimensión espacial —al abarcar el *boom* especulativo en bienes raíces a la mayoría de los países—, como por el hecho de que afecta a toda la estructura financiera. Lo que comenzó como una crisis en las hipotecas *subprime*, se convirtió rápidamente en una crisis inmobiliaria generalizada, la que se trasladó y colapsó a los mercados de capital, es decir, a toda la pirámide financiera construida con la desregulación y globalización financiera. La crisis inmobiliaria se transformó en una crisis financiera global de carácter sistémico. El crédito bancario se paralizó y, lo que es más grave, también se congeló el mercado interbancario, el cual constituye el combustible de la actividad bancaria. Los bancos dejaron de prestarse entre ellos mismos. La incertidumbre y la desconfianza se instalaron en los mercados finan-

cieros y en el mundo del capital en general. A partir de ese momento, la crisis financiera sistémica estaba firmemente emplazada.

El *boom* inmobiliario, como antes la burbuja del NASDAQ, se edificó sobre una montaña de deuda. Entre 1978 y 2007 la deuda del sector financiero pasó de 3 billones de dólares (*trillions*) a 36 billones, la cual incrementó al doble su participación en el producto interno. Frente al estancamiento de los salarios reales, la deuda de los consumidores también se expandió con celeridad durante todo el período neoliberal. Entre 1975 y 2005 la deuda de los hogares aumentó de 736 mil millones de dólares a 11,5 billones. Como proporción del ingreso disponible, dicha deuda saltó, en el mismo lapso, del 62 al 127,2% (Foster y Magdoff, 2009). La desregulación y liberalización financiera y la espiral del endeudamiento que le acompañaron provocaron una enorme centralización del capital en manos de los grandes bancos comerciales y de inversión. En 2005 los diez bancos más grandes tenían el 55% de los activos de la banca, más que el doble de su participación en 1990 (Financial Crisis Inquiry Commission, 2011: xvii). Se construyó una estructura financiera concentrada en megabancos «demasiado grandes para quebrar» (*too big to fail*).

El circuito de la bursatilización constituía una cadena vinculada al endeudamiento de mercado de corto plazo: el mercado del papel comercial y el mercado repo (*repurchase agreement*), un mercado donde el prestatario vende obligaciones al prestamista como colateral y se compromete a recomprarlas a un precio mayor al día siguiente. Los bancos de inversión dependían de los bancos comerciales en ambos mercados. Al profundizarse la crisis financiera, la emisión de papel comercial se secó, ya que pasó de 1,2 mmd en agosto de 2007 a 400 mmd al final del año. (Financial Crisis Inquiry Commission, 2011: 248). La primera víctima de la contracción del papel comercial fue el banco alemán IKB Deutsche Industriebank. La segunda, Countrywide, banco hipotecario estadounidense que acabó siendo comprado por Bank of America.

Un punto de inflexión importante en el desarrollo y profundización de la crisis financiera fue la quiebra del banco de inversión Bearn Stearns en marzo de 2008. Esta firma era altamente dependiente de la titulación hipotecaria, la cual le generaba el 45% de sus ingresos. Originaba títulos y los vendía. Alrededor del 70% de esos títulos estaban ligados a hipotecas *subprime* y Alt-A. Sus operaciones las fondeaba con papel comercial y en el mercado repo. Los bancos comerciales JP Morgan y BNY Mellon eran sus principales prestamistas. Diariamente hacían operaciones de préstamo de entre 50 y 70 mmd (Ibíd.: 280-281). Si Bearn Stearns caía en la insolvencia, sus prestamistas enfrentarían la misma situación. Al desplomarse el mercado de papel comercial, esta firma tuvo que reducir su emisión en este mercado y descansar crecientemente en el mercado repo y, por consiguiente, en JP Morgan, su principal acreedor. En el cuarto trimestre de 2007 Bear Stearns reportó una pérdida de 379 md. No obstante ello, pagó 58% de sus ingresos en compensaciones a sus altos ejecutivos. Entre 2000 y 2008, los cinco ejecutivos de esta firma se llevaron a su casa 1,4 mmd por concepto de compensaciones en efectivo y opciones accionarias (*stock options*).

Ante el deterioro financiero creciente de Bear Stearns y los rumores sobre su eventual quiebra, sus principales clientes —importantes fondos de cobertura como Fidelity y Mellon—, se mostraron renuentes a renovar operaciones. Mientras tanto sus prestamistas bancarios en el mercado repo restringieron su financiamiento, lo que estranguló su liquidez. Finalmente, se decidió su compra por JP Morgan quien pagó 2 dólares por cada acción. Esta compra estuvo respaldada por un rescate de parte de la FED de Nueva York quien compró la cartera mala de la firma con un préstamo por 28,82 mmd (Ibíd.: 290). La Comisión del Congreso que analizó la crisis financiera de 2007 concluyó en su informe que la quiebra de Bearn Stearns «fue causada por su exposición a activos hipotecarios riesgosos, su dependencia en fondeo de corto plazo y su alto apalancamiento» (Ibíd.: 291).

Las bolsas de valores comenzaron a resentir los efectos de la crisis inmobiliaria. En septiembre vivieron una relativa calma, pero a partir de octubre experimentaron fuertes sacudidas conforme la crisis se profundizaba y se iniciaba la Gran Recesión. Ya no dejaron de caer hasta marzo de 2009, cuando se reinició una relativa recuperación del mercado bursátil (véanse cuadro 4 y gráficas 1 y 2).

La caída bursátil comenzó cuando el banco francés PARI-BAS anunció la suspensión de las operaciones de sus tres principales fondos de inversión. Este anuncio significaba que la debilidad en el mercado inmobiliario y en la construcción se había trasladado al mercado de bonos, afectando a toda la cadena financiera (bancos comerciales, bancos de inversión y fondos institucionales), y que la crisis no se circunscribía a Estados Unidos, sino que afectaba también a las mayores economías del mundo y a las emergentes.

Las fichas del dominó siguieron cayendo una a una. Fannie Mae y Freddie Mac, las dos entidades semipúblicas más importantes del mercado hipotecario estadounidense y compradoras de una alta proporción de los créditos hipotecarios, fueron intervenidas por el Gobierno. Su situación financiera se deterioró seriamente en 2007, como consecuencia del derrumbe imparable del mercado hipotecario. Fannie y Freddie poseían o garantizaban 5,3 billones de dólares (*trillions*) de hipotecas, con un capital de solamente el 2%. Su nivel de apalancamiento era muy alto. No obstante ello, el Tesoro estadounidense decidió en un primer momento de la crisis, que continuaran comprando títulos, pues de no hacerlo la caída en el mercado de obligaciones sería mayor. En el cuarto trimestre de 2007 ambas entidades estaban comprando el 75% de las nuevas hipotecas, casi el doble del nivel de 2006. Sin embargo, tal decisión orilló a los directivos de Fannie y Freddie a la compra de activos más riesgosos, con el fin de incrementar sus ingresos. Con la crisis financiera desbordada, sus resultados financieros empeoraron día a día. Al cerrar diciembre, Fannie y Freddie reportaron que poseían un capital 44.000 millones de dólares (md) para absorber pérdidas potenciales de

CUADRO 4.—Índices de precios y cotizaciones de bolsas de valores seleccionadas

Países	Jun-07	Sep-08	Mar-09	Sep-09	Dic-09	variación jun 07-sep 08 %	variación sep 08-mar 09 %	variación mar 09 -sep 09 %	variación sep 09-dic 09 %
EE. UU.	13.409	10.851	7.609	9.712	10.428	-19,1	-29,9	27,6	7,4
EE. UU.	2.603	2.092	1.529	2.122	2.269	-19,6	-26,9	38,8	6,9
EE. UU.	1.503	1.165	798	1.057	1.115	-22,5	-31,5	32,5	5,5
Alemania	8.007	5.831	4.085	5.675	5.957	-27,2	-29,9	38,9	5
Francia	6.055	4.032	2.807	3.795	3.936	-33,4	-30,4	35,2	3,7
España	1.640	1.175	821	1.238	1.242	-28,4	-30,2	50,8	0,3
Corea	1.744	1.448	1.206	1.673	4.883	-16,9	-16,7	38,7	191,8
China	3.821	2.294	2.373	2.779	3.277	-40	3,5	17,1	17,9
Australia	6.311	4.631	3.532	4.739	4.883	-26,6	-23,7	34,2	3
Hong Kong	21.773	18.016	13.576	20.955	21.873	-17,3	-24,6	54,4	4,4
India	14.651	12.860	9.709	17.127	17.465	-12,2	-24,5	76,4	2
Malasia	1.354	1.019	873	1.203	1.273	-24,8	-14,3	37,8	5,8
Gran Bretaña	6.608	4.903	3.926	5.133	5.413	-25,8	-19,9	30,8	5,4
Japón	18.138	11.260	8.110	10.133	10.546	-37,9	-28	25	4,1
Argentina	2.191	1.598	1.126	2.075	2.321	-27,1	-29,5	84,3	11,8
Canadá	13.869	11.753	8.720	11.395	11.746	-15,3	-25,8	30,7	3,1
Brasil	54.392	49.541	40.926	61.518	68.588	-8,9	-17,4	50,3	11,5
México	31.151	24.889	19.627	29.232	32.120	-20,1	-21,1	48,9	9,9
Chile	15.118	12.967	11.862	15.878	15.702	-14,2	-8,5	33,9	-1,1

Fuente: <http://finance.yahoo.com>.

879.000 md en activos y 2,2 billones en garantías de obligaciones hipotecarias. Finalmente, el 7 de septiembre de 2008, las autoridades decidieron intervenirlas. El rescate costó en ese momento 151 mmd a los contribuyentes, aunque la Oficina de Presupuesto del Congreso estima que el costo del rescate ascenderá 389,000 md en 2019 (Ibíd.: 310-322). La intervención gubernamental no calmó las aprensiones de los actores en los mercados financieros, sino al contrario, las avivó. No era tanto el tamaño del rescate como el mensaje de que la situación en el mercado hipotecario era incontrolable.

La aprensión se convirtió en pánico. Lehman and Brothers fue la siguiente víctima. En 2007 este banco de inversión se vio gravemente afectado por la crisis financiera provocada por los créditos *subprime*. Acumuló enormes pérdidas por títulos respaldados por las hipotecas a lo largo de 2008. En el segundo trimestre fiscal de ese año, informó de pérdidas por 2.800 millones de dólares y se vio obligada a vender 6.000 millones de dólares en activos. En el primer semestre de 2008 las acciones de Lehman habían perdido el 73% de su valor en bolsa. En agosto, la empresa informó que tenía la intención de despedir al 6% de su plantilla, 1.500 personas. El 13 de septiembre de 2008, Timothy F. Geithner, en ese entonces presidente del Banco de la Reserva Federal de Nueva York, convocó una reunión sobre el futuro de Lehman, que incluía la posibilidad de liquidar sus activos para sanear la empresa. Lehman informó que estaba en conversaciones con el Bank of America y Barclays para una posible venta de la empresa. Finalmente, el 15 de septiembre de 2008, dos días después, Lehman Brothers anunció su quiebra al fracasar sus negociaciones con sus posibles compradores.

Las causas de por qué las autoridades dejaron quebrar a Lehman no están claras. Se especuló incluso que las autoridades estaban más cerca de Goldman and Sachs y de otros bancos competidores de Lehman, y de que por eso la orillaron a quebrar⁴.

⁴ Esta posibilidad es aceptada «entre líneas» por el mismísimo Henry Paulson, entonces secretario del Tesoro (Paulson, 2010).

Ante la comisión del Congreso, John Thain, presidente de Merrill Lynch, culpó del fracaso a los políticos y a los reguladores que temieron la reacción pública ante el rescate. Se utilizó la tesis de que había que evitar el riesgo moral. Por su cuenta, el CEO de JP Morgan, James Dimon, dijo que salvado o no Lehman, de todas maneras la crisis se hubiera desdoblado (Ibíd.: 341-342). Pero hasta la quiebra de Lehman llegó la tesis liberal de que los bancos grandes no debían ser salvados; a partir de allí todos los grandes bancos o hasta corporaciones no bancarias frágiles, fueron rescatados con recursos de los contribuyentes.

Los megabancos comerciales estaban comprometidos con la bursatilización de las hipotecas hasta el tope. En octubre de 2007 se anunciaron dificultades en Citigroup y otros grandes bancos. La exposición total de Citi en operaciones vinculadas a los *subprime* era de 56 mmd, casi la mitad de su capital social. El CEO de esa institución en ese entonces, Chuck Prince, recibió bonos por 79 md entre 2004 y 2007. Robert Rubin, presidente del Comité Ejecutivo del banco, secretario del Tesoro de la administración Clinton y exejecutivo de Goldman and Sachs, recibió más de 115 md entre 2000 y 2009. John Reed, ex CEO de la firma atribuyó los problemas de Citi a un cambio en su cultura, desde que el banco absorbió en 1998 a Salomon Brothers, acostumbrada a correr grandes riesgos (*big risks*) en los mercados (Ibíd.: 265).

El clímax de la crisis financiera llegó con el rescate de la poderosa aseguradora American International Group (AIG), líder mundial de seguros y servicios financieros. Su red se extiende por más de 130 países. En los Estados Unidos AIG es el actor más importante en el sector de seguros comerciales e industriales. Sus problemas comenzaron cuando se involucró en la vorágine de la especulación vinculada a las hipotecas a través de AIG Financial Products, una subsidiaria encargada de las operaciones financieras de la corporación. Su negocio principal era la venta de obligaciones y la emisión de derivados (CDS y CDO,s) que protegían los riesgos de los propietarios de obligaciones. En la venta de obligaciones recibía *cash* y pagaba por el mismo entre el 100 y

el 102% del valor de la obligación. Cuando las obligaciones se derrumbaron, ese negocio dejó de tener sentido. A finales de junio de 2008, había invertido 75 mmd en *cash*, cuyo valor había declinado a 59,5 mmd (Ibíd.: 345).

Redimir los CDS y CDO's significaba ir sin remedio a la quiebra. Registraba pérdidas en los préstamos sobre obligaciones, en CDS y CDO's y en pasivos de corto plazo y, en plena crisis, enfrentó dificultades para elevar su capital o refinanciarse. En septiembre, AIG tuvo serios problemas para refinanciar una deuda de entre 10.000 y 20.000 millones de dólares, desplomándose sus acciones en el mercado estadounidense un 60,8% el mismo día que quebró Lehman Brothers. De enero a septiembre, la empresa perdió el 92% de su valor en bolsa y acumuló pérdidas por valor de 18.000 millones de dólares. El problema principal de AIG es que sus exposiciones de riesgo estaban concentradas en los 12 bancos internacionales más grandes, lo que constituía en sí mismo un riesgo sistémico (Ibíd.: 347). Finalmente, el 17 de septiembre de 2008 la Reserva Federal de los Estados Unidos estatizó AIG, al borde de la quiebra, para evitar que su derrumbe arrastrara a todo el sistema financiero mundial. De este modo, entregó 85.000 millones de dólares a la compañía y se hizo cargo del 80% de sus activos, lo que constituyó la intervención económica más importante de la FED en su historia.

AIG estaba regulada por la OTC (Office of Thrift Supervision), la oficina encargada de la supervisión de las sociedades de ahorro, la que, por lo tanto, no tenía las habilidades requeridas para evaluar las operaciones complejas de derivados emitidos «debajo del mostrador (*over de counter*)» por la AIG. La OTC planteó ante la Comisión del Congreso encargada de revisar las causas de la crisis que ella no tenía autoridad sobre AIG Financial Products. Esta filial era una caja negra sin control. Los CDS, por ejemplo, empezaron a ser revisados por el organismo de control hasta septiembre de 2008. La OTC alegó falta de personal y de recursos para justificar la ausencia de supervisión, lo que era una forma de aceptar que la regulación era inexistente.

Al finalizar su análisis de la crisis, la Comisión creada por el Congreso concluyó que el sistema de regulación y supervisión financiera era inadecuado:

Al sistema bancario «en la sombra» se le permitió crecer para competir con la banca comercial, con una supervisión y regulación inadecuada. Ese sistema era muy frágil, debido al alto nivel de apalancamiento, la financiación a corto plazo, los activos de riesgo, la liquidez inadecuada y la falta de un respaldo federal [...] Estos mercados y las otras interconexiones crearon contagio [...] la crisis se extendió a otros mercados y empresas que tenían poca o ninguna exposición directa con el mercado hipotecario [...] El sector financiero, que creció enormemente en los años previos a la crisis financiera, ejerció un gran poder político para debilitar la supervisión institucional y la regulación del mercado, tanto del sistema bancario tradicional como del sistema bancario en la sombra (Ibíd.: 255).

Como tratamos de demostrar en este libro y como se examina más adelante, el problema principal de la crisis global no fue la falta de regulación y supervisión de los intermediarios financieros, sino como tímidamente se intuye en el informe de la Comisión, al fortalecimiento económico y político del capital monopolista-financiero. Los sectores líderes de ese capital impulsaron la financiarización y globalización de las economías, lo que convirtió a la ganancia financiera en la principal forma de apropiación de la plusvalía social.

En el transcurso de la crisis financiera, la Reserva Federal de EE. UU. (FED) pasó de una cautela inicial al pánico. De la preocupación por el repunte de la inflación si la política monetaria se relajaba, a los temores de una recesión de grandes proporciones y de un colapso sistémico en los mercados de capital. Los ajustes a la baja en las tasas de interés comenzaron en agosto de 2007 ante el desplome del mercado de bonos, con fuertes inyecciones de liquidez de la FED, del banco central

europeo y de otros bancos centrales de Europa. El 17 de agosto la FED decidió relajar la política monetaria, mediante una tímida baja de un cuarto de punto porcentual en la tasa de descuento, que resultó totalmente insuficiente.

Desde septiembre de ese año, la FED redujo la tasa de interés de fondos federales desde el nivel de 5,25% en que se encontraba al comenzar el desplome financiero, hasta llegar a cero (banda de 0 a 0,25%) desde la reunión del 16 de diciembre de 2008, y en ese nivel se han mantenido durante ocho largos años. Ese nivel de la tasa de fondos federales ha implicado una tasa de interés real negativa, lo que abre la puerta a un eventual círculo vicioso de corte deflacionario para la economía mundial, semejante al de Japón en la década de los 90.

En varias de las reuniones la baja decretada fue de medio punto porcentual, medida inusual en condiciones normales; en tres de ellas, la baja decidida fue de tres cuartos de punto, acción sin precedentes. La primera de estas decisiones extremas fue tomada ante el colapso de los mercados de capital y la creciente desconfianza de los bancos a prestarse recursos entre ellos mismos en agosto del 2007. La segunda durante el salvamento de los bancos de inversión decidida en marzo de 2008 y la tercera en diciembre en 2008 cuando la tormenta financiera en vez de capear, arreciaba y se extendía por el mundo. Así, la FED y el Departamento del Tesoro cambiaron sus posiciones doctrinarias en el transcurso de la crisis: de una política ortodoxa y cautelosa al comienzo, a una política desbocada de salvamento del capital financiero, llevando al extremo la función de «prestamista de última instancia». Como afirmaba el *New York Times* en una nota, Bernanke ha cambiado de rumbo de una política «basada en principios» a otra «decidida en el vuelo», ante los apremios de una crisis que se agudizaba día tras día (*The New York Times*, 2008)⁵.

⁵ Laurent Baronian y Matari Pierre al analizar la evolución del balance de la FED entre 2007 y 2010, sugieren que la elasticidad y peculiaridad del ejercicio de la función de «prestamista en última instancia» del banco

Las pérdidas causadas por la crisis financiera en Estados Unidos fueron enormes. En 2009, el FMI estimaba las pérdidas contables de los activos llamados «tóxicos» (los mismos que unos meses antes eran calificados con el grado de inversión por las calificadoras) en 4 billones (*trillions*) de dólares. De ese total, dos tercios correspondían a bancos y un tercio a compañías de seguros, fondos de pensiones, fondos de cobertura y otros intermediarios. El costo de los rescates con fondos gubernamentales también ha sido colosal. Tan solo en Estados Unidos, los recursos comprometidos en los programas fiscales aprobados en el Congreso, más los rescates de las hipotecarias semipúblicas, Fannie Mae y Freddie Mac, de la aseguradora AIG y los programas de compra de la FED de papel comercial y otros títulos, alcanzan los 5,1 billones de dólares (Foster y Magdoff, 2009: 113). En consecuencia, el déficit presupuestal del Gobierno federal estadounidense se decuplicó, al pasar del 1,2% del PIB en 2007 al 12,9% en 2009. Otros países, como veremos al examinar la crisis europea, también registraron aumentos espectaculares en el déficit de sus cuentas públicas. ¡El viejo cuento del capitalismo: deudas privadas que se mutan en deudas públicas que pagan los contribuyentes!

BIBLIOGRAFÍA

BARONIAN, L. y MATARI, P., «L'articulation entre dette publique et dette privée dans la dynamique du capitalisme contemporain», en *European Journal of Economic and Social System*, vol. 25, núm. 1-2, París, 2012.

central estadounidense durante esa crisis solo se explica a la luz de la naturaleza de sus relaciones con el Departamento del Tesoro. A diferencia del ordenamiento institucional del régimen de acumulación fordista, en el cual la FED se adaptaba a la política establecida por el Tesoro, bajo el régimen de acumulación financiarizado de la actualidad, la FED ha subordinado al Departamento del Tesoro (Baronian y Pierre, 2012).

- BERNANKE, B., «The Housing Market and *Subprime* Lending». Conferencia Monetaria Internacional. Ciudad del Cabo, Sudáfrica, 2007, www.federalreserve.gov.
- «Panel Discussion: Comments on the Outlook for the U.S. Economy and Monetary Policy», Conferencia Monetaria Internacional, Washington, 2006, www.federalreserve.gov.
- FINANCIAL CRISIS INQUIRY COMMISSION, *The Financial Crisis Inquiry Report*, Nueva York, Public Affairs, 2011.
- FMI, *Perspectivas de la economía mundial*, Washington, abril de 2007, <http://www.imf.org/external/pubs/ft/weo/2007/01/esl/sums.pdf>
- FOSTER, J. B. y MAGDOFF, F., *The Great Financial Crisis*, Nueva York, Monthly Review Press, 2009.
- GUILLÉN, A., *Mito y realidad de la globalización neoliberal*, México, Miguel Ángel Porrúa-UAMI, 2007.
- PARTNOY, F., *Codicia contagiosa*, Buenos Aires, Editorial El Ateneo, 2003.
- PAULSON, H. JR., *On the Brink: Inside the Race to Stop the Collapse of the Global Financial System*, Nueva York, Business Plus, 2010.
- SHAIKH, A., *Valor, acumulación y crisis*, Buenos Aires, Ediciones ryr, 2006.
- THE NEW YORK TIMES, *Fed Chief Shifts Path, Inventing Policy in Crisis*, 16 de marzo de 2008.

CAPÍTULO III

Las etapas de la crisis global

Cierto es que parece haberse cerrado el ciclo decenal de estancamiento, prosperidad, sobreproducción y crisis que venía repitiéndose constantemente desde 1825 hasta 1867, pero solo para hundirnos en el pantano desesperante de una depresión permanente y crónica. El ansiado período de prosperidad no acaba de llegar; apenas se cree atisbar en el horizonte los síntomas anunciadores de la buena nueva, estos vuelven a desvanecerse. Entre tanto, a cada nuevo invierno surge de nuevo la pregunta: ¿Qué hacer con los obreros desocupados? Y aunque el número aumenta aterradamente de año en año, no hay nadie capaz de dar contestación a esta pregunta; y ya casi se puede prever el momento en que los desocupados perderán la paciencia y se ocuparán ellos mismos de resolver su problema.

FEDERICO ENGELS, 1886
Prólogo al Tomo III de *El Capital*

1. DOS FASES DE LAS CRISIS DE LOS MODOS DE REGULACIÓN

La crisis global es, como se dijo antes (véase capítulo I), una prolongación de la «gran crisis» de finales de los 60, la cual no fue resuelta con la globalización neoliberal. Por el contrario, esta agravó la inestabilidad financiera y las tendencias deflacionarias de las economías.

Hace ya varios años, G. de Bernis (1986) propuso la tesis de que todas las «grandes crisis» o «crisis de los modos de regulación» (CMR) atraviesan, al margen de sus diferencias específicas, por dos grandes fases: una primera fase donde predominan las tendencias a la inflación y a la apertura internacional; y una segunda fase donde prevalecen las tendencias a la deflación y a la cerrazón y proteccionismo de las economías. Ello fue así en la gran crisis de finales del siglo XIX (1873-1896), así como en la Gran Depresión de los años 30 del siglo pasado, la cual se gestó durante los años 20 a partir de las secuelas de la Primera Guerra Mundial. Este conflicto afectó profundamente a la economía europea y significó la postración de la economía alemana y la declinación de la hegemonía británica. Keynes demostró los efectos perversos de la Primera Guerra Mundial y del Tratado de Paz de Versalles sobre la economía europea:

Estamos —afirmó— ante una Europa improductiva, sin trabajo y desorganizada por querellas intestinas y por el odio internacional luchando, muriéndose de hambre, robando y mintiendo (Keynes, 1987: 161).

De la Primera Gran Guerra emergió una Europa desarticulada e incapaz de restablecer el orden liberal de la preguerra:

Hay [...] pues, tres obstáculos distintos para la reanudación del comercio: el desacuerdo entre los precios interiores y los precios internacionales; la falta de crédito indivi-

dual en el extranjero para comprar las materias primas necesarias para asegurar la actuación del capital y para restablecer el cambio, y un sistema de circulación monetaria desordenado, que hace las operaciones de crédito arriesgadas o imposibles, aparte de los riesgos ordinarios del comercio (Ibíd.: 157).

El mundo del período de entreguerras fue un mundo en crisis. Los fabulosos 20 estadounidenses fueron más la excepción que la regla, de la misma manera que lo sería el *boom* de la «nueva economía» de los 90 en relación con la gran crisis de finales de los 60.

La catástrofe de la Depresión de los años 30 derrumbó el orden liberal que prevaleció desde finales del siglo XIX hasta la Primera Guerra Mundial. En última instancia la gran crisis de los 30 era el resultado, como lo sugirió Polanyi, de la utopía liberal de creer en la autorregulación de los mercados.

Los orígenes del cataclismo se hallaban en el esfuerzo utópico del liberalismo económico por establecer un sistema de mercado autorregulador. Tal tesis (el liberalismo) parece otorgar a dicho sistema poderes casi divinos (Polanyi, 2000: 53-54).

De la misma manera, la crisis global de nuestro tiempo tiene su raíz en la utopía de los promotores de la globalización neoliberal, que postulaban que la eliminación de las barreras y las regulaciones nacionales a la libre movilidad del capital, eran las condiciones para construir un orden capitalista estable y dinámico.

Todas las grandes crisis son procesos de destrucción de un orden antiguo y de la creación de uno nuevo, sin que esto último esté asegurado de antemano (De Bernis, 1988). Y ha sido, así también, en la crisis contemporánea que comenzó a finales de los años 60 y que puso fin a los «treinta gloriosos» de la segunda posguerra.

En la primera fase de las CMR, los segmentos dominantes del capital buscan «resolver la crisis» y los problemas de rentabilidad y/o de sobreacumulación de capital que la engendraron, mediante el rompimiento de las reglas establecidas durante la fase anterior de estabilidad estructural de la acumulación. Con la irrupción de las CMR se inicia lo que De Bernis denomina el «trabajo de crisis» (De Bernis, 1986: 164), que define como un proceso de destrucción-reestructuración del modo de regulación antiguo y de búsqueda de uno nuevo. Dado el alto grado monopolio alcanzado en la mayoría de los sistemas productivos contemporáneos, ello implica, entre otras cosas, que las empresas dominantes pueden: usar el mecanismo de fijación de precios, es decir, la inflación, para preservar sus márgenes de ganancias a costa del resto de las empresas o de los trabajadores; racionalizar los procesos de producción para reducir costos; y recargar la crisis sobre los trabajadores. Es por ello que la primera fase de las CMR irrumpe en medio de perturbaciones monetarias y financieras. La «gran crisis» del período de entreguerras señaló el fin del patrón oro, mientras que la crisis de los 60 entrañó el fin del acuerdo de Bretton Woods y del patrón oro-dólar.

Ante la contracción de los mercados internos provocada por la crisis, los segmentos de punta del capital tratan de paliar sus efectos proyectándose hacia el exterior. De acuerdo con De Bernis, «las primeras fases de la crisis son períodos de apertura muy rápida al comercio exterior y a los movimientos internacionales de capitales» (De Bernis, 1988: 50). En otras palabras, son períodos de globalización. Es por ello que «las primeras fases de la crisis son una explosión de liberalismo, siendo siempre este el arma de los más fuertes» (Ibíd.: 49). Las primeras fases son también períodos de liberalización y desregulación financiera, así como de creación e innovación de los instrumentos financieros. El capital no solo se proyecta hacia el exterior, sino que se desplaza de la esfera productiva a la esfera financiera. De allí que las CMR conduzcan a períodos de financiarización. Así fue en los años 20 y así fue también durante las décadas de los 70, 80 y siguientes.

El movimiento conjunto de globalización, desregulación y financiarización provoca la desestructuración-reestructuración de los sistemas productivos vigentes antes de la crisis. La acción de los capitales provenientes del exterior desarticula las relaciones intersectoriales de los aparatos productivos y esteriliza las medidas gubernamentales tendientes a mantener su coherencia. La «restricción externa» cobra vigencia, pero los desequilibrios que aparecen en la cuenta corriente de la balanza de pagos no obedecen a factores «externos», sino que son resultado de la destrucción y desarticulación de los sistemas productivos provocada por la CMR. Estos procesos de «trabajo de crisis» redefinen las relaciones entre los sistemas productivos de los centros capitalistas, y las que existen entre estos y los sistemas productivos dominados, modificándose la división internacional del trabajo. La crisis de 1873-1896 aceleró la exportación de capital y el reparto colonial del mundo, mientras que la crisis de entreguerras llevó a la implosión del modelo primario-exportador en la periferia y dio lugar al nacimiento de los procesos de industrialización sustitutivos de importaciones en América Latina y en otros países de la periferia.

Dialécticamente, la globalización y financiarización exacerbadas llevan a la segunda fase de las CMR. Las segundas fases están caracterizadas, haciendo abstracción de los rasgos específicos de cada época, por la deflación, la tendencia al estancamiento y el repliegue de las naciones sobre su espacio nacional¹. La deflación «destruye el capital ficticio que se habría desarrollado sin límites en la primera fase, e inclusive una parte del capital real, y aumenta brutalmente el desempleo» (De Bernis, 1988: 166). La Gran Recesión de finales del siglo XIX se inició en 1882 —diez años después del inicio de la crisis—, mientras que la Depresión de los 30 detonó en 1929 con el crac de la bolsa de valores de Nueva York, más de una década después del

¹ «En cuanto a la segunda fase, se caracteriza por una vigorosa deflación, un estrechamiento de los mercados y un desmoronamiento de la inversión» (De Bernis, 1986: 164).

fin de la Primera Guerra Mundial, la cual fue seguida por el declive de la hegemonía británica, el quiebre del sistema monetario internacional asentado en el oro, así como por los desórdenes monetarios y financieros de Alemania. Durante los 20 se gestó también una ola de innovaciones financieras, de productos financieros sofisticados, sobre todo en Estados Unidos, lo cual fragilizó los sistemas financieros.

A partir de las tesis propuestas por De Bernis de considerar la existencia de dos fases sucesivas y contrapuestas en el desarrollo de las CMR, propuse en otra parte (Guillén, 1992) que en el caso de la «gran crisis» que arranca a finales de los años 60, su primera fase de corte eminentemente inflacionario y aperturista, concluyó en 1982 con la crisis de la deuda externa.

Durante la primera fase, en los años 70, se registró una fuerte expansión del comercio internacional y de la exportación de capital, los cuales crecieron a tasas superiores a las del producto interno. Para hacer frente a la caída de la tasa de ganancia experimentada por la mayoría de los países desarrollados, los segmentos dominantes del capital monopolista-financiero de los centros proyectaron sus capitales al exterior y trasladaron una buena parte de sus capitales hacia la esfera financiera. El fin de Bretton Woods alentó la financiarización. El abandono de las paridades fijas y el establecimiento de tipos de cambio flotantes, impulsaron la especulación en los mercados cambiarios y de dinero. La volatilidad de los tipos de cambio orilló a los bancos centrales a utilizar las tasas de interés como mecanismo de defensa de las paridades cambiarias, lo que convirtió a ambas variables en objeto de especulación. El mercado de derivados sobre tipos de cambio, tasas de interés y futuros de precios del petróleo se desarrolló con rapidez.

Durante la primera fase de la CMR monopolista-estatal, los países de la periferia fueron atrapados en la redes del endeudamiento externo, mediante la utilización de la liquidez excedente en manos de los bancos transnacionales y el mercado del eurodólar. Los recursos acrecentados de los países petroleros, como resultado de los dos *shocks* petroleros, fueron reciclados a

los países endeudados de la periferia. Aunque a mediados de esa década se registró una fuerte recesión cíclica (1974-1975), todavía fue una década de crecimiento, aunque a tasas muy inferiores a las experimentadas en las décadas anteriores (cuadro 5). Los países de la periferia pudieron sostener su capacidad de importación mediante el endeudamiento externo, lo que estimuló las exportaciones de los centros.

CUADRO 5.—*Tasa de crecimiento promedio del PIB (%)*

Países	1960-1969	1969-1979	1979-1990	1990-1995	1995-2000	1990-2000	2000-2010
EE. UU.	4,2	3,2	3,2	2,5	4,1	3,3	1,8
Japón	10,1	4,4	3,9	1,5	1,3	1,4	0,9
Alemania	4,4	2,8	2,3	2,1	2	2,1	1,2
Euro 12*	5,3	3,2	2,4	1,6	2,7	2,2	1,4
G7	5,1	3,6	3	2,5	1,9	3,1	1,5

* Decenio (2000-2010), datos tomados de Eurostat.

Fuente: Elaboración propia con base en Brenner (2006) y OECD.

La primera fase de la CMR concluyó con la irrupción de la crisis de la deuda externa de 1982 que comenzó en México y se extendió a otros países latinoamericanos y de la periferia endeudados. Sus efectos se dejaron sentir en Estados Unidos y otros países centrales. Se trató de la primera crisis financiera sistémica de la posguerra. La crisis de la deuda detonó a raíz de la aplicación de política monetaria de elevación radical de las tasas de interés implementada por Volcker, durante la administración reaganiana, con el objeto de controlar la inflación y detener la devaluación del dólar. EE. UU. usó su hegemonía monetaria para mantener su liderazgo en la economía mundial. Los países de la periferia latinoamericana abandonaron sus proyectos nacionales de desarrollo para insertarse en la globalización neoliberal.

La crisis de la deuda externa acicateó la financiarización y globalización financiera: impulsó la bursatilización de las car-

teras mediante la conversión de las deudas en bonos al amparo del Plan Brady; se extendió el sistema de «originar y distribuir» que estuvo, después, en el centro de la crisis de las hipotecas *suprime*; y se expandieron las operaciones de la banca de inversión y de los fondos institucionales.

Los 80 señalan al comienzo de una segunda fase de la CMR de corte deflacionario signada por una sucesión de crisis financieras sistémicas de deuda-deflación durante las últimas dos décadas: el fin de la burbuja japonesa en 1990; la llamada «crisis del tequila» en México en 1994-1995; la crisis del sureste asiático con sus secuelas rusa y brasileña en 1997-1998; la crisis del NASDAQ en 2000; la crisis en Argentina en 2001; y la actual crisis global, que irrumpe en 2007 y cuyo epicentro son los Estados Unidos. Estas crisis financieras no solamente se vuelven recurrentes durante la segunda fase de la CMR, sino que adquieren perfiles más graves y reclaman sumas cada vez mayores de recursos públicos para efectuar el salvamento de los acreedores insolventes.

La crisis global actual es, por lo tanto, la culminación de un proceso de crisis que comenzó a finales de los años 60, lo que entrañó la instauración de un nuevo «orden neoliberal», es decir, una mutación radical de los sistemas productivos nacionales, una redefinición de las relaciones entre los centros y las periferias y el ascenso vertiginoso de la globalización económica y financiera. Pero este «nuevo orden» no resolvió la CMR, sino que llevó las contradicciones engendradas por esta, dialécticamente, a un punto más alto. Es por ello que en este libro se sostiene que la crisis global no es una nueva crisis, sino solo la prolongación de la iniciada en el cierre de la década de los 60, la cual no fue resuelta por la globalización neoliberal. Por el contrario, esta agravó la inestabilidad financiera y las tendencias deflacionarias de las economías.

2. LA CRISIS GLOBAL: SU DESARROLLO, SU PERIODIZACIÓN

La presente crisis económico-financiera global (2007-¿) ya tiene también su propia historia. En sus casi ocho años de duración ha atravesado por varias etapas, las cuales implican quiebres importantes en su desarrollo. Hasta la fecha, ha atravesado por tres etapas, y probablemente inició una cuarta etapa en 2013-2014.

a) La primera etapa de agosto de 2007 a septiembre de 2008. En esta etapa afloró la crisis de las hipotecas *subprime* y se registró el colapso gradual, pero incontenible, del mercado de bonos y de derivados vinculados a las hipotecas (CDS, vehículos de inversión, etc.). Como toda la pirámide financiera estaba construida sobre la base del endeudamiento, en esa etapa se inició la restricción crediticia y la deflación de activos. El impacto sobre las bolsas de valores, en ese momento, fue limitado: las bolsas de los países centrales bajaron ligeramente, pero muchas bolsas de países emergentes mantuvieron todavía una tendencia alcista. El desplome bursátil comenzó a materializarse hasta julio-agosto de 2008 cuando arrecieron las turbulencias en el mercado de bonos y las economías, comenzando por la estadounidense, fueron cayendo, una a una, en recesión (véanse gráficas 1 y 2).

Durante la primera etapa, el impacto sobre la economía productiva fue restringido. Inclusive algunos analistas dudaban que la crisis financiera pudiera conducir a una recesión y mucho menos a una recesión generalizada de la economía mundial. Fue en ese contexto donde se construyó el mito del «desacoplamiento» de la economía mundial. En ese período, la crisis se manifestó débilmente en América Latina. Al exsecretario de Hacienda de México y ahora gobernador del banco central mexicano, Agustín Carstens, se le ocurrió en entonces la mala broma de decir que México estaba blindado y que solo padecía un «catarrito» como consecuencia de la crisis.

b) La segunda etapa de la crisis global transcurre, *grosso modo*, de septiembre de 2008 a marzo de 2009. Esta segunda fase estuvo caracterizada por el inicio de la recesión generalizada; por una aguda contracción crediticia en todos los mercados (crédito bancario, mercado de títulos, mercado interbancario, etcétera); por la crisis bancaria; por la quiebra y desaparición práctica de la banca de inversión y su absorción por grandes bancos comerciales; por la profundización de las tendencias deflacionarias en las economías centrales; por el desplome de las bolsas de valores; y por la baja de los precios de los productos primarios.

La Gran Recesión 2008-2009 —la cual será examinada con mayor detalle en el capítulo IV— ha sido la más severa experimentada por el capitalismo desde la Depresión de los años 30. Según datos del FMI, en 2009 el PIB mundial decreció 0,5%, por primera vez en décadas. La recesión afectó de manera más pronunciada a los países desarrollados que registraron en ese año una caída del 3,4%. Las grandes potencias capitalistas fueron seriamente afectadas: Estados Unidos (-2,6%), Alemania (-4,7%) y Japón (-6,3%).

Los países de la periferia no pudieron sustraerse a los efectos de la Gran Recesión. Los más afortunados, como China o India, registraron una sensible desaceleración de sus altos ritmos de crecimiento. Sin embargo, América Latina resintió con fuerza la marea y entró en recesión, sobresaliendo la caída de México y de los países centroamericanos y del Caribe más vinculados a la economía estadounidense. La existencia de altas reservas internacionales y otros factores, le permitieron a esta región no caer en sus propias crisis financieras. No obstante, en esta etapa se registró un retiro abrupto de los flujos externos de capital, lo que trastocó la política cambiaria y la política antiinflacionaria basada en metas de inflación. Brasil, Chile, México y otros países experimentaron depreciaciones de sus sobrevaluados tipos de cambio y, paradójicamente, repuntes de la inflación en un contexto deflacionario global.

c) La tercera etapa de la crisis global transcurre de marzo de 2009 a 2013.

Para los sectores más conservadores los primeros meses de 2009 señalarían el fin de la crisis: se habría alcanzado la estabilización de los mercados financieros e iniciado un lento proceso de recuperación cíclica.

En su informe de enero de 2010, el FMI afirmaba que:

La recuperación mundial empezó con más vigor del que se había previsto, pero avanza a un ritmo diferente en cada región. Tras la peor desaceleración mundial de la historia reciente, el crecimiento económico cobró solidez y se extendió a las economías avanzadas en el segundo semestre de 2009. Se prevé que en 2010 el producto mundial aumentará en un 4%, es decir, $\frac{3}{4}$ de punto porcentual más de lo previsto en Perspectivas de la Economía Mundial de octubre de 2009 (FMI, 2010: 1).

Este panorama color de rosa estaba lejos de representar la realidad de ese momento. Si bien los masivos programas de rescate gubernamentales y la inyección de liquidez por parte de los bancos centrales de los países desarrollados habían salvado al mundo, temporalmente, de la depresión, la crisis estaba lejos de estar resuelta. Era cierto que la recesión había concluido, pero la crisis y la incertidumbre sobre su salida continuaban.

La tercera fase de la crisis global estuvo caracterizada, *grasso modo*, por los siguientes rasgos: el inicio de una recuperación desigual e incierta de las actividades productivas; la continuación de las restricciones crediticias; el «regreso» de las políticas de corte neoliberal para reducir los déficits presupuestales y las deudas públicas, resultado de los programas de rescate de los bancos y entidades financieras; la aplicación de políticas de ajuste restrictivas en los países con altos déficits presupuestarios; y el reinicio de la especulación y de formación de nuevas burbujas en las bolsas de valores, en los mercados emergentes, en los mercados de futuros de petróleo y materias primas, así como en los

títulos de deuda y en derivados vinculados a ellos de los países con problemas de la Unión Europea; y la llamada guerra de divisas, espoleada por el intento de los países de buscar una salida de la crisis mediante las exportaciones.

La tercera etapa es más compleja y contradictoria que las dos anteriores, pues en esta coexisten signos incipientes de recuperación productiva en algunos países, con una renacida actividad especulativa del capital monopolista-financiero (de donde obtiene una buena parte de sus altas ganancias actuales) y nuevos focos de fragilidad financiera ubicados ahora, principalmente, en las deudas soberanas de algunos Estados y en los mercados de futuros de los productos primarios. En el plano financiero si bien la inyección de liquidez, así como la compra masiva de activos financieros tóxicos y la baja de las tasas de interés a prácticamente cero, han restablecido una relativa estabilidad en algunos mercados, persiste la contracción crediticia y se mantienen latentes las tendencias a la deflación.

Más preocupante en esta etapa de la crisis es el hecho de que la relativa estabilidad financiera alcanzada, aunada a la inundación de los mercados financieros con recursos públicos baratos y a la falta de regulación, ha despertado el apetito especulativo del capital financiero. Se están formando nuevas burbujas financieras; si bien los títulos ligados a las hipotecas han quedado prácticamente inmovilizados con la crisis, el capital monopolista-financiero continúa incesante en la búsqueda de las máximas ganancias en nuevos focos de especulación: en los futuros de las materias primas; en las bolsas y en los mercados de dinero de los países emergentes, lo que abulta las reservas y genera sobrevaluación de sus monedas; y en los títulos de deudas soberanas, así como en los derivados (CDS) supuestamente diseñados para disminuir riesgos en ese mercado. Los bancos y los grandes fondos volvieron a las andadas. Aquellos registran de nuevo altas ganancias, mediante operaciones de alto riesgo, al igual que los fondos de cobertura (*hedge funds*) y los fondos privados de capital (*private equity funds*). No obstante que el capital monopolista-financiero fue el causante principal de la crisis, en lugar de avanzar en el estable-

cimiento de regulaciones nacionales e internacionales eficaces para el manejo de los mercados financieros, que reencaucen las economías del casino hacia la producción, aquellos siguen operando al viejo estilo sin ninguna restricción.

Caben dos comentarios sobre estos nuevos espacios de especulación. El primero es que todos ellos juntos, y no obstante su importancia, no tienen las dimensiones necesarias para llenar el hueco dejado por el desplome del *boom* inmobiliario. Y un segundo es que a pesar de esas limitaciones, no dejan de constituir focos de fragilidad financiera que, en un entorno macroeconómico precario como el actual, pueden generar una nueva crisis sistémica y echar por tierra cualquier escenario de salida de la crisis.

En la tercera fase de la crisis, América Latina logró salir de la recesión. De acuerdo con datos de la CEPAL, la región creció 6% en 2010, con lo que habría recuperado el ritmo de crecimiento anterior a la crisis. Sin embargo, la región enfrenta nuevos retos, ya que sus mercados financieros se han convertido en uno de los nuevos focos de especulación del capital financiero. Las grandes entradas de capital de portafolio han provocado la sobrevaluación de las monedas, ya que la casi totalidad de los países aplican políticas monetarias procíclicas. El alza de los *commodities*, por otro lado, ha avivado las presiones inflacionarias, lo que refuerza la incitación de varios Gobiernos a usar el tipo de cambio como ancla inflacionaria.

Durante la primera etapa de la crisis, las turbulencias surgieron en el sector financiero y de allí pasaron a la economía productiva. En la segunda y tercera etapa, los movimientos ocurren en los dos sentidos: de las finanzas a la producción, y de esta a las finanzas. De allí se deduce que las medidas anticrisis no pueden circunscribirse a restablecer la normalidad en los sistemas financieros, sino que resulta indispensable contener la recesión productiva y el desempleo. Como lo reconocía el Fondo Monetario Internacional (FMI) en 2009 existe una retroalimentación negativa (*negative feedback*) entre finanzas deterioradas y economías débiles.

La perspectiva presente es excepcionalmente incierta, con los riesgos inclinados hacia la baja de actividad. La preocupación dominante es que las políticas continuarán siendo insuficientes para detener la retroalimentación negativa, entre las condiciones financieras deterioradas y economías debilitadas, particularmente enfrente del apoyo público limitado en materia de política económica. Los canales de transmisión claves incluyen crecientes insolvencias corporativas y de los consumidores, las que causan ulteriores caídas en los precios de los activos y mayores pérdidas en los estados financieros, así como nuevos efectos sistémicos que posteriormente complicarán la tarea de restablecer la credibilidad (IMF: 2009: XII y XIII).

Durante la tercera etapa de la crisis global, el foco de la misma se trasladó a Europa. La crisis griega que salió a flote en los albores de 2010, vino a aguar la fiesta de la recuperación. Justo cuando la élite financiera se disponía a sonar las fanfarrias, la crisis global entró en una nueva fase tan compleja y perniciosa como las anteriores. Desde la irrupción de la crisis griega, el mercado de deuda soberana de los países de la zona euro se convirtió en uno de los principales espacios de especulación del capital monopolista-financiero.

La crisis europea no fue una nueva crisis, sino una fase, un nuevo momento, el tercero, de la crisis global. Esta posición es asumida por otros autores (Chesnais, 2011, Joshua, 2011, Lapavistas *et. al.*, 2011). No comenzó en febrero de 2010 cuando cobraron fuerza los rumores de *default* de la deuda griega, sino que Europa estuvo imbricada tanto en el *boom* como en la crisis inmobiliaria, la que, como señalé antes, no fue solamente estadounidense. La vinculación europea con la crisis global no es un hecho fortuito. El régimen de acumulación con dominación financiera (RADF) se consolidó no únicamente en Estados Unidos, sino en la mayoría de los países desarrollados y en un buen número de los llamados emergentes (Brasil y México, por citar dos ejemplos latinoamericanos).

Los bancos europeos se imbricaron fuertemente en el negocio de las obligaciones y de derivados vinculados a las hipotecas. La mitad de ellos fueron vendidos fuera de Estados Unidos (Roubini y Mihm, 2010: 119). Según estimación del FMI en abril de 2009, el costo del rescate ascendía en esas fechas a 4 billones (*trillions*) de dólares (bd), de los cuales 2,7 bd correspondían a Estados Unidos, 1,2 a Europa y 149 miles de millones de dólares (mmd) a instituciones financieras de Japón. Con posterioridad un panel del Congreso estadounidense descubrió que dentro del TARP (Troubled Asset Relief Program), programa por 700 mil md emprendido en octubre de 2008 por la administración Bush para salvar el sistema financiero de ese país, se incluyeron masivos préstamos con tasa cercana a cero (0,01% para ser precisos) para salvar a 35 grandes bancos foráneos atrapados por la crisis, entre los que se encontraban varios de los más importantes bancos europeos, principalmente alemanes y franceses: la Unión de Bancos Suizos, The Royal Bank of Scotland, Deutsche Bank, Barclays, BNP Paribás y Societé Générale. Ello quiere decir que la crisis financiera detonada por las hipotecas afectó desde el principio a la Unión Europea (UE). Si bien es cierto que la UE enfrenta problemas estructurales propios que anteceden a la crisis global (véase capítulo V) ello no significa que la crisis europea sea otra crisis diferente a la que irrumpió en 2007, sino es, como se dijo arriba, una nueva fase de la misma.

La crisis global actual presenta un comportamiento semejante al observado durante la Gran Depresión de los años 30. Sin dejar de considerar las obvias diferencias que existen entre dos períodos históricos diferentes, el patrón seguido por ambas fases deflacionarias (1929-1945 y 2007 a la fecha) presenta muchas similitudes. En un importante libro sobre la Depresión de los 30, Isaac Joshua (1999) considera que la misma atravesó por tres etapas: una primera fase estadounidense de agosto de 1929 a enero de 1931, que abarca el crac bursátil de Wall Street, el desarrollo de la crisis financiera y el inicio de la recesión; una segunda fase europea, de mayo de 1931 a julio de 1932, en la

cual la crisis financiera irrumpe y se despliega en Europa; y la tercera fase de noviembre de 1932 a marzo de 1933, cuando la crisis europea se revierte sobre Estados Unidos y no encuentra su salida propiamente hasta la conclusión de la Segunda Guerra Mundial

En la primera fase de la Gran Depresión de los años 30, se desarrolla la primera ola de quiebras bancarias. Estas comienzan en octubre de 1930. La segunda ola de quiebras ocurrió en marzo de 1931 y la tercera en el último trimestre de 1932. La segunda ola comienza en Europa con el anuncio de la quiebra del banco austro-alemán Creditanstalt y el desplome de la economía alemana, la cual se encontraba en estado crítico desde el término de la Primera Guerra Mundial. De allí se traslada a Inglaterra donde el 21 de septiembre de 1931 la imparable devaluación de la libra esterlina condujo a la suspensión de su convertibilidad en oro. Ello significó el fin de la libra como divisa hegemónica². En la tercera fase la crisis europea reviró sobre Estados Unidos, lo que perpetuó la depresión hasta el estallamiento de la Gran Guerra.

Hoy también la fase deflacionaria comenzó en el centro hegemónico —Estados Unidos— en 2007 como crisis financiera vinculada a los *subprime*. Rápidamente, en el curso de unos cuantos meses, se convirtió en una crisis sistémica en 2008, lo que dio lugar a la Gran Recesión de 2008-2009. Esta prácticamente afectó al conjunto del sistema. Cuando en 2009 supuestamente se había logrado una relativa estabilización de los mercados financieros y se iniciaba una recuperación en la producción, se empezaron a acumular evidencias de una crisis de deuda en los países de la periferia europea y prácticamente todo el espacio europeo entró en una nueva recesión.

La crisis económico-financiera global está lejos de haber concluido. Todo pareciera indicar que la crisis está entrando en una cuarta etapa. En 2013 y comienzos de 2014, mientras Europa

² Entre agosto y diciembre de 1931 la libra se había depreciado 30,5% frente al oro.

sigue en recesión, la economía estadounidense registra una moderada recuperación, mientras que la actividad económica se ha desacelerado sensiblemente en los países emergentes. No parece tratarse de una desaceleración suave y de riesgos a la baja, como los presenta el FMI y otros analistas, sino la probabilidad de nuevas crisis financieras, así como de una posible recesión generalizada de doble zambullida, que haría recordar 1934. Los severos programas de ajuste aplicados en muchas de las economías del mundo, empujan a ese escenario. Los peligros de deflación, aunque han tratado de ser contenidas mediante la inundación de liquidez por parte de los bancos centrales, persisten como una amenaza, sobretodo en Europa. Ilustrativo es el caso de Japón, donde a pesar de la recuperación del crecimiento en 2010, no ha podido librarse de la deflación, después de más de una década y media de luchar contra ella. La contracción crediticia de los bancos, permanece trabando la recuperación y acicateando las tendencias deflacionarias. Los mercados inmobiliarios, aunque se recuperan un tanto en Estados Unidos, continúan postrados en España, Irlanda y otros países que «vivieron del ladrillo» la década pasada.

Hoy persiste una incertidumbre radical sobre el curso futuro de la economía mundial y sobre los mecanismos y reformas necesarias para contener y solucionar la crisis.

BIBLIOGRAFÍA

- BRENNER, Robert (2006), *The Economics of Global Turbulence*, Londres y Nueva York, Verso.
- DE BERNIS, Gérard (1988), *El capitalismo contemporáneo*, México, Editorial Nuestro Tiempo.
- «Propuestas metodológicas para una análisis de la primera fase del “trabajo de crisis” en la crisis del modo de regulación» en A. Aguilar, M. Bleaney, P. Boccara *et. al.*, *Naturaleza de la actual crisis*. México, Editorial Nuestro Tiempo, 1986.

- FMI, *Perspectivas de la economía mundial al día*. Washington, 26 de enero de 2010, www.imf.org.
- GUILLÉN, A., «La fase deflacionaria de la crisis estructural», *Revista Investigación Económica*, vol. LI, núm. 199, enero-marzo. México, Facultad de Economía, UNAM, 1992.
- IMF, *World Economic Outlook. Crisis and Recovery*, International Monetary Fund, Washington, 2009, www.imf.org.
- *World Economic Outlook*, Washington, abril de 2010, <http://www.imf.org/external/pubs/ft/weo/2010/01/pdf/text.pdf> de 2009.
- JOSHUA, I., «Crise: l'heure de la vérité», *Bulletin du CADTM*. Bruselas, 2011, www.cadtm.org/Crise-l-heure-de-verite.
- *La crise de 1929 et l'émergence américaine*, París, PUF, 1999.
- KEYNES, J. M., *Las consecuencias económicas de la paz*, Barcelona, Editorial Crítica, 1987.
- LAPAVITSAS, C. *et. al.*, «Breaking up? A route out of the eurozone crisis», *RMF Report 3*, noviembre de 2011, <http://www.soas.ac.uk/economics/events/09dec2011-breaking-up-a-route-out-of-the-eurozone-crisis.html>.
- POLANYI, K., *La gran transformación*, México, Juan Pablos editores, 2000.
- ROUBINI, N. y MIHM, S., *Crisis Economics. A Crash Course in the Future of Finance*, Nueva York, The Penguin Press, 2010.

CAPÍTULO IV

La Gran Recesión de 2008-2009

1. EL ALCANCE DE LA GRAN RECESIÓN

A finales de 2008, en plena tormenta financiera, estalló la después bautizada como Gran Recesión de 2008-2009. Si bien en ese momento muchos analistas aceptaban que la crisis financiera era grave y reconocían la desaceleración de la actividad económica en Estados Unidos, descartaban la eventualidad de una recesión y destacaban como los principales muros de contención de la misma la resistencia y flexibilidad de la economía estadounidense, así como un supuesto «desacoplamiento» de la economía mundial.

Los signos de desaceleración de la economía estadounidense eran evidentes. Durante el último trimestre de 2007, el PIB estadounidense todavía registró un crecimiento inercial del 1,5%, muy por debajo del 2,7% alcanzado en 2006. Sin embargo, ya en ese lapso, la inversión se desplomó. La inversión privada bruta doméstica decreció -7,7% y la inversión residencial, reflejando el fin de la burbuja inmobiliaria, se colapsó al disminuir 29,3%. El consumo todavía creció en ese lapso un mediocre 0,6%, muy por debajo de las tasas de alrededor del 3%, que se presentaron durante la burbuja inmobiliaria (cuadro 6). Muchos meses después se reconoció el inicio oficial de la recesión en diciembre de 2007.

En ese entonces la resistencia de los círculos de poder a aceptar públicamente el inicio de la recesión era muy grande. En el primer trimestre de 2008, se registró una caída del PIB, a una tasa anualizada, del -2,7%. La inversión bruta —la cual, como se dijo arriba, empezó su contracción al despuntar 2007— continuó cayendo, pero a un ritmo mucho mayor (-13%); se experimentó también una caída del consumo privado del 1%. No obstante, persistió la renuencia a aceptar el comienzo de la recesión, debido a que en el segundo trimestre de ese año el PIB repuntó ligeramente (2%). Este repunte temporal fue influido por el alza de las exportaciones motivada por la baja del dólar en ese lapso, así como por el efecto del paquete de 160 mil md en devoluciones de impuestos decididas por el Gobierno de Bush, así como por el incremento de los gastos militares. Ello llevó a algunos analistas a creer que la recesión se había evitado. Sin embargo, una golondrina no hace verano y los datos negativos se acumulaban por doquier. Hasta allí llegó la tan cacareada resistencia (*resilience*) de la economía estadounidense.

Una vez que la crisis entró en su segunda fase durante el tercer trimestre de 2007, con el desplome del mercado financiero (salvamentos de Bear Stearns, A.I.G. y Fannie Mae y Freddie Mac, así como liquidación de Lehman Brothers), el PIB comenzó su caída libre. En el segundo semestre de 2008, la recesión se desplegó con toda su fuerza. El PIB se desplomó -2% en el tercer trimestre de ese año, -8,3% durante el cuarto trimestre y -5,4% en el primer trimestre de 2009, una contracción sin precedente desde la Depresión de los 30. El PIB descendió durante cinco trimestres, cuatro de ellos consecutivos. La recesión afectó a todos los sectores y ramas: automotriz, construcción, nueva economía, acero, metalurgia, finanzas, comercio y servicios.

Si se observan los componentes de las cuentas nacionales estadounidenses (véase cuadro 6), se destaca una persistente y preocupante desaceleración del consumo privado, el cual había sido el motor de la economía estadounidense en las últimas décadas. Este indicador decreció durante cinco trimestres y, aunque volvió a incrementarse desde el tercer trimestre de 2009, no

CUADRO 6.—Estados Unidos: crecimiento del PIB y sus componentes (2006-2009). Variaciones anualizadas (%)

	Anual				2007				2008				2009			
	2006	2007	2008	2009	I	II	III	IV	I	II	III	IV	I	II	III	IV
	PIB	3	2	0	-3	0	3	3	2	-3	2	-2	-8	-5	0	1
Gastos de consumo personal	3	2	0	-2	2	1	2	1	-1	1	-3	-5	-1	-2	3	0
Bienes duraderos	4	5	-5	-6	5	6	5	2	-11	-1	-12	-26	1	-2	21	-7
Bienes no duraderos	3	2	-1	-2	1	-1	1	0	-2	3	-5	-6	0	-3	2	2
Inversión privada bruta doméstica	2	-3	-9	-22	-4	6	-3	-8	-13	-7	-11	-31	-39	-22	-3	36
Inversión fija	2	-2	-7	-17	-1	1	-2	-3	-7	-6	-12	-24	-27	-14	-1	-3
Residencial	-8	-19	-24	-21	-17	-15	-23	-29	-28	-16	-18	-33	-33	-22	21	0
No residencial	7	6	-1	-16	7	8	6	7	0	-2	-10	-21	-26	-12	-5	-4
Gastos de consumo del Gobierno	2	2	3	3	-1	3	3	2	2	3	6	3	1	8	2	-1
Defensa nacional	2	3	8	5	-8	9	10	1	7	8	18	5	-9	17	9	-1

Fuente: BEA.

ha recuperado el ritmo de crecimiento observado en el período pre-crisis. Su falta de dinamismo estaba vinculada a varios factores, entre los que sobresalen: la reversión del «efecto riqueza», debida a la crisis financiera; la caída de los precios de los bienes raíces así como de las bolsas de valores; los altos niveles de endeudamiento de los hogares; el clima de incertidumbre sobre el futuro de la economía; y la alta tasa de desempleo. Por su parte, la inversión se paralizó en todos sus componentes (instalaciones, equipos, residencial). Desde el tercer trimestre de 2007 hasta el «fin» de la recesión, la inversión bruta fija registró contracción durante nueve trimestres consecutivos.

Como se dijo arriba, el Bureau of Economic Analysis (BEA), organismo responsable de fechar las recesiones en los Estados Unidos, determinó que la recesión estadounidense comenzó en diciembre de 2007. El mismo organismo la dio por terminada en julio de 2009. Es decir, la Gran Recesión tuvo una duración de veinte meses, lo que la convierte en el ciclo depresivo más largo de la posguerra, incluyendo las recesiones de 1974-1975 y 1980-1982. De hecho, no se había presentado una recesión de tal dimensión desde la Depresión de los años 30.

Cuando comenzó la crisis financiera se popularizó la idea de que aún en el eventual caso de una recesión estadounidense, el ciclo de crecimiento de la economía mundial se mantendría. Se forjó la falsa y engañosa tesis del «desacoplamiento» (*decoupling*) para indicar que la Unión Europea, Asia y los países emergentes seguirían creciendo. Se esperaba o más bien, quería hacerse creer a la opinión pública que lo que venía era «un aterrizaje suave» de la economía estadounidense. En su revisión de julio de 2008, el FMI (IMF 2008^a) pronosticaba optimistamente que el crecimiento del PIB mundial se reduciría del 5% en 2007 al 4,1% en 2008 y al 3,9% en 2009. Sin embargo, en su reunión de octubre (IMF, 2008^b), este desprestigiado organismo tuvo que reconocer que «la economía mundial está entrando en una desaceleración mayor, enfrente del más peligroso *shock* financiero desde los 30», y redujo más sus previsiones de crecimiento del PIB mundial para 2008 y 2009, a

3,9% y 3%, respectivamente, pronósticos que fueron despedazados pronto por la realidad.

El megaspeculador G. Soros se sumó, como muchos otros, al coro del «desacoplamiento». En uno de sus libros afirmaba:

Aunque actualmente (abril del 2008) es inevitable una recesión en Estados Unidos, no hay razón para esperar todavía una recesión global. Se han puesto en funcionamiento fuerzas expansivas poderosas en otras partes del mundo, y estas pueden contrarrestar una recesión en Estados Unidos y una desaceleración en Europa y Japón (Soros, 2008: 209).

Pronto se evidenció que el tal «desacoplamiento» no existía, mucho menos en una economía tan globalizada como la actual. En un trabajo elaborado por este autor en esos meses (Guillén, 2009), rechacé la tesis del desacoplamiento. Sostenía que la crisis se globalizaría porque la «burbuja» de los bienes raíces no fue un fenómeno exclusivamente estadounidense, sino que abarcó a muchos países; y porque el involucramiento en la orgía de bursatilización y de derivados incluyó también a bancos e intermediarios financieros europeos y asiáticos. Además, resultaba difícil concebir la posibilidad de un desacoplamiento en un mundo más integrado que nunca, por la vía del comercio exterior y de los flujos financieros. Tampoco resultaba factible esperarlo en el marco de una «arquitectura» financiera mundial donde los Estados Unidos actúan como «comprador de última instancia» mediante el financiamiento de su déficit presupuestal y en cuenta corriente, vía ahorro externo. En otras palabras, no era dable esperar que los vagones continuaran su movimiento cuando la locomotora se había detenido. Y aunque es cierto que China se ha convertido en el nuevo taller del mundo y en potencia acreedora, por su relación simbiótica con Estados Unidos —país que sigue siendo su principal mercado de exportación—, carece todavía de la capacidad de convertirse en la nueva locomotora de la economía mundial. La economía china depende todavía mucho del mercado exterior y su mercado interno, a pesar del gran tamaño de su po-

blación, por lo que no tiene la robustez necesaria para convertirse en el polo más dinámico de su proceso de crecimiento.

Era posible, y de hecho así sucedió, que algunas grandes economías emergentes resistieran mejor los embates de la crisis y lograran mantener su crecimiento. Pero en el primer trimestre de 2008 no solamente la economía estadounidense había entrado en recesión, sino que esta se había extendido globalmente. La mayoría de las economías importantes del mundo fueron atrapadas en sus redes: la zona euro en su conjunto (incluyendo a su centro, Alemania, y a Francia e Italia), Japón, los países bálticos, Nueva Zelanda, Singapur, Hong Kong Gran Bretaña y Suecia (cuadro 7).

En 2009 la recesión se generalizó, con excepción de algunas economías emergentes, particularmente China e India, las cuales, sin embargo, resintieron una notoria disminución en sus ritmos de crecimiento. Según datos del FMI, en 2009 el PIB mundial, por primera vez en décadas decreció -0,7%. La recesión afectó de manera más pronunciada a los países desarrollados que registraron en ese año una caída del 3,7%. Las grandes potencias capitalistas fueron seriamente afectadas: Estados Unidos (-3,5%), Alemania (-5,3%) y Japón (-6,3%). Como puede observarse en el cuadro 7, que reúne los datos de crecimiento de las principales economías del globo, 37 de un total de 44 países registrados allí, experimentaron recesión.

Con la Gran Recesión 2008-2009, el comercio mundial se colapsó en una magnitud que no se observaba desde la Depresión de los años 30. El crecimiento del volumen del comercio mundial se redujo del 7,2% en 2007 al 3,3% en 2008. En 2009, se desplomó 0,7% y el precio de las materias primas registró una disminución del 36,3%. El carácter global de la crisis puso en evidencia que la salida de la misma no puede descansar en el mercado externo. No hay salida exportadora en esta ocasión, para ningún país. Si bien existe conciencia en la mayoría de los Gobiernos de los peligros del proteccionismo, es claro que este se profundizó y que las economías tienden a cerrarse y a buscar salidas en el escenario nacional.

CUADRO 7.—Crecimiento del PIB de países seleccionados

País y región				2008				2009			
	2007	2008	2009	T - I	T - II	T - III	T - IV	T - I	T - II	T - III	T - IV
EE. UU.	2,2	0,4	-2,7	1,1	0,8	-0,3	-2,8	-3,5	-4,1	-3,3	-0,2
Canadá	2,7	0,4	-2,5	1,8	1,4	1,5	0,1	-2,2	-3,6	-3,7	-1,4
Unión Europea											
Eurozona	2,6	0,5	-4,2	2,1	1,2	-0,1	-2,2	-5,5	-5,4	-4,4	-2,3
Reino Unido	3,1	0,6	-4,4	2,8	0,6	-2,1	-4,3	-6,8	-6,3	-5,0	-2,5
Suiza	3,1	1,8	-2,0	3,1	3,3	2,7	-0,3	-2,2	-3,1	-2,5	0,1
Alemania	2,2	1,0	-5,3	2,8	1,8	0,5	-1,8	-6,8	-6,2	-5,1	-2,2
Italia	1,5	-1,0	-5,1	0,5	-0,2	-1,9	-3,0	-6,9	-6,7	-5,0	-3,5
España	3,8	0,9	-3,8	2,7	1,9	0,3	-1,4	-3,5	-4,5	-4,1	-3,1
Portugal	1,9	0,0	-2,6	0,8	0,6	0,3	-1,8	-4,1	-3,6	-2,5	-1,4
Holanda	3,5	2,0	-4,2	3,9	2,9	1,5	-1,1	-3,7	-4,7	-3,9	-2,3
Bélgica	2,8	0,8	-3,0	2,3	2,3	1,1	-1,6	-4,1	-4,3	-2,8	0,0
Austria	3,4	2,0	-3,6	2,9	2,3	0,6	-2,2	-4,7	-5,0	-3,2	-0,8
Francia	2,4	0,7	0,8	1,7	0,6	0,0	-1,8	-3,9	-3,5	-3,1	-0,9
Grecia	4,5	2,0	-0,8	1,6	1,5	1,0	0,1	-1,1	-2,7	-3,5	-2,1
Irlanda	5,3	-3,0	-7,5	1,3	-2,1	-1,0	-8,9	-9,4	-5,4	-6,9	-3,6
Europa Oriental											
Polonia	4,9	5,1	1,0	6,6	6,0	5,7	2,2	1,3	1,0	0,7	3,3
Hungría	1,8	0,4	-6,7	1,8	2,3	1,3	-2,4	-6,8	-7,7	-7,6	-4,5
Rep. Checa	6,5	2,3	-4,3	3,5	4,8	3,3	0,0	-3,7	-5,5	-5,2	-3,0
Turquía	4,7	0,9	-6,0	5,5	2,7	1,3	-6,7	-13,1	-7,3	-2,7	4,5
Rusia	9,7	5,6	-6,7	9,2	7,3	3,9	-2,4	-7,5	-9,4	-7,8	-3,3
Países Bálticos											
Estonia	7,1	-2,3	4,7	-1,7	-0,7	-2,3	-11,9	-13,0	-16,4	-18,0	-8,4
Letonia	10,7	-1,8	6,5	3,6	0,1	-4,6	-10,3	-18,0	-18,7	-19,3	-16,9
Lituania	9,2	4,4	6,5	-0,8	4,5	1,6	-5,1	-35,8	-40,8	26,7	0,4

Fuente: OECD.

CUADRO 7 (cont.).—Crecimiento del PIB de países seleccionados

País y región				2008				2009			
	2007	2008	2009	T-I	T-II	T-III	T-IV	T-I	T-II	T-III	T-IV
Asia y Oceanía											
Japón	2,1	-1,2	-5,4	1,3	0,0	-0,7	-4,8	-9,2	-6,5	-5,5	-0,6
Australia	3,9	2,2	0,7	3,4	2,9	3,0	1,4	1,2	1,3	1,0	2,7
Nueva Zelanda	3,0	-0,1	-2,2	1,3	-0,7	-1,6	-2,3	-3,0	-2,1	-1,3	0,8
Corea	5,0	2,2	-1,0	5,3	4,2	3,2	-3,2	-4,0	-2,0	1,2	6,3
Taiwán	5,7	0,7	-4,1	-34,2	4,3	-1,0	-8,4	-10,2	-7,5	-7,5	9,2
Singapur	7,7	1,1	-3,3	0,2	-6,6	-6,3	-16,9	-14,6	20,7	14,2	-6,8
China	11,4	9,1	8,5	10,6	10,1	9,0	6,8	6,1	7,9	7,9	10,7
China-HongK.	6,3	2,4	-3,6	-23,0	-5,5	-2,0	-7,8	-16,1	13,9	1,6	9,5
India	9,2	7,4	5,4	8,6	7,7	6,4	1,8	0,0	4,8	6,8	9,0
Indonesia	6,3	6,1	4,5	6,4	6,3	6,1	5,2	4,4	4,2	4,3	5,6
Malasia	6,3	4,6	-3,6	-5,8	6,3	4,7	0,1	-6,2	-3,9	-3,9	4,5
Filipinas	7,1	3,8	1,0	-39,9	26,9	-10,4	63,8	-45,1	31,3	-12,8	3,5
Tailandia	4,8	2,6	-3,5	2,0	2,9	2,3	-22,2	-7,3	9,6	5,5	15,3
América Latina											
Argentina	8,7	6,7	-2,5	6,6	5,1	5,4	-2,1	-1,4	-3,5	-2,5	4,7
Brasil	5,4	5,1	-0,7	6,3	6,6	7,1	0,9	-2,5	-2,4	-1,5	5,3
México	3,3	1,4	-7,3	2,6	2,0	1,4	-1,3	-5,2	-6,7	-4,7	-1,2
Chile	5,0	2,9	-1,7	5,3	4,4	3,4	-0,1	-3,2	-2,7	-0,7	2,6
Venezuela	8,4	4,8	-2,0	-46,4	7,1	4,6	3,2	0,3	-2,4	-2,4	-5,8
Colombia	7,0	2,5	-0,3	0,9	2,8	2,9	-4,1	0,9	2,7	0,9	4,7
Perú	8,0	9,8	0,3	6,6	8,3	8,7	3,2	3,0	-2,1	0,3	6,4
Escandinavia											
Dinamarca	2,1	-0,7	-5,7	-0,1	1,9	-0,8	-4,1	-4,9	-8,0	-5,9	-3,7
Suecia	2,7	-0,5	-4,4	1,4	0,8	0,0	-5,1	-6,4	-6,1	-6,0	-1,3
Noruega	2,7	1,7	-1,1	1,2	1,3	-0,6	-1,7	-1,0	-2,0	-1,4	-1,1
Finlandia	4,1	1,1	-7,0	3,4	1,1	0,3	-3,6	-9,5	-9,7	-8,4	-6,5
Medio Oriente											
Israel	5,2	4,2	3,7	6,7	5,7	4,7	2,9	0,5	0,2	0,8	2,5
Egipto	7,1	7,2	4,2	6,9	6,6	5,9	5,9	4,2	4,5	4,9	4,7
Sudáfrica	5,1	3,1	-1,5	4,3	4,6	3,8	1,9	-0,5	-2,3	-2,3	-1,0

Fuente: OECD.

A finales de 2009, la economía estadounidense y otras economías que experimentaron la Gran Recesión comenzaron a recuperarse. Ello fue posible por la aplicación de costosos programas de rescate financiero y estímulo de parte de los Gobiernos y bancos centrales. En julio de 2010, los economistas Blinder y Zandi describían de la siguiente manera la situación de la economía estadounidense:

La economía de EE. UU. ha hecho enormes progresos desde los días oscuros de principios de 2009. Hace dieciocho meses, el sistema financiero mundial estaba al borde del colapso y los EE. UU. estaban sufriendo su peor caída desde 1930. El PIB real estaba cayendo a una tasa anual del 6%, y la pérdida de empleos mensuales promediaba cerca de 750.000. Hoy en día, el sistema financiero está funcionando mucho más normalmente, el PIB real está avanzando a un ritmo de casi un 3%, y el crecimiento del empleo se ha reanudado, aunque a un ritmo insuficiente (Blinder y Zandi, 2010: 2).

Como estos autores reconocen, de no haberse actuado con rapidez mediante instrumentos fiscales y monetarios, la situación hubiera sido mucho peor. No hubo una salida endógena de la recesión a través del mercado, sino, como ellos señalan, «la Gran Recesión dio paso a la recuperación tan pronto como lo hizo, en gran parte por las respuestas sin precedentes de las autoridades monetarias y fiscales» (Ibíd.: 2). El costo de los programas de rescate gubernamentales fue enorme, sin precedentes en la historia del capitalismo. Según los autores citados, los costos de la recesión solamente en Estados Unidos que incluyen el TARP, los estímulos fiscales y de las pérdidas de ingreso derivadas de la recesión, alcanzaron 2,35 billones (*trillions*) de dólares, lo que representa el 16% del PIB. En términos comparativos, la importante crisis de las sociedades de ahorro y préstamo en los 90 tuvo un costo mucho menor, equivalente al 6% del PIB.

Es verdad que el capitalismo pudo sortear rápidamente, a un costo muy alto, la Gran Recesión. Pero el fin de esta no significaba el fin de la crisis global. Esta se siguió desplegando bajo nuevas formas: la crisis financiera sigue latente, los rescates y programas de estímulo continúan a la orden del día y Europa entró en 2011 en una nueva recesión generalizada.

La recuperación económica es un sueño que los medios de comunicación al servicio del capital monopolista-financiero alimentan todos los días desde hace cinco años. Somos bombardeados con el mito de que la recuperación está en marcha y de que solo falta perseverancia y adherencia a la ortodoxia neoliberal en materia de política económica para que la recuperación sea una realidad, para que, tarde o temprano, se empiecen a crear de nuevo empleos de calidad.

En 2010, los organismos multilaterales destilaban optimismo. En su informe de enero de ese año, el FMI afirmaba:

La recuperación mundial empezó con más vigor del que se había previsto, pero avanza a un ritmo diferente en cada región. Tras la peor desaceleración mundial de la historia reciente, el crecimiento económico cobró solidez y se extendió a las economías avanzadas en el segundo semestre de 2009. Se prevé que en 2010 el producto mundial aumentará en un 4%, es decir, $\frac{3}{4}$ de punto porcentual más de lo previsto en Perspectivas de la Economía Mundial de octubre de 2009 (IMF, 2010: 1).

Todavía en 2011, en plena crisis europea, el FMI y otros organismos internacionales se resistían a aceptar las dificultades de la recuperación, aunque admitían que esta enfrentaba ciertos tropiezos temporales. En su revisión de las perspectivas de 2011 efectuada en junio, el FMI proyectaba un crecimiento del PIB mundial de 4,3% para 2011 y de 4,5% para 2012, y señalaba:

La actividad se está desacelerando temporalmente y los riesgos a la baja se han incrementado de nuevo. La ex-

pansión permanece desbalanceada. El crecimiento en muchas economías avanzadas es aún débil considerada la profundidad de la recesión. Además la desaceleración suave observada en el segundo trimestre de 2011 no es tranquilizadora [...] Una debilidad de la actividad económica estadounidense mayor a la anticipada y preocupaciones sobre la profundidad de las amenazas fiscales en la periferia, plantean mayores riesgos a la baja (IMF, 2011: 1).

Poco después, la crisis europea estalló enterrando cualquier optimismo. Durante 2013-2014 se vuelve a postular que la recuperación está a la vista. Sin embargo, la crisis económico-financiera global está lejos de haber concluido. Nadie puede sostener a estas alturas, con un mínimo de objetividad, ocho años después del inicio de la crisis, que está a la vista su solución.

2. LA CRISIS GLOBAL EN AMÉRICA LATINA

Los países de la periferia y dentro de ellos los de América Latina, no fueron inmunes a la Gran Recesión. La crisis golpeó con fuerza a esta región cuando estaba emergiendo de uno de los procesos de expansión más intensos de las décadas recientes. De acuerdo con datos de la CEPAL, el PIB de América Latina y el Caribe creció a una tasa anual del 5% entre 2003 y 2008. Esto significó un crecimiento promedio del 3% en el producto por habitante, una cifra que no se había alcanzado desde los días del modelo de sustitución de importaciones. (CEPAL, 2008: 13). Algunos países, como Argentina y Venezuela, se comportaron todavía mejor, al obtener tasas de crecimiento del 8% o más durante varios años consecutivos.

El buen comportamiento económico de América Latina durante ese período —el cual, en algunos casos, significó un desarrollo auténtico, con un mejoramiento notable de los indicadores sociales—, obedeció a varios factores, entre los que se encuentran un mejoramiento sustancial de los términos de in-

tercambio en el comercio exterior, exportaciones crecientes, así como precios al alza de los productos primarios en los mercados internacionales. Sin embargo, en varios países, como es el caso de Brasil, Argentina, Venezuela, Bolivia y Ecuador, tan importante como los factores señalados arriba, fue el abandono por sus Gobiernos de algunas de las directrices del Consenso de Washington y la búsqueda de estrategias alternativas de desarrollo, así como y la aplicación de políticas monetarias, fiscales y salariales activas.

Al contrario de la opinión de muchos analistas, considero que la crisis global en América Latina no vino de fuera. Desde la crisis de la deuda externa de la década de los 80, los países de la región se insertaron pasivamente en la globalización neoliberal adoptando los parámetros establecidos por el Consenso de Washington. Los países de mayores dimensiones asumieron el rol de países emergentes, recibiendo importantes cantidades de flujos externos de capital. Se adaptaron de esa manera a la lógica del régimen de acumulación con dominación financiera impulsado desde los centros.

Las políticas restrictivas y procíclicas del consenso de Washington fueron la causa principal del semiestancamiento económico experimentado por la región durante los años 90. Como ha sido planteado por los autores del llamado «nuevo desarrollismo», los flujos externos de capital que arribaron con la apertura financiera, en lugar de provocar el incremento de la inversión doméstica y el empleo, sobrevaloraron las monedas; alentaron el consumo y las importaciones; estimularon el endeudamiento externo de corporaciones, bancos y Gobiernos; y crearon las condiciones para la irrupción de severas crisis financieras, como las registradas en México en 1994-1995, en Brasil en 1999 y en Argentina en 2001 (Bresser-Pereira, 2007; French Davis, 2005; Guillén, 2012a). La mejor prueba de que el modelo neoliberal no resolvió los problemas de América Latina es el hecho de que la mayoría de los países que lograron sortear el estancamiento en el período de expansión que antecedió a la crisis global, fueron aquellos que se alejaron, aunque fuera parcialmente, del Con-

senso de Washington e implementaron estrategias de desarrollo alternativas.

Para analizar las formas de manifestación de la crisis global en América Latina, me parece conveniente retomar la periodización de la crisis global propuesta en el capítulo anterior. Como se dijo allí, la primera fase de la crisis transcurrió de agosto de 2007 a septiembre de 2008, período en el cual irrumpió la crisis financiera vinculada a las hipotecas; la segunda, de septiembre de 2008 a marzo de 2009, que arranca con la quiebra de Lehman Brothers, a partir de la cual la crisis financiera se profundiza y se despliega la llamada Gran Recesión; y la tercera, de agosto de 2009 a 2012, durante la que se inicia una recuperación frágil y desigual, que rápidamente se vio amenazada por la crisis europea. En 2013, la crisis pareciera estar incursionando en una cuarta fase, cuyo foco serían ahora los países emergentes, lo cual no significaría que la crisis en los países avanzados y europeos haya sido superada.

Como ya se dijo, la crisis económico-financiera global sorprendió a América Latina en el momento en que la región experimentaba uno de los períodos de mayor crecimiento de las últimas décadas. Durante la primera fase de la crisis, esta se manifestó débilmente en América Latina y en la mayoría de los países de la periferia. Como en esta fase la crisis fue fundamentalmente financiera y los sistemas bancarios y financieros de América Latina, así como los gobiernos estaban poco expuestos a las hipotecas y títulos asociados que detonaron la crisis, su impacto fue restringido. Además los gobiernos habían acumulado reservas internacionales históricas durante la expansión (véase gráfica 4).

El impacto de la crisis en esa etapa fue marginal. Las economías de la región pudieron seguir creciendo sin grandes sobresaltos, aunque a un menor ritmo. En 2007, el PIB de América Latina se incrementó un 5,8%, cifra similar a la del año anterior, y por encima del crecimiento del PIB mundial (5,4%). Salvo México, que se mantuvo semiestancado durante la primera década del siglo XXI y creció en 2007 a una tasa real del 3,2%,

Brasil, Argentina, Perú, Chile, Colombia y Venezuela registraron ese año tasas por encima del promedio de la región (cuadro 8).

En cambio, durante la segunda fase de la crisis sus efectos se sintieron con fuerza. Ningún país, incluyendo a China e India, se pudo sustraer a la Gran Recesión 2008-2009, mostrando la falsedad de la tesis del «desacoplamiento» construida en los primeros meses de la crisis. Los países latinoamericanos experimentaron desde finales de 2008 tendencias recesivas cuando la crisis financiera internacional se agudizó en septiembre de ese año. Durante el cuarto trimestre, la mayoría de las economías latinoamericanas entraron en recesión. América Latina resintió con fuerza la marea, aunque la existencia de altas reservas internacionales y otros factores le permitieron no caer en crisis financieras propias.

Los principales mecanismos de transmisión de la recesión a la región fueron el deterioro de los términos de intercambio en el comercio exterior, la reducción de las remesas de los trabajadores emigrantes y el retiro masivo, aunque temporal, de los capitales de cartera de los mercados financieros de la región.

El primer mecanismo no debería sorprender a nadie, pues es un hecho conocido desde que Prebisch (1996) y Singer (1996) construyeron su teoría del deterioro de los términos de intercambio. Especialmente durante las «grandes crisis», y esta es una de ellas, los precios de los productos primarios tienden a bajar, durante las fases recesivas, a un ritmo superior al del resto de las mercancías. Los precios del petróleo, del cobre, de la soya y de la mayoría de los productos primarios que exporta América Latina disminuyeron significativamente desde finales de 2008. El índice en dólares de productos primarios, calculado por la revista *The Economist*, bajó un 10% solo en el mes de septiembre de 2008. De acuerdo con dicha fuente, el índice de los metales había bajado un 22% en relación con el año anterior. Durante 2009 la caída de los productos primarios continuó. Los precios del petróleo bajaron el 36,3% mientras que el índice de los productos primarios distintos a los combustibles descendió el 18,7% (IMF, 2010: 20). En cuanto a la caída de las remesas de migrantes por

CUADRO 8. — Crecimiento real del PIB en países de América Latina

País	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013 ¹
Mundo	5,3	5,4	2,8	-0,6	5,1	3,8	3,3	3,6
Países avanzados	3,0	2,8	0,1	-3,5	3,0	1,6	1,3	1,5
Países emergentes y en vías de desarrollo	8,2	8,7	6,1	2,7	7,4	6,2	5,3	5,6
América Latina y el Caribe	5,7	5,8	4,2	-1,5	6,2	4,5	3,2	3,0
Brasil	4,0	6,1	5,2	-0,3	7,5	2,7	1,5	2,5
México	5,1	3,2	1,2	-6,0	5,6	3,9	3,8	2,8
Argentina	8,5	8,7	6,8	0,9	9,2	8,9	2,6	3,5
Chile	5,8	5,2	3,1	-0,9	6,1	5,9	5,0	4,6
Colombia	6,7	6,9	3,5	1,7	4,0	5,9	4,3	3,0
Perú	7,7	8,9	9,8	0,9	8,8	6,9	6,0	5,9
Ecuador	4,8	2,0	7,2	0,4	3,6	7,8	4,0	3,8
Bolivia	2,8	5,3	6,1	3,4	4,1	5,2	5,0	5,5
Venezuela	9,9	8,8	5,3	-3,2	-1,5	4,2	5,7	1,0

¹PIB estimado.

*Tasa de crecimiento.

Fuente: FMI, CEPAL.

la recesión, esta afectó particularmente a México y a los países centroamericanos y del Caribe.

El tercer mecanismo tuvo que ver con la lógica de los capitales de cartera. Los operadores de esos capitales decidieron retirarse de los llamados mercados emergentes en octubre de 2008 en busca de títulos más seguros. Las Bolsas de Brasil, México, Chile y otros países latinoamericanos se desplomaron temporalmente y sus monedas sufrieron un embate especulativo no visto desde la crisis argentina de 2001. La Bolsa brasileña se mantuvo a la baja en el período mayo-noviembre de 2008, mientras que la mexicana extendió su baja hasta febrero de 2009. En los períodos mencionados, el índice Bovespa de Brasil registró una contracción acumulada del 49,5%, mientras que la bolsa mexicana acumuló una pérdida del 44,4% (gráfica 5). Las corporaciones enfrentaron problemas para la refinanciación de su deuda externa, y las filiales de las empresas y bancos transnacionales que operan en la región, aceleraron la remisión de utilidades, dividendos y otros pagos a sus matrices.

El retiro temporal de los flujos externos de capital provocó la depreciación de los tipos de cambio, lo que reactivó las presiones inflacionarias. Ello empujó a los Gobiernos a endurecer su política monetaria. En tan solo 25 días (del 15 de septiembre al 10 de octubre de 2008), el real brasileño se devaluó un 24%, el peso mexicano un 15% y el peso chileno un 16,6%. Como se puede apreciar, el impacto fue mayor en aquellas economías que en el marco de la apertura de la cuenta de capital dejaron sobrevaluar sus monedas. No es un accidente que Argentina, que había mantenido desde su crisis de 2001 una política de tipo de cambio competitivo, únicamente experimentó en ese lapso una devaluación del 3,7%.

Durante 2009, diecinueve países latinoamericanos experimentaron recesión. América Latina y el Caribe en su conjunto registraron una baja en el PIB del -1,9%. Los países más afectados por la recesión fueron aquellos más vinculados a Estados Unidos, como México, cuya producción registró una caída sin precedentes del 6,5%, superior a la experimentada durante la

crisis del tequila de 1994-1995. Los países de América Central y del Caribe también sufrieron una fuerte sacudida. En cambio, los países del Sur en general fueron menos afectados y algunos como Argentina, Bolivia y Perú, aunque disminuyeron sustancialmente sus ritmos de crecimiento, no entraron en recesión. Brasil experimentó una ligera recesión que hizo retroceder el PIB 0,2% (véase cuadro 8).

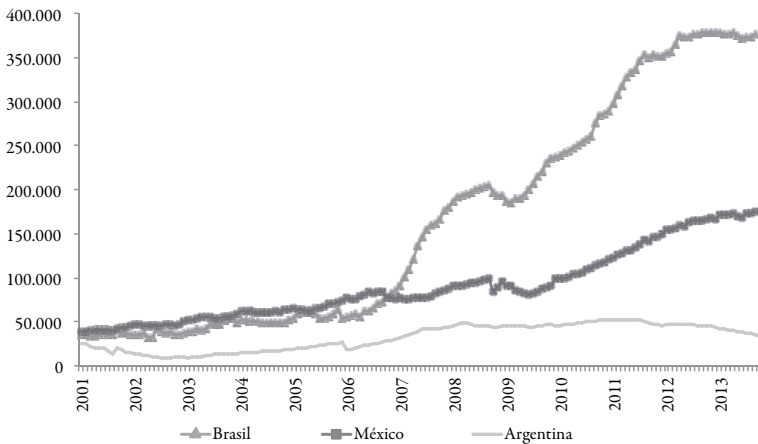
La recesión latinoamericana de 2009 ha sido la peor desde la registrada durante la crisis de la deuda externa de 1982, además que en esta ocasión fue generalizada. En términos de intensidad, América Latina fue la segunda región del mundo más afectada, solo superada por Europa oriental y algunas de las repúblicas exsoviéticas de Asia Central (Ocampo, 2011: 12).

La Gran Recesión concluyó en la segunda mitad de 2009, no así la crisis global. No obstante, que desde finales de 2009 se inició un proceso incipiente y desigual de recuperación cíclica y de relativa estabilidad en algunos mercados financieros, persistió la incertidumbre sobre el curso futuro de la economía mundial y sobre los mecanismos y reformas necesarias para contener y solucionar la crisis. Más que terminar, la crisis entró desde agosto de 2009, en una tercera etapa muy compleja. En el plano productivo la recuperación en el mundo es desigual y frágil. Mientras ciertas economías emergentes —en particular los llamados BRICS— mantuvieron en esta etapa tasas relativamente altas de crecimiento, otras economías, como es el caso de los países europeos, se hundieron en una nueva recesión. Otro rasgo sobresaliente de la tercera fase es que, a pesar de que el capital monopolista-financiero fue el causante principal de la crisis, en lugar de avanzarse en el establecimiento de regulaciones nacionales e internacionales eficaces para el manejo de los mercados financieros, estos siguen operando al viejo estilo sin ninguna restricción. Si bien los títulos ligados a las hipotecas han quedado prácticamente inmovilizados con la crisis, el capital monopolista-financiero continúa incesante en su búsqueda de las máximas ganancias en nuevos focos de especulación generando nuevas burbujas financieras.

En la tercera fase de la crisis (07-09 a 2014), América Latina logró salir de la recesión. Según datos de la CEPAL, la región creció 6,2% en 2010 (cuadro 6), con lo que habría recuperado el ritmo de crecimiento anterior a la crisis. Incluso varios de ellos: Argentina, Brasil, Perú y Uruguay lograron tasas de crecimiento superiores al 7%, y México y Chile arriba del 5%. En buena medida, la recuperación, sobre todo en los países del Cono Sur, fue apoyada por el repunte de los precios de los productos básicos, impulsados por la demanda china y asiática, pero también por la acción del capital especulativo en los mercados de futuros de las materias primas.

Sin embargo, la región enfrenta nuevos retos, ya que sus mercados financieros se han convertido en uno de los nuevos focos de especulación del capital financiero. Las grandes entradas de capital de portafolio han provocado la sobrevaluación de las monedas, ya que la casi totalidad de los países aplican políticas monetarias procíclicas. El alza del precio de los *commodities* durante 2010-2011, por otro lado, avivó las presiones inflacionarias, lo que reforzó la incitación de los Gobiernos a usar el tipo de cambio como ancla inflacionaria.

GRÁFICA 4.—Reservas internacionales*, Brasil, México y Argentina (millones de dólares)



Fuente: BCB, BANXICO.

Es interesante destacar para los fines de este capítulo que tanto la recesión de 2009, como la recuperación, se desplegaron en forma diferenciada en América Latina, lo que se explicaría, en buena medida, como sugiero en otros trabajos (Guillén, 2012b), por el tipo de estrategias y estilos de desarrollo que siguen los diferentes países, así como por el tipo de respuestas ante la crisis. En términos generales, podría afirmarse que la recesión afectó más severamente a los países que siguen regidos por las políticas del Consenso de Washington y que son más dependientes de la economía estadounidense, como en el caso de México y de los países centroamericanos y del Caribe, que aquellos que ensayan estrategias alternativas de desarrollo diferentes al Consenso de Washington, como sería el caso de la mayoría de los países de América del Sur. Igualmente, la recuperación que comenzó en 2010 ha sido más lenta en los primeros países que en los segundos.

Es casi un lugar común afirmar que, en estos tiempos de crisis, América Latina ha salido mejor librada que otras regiones del mundo, y que ello obedece a que la misma la atrapó más «blindada» que en anteriores episodios de crisis y con indicadores macroeconómicos más sanos: bajos niveles de endeudamiento externo, superávit o bajos déficit en la cuenta corriente, finanzas públicas equilibradas y un alto nivel de reservas monetarias internacionales. Es una verdad a medias.

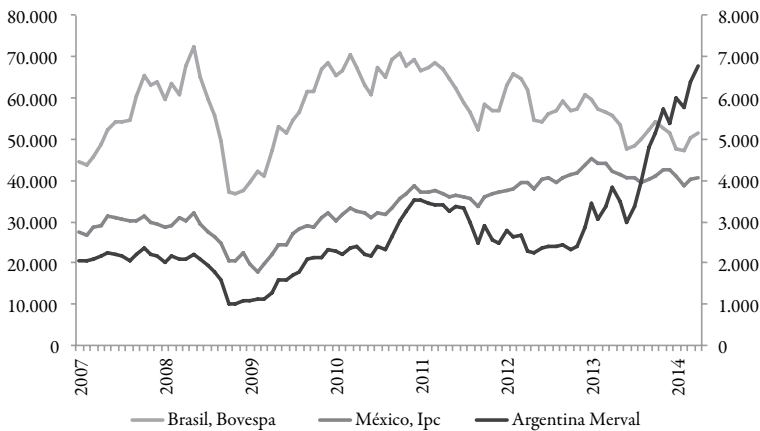
Es cierto que los efectos de la crisis global han sido menores en América Latina que en otras zonas del mundo, porque los Gobiernos lograron mantener una mayor estabilidad macrofinanciera, lo que ha evitado hasta el momento, la irrupción de crisis financieras propias. Como dicen Frenkel y Damill (2011), «la combinación de cuentas externas robustas, disponibilidad de importantes reservas y flexibilidad cambiaria administrada mostró sus virtudes en ocasión del contagio de la crisis global».

Sin embargo, no hay razones para el triunfalismo. La recesión de 2008-2009 afectó severamente a América Latina y, aunque la región se recuperó con cierta rapidez en 2010, no es motivo para pensar que la crisis ya quedó atrás, aun en aquellos

países de América del Sur que han avanzado en su deslinde con el Consenso de Washington y en la aplicación de estilos de desarrollo alternativos. Como dice J. A. Ocampo:

¿Tuvo América Latina un desempeño excepcional durante la reciente crisis financiera global y, más aun, durante el último ciclo económico? Hubo, sin duda, un cierto nivel de prudencia macroeconómica durante el auge reciente y la región respondió a la crisis sin los ajustes drásticos de balanza de pagos y los colapsos bancarios típicos del pasado. Sin embargo, parece haber un significativo nivel de complacencia entre los Gobiernos regionales, las organizaciones internacionales y algunos analistas sobre su reciente desempeño macroeconómico [...]. Si bien las noticias son buenas, no hay razones para la euforia. El desempeño reciente de América Latina no ha sido tan sobresaliente ni tan generalizado, ni es producto exclusivo de los esfuerzos propios de la región (Ocampo, 2011:10).

GRÁFICA 5.—*Bolsas de valores: Brasil, México y Argentina (2007-2014)*



Fuente: www.yahoo.com/fiance.

Efectivamente, no había razones para la euforia. A partir de 2011 se observa en América Latina un claro proceso de desaceleración que continuó en 2012-2014. En 2012, el crecimiento promedio en la región fue del 3,1% y, para 2013, la CEPAL estimaba en su reporte de noviembre sobre la región (CEPAL, 2013) una tasa menor del 2,6%. Más preocupante es el hecho de que Brasil y México, las economías más grandes del subcontinente, registran una mayor desaceleración. Lo que aumenta las posibilidades de una nueva recesión. Brasil creció 2,3% en 2013 y 0,1% en 2014, mientras que México registró en los mismos años tasas de 1,4% y 2,1%, respectivamente. Y lo que es peor, la nueva baja abrupta de los precios de las *commodities* registrada en 2014, combinada con la incertidumbre generada por el ascenso del nuevo Gobierno griego y los conflictos geopolíticos en ascenso, no solo presagia una menor actividad económica de la región latinoamericana sino que amenaza su estabilidad cambiaria y financiera.

Ese organismo resumía así la situación actual de la economía latinoamericana en enero de 2012:

Luego de tres años de la eclosión de la crisis financiera y económica mundial, los países de América Latina y el Caribe enfrentan nuevamente un escenario de desaceleración y gran incertidumbre económicas. El efecto de las turbulencias en las economías europeas, junto con la prolongada falta de dinamismo en los Estados Unidos y la desaceleración de las economías emergentes de Asia, contribuyó a la desaceleración del crecimiento económico de la región en el segundo semestre de 2011 (CEPAL 2012).

En su informe preliminar de 2013, la CEPAL reconoce que la desaceleración continúa:

En 2013 el PIB de América Latina y el Caribe creció un 2,6%, cifra inferior al 3,1% registrado en 2012. Este resultado ilustra la continuación de la desaceleración económi-

ca regional que se manifiesta desde 2011. No obstante, hubo diferencias importantes en los ritmos de crecimiento de los países. El bajo crecimiento regional en 2013 responde en parte al escaso dinamismo de las dos mayores economías de América Latina y el Caribe: Brasil (2,4%) y México (1,3%) (CEPAL, 2013).

En los círculos dominantes se sostiene nuevamente que América Latina podrá evitar los nuevos coletazos de la crisis, porque posee mayores defensas para contrarrestar sus efectos. Pero, otra vez, es una verdad a medias. Si la crisis se agrava, resultará difícil que los países latinoamericanos puedan sustraerse a ella, tal como sucedió en 2008.

El capital monopolista-financiero está utilizando a los países emergentes como zonas de alto retorno para el capital especulativo desde que la FED comenzó a aplicar sus programas de flexibilización monetaria cuantitativa. Con la entrada masiva de capital de cartera del exterior, tanto el peso mexicano como el real brasileño y otras monedas latinoamericanas experimentaron una fuerte sobrevaluación a lo largo de esta fase, solo interrumpida en períodos cortos de tiempo por episodios de volatilidad vinculados a los avatares de la crisis europea. En efecto, en la segunda mitad de 2011, ante el agravamiento de la crisis financiera en Europa, el capital especulativo se mostró cauteloso y restringió sus operaciones en los mercados emergentes, lo que se tradujo en ajustes a la baja de los tipos de cambio y en retracción de los índices bursátiles. Sin embargo, una vez que el Banco Central Europeo (BCE) decidió, en diciembre de ese año, inyectar liquidez y prestar dinero a los bancos fragilizados de su zona a tasas del 1%, el capital especulativo regresó con fuerza a los mercados emergentes en busca de altas tasas de retorno. La decisión del BCE acrecentó el interés de ingresar a los mercados financieros latinoamericanos para efectuar operaciones de *carry trade*. Esta avalancha de recursos no ha hecho más que favorecer las tendencias a la sobrevaluación de las monedas y al consiguiente semiestancamiento de las economías, procesos ya conocidos y

reiterados, inherentes a la globalización financiera y a las políticas procíclicas que le caracterizan. Las bolsas retomaron su tendencia alcista (véase gráfica 5) y los tipos de cambio recobraron su tendencia a la apreciación. Tanto el peso mexicano como el real brasileño, así como otras monedas latinoamericanas, experimentaron una fuerte sobrevaluación. Aunque existen altas reservas monetarias, la sobrevaloración de sus monedas, aparte de generar tendencias al estancamiento económico, fragiliza sus sistemas financieros.

3. EL DESEMPLEO: MAYOR RETO DE NUESTRO TIEMPO

La Gran Recesión 2008-2009 tuvo un alto costo en términos de empleo. Una vez iniciada, el desempleo abierto cundió. En Estados Unidos, la creación de plazas se empezó a debilitar desde 2007, cuando irrumpió la crisis financiera. En ese año se crearon solamente 95.000 empleos mensuales, bastante menos que los 175.000 creados en 2006, cuando la expansión cíclica vinculada al *boom* inmobiliario aún se mantenía. En 2008 la situación ocupacional se deterioró visiblemente. Ese año se perdieron alrededor de 750.000 empleos. En el punto más álgido de la Gran Recesión, la tasa de desempleo en Estados Unidos llegó al 10%.

Como puede observarse en el cuadro 9 y en la gráfica 6, la tasa de desempleo se incrementó sensiblemente en todos los países, con la excepción de Alemania. Entre 2006, año anterior al comienzo de la crisis global y 2010, cuando se inicia una tambaleante recuperación en algunos países, la tasa de desempleo aumentó 5,6 puntos porcentuales en Estados Unidos, 1,6 puntos en la Unión Europea y 2,3 puntos en Inglaterra. La situación laboral se agravó con la crisis europea. La mayoría de los países europeos, salvo Alemania, no lograron sostener la recuperación iniciada tímidamente en 2009 y pronto entraron en una nueva contracción cíclica en 2011. La tasa de desempleo en la zona euro que había alcanzado el 9,6% en 2009, ha seguido ascendiendo en el curso de la crisis europea y llegó, en abril de 2013,

a 12,2%. En el mismo período, el mismo índice en el conjunto de la Unión Europea aumentó del 9% al 11%. En los países de la periferia europea donde la recesión ha sido más profunda y donde se han aplicado severos programas de ajuste de corte deflacionario (que involucraron en varios casos, como en Grecia, Portugal, e Irlanda, la implementación de paquetes de rescate), la tasa de paro llegó a niveles no vistos desde la Depresión de los años 30 del siglo pasado. Al cierre de 2012, la tasa de desempleo era 14,7% en Irlanda, 24,4% en Grecia, 25,1% en España, 15,9% en Portugal, 14,8% en Letonia, 13,3% en Lituania, 14% en Eslovaquia y 16% en Croacia (cuadro 9).

CUADRO 9.— *Tasa de desempleo en países seleccionados*

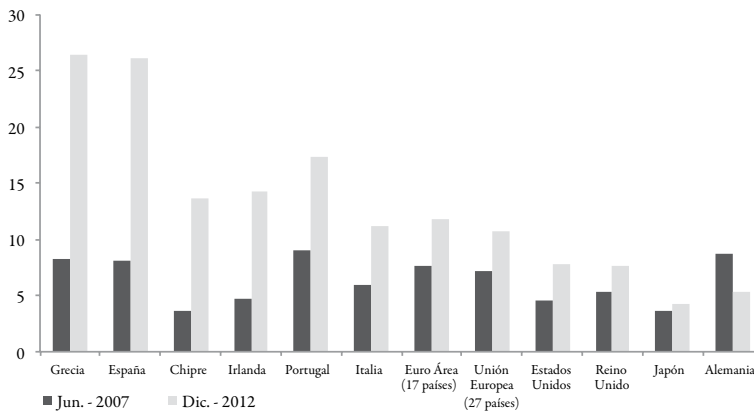
País	Jun. 2007	Dic. 2012	Variación
Estados Unidos	4,6	7,8	3,2
Japón	3,6	4,3	0,5
Euro Área (17 países)	7,6	11,8	4,2
Unión Europea (27 P.)	7,2	10,7	3,5
Unión Europea (15 P.)	7,1	11	3,9
Bélgica	7,4	8,2	0
Bulgaria	7	12,4	5,4
República Checa	5,4	7,2	2
Dinamarca	3,7	7,4	4,2
Alemania	8,7	5,4	-3,3
Estonia	4,7	9,9	4,8
Irlanda	4,7	14,2	9,9
Grecia	8,2	26,4	18,6
España	8,1	26,1	18,5
Francia	8,4	10,6	2,1
Italia	6	11,2	5,1
Chipre	3,7	13,6	10,3
Letonia	6,3	14,3	7,8
Lituania	3,8	13,3	8,7
Luxemburgo	4,1	5,4	1
Hungría	7,2	11,1	3,7

CUADRO 9 (cont.).—Tasa de desempleo en países seleccionados

País	Jun. 2007	Dic. 2012	Variación
Austria	4,5	4,7	0
Polonia	9,6	10,4	1
Portugal	9	17,3	7,3
Rumanía	6,7	6,7	0
Eslovenia	4,8	9,4	4,8
Eslovaquia	11,4	14,5	3,1
Finlandia	6,9	8	1
Suecia	6,2	8	1,9
Reino Unido	5,3	7,7	2,5
Islandia	2,5	5,2	2,8
Noruega	2,5	3,5	0,5
Croacia	8,1	18	9,2

Fuente: Eurostat.

GRÁFICA 6.—Tasa de desempleo en países seleccionados (%)



Fuente: Eurostat.

El costo económico y social causado por el desempleo ha sido muy alto. La Organización Internacional del Trabajo (OIT) estima que durante la Gran Recesión se destruyeron 50 millones de empleos. Tan solo en Estados Unidos, entre octubre

de 2008 y abril de 2009 se perdieron casi doce millones de plazas, a razón de 700.000 anuales (US Bureau of Labor Statistics, 2012: 2). En Gran Bretaña, entre comienzos de 2008 y comienzos de 2010, desaparecieron 580.000 plazas (Bell y Bench Flower, 2010: 4). La OIT estima que el desempleo mundial a finales de 2009 llegó a 199 millones de personas. Debido a la continuación de la recesión en Europa, la cifra de parados en el mundo sigue incrementándose, y ese organismo calcula que en 2013 se llegará a la cifra récord de 202 millones. Tan solo en los países que integran el G20 el número de personas sin empleo es de 93 millones. Aunque los países de la periferia latinoamericana han sido relativamente menos afectados por la crisis y el desempleo abierto no ha aumentado en forma sustancial, se ha registrado en la mayoría de ellos un aumento de la economía informal ante el cerramiento de la válvula de la migración hacia el Norte.

El desempleo se ha cebado particularmente con los jóvenes. Según la OIT:

El debilitamiento de la recuperación mundial en 2012 y 2013 ha agravado la crisis del empleo juvenil, dificultando aun más el acceso al empleo para muchos desafortunados jóvenes que buscan trabajo. Y está dificultándolo hasta tal punto que muchos están renunciando a seguir buscando. La prolongada crisis económica también obliga a la generación actual de jóvenes a ser menos selectivos con los empleos que están dispuestos a aceptar, una tendencia que ya era evidente antes de la crisis (OIT, 2013: 4).

Según el mismo organismo, la tasa mundial de desempleo juvenil se situó en el 12,6% en 2013, 1,1 puntos porcentuales por encima del nivel previo a la crisis de 2007 (11,5%). Se calcula que hay unos 73,4 millones de jóvenes desempleados, 3,5 millones más que en 2007 y 0,8 millones más que en 2011. Las cifras más altas se localizan en Europa, con los casos extremos de Grecia y España, donde el desempleo juvenil se ubicaba, en junio de 2013, en 58,7% y 56,1%, respectivamente. La crisis global está

creando una generación perdida de «ninis» que pasarán una buena parte de su vida productiva en el paro y el desaliento.

Más preocupante aun es que inclusive en los países donde la tímida recuperación comenzada en 2010 ha podido sostenerse, como Estados Unidos, el paro no ha logrado reducirse en forma sustancial ni recobrar el dinamismo anterior a la crisis. Se trata a todas luces de una «recuperación» sin empleo (*jobless recovery*), lo cual ha sido una característica sobresaliente del capitalismo bajo el régimen de acumulación con dominación financiera vigente. Durante las recuperaciones que siguieron a las recesiones de 1980-1982 y de 1990-1992, el empleo se reactivó más lentamente que la producción, pero nunca como ahora, después de la Gran Recesión, la brecha entre crecimiento de la producción y crecimiento del empleo había sido tan amplia. Después de la recesión de 1990-1991, se necesitaron 32 meses para recuperar el nivel de empleo anterior a su inicio. En la recesión de 2001, tomó más de 36 meses, y en la Gran Recesión 2008-2009, en 2011, dos años después de iniciada la recuperación, el nivel de empleo se encontraba el 7% por debajo del existente antes de la recesión (Wray, 2011: 15). En Europa, con excepción de Alemania y algunos otros pocos países, la tasa de desempleo no hace más que crecer. En abril de 2013, esta se ubicaba en 12,2%, más de dos puntos porcentuales por encima del 10,1% que registraba en diciembre de 2009, al término de la Gran Recesión.

Aunque la persistencia del desempleo y la insensibilidad de este fenómeno ante el ciclo corto es un rasgo de todas las «grandes crisis», este fenómeno se ha agudizado en el marco del capitalismo contemporáneo. Bajo el régimen de acumulación con dominación financiera vigente, las grandes corporaciones utilizan los recortes de personal (*downsizing*), independientemente de la fase del ciclo económico en que se encuentre la economía, como un mecanismo de elevación de la productividad tendiente a elevar el valor en bolsas de sus acciones. Para ello recurren a diversos mecanismos entre los que se encuentran las fusiones y adquisiciones, el *outsourcing*, y la descolocación de sus inversiones hacia el exterior, hacia

países con costos laborales más bajos. Otro factor que explica el creciente desempleo es la mayor densidad del capital, o la mayor composición orgánica del capital, en la terminología de Marx. Como he planteado en otra parte (Guillén, 2007), la globalización neoliberal, que es postulada por sus defensores como símbolo de modernidad y de transformación tecnológica, reproduce y desarrolla elementos de arcaísmo y mecanismos salvajes de explotación de la fuerza de trabajo. En realidad, usando los términos de Marx, el capitalismo globalizado es una mezcla compleja de métodos de producción de plusvalía relativa, mediante la transformación de los procesos de trabajo, con métodos de producción de plusvalía absoluta, es decir, métodos extensivos de explotación de los trabajadores que reposan en el deterioro de los salarios reales, la mayor intensidad en el trabajo, el *outsourcing*, el trabajo por horas, la transferencia de capitales hacia la periferia y la precarización de los empleos.

Los signos de precarización laboral provocada por la crisis y las políticas de flexibilización de las leyes laborales se manifiestan por todas partes. El trabajo precario prolifera. La jornada laboral descendió en Estados Unidos a 33,3 horas, la más baja desde 1964. Quienes logran regresar al mercado de trabajo, tienen que aceptar empleos de mala calidad, auténticos *macjobs* con salarios y prestaciones inferiores. Los trabajadores de tiempo parcial representan ahora un tercio de la fuerza de trabajo, contra el 20% en 1990. La tendencia no es hacia la homogeneización de los sistemas productivos y de la estructura social, sino hacia una mayor heterogeneidad económica y una mayor desigualdad social en escala nacional y planetaria.

La academia neoliberal, las instituciones multilaterales y los Gobiernos justifican la flexibilidad laboral bajo el argumento falaz de que el abaratamiento de los salarios permitirá recuperar el empleo, proceso que no se ha visto nunca en ninguna parte. Como lo demostró Keynes en su polémica con Pigou hace casi un siglo, los salarios flexibles no conducen al pleno empleo. La rebaja de los salarios entraña, por el contrario, el fortalecimiento

de tendencias deflacionarias. Esto último es lo que ha sucedido en los países que han aplicado reformas laborales ante la crisis.

BIBLIOGRAFÍA

- BELL, D. N. F. y BLANCHFLOWER, D. G., «UK Unemployment in the Great Recession», *National Institute Economic Review*, núm. 214, octubre. Gran Bretaña, 2010. <http://www.dartmouth.edu/~blnchflr/papers/Bell-Blanchflower.pdf>
- BLINDER, A. y ZANDI, M., *How the Great Recession Was Brought to an End*, 2010. <https://www.economy.com/mark-zandi/documents/End-of-Great-Recession.pdf>. EE. UU., 27 de julio.
- BRESSER-PEREIRA, L. C., «El nuevo desarrollismo y la ortodoxia convencional», *Revista Economía-UNAM*, núm. 10, México, UNAM, enero-abril, 2007.
- CEPAL, *Balance preliminar de las economías de América Latina y el Caribe*. Santiago de Chile, CEPAL, 2013. <http://www.eclac.cl/publicaciones/xml/2/51822/BalancePreliminar2013DocInf.pdf>
- *Balance preliminar de las economías de América Latina y el Caribe*, Santiago de Chile, CEPAL, 2012. <http://www.eclac.cl/publicaciones/xml/4/48594/BalancePreliminarDocI2012.pdf>
- *Balance preliminar de las economías de América Latina y el Caribe*, Santiago de Chile, CEPAL, 2008. www.eclac.org
- FRENKEL, R. y DAMILL, M., «Macroeconomic Policies and Performances in Latin America 1990-2010», Buenos Aires, CEDES, 2011.
- FRENCH DAVIS, R. (2005), *Reformas para América Latina*. Argentina, Siglo XXI editores-CEPAL.
- GUILLÉN, A., «México, ejemplo de las políticas anti-desarrollo del Consenso de Washington», *Revista Estudios Avanzados*, vol. 26, núm. 75, Sao Paulo, Instituto de Estudios Avanzados, USP, mayo-agosto, 2012a.
- «México y Brasil en el marco de la crisis global: una reflexión sobre estilos de desarrollo», en Gregorio Vidal y José Déniz (coord.) *Actores del desarrollo y políticas públicas*, Madrid, FCE, 2012b.

- GUILLÉN, A., «The party is over: la crisis global y la recesión generalizada», *Revista Economía-UNAM*, vol. 6, núm. 16. México, enero-abril, 2009.
- *Mito y realidad de la globalización neoliberal*, México, Miguel Ángel Porrúa editores-UAMI, 2007.
- IMF, *World Economic Outlook Update*. Washington, 12 de junio, 2011. <http://www.imf.org/external/pubs/ft/weo/2011/update/02/>.
- *World Economic Outlook*. Washington, abril, 2010. <http://www.imf.org/external/pubs/ft/weo/2010/01/pdf/text.pdf>.
- *World Economic Outlook Update*, Washington, 2008a, <http://www.imf.org/external/pubs/ft/weo/2008/update/02/>.
- *World Economic Outlook*. Washington, octubre, 2008b. <http://www.imf.org/external/pubs/ft/weo/2008/02/pdf/text.pdf>.
- OCAMPO, J. A., «¿Cómo fue el desempeño de América Latina durante la crisis financiera global?», *Ensayos Económicos*, núms. 61-62, Buenos Aires, Banco Central de la República Argentina, enero-junio, 2011.
- OIT, *Tendencias mundiales del empleo juvenil 2013*, Ginebra, Organización Internacional del Trabajo, 2013.
- PREBISCH, R., «El desarrollo económico de la América Latina y algunos de sus principales problemas», *El Trimestre Económico*, vol. LXIII (1), núm. 249, México, F.C.E., 1996.
- SINGER, H. W., «Comercio e inversión en países poco desarrollados. Distribución de las ganancias entre los países inversores y los deudores». *El Trimestre Económico*, vol. LXIII (1), núm. 249, México, F.C.E., 1996.
- SOROS, G., *El Nuevo paradigma de los mercados financieros: para entender la crisis económica actual*, México, Taurus, 2008.
- US BUREAU OF LABOR STATISTICS, *The recession of 2007-2009*. Washington, febrero, 2012. <http://www.bls.gov/spotlight/2012/recession/>
- WRAY, R., *Lessons We Should Have Learned from the Global Financial Crisis but Didn't*, Nueva York, Levy Economic Institute, Working Paper núm. 681, agosto, 2011. http://www.levyinstitute.org/pubs/wp_681.pdf.

CAPÍTULO V

La Unión Europea en el torbellino de la crisis global

1. ORIGEN Y DESARROLLO DE LA CRISIS EUROPEA, TERCERA FASE DE LA CRISIS GLOBAL

El presente capítulo tiene como objetivo analizar la crisis europea y su vinculación con la crisis económico-financiera global, que comenzó en el verano de 2007 en Estados Unidos como crisis de las hipotecas *subprime*. Se postula que la crisis europea no es una nueva crisis, sino una prolongación, una nueva fase de la crisis global, aunque con ingredientes propios. Como se dijo en el capítulo III, la crisis económico-financiera global ha atravesado por tres etapas que van desde la irrupción de la crisis financiera en 2007, su transformación en recesión generalizada en escala mundial en 2008-2009, hasta la tercera fase, cuyo foco fue la Unión Europea (UE). Esta fase estuvo caracterizada por una combinación compleja de signos de recuperación productiva en algunos países, con recesión en otros; la reproducción de la ortodoxia neoliberal en la política económica de los principales países; y la formación de nuevos espacios de burbujas especulativas y de fragilidad financiera. Este amasijo de contradicciones se manifestó con toda su fuerza en la crisis europea, la cual cues-

tionó la integración monetaria de la región y puso en peligro el futuro del euro. La combinación de la crisis global con las falencias del proceso de integración europeo justifica hablar de la crisis europea como una crisis dentro de la crisis.

Desde la irrupción de la crisis griega en los albores de 2010, el mercado de deuda soberana de los países de la zona euro se convirtió en uno de los principales espacios de especulación del capital monopolista-financiero. La crisis griega vino a aguar la fiesta de la recuperación mundial. Justo cuando la elite financiera, se disponía a sonar las fanfarrias, la crisis global entró en una nueva fase tan compleja y perniciosa como las anteriores.

La crisis europea no fue una nueva crisis. (Chesnais, 2011; Joshua, 2011; Lapavitsas *et. al.*, 2011). No comenzó en febrero de 2010 cuando cobraron fuerza los rumores de *default* de la deuda griega, sino que Europa estuvo imbricada tanto en el *boom* como en la crisis inmobiliaria. La febril especulación con bienes raíces, como señalé antes, no fue solamente estadounidense. Europa estuvo involucrada de diferentes maneras. Según estimación del FMI, en abril de 2009 el costo del rescate ascendía a 4 billones (*trillions*) de dólares (bd), de los cuales 2,7 bd correspondían a Estados Unidos, 1,2 a Europa y 149 miles de millones de dólares (mmd) a instituciones financieras de Japón, lo cual comprueba que los bancos europeos fueron copartícipes activos de la vorágine de especulación con capital ficticio. Con posterioridad, un panel del Congreso estadounidense descubrió dentro del TARP, programa por 700 mmd emprendido en 2008 por la administración de George W. Bush para salvar el sistema financiero de ese país, préstamos masivos con tasa cercana a cero (0,01%) para salvar a 35 grandes bancos foráneos atrapados por la crisis, entre los que se encontraban varios de los más importantes bancos europeos, principalmente alemanes y franceses: la Unión de Bancos Suizos, The Royal Bank of Scotland, Deutsche Bank, Barclays, BNP Paribás y Société Générale (The Financial Inquiry Commission, 2011).

El régimen de acumulación con dominación financiera (RADF) se consolidó durante la década de los 80 y 90, no úni-

camente en Estados Unidos, sino en la mayoría de los países desarrollados y un buen número de los llamados emergentes. Los bancos europeos se imbricaron fuertemente en el negocio de las obligaciones y de derivados vinculados a las hipotecas. La mitad de estos títulos fueron vendidos fuera de Estados Unidos (Roubini y Mihm, 2010: 119). En octubre de 2008, cinco instituciones europeas tuvieron que ser rescatadas con fondos públicos: Bradford & Bingley (banco inglés), Dexia (franco-belga), Glitnir Bank (Finlandia), Fortis (de los países del Benelux) y el Hypo Real State (alemán).

Ello quiere decir que la crisis financiera detonada por las hipotecas afectó desde el principio a la UE. Si bien es cierto que esta entidad enfrenta problemas estructurales propios que anteceden a la crisis global —en particular, como se enfatizará más adelante, la carencia de un sistema productivo europeo—, ello no significa que la crisis europea sea otra crisis diferente a la que irrumpió en 2007, sino que es una nueva fase de la misma. En ese sentido, la crisis global presenta, sin dejar de considerar las obvias diferencias entre dos períodos históricos, un comportamiento semejante en su recorrido al observado durante la Gran Depresión de los años 30 (véase capítulo III). Aquí también la crisis comenzó en el centro hegemónico —Estados Unidos— en 2007. Rápidamente, en el curso de unos cuantos meses, la crisis financiera se convirtió en una crisis sistémica, en 2008, y dio lugar a la Gran Recesión de 2008-2009. Cuando en 2009 supuestamente se había logrado una relativa estabilización de los mercados financieros y se iniciaba una recuperación en la producción, se empezaron a acumular evidencias de una crisis de deuda pública en los países de la periferia europea.

La crisis europea detonó en Grecia en febrero de 2010. Como consecuencia de la crisis global y de las políticas fiscales contracíclicas, así como de los masivos programas de rescate aplicados en la mayoría de los países afectados, se dispararon los déficits presupuestales y las deudas de los Gobiernos (cuadros 10 y 11). En la zona euro (ZE), el déficit presupuestal, como

porcentaje del PIB, se incrementó entre 2007 y 2009, más de cinco puntos porcentuales, del -0,7 al -6,4%. En 2009, Gran Bretaña, Grecia, Irlanda y España registraban desequilibrios presupuestales de más de dos dígitos. En cuanto a la deuda pública de la ZE, su porcentaje como proporción del PIB en la dicha zona brincaba en el mismo lapso trece puntos porcentuales, del 66,4 al 80% en 2009. Esta proporción siguió aumentando al 85% en 2010, al 87,3% en 2011, al 90,7% en 2012, para llegar a 92,7% en 2013. Doce estados de la Unión Europea tienen deudas superiores al 60% del PIB (límite establecido por el Tratado de Maastricht), y en cuatro de ellos (Grecia, Irlanda, Italia y Portugal) su nivel excede con creces el 100%. La propia Alemania, tan exigente con sus socios en el cumplimiento de los límites establecidos en el Tratado, alcanzó en 2012 una nada despreciable deuda gubernamental del 81% de su PIB. Solo cuatro pequeños países: Eslovenia, Estonia, Finlandia y Luxemburgo se encontraban debajo del 60%.

De los datos anteriores se deduce que el deterioro de las cuentas públicas y el incremento de la deuda gubernamental no fue el resultado de una política expansiva y manirrota de los Gobiernos de la periferia europea en el período precrisis —como trató de hacerse creer en algunos análisis tendenciosos para justificar los draconianos programas de ajuste—, sino que fue una consecuencia directa de los masivos programas de rescate acordados por el Banco Central Europeo (BCE) y los Gobiernos para salvar a los megabancos y a las entidades financieras de la zona. Entre 2008 y 2011, la Comisión Europea aprobó la concesión de 4,5 billones (*trillions*) de euros en ayudas para el sector financiero, suma equivalente al 36,7% del PIB de la Unión Europea (OXFAM, 2013).

En este escenario de creciente fragilidad financiera de los Gobiernos y de los bancos, el capital monopolista-financiero enderezó un ataque especulativo sobre Grecia, el «eslabón más débil» de la cadena. El ataque se extendió a los mercados de bonos soberanos de otros países con problemas. Los precios de los bonos griegos, españoles y portugueses se desplomaron, y

CUADRO 10.—*Balance público de la zona euro como % del PIB*

Países	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013
Euro Área	-2,5	-1,3	-0,7	-2,1	-6,4	-6,2	-4,1	-3,7	-3,1
Bélgica	-2,5	0,4	-0,1	-1	-5,6	-3,8	-3,8	-4,1	-2,6
Bulgaria	1	1,9	1,2	1,7	-4,3	-3,1	-2	-0,8	-1,5
Rep. Checa	-3,2	-2,4	-0,7	-2,2	-5,8	-4,7	-3,2	-4,2	-1,5
Dinamarca	5,2	5,2	4,8	3,2	-2,7	-2,5	-1,9	-3,8	-0,8
Alemania	-3,3	-1,6	0,2	-0,1	-3,1	-4,2	-0,8	0,1	0
Estonia	1,6	2,5	2,4	-3	-2	0,2	1,1	-0,2	-0,2
Irlanda	1,6	2,9	0,2	-7,4	-14	-31	-13	-8,2	-7,2
Grecia	-5,2	-5,7	-6,5	-9,8	-16	-11	-9,6	-8,9	-13
España	1,3	2,4	2	-4,5	-11	-9,6	-9,6	-11	-7,1
Francia	-2,9	-2,3	-2,7	-3,3	-7,5	-7	-5,2	-4,9	-4,3
Italia	-4,4	-3,4	-1,6	-2,7	-5,5	-4,5	-3,7	-3	-3
Chipre	-2,4	-1,2	3,5	0,9	-6,1	-5,3	-6,3	-6,4	-5,4
Letonia	-0,4	-0,6	-0,7	-4,4	-9,2	-8,2	-3,5	-1,3	-1
Lituania	-0,5	-0,4	-1	-3,3	-9,4	-7,2	-5,5	-3,2	-2,2
Luxemburgo	0	1,4	3,7	3,2	-0,7	-0,8	0,2	0	0,1
Hungría	-7,9	-9,4	-5,1	-3,7	-4,6	-4,3	4,3	-2,1	-2,2
Malta	-2,9	-2,7	-2,3	-4,6	-3,7	-3,5	-2,7	-3,3	-2,8
Holanda	-0,3	0,5	0,2	0,5	-5,6	-5,1	-4,3	-4,1	-2,5
Austria	-1,7	-1,5	-0,9	-0,9	-4,1	-4,5	-2,5	-2,6	-1,5
Polonia	-4,1	-3,6	-1,9	-3,7	-7,5	-7,8	-5,1	-3,9	-4,3
Portugal	-6,5	-4,6	-3,1	-3,6	-10	-9,8	-4,3	-6,4	-4,9
Rumanía	-1,2	-2,2	-2,9	-5,7	-9	-6,8	-5,5	-3	-2,3
Eslovenia	-1,5	-1,4	0	-1,9	-6,3	-5,9	-6,4	-4	-15
Eslovaquia	-2,8	-3,2	-1,8	-2,1	-8	-7,5	-4,8	-4,5	-2,8
Finlandia	2,9	4,2	5,3	4,4	-2,5	-2,5	-0,7	-1,8	-2,1
Suecia	2,2	2,3	3,6	2,2	-0,7	0,3	0,2	-0,6	-1,1
Reino Unido	-3,4	-2,8	-2,8	-5	-11	-10	-7,6	-6,1	-5,8

Fuente: Eurostat.

los márgenes (*spread*) de tasa de interés entre ellos y los bonos alemanes se dispararon. La tasa de interés a 10 años de los bonos griegos se duplicó en un breve lapso al pasar de 4,57% en octubre de 2009 al 9,1% en junio de 2010 (véase gráfica 7).

El contagio cundió por todo el espacio europeo y más allá, como había sucedido con la crisis asiática durante los noventa. Las bolsas de valores se derrumbaron y se perdieron las ganancias acumuladas durante el miniboom de 2009 (véanse gráficas 10 y 11). El euro se debilitó a cada paso de la crisis europea.

CUADRO 11.—*Deuda pública como % del PIB*

Países	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013
Euro Área (17)	70,3	68,6	66,4	70,2	80,1	85,6	87,5	90,8	92,7
Bélgica	92	87,9	84	89,2	96,6	96,6	99,2	101,1	101,5
Alemania	68,6	68	65,2	66,8	74,6	82,5	80	81	78,4
Irlanda	27,2	24,6	24,9	44,2	64,4	91,2	104,1	117,4	123,7
Grecia	100	106,1	107,4	112,9	129,7	148,3	170,3	157,2	175,1
España	43,2	39,7	36,3	40,2	54	61,7	70,5	86	93,9
Francia	66,4	63,7	64,2	68,2	79,2	82,7	86,2	90,6	93,5
Italia	105,7	106,3	103,3	106,1	116,4	119,3	120,7	127	132,6
Chipre	69,4	64,7	58,8	48,9	58,5	61,3	71,5	86,6	111,7
Luxemburgo	6,1	6,7	6,7	14,4	15,5	19,5	18,7	21,7	23,1
Malta	68	62,5	60,7	60,9	66,5	66	68,8	70,8	73
Holanda	51,8	47,4	45,3	58,5	60,8	63,4	65,7	71,3	73,5
Austria	64,2	62,3	60,2	63,8	69,2	72,5	73,1	74,4	74,5
Portugal	67,7	69,4	68,4	71,7	83,7	94	108,2	124,1	129
Eslovenia	26,7	26,4	23,1	22	35,2	38,7	47,1	54,4	71,7
Eslovaquia	34,2	30,5	29,6	27,9	35,6	41	43,6	52,7	55,4
Finlandia	41,7	39,6	35,2	33,9	43,5	48,8	49,3	53,6	57
Estonia	4,6	4,4	3,7	4,5	7,1	6,7	6,1	9,8	67,1

Fuente: Eurostat.

Pronto se evidenció que en tales condiciones, Grecia se vería imposibilitada de refinanciar su abultada deuda (véase cuadro 2). La discusión para determinar un programa de rescate se

alargó por razones políticas y por la resistencia alemana a asumir el peso del mismo. Finalmente, en mayo de 2010 se aprobó un programa de salvamento por 110.000 millones de euros. Una de las novedades de este acuerdo es que el programa no solo involucraba a la Unión Europea, sino que abría la puerta a la intromisión del Fondo Monetario Internacional (FMI) —institución dominada por los Estados Unidos, y hasta entonces reservada al tratamiento de la deuda del Tercer Mundo— en los asuntos europeos. Hacer intervenir al FMI en Europa buscaba recordarles a los países rezagados de esa región que, en realidad, más que socios eran periferia, y que deberían someterse a las reglas de los países dominantes. Hoy más que nunca, hay una Europa no solo de dos velocidades, sino dos tipos de países: un centro, Alemania, aliada con una debilitada Francia y algunos países del norte, y varias periferias constituidas por los países del sur y del este.

Este programa sumió a Grecia en la depresión y la deflación. El PIB se contrajo 0,8% en 2009, 4,7% en 2010, 6,9% en 2011, 6,4% en 2012 y -3,9% en 2013, con lo que este país entró en su quinto año recesivo consecutivo, sin salida a la vista. Es decir, una auténtica depresión, no vista en ningún país desde los años 30.

El programa de ajuste griego no aplacó al capital monopolista-financiero, sino al contrario, lo sacudió. Los especuladores sabían que la presa europea estaba herida. Las bolsas, los mercados de bonos y el euro continuaron su espiral bajista. Ante tal situación, la UE decidió junto con el FMI un mega programa de blindaje financiero por 750.000 millones de euros (me) para la ZE, de los cuales 500.000 millones serán proveídos por los UE y los gobiernos europeos y 250.000 millones por el FMI. Además, se aprobó que el Banco Central Europeo (BCE) comprara bonos de deuda de los países miembros para proveer de liquidez a los intermediarios financieros que la requirieran.

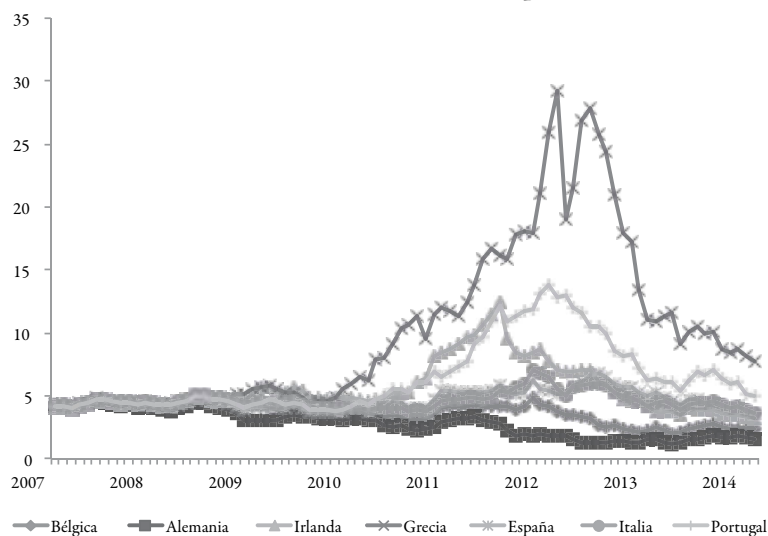
Sin embargo, las fichas del dominó siguieron cayendo. En agosto de 2010 sucumbió Irlanda, que era la joya céltica del neoliberalismo, como años antes habían sucumbido México

y Argentina, las joyas americanas del FMI. Ante la virtual quiebra de su sistema bancario embarcado en la vorágine inmobiliaria, Irlanda recapitalizó sus bancos con dinero público y decretó el control gubernamental mayoritario del Allied Irish Bank. El rescate bancario totalizó 68 mil millones de dólares, lo que llevó el déficit presupuestal del 0,1% del PIB en 2007 al 32,4% en 2010, mientras que la deuda pública se disparó en el mismo período del 25% del PIB al 92,1% y no ha dejado de aumentar (cuadros 10 y 11). En noviembre la UE aprobó un programa de rescate por 85.000 me e impuso, como era de esperarse, draconianas medidas de ajuste. En dicho programa, Irlanda se comprometió a reducir su desmesurado desbalance presupuestal del 32% al 3% en 2014. Ni que decir, que al igual que Grecia, Irlanda acumuló una recesión de tres años, con bajas en el PIB real del 3% en 2008, del 7,5% en 2009 y 0,4% en 2010. En 2011 hubo una ligera recuperación (1,4%), que vacila ante el avance de la recesión europea. En 2012 la economía irlandesa solo creció 0,2%, pero en 2013 la recesión retornó y el PIB se contrajo 0,3%. Es decir, Irlanda ha experimentado una recesión de ¡triple zambullida!

En mayo de 2011 le tocó el turno a Portugal. Su Gobierno se había resistido a solicitar un rescate, pero cedió ante las presiones de los «mercados» y aceptó un programa de rescate por 78.000 me, además de aprobar, como los países que le antecedieron, un severo plan de ajuste, el cual hizo caer al Gobierno socialdemócrata de Sócrates. No se trató en este dominó trágico de un mero contagio mimético entre los países, sino de la conjunción de condiciones semejantes, de la existencia de una situación de sobreendeudamiento en todos esos países, debido a la conversión de deudas privadas en deudas públicas.

La fragilidad financiera se extendió a otros países de la ZE: España, Bélgica, Italia y, poco después, hasta Francia. Las tasas de interés de los bonos de esos países, y los márgenes de esas tasas respecto a las de Alemania se dispararon a niveles sin precedentes, acercando las posibilidades de un *default* sistémico (gráfica 7). Los déficits y las deudas públicas de los países de la

GRÁFICA 7.—Tasa de interés a 10 años en países seleccionados



Fuente: Eurostat.

zona euro se convirtieron en objeto predilecto de la especulación del capita monopolista-financiero y aceptaron el camino para el crecimiento de los CDS, instrumentos derivados supuestamente diseñados para disminuir los riesgos. Se produjo, de esa manera, una situación parecida a la que prevalecía en Francia en los tiempos de la Comuna de París. Como decía Marx:

El endeudamiento del Estado tenía un interés directo para la fracción de la burguesía que reinaba y legislaba por medio de las Cámaras. De hecho, el déficit del Estado era el objeto mismo de su especulación y la fuente principal de su enriquecimiento. Al final de cada año, nuevo déficit. Al cabo de cuatro o cinco años, nuevo préstamo. Y cada nuevo préstamo ofrecía a la aristocracia financiera una nueva ocasión de estafar al Estado el cual, mantenido artificialmente al borde de la bancarrota, estaba obligado a negociar con sus banqueros en las condiciones más desfavorables (Marx, 2002:11-12).

España, Italia e inclusive Inglaterra, quien se encuentra fuera de la zona euro, implementaron como el resto —salvo Alemania—, programas de ajuste que afectan a sus ciudadanos y erosionan los estados del bienestar construidos a lo largo de décadas. La UE, enredada en sus contradicciones, no ha establecido hasta la fecha un programa creíble de salida de la crisis.

Los programas de austeridad europeos fracasarán como ya lo hicieron antes, durante los años 80 y 90, programas semejantes en América Latina y el sudeste asiático. Su aplicación solo agravará la recesión, impedirá el pago del servicio de las deudas y obligará, tarde o temprano, a la renegociación o cancelación de las mismas. La periferia europea es la América Latina en 1984. Nuevos planes Brady les aguardan, pero en un contexto mundial más deteriorado.

Como se dijo antes, Europa no fue ajena a la incubación de la crisis global. Los bancos europeos participaron alegremente, junto con sus pares estadounidenses, en la orgía de obligaciones y derivados ligada al *boom* inmobiliario. La Gran Recesión 2008-2009 alcanzó con fuerza al viejo continente. Durante 2008-2009 muchos bancos europeos fueron salvados con recursos públicos e inclusive nacionalizados temporalmente. Los bancos más grandes de la región recibieron cuantiosos recursos de la Fed y del Tesoro estadounidense.

2. LA CRISIS EUROPEA Y LAS CONTRADICCIONES DE LA INTEGRACIÓN

Las preguntas a contestar entonces son ¿de dónde surgió el sobreendeudamiento público de la periferia europea? ¿Cuáles son las causas reales de sus abultados déficits presupuestales? ¿Qué hay detrás de esta «crisis dentro de la crisis»? Muchas son las historias que han sido contadas sobre estos problemas a raíz de la irrupción de las dificultades en Grecia. El *mainstream* tiene siempre la respuesta que corresponde a su visión neoliberal. Los problemas de la periferia no serían otros que la propensión de

los Gobiernos a gastar por encima de sus posibilidades y a endeudarse irresponsablemente. Por ejemplo, al irrumpir la crisis griega, la Sra. Angela Merkel, primer ministro de Alemania, criticó que se hubiera permitido entrar a Grecia en la zona del euro y comentó que «no podemos tener una moneda común mientras unos toman mucho tiempo de vacaciones y otros muy poco», en clara referencia a los países del sur europeo. Declaraciones como esta, que fueron replicadas por otros personeros de los Gobiernos y del pensamiento neoliberal, guardan mucha semejanza con la forma en que fueron tratados los países latinoamericanos durante la crisis de la deuda externa de 1982. La causa de esta se atribuía de manera simplista al exceso de gasto público incurrido por Gobiernos populistas. De lo que se trataba era de imponer las políticas de ajuste y de empujar a la adopción de políticas neoliberales. Ahora la receta para los países europeos es la misma: restringir el gasto público, reducir los subsidios, elevar los impuestos, introducir reformas estructurales, desmontar el estado de bienestar, flexibilizar los mercados de trabajo, etc. Es decir, para resumirlo en una frase, aplicar una política de austeridad en las finanzas gubernamentales para que el grueso de la población cargue con los costos de una crisis que ella no provocó.

La realidad es que la crisis europea no fue, como se dijo arriba, resultado de ningún Mesías populista mediterráneo, sino una consecuencia de la crisis global. La crisis fiscal fue causada por la conversión, mediante los rescates, de las colosales deudas privadas de bancos y agentes financieros, en deudas públicas. Con excepción de Grecia, que tenía en 2006 un déficit presupuestal alto (-5,6% del PIB), el resto de los países de la ZE se movían en torno a los parámetros fijados en Maastricht (véase cuadro 11). Italia misma no tenía un desbalance desmedido (-3,4%), aunque sí una relación deuda pública/PIB superior al 100% (véase cuadro 10).

Todo cambió con la crisis global. Como resultado de los paquetes de rescate y de las políticas fiscales contracíclicas, el déficit presupuestal y las deudas de los Gobiernos como proporción del PIB, se dispararon (véanse cuadros 10 y 11). Los

riesgos de *default* en Europa no se circunscriben a la deuda gubernamental. El sobreendeudamiento privado es todavía mayor. Según datos del FMI, la deuda privada representa el 175% del PIB en el caso de la UE, 230% en Portugal, 350% en Irlanda, 139% en Italia, 119% en Grecia y 220% en España. (citado por López y Roldán, 2011: 10). Si la recesión en Europa se profundiza y alarga, los riesgos de impago se extenderán al sector privado. La situación de los bancos europeos es muy frágil. En agosto de 2011, la señora Christine Lagarde, pocos días después de tomar posesión de la dirección del FMI, destapó la cloaca. Los bancos europeos necesitarían entre 200 y 300 mil me de nuevo capital para hacer frente a las pérdidas eventuales en deudas soberanas de los Gobiernos. La descapitalización afecta por igual a bancos alemanes, franceses, italianos y españoles.

Los megabancos estadounidenses no están fuera de la jugada, ya que aparte de poseer en su cartera bonos de Gobiernos europeos, son propietarios de los CDS (*credit default swaps*), derivados diseñados para cubrir los riesgos de *default* de los bonos europeos, cuya emisión es controlada casi en su totalidad por los megabancos estadounidenses Goldman Sachs, Citibank, JP Morgan Chase y Bank of America. Las altas tasas de interés que asfixiaron a la periferia europea durante varios meses (véase gráfica 7), representan altas ganancias para ellos y para los inversionistas institucionales. Estas entidades especulan con los bonos de deuda soberana y con el control de la emisión de CDS que les proporciona altas comisiones. En caso de producirse una suspensión de pagos desordenada, tendrían que hacer efectivo esos seguros y registrar las pérdidas en sus balances. En esa lógica, la formulación de programas de ajuste y de «reformas estructurales» no solo responde a una adhesión ideológica al neoliberalismo, sino que refleja la reproducción de los intereses del capital monopolista-financiero, que solo sabe alimentarse de burbujas especulativas que le aseguren ganancias extraordinarias.

Los bancos de la periferia europea no solo son frágiles desde el lado de sus activos, sino que enfrentaron fuga de depósitos hacia Alemania y otros países, al estilo de los países latinoame-

ricos en la década de los 70 y 80. Desde comienzos de 2009 hasta octubre de ese año, se estima una transferencia acumulada hacia Alemania de 444 miles de millones de euros (mme) (citado por Johnson y Boone: 2012). Entre agosto de 2011 y julio de 2012, se fugaron de España depósitos bancarios equivalentes a 259 mme.

Para conjurar el peligro de deflación, el BCE, la Fed estadounidense, el Banco de Inglaterra, el Banco de Japón, el Banco de Canadá y el Banco de Suiza decidieron actuar conjuntamente para inyectar liquidez, con el propósito, según su comunicado, «de quitar tensiones en los mercados financieros y [...] para mitigar los efectos de tales tensiones de la oferta de crédito a los hogares y negocios y de esa forma fomentar la actividad económica (*El País*, 2011)». Decidieron conceder préstamos a los bancos a precio de regalo, con una tasa de interés del 1%, extensible hasta febrero de 2013, por un plazo de hasta tres años. Aunque esta operación fue suspendida temporalmente, después se reanudó y hasta la fecha (febrero de 2015) se mantiene, y es probable que se profundice si los peligros de deflación se concretan. Esta operación permite a los bancos comerciales especular con bonos soberanos de países europeos en los mercados financieros de los países emergentes o en otros mercados, beneficiándose de los *spreads* y capitalizándose por esa vía. Como con toda razón lo expresa un grupo de investigación, «el crédito ha sido arbitrariamente desplegado para proteger los intereses de los grandes bancos, de los poseedores de bonos y de las empresas, inclusive pasando por encima de los estatutos del BCE. El poder social ha sido antidemocráticamente apropiado por una institución elitista que se pone al servicio del gran capital en Europa» (Lapavitsas *et. al.*: 2011: 6).

La estrategia de los bancos centrales (habría que decir de los representantes del capital monopolista-financiero) es salvar a los bancos y, recapitalizarlos. Estos aprovechan el regalo de dinero para especular con bonos soberanos, con derivados o en mercados emergentes. Si el *default* se evita, ellos ganaron, los Gobiernos se salvaron y los pueblos seguirán pagando los res-

cates. Si falla, peor aun para los pueblos, que tendrán que pagar todavía más por una estrategia fallida.

La creación de liquidez por el BCE ha permitido disminuir un poco la presión en el mercado de deuda. Pero de ninguna manera la crisis está resuelta. El nivel de sobreendeudamiento es muy alto y las economías siguen en recesión o estancadas. La crisis global sigue en su laberinto y de ninguna manera ha concluido.

3. ¿QUÉ HAY DETRÁS DE LA CRISIS EUROPEA?

La pregunta clave es: ¿qué hay detrás de la crisis europea? Vayamos por partes. Ya vimos que no se trató de un problema de exceso de gasto público por parte de los Gobiernos. La preocupación y discusión sobre la sostenibilidad de los déficits presupuestales emergió con la ejecución de los masivos programas de rescate gubernamentales a partir de la irrupción de la crisis global, no antes.

El debate sobre el desequilibrio fiscal y el nivel de la deuda pública se ha escindido en dos grandes campos: un sector heterodoxo encabezado por economistas de corte keynesiano, entre otros, Stiglitz (2010), Krugman y Galbraith, quienes consideran que la deuda pública aunque alta, se puede absorber si la economía regresa a un sendero de crecimiento sólido. La deuda estadounidense, señalan, se ubicaba en un nivel semejante en los años posteriores a la Segunda Guerra Mundial, y pudo ser asimilada gracias a la vigorosa expansión de los años 50 y 60. Estos autores se inclinan, inclusive, por nuevos paquetes de estímulo en la economía estadounidense, dirigidos a elevar los niveles de producción y de empleo. El problema principal para ellos es cómo recuperar el crecimiento y no cómo controlar los déficits mediante políticas de austeridad.

En contraposición, las posiciones ortodoxas que son dominantes en los Gobiernos, en los organismos financieros y económicos multilaterales, así como en la prensa económica especializada, reclaman cada vez con mayor fuerza una vuelta

rápida al equilibrio fiscal para evitar la inflación (que solo ellos ven el horizonte) y corregir los desequilibrios. Las posiciones ortodoxas se han impuesto, como hemos visto, en las políticas económicas seguidas en Europa, pero también en Estados Unidos, donde la ortodoxia cuenta con el control republicano del Congreso.

Los keynesianos tienen razón en que el problema principal que confronta el capitalismo en la actualidad es la deflación y que sería contraproducente retirar los programas gubernamentales contracíclicos, pues se ahogaría la recuperación. Sin embargo, olvidan el hecho de que, a diferencia de la posguerra, no existe ahora la posibilidad de alcanzar altas tasas de crecimiento que absorban la deuda con el paso del tiempo (véase Serfati, 2011). La mayoría de las previsiones presagian un escenario predominante de semiestancamiento para los próximos años.

El endeudamiento público tiene límites, aun en Estados Unidos, cuya moneda conserva el estatuto de divisa clave del sistema. Los países europeos sobreendeudados, carentes de una moneda nacional, enfrentan una situación de restricción externa parecida a la de los países latinoamericanos en la década de los 80, ya que deben obtener mediante un superávit comercial las divisas necesarias para cubrir su servicio. Se puede argüir, con razón que en el caso de Estados Unidos esos límites no existen, porque este país es el único que goza, gracias a su hegemonía monetaria, de la posibilidad de emitir deuda mediante la emisión de su propia moneda, pero aun en este caso, la deuda solo será reembolsable si logran crecer a tasas satisfactorias y/o si la inflación se acelera, cuestiones ambas que están fuera del escenario actual.

El cuadro de sobreendeudamiento se agrava si se considera que el capital monopolista-financiero actúa a sus anchas en un marco global de desregulación financiera. En ese contexto, los tiburones de las finanzas especulan con los desequilibrios, como sucede ahora en Europa, para imponer la agenda neoliberal y continuar la fiesta. Para esos segmentos del capital monopolista-financiero el crecimiento de la economía en su conjunto es

secundario frente a sus ganancias individuales. ¡Después de mí, el diluvio! Como bien afirma Naomi Klein, refiriéndose a la élite de los superricos:

Si algo sé, es que el 1% ama una crisis. Cuando la gente entra en pánico y está desesperada, y parece que nadie sabe qué hacer, es el momento ideal para lograr que se apruebe su lista de deseos de políticas pro empresariales: privatizar la educación y la seguridad social, recortar los servicios públicos, deshacerse de las últimas restricciones al poder empresarial. En medio de la crisis económica, esto es lo que actualmente sucede en todo el mundo. Solo hay una cosa que puede bloquear esta táctica, y, afortunadamente, es grande: el 99%. Y ese 99% está tomando las calles, desde Madison hasta Madrid, para decir: «No, no pagaremos tu crisis» (Klein, 2011).

Debería entenderse, además, que la problemática de los PIGS, como despectivamente llama la prensa neoliberal a Portugal, Irlanda, Grecia y España, va más allá de sus altos déficits presupuestales y niveles de endeudamiento. En buena medida, la crisis en Grecia, España, Portugal, Irlanda e Italia, aparte de responder a su inserción en la burbuja inmobiliaria, es la expresión de contradicciones del proceso de integración europea, que se arrastran desde su formación. Como se dijo arriba, no es que los problemas estructurales de Europa y de su proceso de integración causaran la crisis. La crisis global tuvo su origen en los Estados Unidos, y en ese sentido, la crisis europea es solo una nueva fase de esa crisis. Pero al mismo tiempo, la crisis sacó a flote problemas estructurales de la región que se habían camuflado durante la etapa de «buen funcionamiento» del euro, anterior a la crisis. Está sucediendo algo parecido a lo acontecido durante la Depresión de los años 30, cuando, en una segunda fase de esa gran crisis, la quiebra del Creditanstalt en 1931 sacó a la superficie los problemas de la economía alemana que subsistían desde el fin de la Primera Guerra Mundial, en buena medida causados por las reparaciones de

guerra acordadas en el Tratado de Versalles. En ese entonces, los problemas de Alemania se trasladaron al resto de Europa, desembocando en la crisis de la libra esterlina y el quiebre del patrón oro. En una tercera fase, la crisis europea rebotó en 1932 a Estados Unidos, extendiendo la recesión —con todo y el New Deal— hasta el comienzo de la Segunda Guerra Mundial. Aunque la historia no tiene por qué repetirse mecánicamente, lo mismo puede acontecer ahora con la crisis europea. Hay de sobra signos en esa dirección.

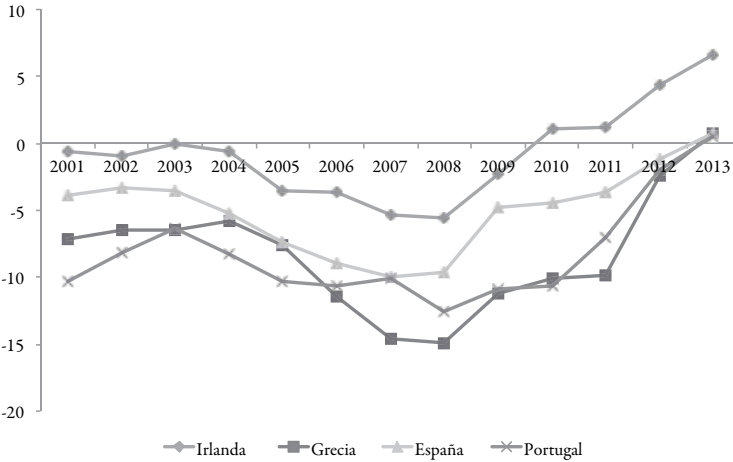
Krugman ha atribuido la crisis europea a la precipitación de los Gobiernos por crear el euro sin existir las condiciones suficientes para su introducción. En su opinión, el problema principal de la periferia europea no es la existencia de altos déficits externos, sino la incapacidad para corregirlos mediante mecanismos monetarios o cambiarios. Como afirmó en su columna del *New York Times*:

La verdad es que la falta de disciplina fiscal no es la única, ni la principal fuente de problemas de Europa, ni siquiera en Grecia [...] No, la verdadera historia que está detrás del *eurocaos* no se basa en el despilfarro de los políticos, sino en la arrogancia de la élites políticas que instaron a Europa a adoptar una moneda única mucho antes de que el continente estuviera preparado para un experimento de ese tipo (Krugman, 2010: 1).

Por ello los PIGS, ante la ausencia de soberanía monetaria y carentes de una moneda propia, solo pueden enfrentar sus dificultades «mediante un lento y doloroso proceso de deflación» (Ibíd., 2010: 1).

En otras palabras, lo que tanto Krugman y otros muchos analistas están planteando y reconociendo es que la Unión Europea no era una zona monetaria óptima, como la plantearon sus formuladores con el apoyo teórico de Fleming y Mundell. No bastaba la convergencia de algunas variables macroeconómicas para suponer que aquella existía. Los ahora PIGS no se

GRÁFICA 8.—*Déficit en cuenta corriente de países europeos seleccionados como % del PIB*



Fuente: Eurostat.

volvieron periferia con la crisis, ya lo eran históricamente. Aunque no eran parte del Tercer Mundo, sus asimetrías frente a Alemania, Inglaterra o Francia eran muy grandes. Los fondos estructurales de la Unión, si bien les permitieron elevar sus niveles de vida y desarrollar su infraestructura, camuflaron su situación de periferia. La integración en muchos sentidos, profundizó su naturaleza periférica al desestructurar sus sistemas productivos y al desindustrializarlos.

Los desequilibrios de la periferia europea no se centraban en las finanzas públicas —salvo en Grecia, como se apuntó arriba—, sino en el desequilibrio externo, que tenía su base en el déficit comercial. El déficit en cuenta corriente de la periferia europea (que está correlacionado con el superávit alemán) se disparó desde la introducción del euro, llegando a alcanzar niveles del 10% del PIB en el caso de España e Irlanda y hasta del 15% en el caso de Grecia, es decir, niveles de «república bananera», que en cual-

CUADRO 12.—Déficit en cuenta corriente como % del PIB

Paises	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013
Estados Unidos	-3,9	-4,2	-4,5	-5,1	-5,7	-5,8	-4,9	-4,6	-2,6	-3,2	-3	:	:
Japón	2,1	2,8	3,2	3,7	3,6	3,9	4,9	3,3	2,9	3,7	2	:	:
Euro Área (27 P)	-1	-0,2	-0,3	-0,4	-0,8	-1,3	-1	-2,1	-0,7	-0,5	-0,2	0,6	1,2
Euro Área (17 P)	-0,4	0,6	0,3	0,8	0,1	-0,1	0,1	-1,5	-0,1	0,1	0,1	1,4	2,4
Bélgica	3,4	4,5	3,4	3,2	2	1,9	1,9	-1,3	-0,6	1,9	-1,1	-1,9	-1,6
Bulgaria	-5,5	-2,4	-5,3	-6,4	-12	-18	-25	-23	-8,9	-1,5	0,1	-0,8	1,9
República Checa	-5,1	-5,3	-6	-5,1	-1	-2	-4,3	-2,1	-2,4	-3,9	-2,7	-1,3	-1,4
Dinamarca	3,1	2,5	3,4	3	4,3	3	1,4	2,9	3,4	5,8	5,9	6	7,3
Alemania	0	2	1,9	4,7	5,1	6,3	7,4	6,2	5,9	6,4	6,8	7,4	7,5
Estonia	-5,2	-11	-11	-11	-10	-15	-16	-9,2	2,7	2,8	1,8	-1,8	-1
Irlanda	-0,6	-1	0	-0,6	-3,5	-3,6	-5,3	-5,6	-2,3	1,1	1,2	4,4	6,6
Grecia	-7,2	-6,5	-6,5	-5,8	-7,6	-11	-15	-15	-11	-10	-9,9	-2,4	0,7
España	-3,9	-3,3	-3,5	-5,2	-7,4	-9	-10	-9,6	-4,8	-4,5	-3,7	-1,2	0,8
Francia	1,7	1	0,4	0,5	-0,5	-0,6	-1	-1,7	-1,3	-1,3	-1,8	-2,2	-1,3
Croacia	-3	-7,3	-6,1	-4,1	-5,2	-6,6	-7,1	-8,7	-4,9	-0,8	-0,8	0,1	1,2
Italia	0,3	-0,4	-0,8	-0,3	-0,9	-1,5	-1,3	-2,9	-1,9	-3,4	-3	-0,3	1
Chipre	-3,3	-3,8	-2,3	-5	-5,9	-6,9	-12	-16	-11	-9,8	-3,4	-6,9	-1,9
Letonia	-7,7	-6,7	-8,2	-13	-13	-23	-22	-13	8,6	2,9	-2,1	-2,5	-0,8

CUADRO 12 (cont.).—Déficit en cuenta corriente como % del PIB

Paises	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013
Lituania	-4,7	-5,1	-6,7	-7,6	-7,1	-11	-14	-13	3,7	0,1	-3,7	-0,2	1,5
Luxemburgo	8,8	10,5	8,1	11,9	11,5	10,4	10,1	5,4	7,3	7,7	6,6	5,8	5,2
Hungría	-6,1	-7	-8	-8,7	-7,5	-7,4	-7,3	-7,3	-0,2	0,2	0,4	0,8	3
Malta	-3,7	2,3	-3	-5,8	-8,5	-9,5	-6,2	-4,8	-8,9	-6	-0,8	2,1	1,4
Holanda	2,6	2,6	5,5	7,6	7,4	9,4	6,7	4,3	5,2	7,4	9,1	9,5	10
Austria	-0,8	2,7	1,7	2,2	2,2	2,8	3,5	4,9	2,7	3,4	1,6	2,4	2,7
Polonia	-3,1	-2,8	-2,5	-5,3	-2,4	-3,8	-6,2	-6,6	-3,9	-5,1	-5	-3,7	-1,3
Portugal	-10,3	-8,2	-6,4	-8,3	-10	-11	-10	-13	-11	-11	-7	-2	0,5
Rumanía	-5,5	-3,3	-5,9	-8,4	-8,6	-11	-13	-12	-4,2	-4,4	-4,5	-4,4	-1,1
Eslovenia	0,2	1	-0,8	-2,6	-1,7	-1,8	-4,2	-5,4	-0,5	-0,1	0,4	3,3	6,3
Eslovaquia	-8,3	-7,9	-5,9	-7,8	-8,5	-7,8	-5,3	-6,2	-2,6	-3,7	-3,8	2,2	2,1
Finlandia	8,4	8,5	4,8	6,2	3,4	4,2	4,3	2,6	1,8	1,5	-1,5	-1,4	-1,1
Suecia	5	4,7	6,9	6,6	6,8	8,7	9,3	9,1	6,2	6,3	6,1	6	6,2
Reino Unido	-2,1	-1,7	-1,6	-2,1	-2,5	-3,4	-2,4	-0,8	-1,2	-3	-1,3	-3,8	-4,4
Islandia	-4,2	1,6	-4,7	-9,8	-16	-2,4	-16	-28	-12	-8,1	-6,3	-5,2	3,9
Noruega	15,3	12,7	12,3	12,7	16,2	17,1	13,9	17,5	13,1	12,2	14	14	11
Turquía	2	-0,3	-2,5	-3,6	-4,5	-6,1	-5,8	-5,4	-2	-6,2	-9,7	-6	-7,9

Fuente: Eurostat.

quier otro contexto hubieran provocado una crisis de balanza de pagos (cuadro 12 y gráfica 8).¹

El déficit externo de esos países es, fundamentalmente, el resultado de la carencia de un sistema productivo articulado y coherente (De Bernis y Byé, 1987). Como veremos más adelante, la integración económica y monetaria dentro de la ZE, no creó un verdadero sistema productivo europeo, sino que, por el contrario, incrementó la desarticulación y dependencia de los aparatos productivos de los países de su periferia. Estos últimos experimentaron procesos de desindustrialización provocados, primero, por el mercado común, y después, por la introducción del euro. Como dice un grupo de economistas españoles (Navarro, Garzón y Torres, 2010) refiriéndose al caso de España, al adoptar el euro, este país se puso «un traje demasiado grande». El euro se volvió una camisa de fuerza para países que se habían convertido, con la integración, en «economías de ladrillo», basadas en el turismo y la especulación inmobiliaria, como España, o en centro financiero *offshore*, como Irlanda. Lo que pasaba es que ese déficit externo colosal se camuflaba porque esos países los financiaban, antes de irrumpir la crisis global, mediante la emisión de bonos en euros a tasas de interés bajas, cuyo margen respecto a los bonos alemanes era poco significativo. Cuando la crisis global orilló a salvar bancos y aplicar medidas fiscales anticrisis, el déficit público engrosó, lo que convirtió a los bonos soberanos en objeto de especulación. Ello disparó las tasas de interés a niveles insostenibles.

Para Eichengreen, la causa de la crisis europea no reside en una integración monetaria europea prematura —a la cual a estas alturas la considera como irreversible—, sino en la inexistencia de un prestamista de última instancia en escala europea. Muchos otros analistas han remarcado esta falencia indudable de la institucionalidad de la UE.

¹ Cabe señalar meramente como comparación, que el déficit en cuenta corriente de México, antes de la crisis del tequila de 1994-1995, era del orden del 8%.

La crisis griega —afirma Eichengreen— muestra que Europa está todavía a medio camino de la creación de una unión monetaria viable. Si las cosas se dejan donde están, la crisis siguiente hará aparecer esta como una caminata en el parque [...] Completar la unión monetaria requiere de Europa la creación de un mecanismo de financiamiento de emergencia propio [...] Si Europa es seria acerca de su unión monetaria, tiene que dejar su pasado atrás. Necesita no solo lazos económicos más cercanos, sino también lazos políticos más cercanos (Eichengreen: 2010: 1).

Reproduciendo la lógica del FMI en su trato con los países subdesarrollados, Eichengreen sugiere que se introduzcan condicionamientos severos de política económica y que el programa sea supervisado por «amos especiales», especialistas nombrados por la UE, cosa que ya se ha hecho en la práctica. Son los «sabios» de la «troika», de la UE, el FMI y el BCE, junto con el «amo» alemán, quienes deciden —no sin contradicciones y desorden— la suerte de Gobiernos teóricamente soberanos.

Al margen de esa visión colonialista sobre la periferia de la ZE, que ya se ha materializado con el nombramiento legal, pero sin elecciones, de dos comisarios neoliberales en Italia y Grecia nombrados primeros ministros, o con la intromisión cotidiana de la «troika» en la política fiscal de los países rescatados, Eichengreen tiene razón en que la carencia de un prestamista de última instancia es una deficiencia grave del proceso de integración.

Guillén Romo (2011) aporta otros elementos importantes para esta discusión. Para él, la crisis pone de relieve la configuración neoliberal de la UE y, en particular, la función estrecha del BCE. Se trata de un banco autónomo e independiente de los Gobiernos y de las instituciones supranacionales y de los Gobiernos nacionales europeos, construido sobre las bases del Bundesbank alemán. El BCE, que tiene como única y principal misión la de controlar la inflación. El artículo 127 de la UE

establece que «el objetivo primario del sistema europeo de bancos centrales será mantener la estabilidad de precios, (y que) el BCE actuara en concordancia con el principio de una economía abierta con competencia libre». Los bancos centrales de cada país de la Unión son autorizados a emitir títulos en euros bajo la autorización del BCE. Y el artículo 121 marca que ningún miembro del BCE o de los bancos centrales de cada país «debe buscar instrucciones de las instituciones de la Unión, de sus cuerpos, oficinas o agencias, ni de ningún Gobierno de los Estados miembros» (UE, 2008). En pocas palabras, el BCE es un banco independiente, separado de los Estados y de las instancias de gobierno de la UE. Más que servir a los intereses de las naciones que conforman la zona euro, es un vehículo para la instrumentación de las políticas neoliberales que le convienen al capital monopolista-financiero internacional. Al mismo tiempo, es determinante en su actuación la influencia ejercida por Alemania, la potencia dominante de la zona.

En una dirección semejante, Dymksi (2013) apunta con tino que la configuración de la zona monetaria del euro impide una adecuada regulación y supervisión financiera, mientras que el BCE no tiene entre sus funciones la de actuar como prestamista de última instancia, función que queda relegada a las sucursales nacionales, las cuales quedan inermes ante cualquier dificultad seria, ya que no pueden crear dinero. Al mismo tiempo, el marco de apertura financiera somete a los bancos e instituciones financieras europeas a una fuerte competencia con sus competidores extranjeros, lo que las orilla a asumir crecientemente posiciones de riesgo.

Los autores examinados arriba apuntan problemas importantes de la zona euro: la carencia de un prestamista de última instancia; la configuración neoliberal de la institucionalidad supranacional europea; la ausencia de mecanismos que permitan a los países miembros atenuar sus desequilibrios por vías no deflacionarias; la falta de coordinación fiscal, etc. En mi opinión, los problemas de la UE son más serios que los apuntados arriba, y van más allá de esas deficiencias institucionales. En

otras palabras, son falencias institucionales que derivan de realidades productivas diferenciadas, de dificultades y contradicciones de orden estructural que se arrastran desde el inicio del proceso de integración, en particular, la carencia de un sistema productivo europeo digno de ese nombre.

4. LA PERTINENCIA DE LA TEORÍA DE LOS SISTEMAS PRODUCTIVOS PARA LA EXPLICACIÓN DE LA CRISIS EUROPEA

El problema principal es que el euro, a diferencia de otras divisas fuertes de los países desarrollados (dólar, libra o yen), no tiene como soporte un sistema productivo nacional y mucho menos un Estado. El euro es, en muchos sentidos, una mera «ficción nominal».

Las economías de la posguerra de los países capitalistas avanzados eran economías nacionales, como lo habían sido siempre desde la consolidación del capitalismo industrial en el marco de estados nacionales heredados o reconfigurados del viejo orden, o creados a partir de procesos de unificación territorial y política. A pesar del rol decisivo del capital monopolista-financiero, la economía mundial estaba organizada en torno a sistemas productivos nacionales en todos los países avanzados. Los sistemas productivos tenían una base nacional, aunque se proyectaban y operaban en el exterior. Su acción no se limitaba al espacio geográfico de la nación, sino que se proyectaba hacia fuera, a otros espacios geográficos, incluyendo la periferia del sistema capitalista.

Los espacios económicos —decía F. Perroux (1990: 371-373)— no se confunden con el espacio territorial, políticamente organizado de la nación [...] Sobre el territorio nacional sometido a la organización del poder político de la nación se encuentran centros o polos, cuyo perímetro de eficacia o de influencia desborda comúnmente las fronteras del territorio nacional. Centros o polos industriales (el

Ruhr en Alemania). Polos monetarios o financieros (la plaza de Londres). Polos políticos o administrativos (París, tal como cualquier otra capital).

Los sistemas productivos nacionales se articulaban por intermedio de sus Estados, tanto internamente, vía política económica y otros mecanismos como la planeación indicativa, como internacionalmente. Después de la Segunda Guerra Mundial era claro que no existía una economía global ni un sistema productivo europeo, sino sistemas productivos nacionales, aunque crecientemente internacionalizados

A partir de la tesis de Perroux sobre la diferencia fundamental entre espacios económicos y políticos, Gérard de Bernis (1988) desarrolló el concepto de sistema productivo nacional (SPN), concepto trascendente para entender la crisis europea actual. De Bernis define el SPN como el espacio económico —conjunto articulado y coherente de procesos de producción— donde se genera un excedente económico, susceptible de utilizarse para la reproducción ampliada del capital. En el seno de cada sistema productivo existen un conjunto de normas y reglas tecnológicas, monetarias y de precios, por lo que no está desprovisto de sentido «hablar de estructuras nacionales de precios y de estructuras nacionales de diversas magnitudes globales, como consumo, amortización, e inversión neta» (Perroux, *Ibíd.*: 372). Los SPN de los países centrales eran entidades autónomas. Se trataba de estructuras integradas, autocentradas y coherentes de procesos de producción que funcionaban de manera homogénea a través de un sistema de precios relativos y de normas tecnológicas y monetarias.

Los países de la periferia, por el contrario, constituyen sistemas productivos dominados, es decir, espacios desarticulados, que son una prolongación de los sistemas productivos de los países centrales del sistema capitalista (De Bernis, 1988). Los países europeos mediterráneos del sur de Europa nunca dejaron de ser periferia. España, Portugal y Grecia tenían, al concluir el conflicto armado, niveles de desarrollo y sistemas productivos

semejantes a los países de mayor desarrollo relativo de América Latina. Su integración económica y monetaria en el seno de la Unión Europea, si bien les permitió converger relativamente con los países centrales en términos de producción e ingreso, no les significó modificar el carácter desarticulado de sus sistemas productivos. Antes al contrario, la integración profundizó su desarticulación.

Todo sistema productivo involucra una moneda y un sistema monetario y financiero. Las economías capitalistas son, como lo propuso Keynes (1933), economías monetarias de producción, es decir, economías mercantiles, en las cuales el intercambio de bienes y servicios —incluyendo los servicios financieros— es mediado por el dinero. La producción solo puede realizarse mediante el dinero.

La crisis de finales de los años 70 vino a destruir (a desestructurar-reestructurar) los sistemas productivos nacionales de la posguerra. Fue esa crisis la que empujó la globalización comercial y financiera, rompiendo cualquier dique que se opusiera a la libre operación internacional de los capitales. Se creó un nuevo orden global neoliberal, pero no se creó ni existe un sistema productivo global propiamente dicho. Lo que hay son sistemas productivos desestructurados internamente y agentes globalizados, al lado de estados nacionales débiles e instancias supranacionales insuficientes y descoordinadas, que operan al margen de las naciones. Es allí donde se encuentra el corazón de la crisis europea: una auténtica crisis dentro de la crisis global.

La Comunidad Económica Europea (C.E.E.), no constituía un sistema productivo regional, sino que se trataba de una integración de sistemas productivos nacionales, decidida e impulsada por las empresas transnacionales y por los Gobiernos de la región. El proceso integrador nació dominado por Alemania, la potencia líder de la región. Como afirmaba De Bernis:

[...] La Europa de los seis, de los nueve, de los diez (aun de los doce), no constituye un sistema productivo. Por su-

puesto, todos podemos describir los aparatos productivos de los diferentes países bajo el título general de sistema productivo europeo. Pero solamente se trata de un ejercicio formal. No podemos reducir la expresión de sistema productivo a la yuxtaposición de cierto número de capacidades de producción [...] La noción de sistema productivo postula la noción de coherencia, coherencia sectorial que es autonomía en la determinación de los ingresos, existencia de procedimientos de ajuste entre las estructuras de producción y de consumo (De Bernis, 1988: 232).

Se podría agregar, que aún hoy, la Europa de los 27, y la misma ZE de los 17, no constituyen un sistema productivo europeo. Lo que hay es una articulación de capitales transnacionales con base europea, estadounidense o asiática, que operan en el marco de economías nacionales desiguales, desarticuladas y fragmentadas.

En otra obra, De Bernis destacó cuáles eran las fuerzas que movían los resortes de la integración:

No hay firmas originarias de Europa que escojan trabajar a la escala de la C.E.E, ni de fusiones importantes de capitales originarios de países de la C.E.E. [...] Los estados no tenían más razones que eventualmente ideológicas de transferir a Europa una parte de sus poderes. Y puesto que se comportaban de esa manera, no había ninguna fuerza vinculada a la realización de un sistema productivo europeo [...] La C.E.E. es un reagrupamiento de países de dimensiones y de poderes desiguales (De Bernis y Byé, 1987: 1199).

En otras palabras, las dificultades que ahora exhibe Europa con la crisis global no son nuevas, sino que revelan los problemas originales de la UE. Si no existe, como planteaba De Bernis, un sistema productivo europeo, no puede imperar tampoco una moneda europea digna de ese nombre. En una economía monetario-financiera de producción como es el capitalismo, sistema productivo y moneda no pueden separarse, ya que son

parte de una sola estructura. El euro es el nuevo nombre bajo el que se expresa la dominación de los países más fuertes, comenzando por Alemania. La solución de fondo de la UE no reside solo en la falta de un fondo monetario europeo, como el que ahora proponen algunos Gobiernos, ni en la carencia de una política fiscal comunitaria, sino que exige un replanteamiento de fondo de todo el proyecto de integración, así como avanzar a profundidad en la unificación política, cuestión que está lejos de los intereses de las burguesías nacionales y de los grupos transnacionales que lideran la globalización en esa región.

¡Hoy más que antes, la consecución del viejo sueño de construir los Estados Unidos de Europa será obra de los trabajadores y de los pueblos, o no será! ¡Los indignados, los españoles, griegos y de otras nacionalidades, son el germen de ese nuevo sueño! Siempre y cuando se organicen y sepan empujar y construir un proyecto alternativo.

BIBLIOGRAFÍA

- CHESNAIS, F., *Les dettes illégitimes*, París, Raisons D'Agir Editions, 2011.
- DE BERNIS, G., *El capitalismo contemporáneo*, México, Editorial Nuestro Tiempo, 1988.
- DE BERNIS, G. y BYÉ, M., *Relations économiques internationales*, París, Dalloz, 1987.
- DYMSKI, G., *The Eurozone Crisis as a Trilemma Forcefield: Fleming, Mundell, and Power in Finance*, agosto de 2013.
- EICHENGREEN, B., «Europe Trojan Horse», 15 de febrero de 2010, www.project-syndicate.org
- EL PAÍS*, «Los bancos centrales toman de nuevo medidas para inyectar liquidez en los mercados». Madrid, 30 de nov. de 2011. http://www.elpais.com/articulo/economia/bancos/centrales/toman/nuevo/medidas/inyectar/liquidez/mercados/elpepueco/20111130elpepueco_13/Tes
- GUILLÉN ROMO, H., «Integración monetaria, crisis y austeridad en Europa», *Revista Problemas del Desarrollo*, 165 (42), México,

- IIEC-UNAM, abril-junio, 2011.
- JOHNSON, S. y BOONE, P., «European crisis deepens», Policy Brief PB12-4, Washington, Peterson Institute for International Economics, enero, 2012. <http://www.piie.com/publications/pb/pb12-4.pdf>
- JOSHUA, I., «Crise: l'heure de la vérité», *Bulletin du CADTM*, Bruselas, 2011. www.cadtm.org/Crise-l-heure-de-verite
- KLEIN, N., «La cosa más importante del mundo», México, La Jornada, 2011. www.jornada.unam.mx/2011/10/16/mundo/022a1mun
- KEYNES, J. M., *The Collected Writings of John Maynard Keynes*. Londres, Mac Millan for the Royal Economic Society, 1933.
- KRUGMAN, P., «La creación de un 'euro caos'». *El País*. Madrid, 16 de febrero de 2010, www.elpais.com
- LAPAVITSAS, C. et al., *Breaking up? A Route Out of the Eurozone Crisis*, Bruselas, CADTM, 2011. <http://cadtm.org/Breaking-Up-A-Route-Out-of-the>
- LÓPEZ, A. y ROLDAN, G., «La crisis de la deuda externa en la Unión Europea», *Momento Económico (nueva época)*, núm. 8, México, UNAM-IIEC, abril, 2011. www.iiec.unam.mx
- MARX, K., *Les luttes de classes en France*, «Folio», París, Gallimard, 2002.
- NAVARRO, V.; TORRES, J. y GARZÓN, A., *Hay alternativas*, Madrid, Sequitur-ATTAC España, 2010. <http://www.vnavarro.org/wp-content/uploads/2011/10/hayalternativas.pdf>
- OXFAM, *La trampa de la austeridad*, OXFAM Internacional, septiembre, 2013. <https://www.oxfam.org/sites/www.oxfam.org/files/bp174-cautionary-tale-austerity-inequality-europe-120913-es.pdf>
- PERROUX, F., *L'Europe sans rivages*. Grenoble, novena edición aumentada, PUG, 1990.
- ROUBINI, N. y MIHM, S., *Crisis Economics. A Crash Course in the Future of Finance*, Nueva York, The Penguin Press, 2010.
- SERFATI, C., «Paquetes de rescate con fondos públicos: ¿políticas keynesianas o apoyo persistente al capital financiero? En E. Correa, A. Girón, A. Guillén y A. Ivanova coord. *Tres crisis. Economía, finanzas y medio ambiente*. México, Miguel Ángel Porrúa editores-UAMI, 2011.

STIGLITZ, J., *Free Fall*. Nueva York y Londres, W.W. Norton & Company, 2010.

THE FINANCIAL CRISIS INQUIRY COMMISSION, *The Financial Crisis Inquiry Report*, Nueva York, Public Affairs, 2011.

UE, *Official Journal of the European Union*. C 115. Volume 51. Bruselas, 9 de mayo de 2008. http://www.ecb.int/ecb/legal/pdf/fxa-c08115enc_002.pdf.

CAPÍTULO VI

Interpretaciones teóricas de la crisis global

1. INTRODUCCIÓN

Variadas han sido las interpretaciones que se han ofrecido sobre el origen, causas, desarrollo y posibles salidas de la crisis global. Mientras que la ortodoxia convencional poco aportó para anticipar y mucho menos para explicar la crisis, las principales respuestas han provenido del pensamiento heterodoxo nekeynesiano, poskeynesiano, regulacionista y marxista (véase, entre otros muchos, Roubini y Mihm, 2010; Krugman, 2009^a; Parguez, 2010; Boyer, 2011; Panitch y Gindin, 2012; Foster y Magdoff, 2009; Chesnais, 2011; Stiglitz, 2010). En este capítulo no pretendo hacer un análisis exhaustivo de las distintas explicaciones teóricas, sino que me centraré en tres de ellas: *a)* el *mains-tream*, con el objeto de que el lector constate el carácter fundamentalmente apologético de sus planteamientos frente a la crisis, así como respecto del neoliberalismo, la globalización y la desregulación financiera. Sus posiciones, además, ponen de manifiesto, la imposibilidad de entender la complejidad de una crisis como la actual desde posiciones fundamentalistas que postulan la autorregulación de los mercados; *b)* las explicaciones

neomarxistas de corte subconsumista que ponen el acento en la tendencia al estancamiento del capitalismo contemporáneo desarrollada por Paul Sweezy (1981), y por Paul Baran y Paul Sweezy (1982); y el enfoque poskeynesiano que caracteriza a la crisis actual como un «momento Minsky», basándose en la teoría de la deuda-deflación expuesta por Irving Fisher (1933) y Hyman Minsky (1982 y 1986).

2. LAS EXPLICACIONES EN EL SENO DEL *MAINSTREAM*

El panorama es brillante, especialmente en el sector financiero, que se encuentra en medio de un espectacular período de cambio [...] Los *hedge funds* aportan beneficios obvios: han añadido liquidez al mercado y han ayudado a transferir el riesgo a una variedad mucho mayor de inversores dispuestos a asumirlo. En ese sentido, han contribuido a la estabilidad y también han ayudado a reducir la ineficiencia de los mercados (Rodrigo Rato, exdirector gerente del FMI, marzo de 2007).

En mi opinión, las recientes perturbaciones no constituyen un motivo para renunciar a los beneficios de la innovación financiera y la globalización (Rodrigo Rato, septiembre de 2007).

Preveamos una desaceleración del crecimiento, pero no una recesión en EEUU y menos en otros países avanzados (Rodrigo Rato, octubre de 2007).

Mucha tinta ha corrido acerca de la interpretación teórica de la crisis global, desde que esta hizo irrupción en 2007, pero es poco lo que la economía ortodoxa convencional, prevaeciente en la mayoría de los centros académicos, así como en los organismos financieros nacionales e internacionales y en los Gobiernos, pudo o puede decir sobre sus causas, desarrollo y posibles salidas.

Desde el triunfo político del neoliberalismo en los años 80 del siglo pasado, la opinión prevaleciente dentro de la ortodoxia es la de considerar que a mayor globalización, liberalización y desregulación de las economías, más sólidos serían sus fundamentos, y más dinámico y estable su funcionamiento. Entre los economistas del *establishment* reinó una fe ciega en la capacidad autocorrectiva de los mercados, como lo expresan diáfananamente los epígrafes de Rodrigo Rato citados al comienzo de este apartado. Rato era, a la sazón, director gerente del Fondo Monetario Internacional (FMI). Para el pensamiento convencional, anclado como siempre en la vieja Ley de Say (toda oferta crea su propia demanda), el equilibrio no es una meta a alcanzar, sino un supuesto de las economías de mercado, cuando se les deja libres de las interferencias del Estado.

Alan Greenspan, expresidente de la Reserva Federal, y calificado hasta hace poco como «el Maestro» en los círculos de la gran finanza y gubernamentales, afirmaba en sus memorias —publicadas al momento en que la crisis inmobiliaria irrumpía— que vivíamos «en un nuevo mundo, el mundo de la economía global capitalista, que es inmensamente más flexible, resistente, abierto, autocorrectivo y rápido-cambiante de lo que era un cuarto de siglo antes» (Greenspan, 2007: 10). Llegaba incluso a postular que «el redescubrimiento del poder del capitalismo de mercado» había conducido «a la creación de instituciones, que ahora anónimamente guían una cada vez más creciente participación de actividades humanas, una versión internacional de la “mano invisible” de Adam Smith» (Ibíd.: 14-15). En 1997, Greenspan se refería a los derivados y a la bursatilización como instrumentos de primer orden para promover la eficiencia de los mercados.

La separación de productos financieros —afirma— es ahora extensiva a todo nuestro sistema financiero. Quizás el ejemplo más obvio es el aún sobreexpansivo arreglo de derivados financieros, disponible para ayudar a las firmas a manejar los riesgos de tasa de interés y otros riesgos de

mercado, y crecientemente riesgos de crédito [...] Otra innovación de gran alcance es la tecnología de la bursatilización —una forma de derivado— que ha alentado la separación de los procesos de producción para muchos servicios de crédito [...] Estos y otros desarrollos que facilitan la separación de productos financieros, ha mejorado seguramente la eficiencia de nuestros mercados financieros (citado por Johnson y Kwak, 2011: 106).

En el mismo sentido, Timothy Geithner, exsecretario del Tesoro y presidente de la FED de Nueva York en el momento en el que irrumpe la crisis, se refería a la innovación financiera como «desarrollos que proveen beneficios sustanciales al sistema financiero. Las instituciones financieras pueden medir y manejar el riesgo más efectivamente. Los riesgos se extienden más ampliamente, a través de un más diverso grupo de intermediarios, dentro y a través de los países» (citado en *Ibíd.*: 106).

Debido a la fe de Greenspan en la autorregulación de los mercados, no es sorprendente que minimizara la crisis inmobiliaria. Durante su gestión en la FED se negó a aceptar que existiera una saturación general en el mercado de la vivienda estadounidense, y solo aceptó que existía algo de espuma (*froth*) en algunas regiones del país, pero no en escala nacional. En su libro solo menciona vagamente los problemas en el mercado inmobiliario y los circunscribe al mercado *subprime*. Insistía en que había un problema sectorial en el mercado de bienes raíces, pero de ninguna manera una burbuja generalizada. Los problemas en los *subprime*, por lo demás, eran justificables porque esas hipotecas aunque riesgosas, satisfacían el «sueño americano» de ser propietario de una casa.

Yo era consciente —afirma— que el relajamiento de los términos de los créditos hipotecarios de los prestamistas *subprime* incrementaba el riesgo financiero y que las iniciativas subsidiadas de propiedad inmobiliaria distorsionaban los resultados del mercado. Pero yo creía, y sigo cre-

yendo ahora, que los beneficios de una propiedad residencial ensanchada, valían el riesgo (Ibíd.: 233).

Greenspan acepta que los bancos centrales deberían ocuparse no solamente por los precios de los bienes y servicios, sino también por los precios de los activos financieros e inmobiliarios, pero llega a la conclusión de que es muy difícil saber en los períodos de auge si el aumento de las acciones y títulos es consecuencia de la fortaleza de la economía real o es resultado de la especulación de los agentes financieros. Considera que una acción restrictiva precipitada del banco central en una fase expansiva puede implicar, a su juicio, el estrangulamiento de la economía real. Es muy reveladora la forma en que, como responsable de la FED, atacó la burbuja de las acciones tecnológicas antes de su desplome en 2000-2001. En 1996, es decir, en plena burbuja de las acciones tecnológicas, pronunció su famoso discurso sobre las «exuberancias irracionales». Para pronunciarlo eligió el neoliberal American Enterprise Institute, y ante ese condescendiente auditorio descartó que los bancos centrales puedan hacer algo frente a los auges especulativos.

Pero ¿cómo saber cuándo la exuberancia irracional ha escalado indebidamente el valor de los activos? [...] y ¿cómo medimos esta valoración dentro de la política monetaria? *Nosotros como banqueros centrales necesitamos no estar preocupados de si un colapso de la burbuja de activos financieros amenaza con dañar la economía real*¹, su producción, los empleos y la estabilidad de precios (Ibíd.: 176).

En otras palabras, en su opinión, los bancos centrales deben actuar después de los colapsos financieros para inyectar liquidez, pero no antes para frenar la burbuja. Esta no debe preocupar a los banqueros centrales ni llevar a la aplicación de una política monetaria restrictiva. Por ello no es sorprendente que después

¹ Cursivas mías.

de declarar públicamente su preocupación por las exuberancias de los mercados financieros, aplicara solamente un tímido incremento de medio punto porcentual en la tasa de interés de referencia, el cual tuvo poco impacto en las bolsas, las cuales siguieron su vertiginoso ascenso. Por otra parte, la irrupción de la crisis asiática en 1997-1998 vino a detener cualquier intención de la FED por usar la restricción monetaria para contener la burbuja. Esa crisis y el escaso convencimiento por parte de Greenspan y de los liberales que dirigen la FED por ampliar el campo de acción de la política monetaria provocaron que en adelante se mantuviera una política laxa y que el desenfreno bursátil continuara sin pausas. Como reconoce sin ambages Greenspan:

Después de tratar por un buen rato sobre esto (la posibilidad de contener la burbuja de activos, A.G), decidí que lo mejor que la FED podía hacer era permanecer con nuestro objetivo central de estabilizar los precios de los productos y de los servicios. Pero la idea de corregir el mercado bursátil directamente y preventivamente estaba fuera de nuestro alcance (Ibíd.: 201).

Congruente con su posición «libertaria», Greenspan se declara escéptico sobre la posibilidad de que el Estado regule los mercados financieros. En el capítulo de sus memorias sobre el futuro del capitalismo, afirma enfáticamente que:

Los mercados se han convertido en inmensos, complejos y muy cambiantes para estar sujetos a la supervisión y regulación del siglo xx (Ibíd.: 489).

Ante esa imposibilidad, considera que es mejor confiar en la autocontención y autorregulación de los agentes financieros:

El poder para regular administrativamente se estaba desvaneciendo. Nosotros (se refiere al cuerpo de goberna-

dores que lo acompañó durante su gestión de la FED) crecientemente juzgábamos que teníamos que descansar en la vigilancia de las contrapartes para realizar la pesada tarea. Desde el momento en que los mercados se han vuelto más complejos para una intervención humana efectiva, las más prometedoras políticas anticrisis son aquellas que mantienen la mayor flexibilidad del mercado, libertad de acción para los participantes claves del mercado, tales como los fondos de cobertura, los fondos privados de capital y los bancos de inversión (Ibíd.).

Esta posición de Greenspan es uña y carne de la ortodoxia neoliberal. Bajo este enfoque, la función del banco central debe tener un único objetivo: controlar la inflación de bienes y servicios. Se cree que establecer objetivos múltiples, como vigilar y actuar ante la inflación de los precios de los activos financieros, sugerido por diversos autores (véase Aglietta, 2001), solo confunde a los mercados. La medición de los riesgos crediticios debe ser dejada a otros supervisores bancarios (Rajan, 2010: 117). El escaso interés de la ortodoxia por vigilar el comportamiento de los precios de los activos financieros es comprensible. En realidad, uno de los objetivos principales de la lucha contra la inflación es asegurar la valorización de los activos financieros, ya que una inflación alta erosiona la rentabilidad de los mismos. Y la maximización de la ganancia financiera es uno de los objetivos principales en un régimen de acumulación dominado por las finanzas.

El presidente de la Reserva Federal hasta 2013, Ben Bernanke, quien fue antes vicegobernador de ese cuerpo durante la gestión de Greenspan, tiene la misma percepción escéptica acerca de la posibilidad de controlar las «burbujas» mediante la política monetaria. En un discurso pronunciado en 2002 afirmó:

La política monetaria no puede ser dirigida de manera suficientemente fina para guiar el precio de los activos sin arriesgar severos daños colaterales a la economía [...] Aun-

que eliminar la volatilidad de la economía y de los mercados financieros nunca será posible, deberíamos poder moderarla sin sacrificar las enormes fortalezas de nuestro sistema de libre mercado (citado por Foster y Magdoff, 2009: 119).

Y para que no quede duda de que su posición doctrinaria no la cambió la crisis global, en 2010 Bernanke seguía convencido de que la burbuja inmobiliaria no la provocó la política monetaria laxa de su antecesor, sino una inadecuada supervisión de los reguladores. En un discurso ante la American Economic Association en enero de ese año, afirmó:

Aunque los incrementos más rápidos ocurrieron cuando las tasas de interés de corto plazo se encontraban en sus niveles más bajos, la magnitud de las ganancias en los precios de las casas parecen haber sido tan amplias para ser fácilmente explicadas por la posición de la política monetaria solamente. Además, existe evidencia a nivel nacional que muestra que no existe relación significativa entre política monetaria y el ritmo de incremento de los precios de las casas (Bernanke, 2010: 19-20).

¡Más claro, ni el agua! En su opinión, la política monetaria no provocó la crisis inmobiliaria, cosa parcialmente cierta, pero que no justifica la inacción de las autoridades monetarias. Sin embargo, lo más importante que se desprende de su posición y de la de Greenspan es que los bancos centrales no deben intervenir para contener las burbujas especulativas. Ello revela que en la era neoliberal financiarizada la política monetaria tiene como objetivo explícito controlar la inflación, pero que atrás de ese propósito existe un objetivo implícito no declarado que consiste en asegurar la valorización de los instrumentos financieros mediante la estabilidad de precios.

Las posiciones de los organismos multilaterales no se quedan atrás y entroncan plenamente con estas ideas fundamenta-

listas de mercado. En una fecha tan cercana a la crisis global, como 2006 y 2007, el Fondo Monetario Internacional justificaba plenamente la bursatilización, la apertura de las cuentas de capital y negaba la necesidad de la regulación de los mercados financieros. En su informe anual de 2006 afirmaba que:

El fuerte crecimiento de derivados sobre créditos y de crédito estructurado, ha ayudado a que el riesgo de crédito se distribuya a grupos más amplios y diversificados de inversionistas, con lo cual ha ganado estabilidad el sistema financiero». Además sugería que «los reguladores deben confiar más en las fuerzas de corrección de los mercados», por lo que «debe evitarse el riesgo de regulación excesiva». Y en su informe de 2007 consideraba que los fondos de cobertura contribuían «a la eficiencia y estabilidad de los mercados» y señalaba la «necesidad de liberalizar la cuenta de capitales», así como «no hacer controles, sino ajustes sobre sus movimientos» (citado en Lichtenztein, 2010: 106-107).

En el informe 2008 del FMI es notorio que la crisis global les pasó de noche, y lejos de plantear alguna hipótesis sensata sobre su origen y causas, se limitan a presentarla como una crisis de liquidez y a describir algunos de los rasgos y concatenaciones más evidentes en ese momento:

La turbulencia crediticia originada en el mercado estadounidense de hipotecas de alto riesgo —afirman— se desbordó, y en agosto de 2007 desató una crisis de liquidez total en los mercados de financiamiento interbancario a plazo. Llegado el mes de octubre, los bancos centrales clave lanzaban medidas decisivas, como la de suministrar liquidez a las instituciones con problemas, y así lograron calmar los mercados por un tiempo. Pero las presiones se reavivaron y se intensificaron hacia fin de año, cuando las grandes instituciones financieras comenzaron a anunciar pérdidas

sustanciales, resultantes sobre todo de su exposición a la titulación de hipotecas de alto riesgo. Los indicios de desaceleración de la economía estadounidense empeoraron la situación de los mercados. La crisis continuó propagándose en medio de un creciente malestar sistémico generado por la disminución de la calidad del crédito, la pérdida de valor de los productos de crédito estructurados y la falta de liquidez que acompañaba el desapalancamiento generalizado del sistema financiero. A pesar de que Estados Unidos era el epicentro de la crisis, las instituciones financieras de otras economías avanzadas no salieron ilesas porque estaban expuestas al crédito estructurado y, en mayor o menor medida, sufrían deficiencias en el ámbito de la supervisión prudencial y los sistemas de control del riesgo de las instituciones financieras. Ante el giro de los acontecimientos, los grandes bancos centrales de Europa y el de Estados Unidos asumieron un papel cardinal en la contención del riesgo sistémico, emplazando mecanismos tradicionales y nuevos para infundir liquidez a corto plazo y a gran escala en un momento en que los bancos privados esquivaban los mercados interbancarios, y funcionando como contrapartes en los mercados de financiamiento a plazo mientras las instituciones financieras no bancarias se mantenían al margen (FMI, 2008: 18).

En resumidas cuentas, todo queda en la idea de una turbulencia crediticia en el mercado de bienes raíces, la cual generó un problema de liquidez en las instituciones financieras. Las turbulencias se agravaron por una desaceleración de la economía estadounidense, la cual no explican de donde salió ni qué relación tiene con las tales turbulencias. Por fortuna, consideran que los bancos centrales las están atendiendo atíngentemente proveyendo de liquidez a los mercados. Mañana, se espera, las cosas volverán a la normalidad.

La ortodoxia neoclásica académica no previó la crisis global, pues se encontraba muy ocupada en sus cubículos desarrollando

sofisticados modelos matemáticos y econométricos para formalizar teorías obsoletas. Ahora que la loza de la crisis es muy grande, su principal preocupación reside en cómo restablecer el orden neoliberal globalizado. Por ejemplo, el premio Nobel de Economía, Robert Lucas, quien es un fervoroso creyente de la idea de que los agentes económicos operan en el marco de expectativas racionales y mercados perfectos, y quien en 2003 en su discurso ante la American Economic Association declaró que «el problema central de la prevención de las depresiones había sido resuelto» (citado por Krugman, 2009b), al referirse a finales de 2008 a la crisis y a la manera de enfrentarla, afirmó que la tarea más importante era que la FED siguiera actuando como prestamista de última instancia y evitar que la recesión se profundizara. Lucas acepta que la estructura reguladora de los mercados financieros «tendrá que ser rediseñada», pero considera que «esta no es una tarea que necesite ser hecha esta semana, ni puede ser hecha bien en el tiempo necesario para afectar la crisis presente». Además, tal «regulación» deberá consistir en «tener un sistema bancario competitivo con depósitos asegurados por el Gobierno» (Lucas, 2008). O sea, nada nuevo bajo el sol.

En una dirección semejante, otro Premio Nobel, Edmund Phelps, afirma que algunas nuevas regulaciones son requeridas. Pero, a su juicio, la regulación no debe ser excesiva ni estrangular la innovación financiera.

Aunque la necesidad de re-regulación es clara, la cuestión clave es cómo diseñar la regulación sin desalentar la financiación para la inversión en innovación en el sector empresarial no financiero. En el comprensible deseo de los reguladores para frenar los excesos del sector financiero, existe el peligro de que los diseñadores de políticas —a menudo empujados por el público— adopten normas que desalienten los incentivos y la competencia, hasta el punto de que las fuentes de dinamismo de la economía sean debilitadas.

Parece probable que bancos altamente regulados no son la fuente de financiamiento para la inversión de los negocios, particularmente para las inversiones de negocios innovadores [...] Claramente, no es en interés de la sociedad regular a los tíos ricos, a los capitalistas de riesgo y fondos de cobertura que invierten o prestan a pequeños o nuevos negocios. Si la sociedad comete el error de hacer esto, la innovación sufrirá. Y por tanto, las recompensas al trabajo y las ofertas de empleo (Phelps, 2009:1).

Inclusive R. Rajan, quien fue economista en jefe del FMI, y ahora presidente del Banco Central de la India, y quien fue acremente recriminado por el *mainstream* al haber anticipado el alto nivel de riesgo en que se encontraba el sistema financiero estadounidense antes de la crisis, llega a la conclusión de que, si bien es necesario hacer cambios regulatorios serios, no hay que cambiar la esencia del sistema financiero actual². «Creo —afirma— que hay que arreglar el sistema, pero hay mucho valioso en él que es necesario conservar (Rajan, 2010: 155)». Preocupado de que no se le tilde de «conservador» y de ser considerado un «apologista irregenerable», rechaza el restablecimiento de las regulaciones restrictivas del pasado y de que se regrese «al sistema financiero aburrido» post Depresión de los 30. Para ello propone lo imposible.

² Rajan presentó en la reunión de Jackson Hole de 2005 —reunión que se celebra anualmente en Estados Unidos y en donde se reúnen banqueros centrales, altos directivos de los organismos multilaterales y la flor y nata de Wall Street, y en la cual el orador principal es el presidente de la FED estadounidense— una ponencia intitulada «Has Financial Development Made the World Riskier?», en el que advertía de los peligros de la burbuja inmobiliaria y anticipaba una crisis financiera importante. La mayoría de los asistentes a la reunión reprobaron abiertamente sus planteamientos, que rompían el conformismo y el optimismo reinante entre ellos. «Me sentía —comenta Rajan en su libro— como un cristiano primitivo en una convención de leones semihambrientos» (Rajan, 2010: 3).

No queremos —afirma— regresar a los malos viejos tiempos y justamente hacer una banca aburrida de nuevo; es fácil olvidar que bajo un sistema rígidamente regulado los consumidores y las firmas tienen poca elección. Nosotros queremos finanzas innovadoras y dinámicas, pero sin el riesgo excesivo y la conducta indignante. Esto será duro de lograr —concluye— pero será algo que valga la pena (Ibíd.: 2010: 19).

En otras palabras, lo que se concluye de las propuestas de reforma *del mainstream* señaladas arriba es que debemos dejar en paz a los Rico Mc. Pato de las altas finanzas. Solo hay que hacer algunos ajustes superficiales y permitir que los lobos sigan retozando a sus anchas en el bosque. Al final del día, la crisis quedará atrás, todo cambiará para bien, la economía se recuperará y los empleos volverán. Las lecciones que se desprenden de tales ideas para el manejo de la actual crisis son claras: no toquemos a la oligarquía financiera causante de la crisis global, rescatemos sus colosales deudas y dejemos que en adelante se autocontenga y mida bien sus riesgos para que todo funcione a las mil maravillas en la economía de libre mercado globalizada en que vivimos.

Una visión menos apologética se encuentra en algunos análisis de corte neokeynesiano. Estos atribuyen la crisis a la desregulación. Por ejemplo, Krugman cuya posición sobre las políticas económicas neoliberales ha sido muy crítica, culpa a la falta de regulación y de supervisión prudencial en los mercados financieros de haber ocasionado la crisis.

¿Qué hizo posible este desastre? —se pregunta este autor en torno al origen de la crisis global— La respuesta —afirma— es que desde el último cuarto de siglo pasado, las protecciones financieras establecidas por el New Deal fueron erosionadas gradualmente. En respuesta a la crisis bancaria de principios de los 30, el Congreso decretó legislaciones que crearon una red de seguridad: por un lado, los depósitos de

los bancos fueron asegurados; por el otro, los bancos fueron regulados para evitar que asumieran riesgos excesivos. Desde los 80, sin embargo, nuestro sistema financiero se volvió crecientemente dependiente del llamado «sistema financiero en la sombra»; instituciones que, en efecto, realizaron funciones de los bancos, pero que estaban estructuradas para evadir la regulación (Krugman, 2009: xii).

Otros autores, como Rogoff y Reinhart, quienes demuestran, mediante un riguroso estudio empírico, que las grandes crisis financieras no son un fenómeno nuevo, sino recurrente, y que su irrupción se remonta ocho siglos atrás, consideran que una buena fórmula para evitar la repetición de un desastre como el de 2007, sería la creación de una nueva entidad reguladora financiera que actuara en escala global.

Sería probablemente extremadamente deseable crear una nueva institución independiente internacional que ayude a desarrollar y haga cumplir regulaciones financieras internacionales. Nuestro argumento descansa no solo en la necesidad de mejores reglas de coordinación entre los países, sino también en la necesidad para los reguladores de ser más independientes de las presiones políticas nacionales [...] Instituciones internacionales pueden jugar un rol importante en la promoción de la transparencia, mediante el reporte de datos y, en segundo lugar, haciendo cumplir regulaciones relativas al apalancamiento (Rogoff y Reinhart, 2009: 278 y 281).

Es cierto que la desregulación financiera y la falta o la laxitud en la supervisión prudencial de los bancos —tanto nacional como internacionalmente—, así como la escasa o nula regulación de los agentes financieros no bancarios y de los paraísos fiscales, elevaron los riesgos sistémicos, y, a la inversa, que una mejor regulación atenuaría los efectos de las crisis financieras, pero de allí no se deduce que esta evitaría las crisis. Las regula-

ciones internacionales establecidas por el Banco de Basilea —los llamados Basilea I y Basilea II—, basadas en el nivel de capitalización de los bancos, resultaron totalmente insuficientes para contener la crisis financiera global.

Las crisis, como lo demostró Marx hace siglo y medio, así como Keynes y el pensamiento poskeynesiano (Minsky, 1982 y 1986) hace más de cincuenta años, son procesos endógenos, inherentes a la acumulación capitalista, es decir, a economías monetarias-financieras de producción orientadas a la maximización de los beneficios. La falta de regulación de los sistemas financieros no obedece a fallas de la política económica ni a problemas técnicos, ni a la complejidad de los mercados financieros, sino que es la expresión de cambios profundos en las estructuras de poder en los principales países capitalistas; de redefinición de la fracción hegemónica de esos bloques en el poder; de modificaciones en la estructura del capital monopolista-financiero y en su lógica de operación, lo que reclama la existencia de mercados desregulados que permitan asumir a los participantes de los mercados financieros maximizar sus ganancias asumiendo los mayores riesgos.

3. LA EXPLICACIONES SUBCONSUMISTAS DE LA CRISIS GLOBAL

John Bellamy Foster y Fred Magdoff (2009) son autores de un interesante libro para explicar la crisis global.³ A diferencia de los autores nekeynesianos que ponen el acento en la falta de regulación, o de quienes se contentan con caracterizar la crisis como una crisis financiera que acabó contaminando el cuerpo sano de la «economía real» (véase, Roach, 2009)⁴, Foster y

³ Un comentario interesante de este libro puede consultarse en Boltvnik (2010).

⁴ «La tesis principal de este capítulo es que esto no es solo una crisis financiera. Los excesos en los mercados financieros eran tan extremos que terminó infectando el lado real de la economía global» (Roach, 2009:2).

Magdoff sitúan su análisis en el marco de las contradicciones del proceso de reproducción del capital, es decir, lo abordan desde una perspectiva marxista, tomando en su conjunto el proceso de producción y el proceso de circulación. Su estudio aporta importantes elementos sobre el origen y desarrollo de la crisis, y se basa en la línea teórica de los fundadores y editores de la importante revista y editorial marxista neoyorkina *Monthly Review*: Paul Sweezy, Paul Baran y Harry Magdoff, padre de uno de los autores⁵.

P. Sweezy expuso una explicación subconsumista de las crisis capitalistas y negó la validez de la ley de la tendencia decreciente de la tasa de ganancia en su libro seminal *La teoría del desarrollo capitalista* (1981), expuesta por Marx. Su teoría del subconsumo fue complementada junto con Baran en su importante libro *El capital monopolista* (1982), donde sostienen que en el capitalismo contemporáneo la ley de la tendencia descendente de la tasa de ganancia deja de operar y de que, en consecuencia, existe una tendencia del excedente económico a crecer por encima del producto. Este excedente creciente solo puede ser absorbido, en virtud de la baja capacidad de consumo, a través del gasto improductivo, es decir, del gasto que no crea plusvalía. La absorción del excedente por medio de los gastos militares, la publicidad, los gastos de venta y otros expedientes eran, en su opinión, la explicación del largo auge de la segunda posguerra. Sin embargo, argüían que cuanto más crecía el excedente económico respecto a la producción, más agudos serían

⁵ En su prefacio, Foster y F. Magdoff aclaran «que este libro es un caso de “apoyarse en los hombros de los gigantes”, los cuales, ellos mismos, se apoyaban en los hombros de gigantes. Fue construido [...] sobre las bases establecidas por Paul Baran, Paul Sweezy y Harry Magdoff, que en su momento se remitían, en varias formas, a los trabajos anteriores de Marx, Veblen, Schumpeter, Keynes, Kalecki, Steindl y Minsky [...] Es una continuación y aplicación a los desarrollos históricos recientes de un análisis que ha evolucionado a lo largo de varios años, y constituye un intento de usar este para ayudar a la gente común y corriente a entender la necesidad de un cambio radical a través de las acciones de las masas» (Foster y Magdoff, 2009: 8).

los problemas de su absorción. Tarde o temprano esos expedientes serían incapaces de resolver los problemas de realización de las mercancías y el sistema entraría, tarde o temprano, en una situación de estancamiento o cuasi estancamiento económico. En otras palabras, la tendencia al estancamiento económico sería la característica principal del capitalismo monopolista de nuestra era, y estaría fundada en un subconsumo crónico.

En su libro sobre la crisis global, Foster y Magdoff (2009) sostienen, con razón, que a raíz de la entrada en vigor del neoliberalismo en los años 80 la tendencia al estancamiento se agravó. Ello debido a la enorme concentración del ingreso que se generó a partir de entonces y a la declinación o congelamiento de los salarios reales, en marcado contraste con lo sucedido durante el auge de la posguerra cuando los salarios reales crecían *pari passu* con el aumento de la productividad del trabajo⁶.

Efectivamente, durante la era neoliberal hubo un cambio radical en la distribución primaria del ingreso. Los ingresos al capital como porcentaje del PIB, crecieron en la mayoría de los países respecto a las remuneraciones de los trabajadores, lo que revela, junto con el incremento registrado en la productividad del trabajo, un crecimiento de la tasa de plusvalía o, si se prefiere, un mayor grado de explotación de los trabajadores. Pero hubo igualmente un cambio radical en la distribución secundaria del ingreso. Los ingresos por concepto de intereses, comisiones financieras (*fees*), dividendos y ganancias bursátiles (*trading profits*) respecto a la ganancia industrial⁷. El ingreso nacional se

⁶ Esta relación virtuosa entre salarios y productividad fue lo que la escuela parisina de la regulación llamó la «relación salarial de la regulación monopolista». Ese círculo virtuoso era para ellos el rasgo predominante del régimen de acumulación fordista vigente hasta los años 70 (Aglietta, 1979 y Boyer, 1984).

⁷ El uso del término ganancia industrial en la acepción marxiana involucra todas las actividades productivas, es decir, todas las ramas que crean plusvalía: agricultura, ganadería, la industria en su sentido restringido, transporte, servicios productivos, etc.

concentró en una minúscula minoría vinculada, de una u otra manera, con las finanzas.

La concentración del ingreso alcanzó niveles que no se veían desde el período inmediatamente anterior a la Gran Depresión de los años 30 del siglo XX (Piketty y Saéz, 2012.) En ese entonces culminó también una ola de globalización y financiarización que se originó al finalizar el siglo XIX. En Estados Unidos, la participación del decil más alto de la población creció de menos del 35% durante los años 70 a cerca del 50% en la actualidad. Lo más sustantivo de este incremento es que se polarizó en el 1% más rico quienes concentran el grueso de las rentas financieras. Este segmento vio incrementada su participación de menos del 10% en los 70 a más del 20% en los años recientes. Una tendencia similar se observa en Gran Bretaña y en los países desarrollados de habla inglesa y, en menor medida, en otros países europeos y Japón (Piketty y Saez, 2012: 3). Y lo más preocupante es que, si bien la Gran Recesión 2008-2009 tuvo el proceso concentrador del ingreso mediante la destrucción de capitales, en cuanto se reinició la frágil recuperación de 2009, se retomaron las tendencias anteriores a la crisis global

Otros indicadores desnudan el avance colosal de la concentración de la riqueza y del ingreso bajo el neoliberalismo financiarizado. De acuerdo con datos de la revista *Forbes*, las 400 familias estadounidenses más ricas poseen en sus manos más riqueza que la mitad más pobre de la población, alrededor de 150 millones de habitantes (Foster y Magdoff, 2010). El 1% de los estadounidenses más ricos poseía 1,9 billones en acciones en 2010, suma equivalente a la que poseía el 99% restante (Foster y Magdoff, 2009: 89).

El estancamiento de los salarios reales en los países del centro fue resultado no solamente de la debilidad de sus procesos internos de acumulación, de la ofensiva del capital contra el trabajo desatada en los 70 para elevar la tasa de ganancia que mermó en los 60, y de la menor resistencia organizada de los trabajadores a través de los sindicatos, sino, también, de la profundización de la globalización neoliberal. Con la caída del

Muro de Berlín y la incorporación de China al mercado mundial la mercantilización y la explotación del trabajo asalariado se universalizaron. La globalización del capital puso en competencia a todos los trabajadores del mundo ajustando los salarios a la baja (Chesnais, 2000). Como se dijo arriba (capítulo IV), la globalización neoliberal se caracteriza por la aplicación de una combinación compleja de métodos de producción de plusvalía relativa en los sectores tecnológicamente avanzados (automatización, biotecnología, nanotecnología, etc.), con métodos de producción de plusvalía absoluta (*outsourcing*, subcontratación, precarización laboral, etc.), tanto en el centro como, sobre todo, en los países de la periferia del sistema. La operación creciente de las ETN, contra lo que se piensa, no implica necesariamente modernización y progreso tecnológico, sino también uso de métodos «primitivos» de explotación de la fuerza de trabajo, dentro de sus cadenas de producción intrafirma y fuera de ellas. No hay homogenización de los sistemas productivos en escala global, sino una mayor heterogeneidad⁸.

En este contexto de estancamiento de los salarios reales y de concentración del ingreso, Foster y Magdoff se preguntan cómo explicar el frenesí de consumo experimentado por los países desarrollados y las capas altas de los llamados países emergentes, el cual ha sustentado el crecimiento económico durante las últimas décadas. La respuesta está en el acelerado crecimiento del endeudamiento de los hogares. Según los datos citados por estos autores, los gastos de los consumidores aumentaron a un ritmo más rápido que el ingreso nacional en el período 1994-2004. En ese lapso el consumo privado, como proporción del PIB, aumentó del 67% a más del 70%. La explicación solo puede residir, en su opinión y en la mía, en el *boom* de endeudamiento que experimentó la economía estadounidense durante las últi-

⁸ Resulta claro que el uso de «métodos de explotación salvaje» de la fuerza de trabajo no significan solamente una «vuelta al pasado», sino que son el resultado del proceso de reestructuración organizacional de las firmas transnacionales y del desarrollo de las fuerzas productivas, sobre todo en la informática y los medios de transporte (véase, Pierre y Baronian, s/f).

mas tres décadas. En lo que se refiere a los hogares, la deuda como porcentaje del ingreso disponible en Estados Unidos, más que se duplicó, al pasar del 62% en 1975 al 127,2% en 2005. Según los datos citados por Chesnais (2011: 67), este porcentaje había llegado al 138% en 2007. Otros países presentaban un mayor endeudamiento relativo de los hogares, como Irlanda y Reino Unido (cuadro 13).

CUADRO 13.—*Deuda de los consumidores como % del ingreso disponible, 2007*

Irlanda	176
Reino Unido	145
Estados Unidos	138
Canadá	123
España	115
Francia	70

Fuente: Chesnais (2011: 67).

Como bien observan Foster y Magdoff, no es que Estados Unidos haya dejado de lado otros mecanismos para contrarrestar la tendencia al estancamiento. Los gastos improductivos diferentes al uso del excedente en actividades financieras siguen vigentes. Los gastos militares, por ejemplo, si bien no han aumentado en los últimos años como proporción del PIB, siguen siendo enormes y son un factor de primer orden en la realización del producto y en la obtención de altas tasas de ganancia por las corporaciones vinculadas al complejo militar-industrial. Durante 2001-2005, los gastos militares representaron el 28% de la inversión privada bruta, pero si se elimina la construcción residencial —elemento clave del *boom* inmobiliario—, su participación se eleva al 42% (Foster y Magdoff, 2009: 44). Para medir la importancia presente del gasto militar basta considerar el costo de las guerras interminables de Afganistán e Iraq iniciadas en la era de Bush. Según un estudio de la Eisenhower Research Program de la Universidad de Brown, estas guerras

han costado 5,4 billones de dólares (*trillions*), de los cuales 2,6 billones de dólares (bd) ya han sido desembolsados, 1,33 bd son gastos de veteranos y 1,0 bd representan pago de intereses de aquí a 2020. Ese costo es superior, en dólares de hoy, al de la Segunda Guerra Mundial, que costó 4,1 bd (citado por Costa, 2011).

La exportación de capital, acicateada por la globalización, ha sido también una válvula de escape. Esta ha crecido durante las últimas tres décadas a tasas muy superiores a las registradas por el comercio exterior y el producto interno. Las ganancias en el exterior de las ETN estadounidenses no han dejado de aumentar como porcentaje de sus ganancias totales. Estas aumentaron del 6% en los 60, a 11% en los 70, a 15-16 % en los 80 y 90, hasta alcanzar 18% en 2000-2004 (Foster y Magdoff, 2009: 41).

Todos estos mecanismos han estado presentes. El problema, como apuntan estos autores, es que no han sido suficientes para contrarrestar la tendencia al estancamiento. El hueco fue llenado con la financiarización de la economía y con un creciente endeudamiento, primero para alimentar la burbuja de las acciones tecnológicas, y después para sustentar el *superboom* inmobiliario. Ese ciclo de endeudamiento mantuvo altos niveles de consumo hasta que fue insostenible y la crisis irrumpió. La financiarización había sido advertida por Sweezy, cabeza de esta corriente teórica, desde los años 90, al igual que otros autores (véase Chesnais, 1994). Sweezy incluso calificó la época reciente del capitalismo como el «triunfo del capital financiero» y sugirió sustituir la categoría de capital monopolista por la de «capital monopolista-financiero» (Sweezy, 1994).

Un enfoque parecido al de Foster y Magdoff es el adoptado por Thomas Palley (2010), quien señala las limitaciones de un enfoque estrictamente financiero en los términos de la teoría Fisher-Minsky para analizar la crisis, y utiliza varias de las tesis de Foster y Magdoff, en particular, el estancamiento de los salarios reales como causa de la crisis. Pero agrega otros hechos dignos de consideración ligados a la globalización del

capital, que agravaron el atascamiento de los salarios en los Estados Unidos. Entre ellos destaca la creciente dependencia de la economía estadounidense respecto a las importaciones, la exportación del trabajo por la vía del *off-shoring* mediante inversiones hacia la periferia, factores todos que agravaron el desempleo y, por ese conducto, deterioraron los salarios reales (Palley, 2010: 11).

Los análisis de Foster y Magdoff, así como el de Palley, son importantes en varios aspectos. Dejan claro que el neoliberalismo provocó el estancamiento de los salarios reales y concentró el ingreso de una pequeña minoría, como no se había visto desde la preguerra, lo que de entrada pone de manifiesto que atrás de las finanzas existen problemas en la mal llamada «economía real». Postulan también que, ante el estancamiento de los ingresos de los trabajadores y la debilidad de la inversión en el sector productivo, la única manera de mantener la demanda agregada y un relativo dinamismo de la economía era financiarizarla, lo que dio lugar, en mi opinión, a un nuevo régimen de acumulación dominado por las finanzas. La economía se endeudó hasta el límite para sostener el *boom* inmobiliario. Tarde o temprano la burbuja tenía que estallar, como lo hizo en 2007.

Sin embargo, el problema principal del enfoque subconsumista que adoptan Foster, Magdoff y Palley es, precisamente, que no es posible probar que la crisis global fue causada por una «falta de consumo». Como ellos mismos reconocen, el consumo privado había alcanzado antes de la crisis —mediante endeudamiento y absorción de capital del exterior, si se quiere— niveles sin precedente. Y si nos remontamos a los años finales de los 60, en donde se encuentran, en opinión del autor de este libro, las raíces de la actual crisis, tampoco existían entonces problemas de falta de consumo. En ese momento, los salarios reales habían alcanzado, bajo el régimen de acumulación fordista, un techo alto en la mayoría de los países desarrollados. La crisis que comienza en los 70 fue caracterizada por muchos analistas como *crisis de valorización* (véase, entre otros, De Bernis, 1988^a; Brenner, 2006; Aglietta, 1979; Boyer, 1984;

Shaikh, 1984), no como crisis de subconsumo. Fue la caída de la tasa de ganancia en la mayoría de los países centrales, con la excepción de Japón, la causa de esa crisis, no la falta de consumo. El modelo neoliberal y los cambios y transformaciones ocurridas desde entonces, tales como la ofensiva contra el trabajo emprendida por el capital, la globalización, la desregulación y la «financiarización» de las economías fueron respuestas del capital monopolista-financiero y de los Gobiernos a la caída de la tasa de ganancia. El estancamiento de los salarios reales fue una respuesta del capital, una contratendencia a la caída de la tasa de ganancia, no la causa de la crisis. Como fueron también contratendencias la globalización y la financiarización. La crisis global no estuvo causada por una demanda efectiva insuficiente, sino que fue una crisis de deuda-deflación asentada en el sobreendeudamiento acicateado por la financiarización.

4. LA CRISIS GLOBAL CARACTERIZADA COMO CRISIS DE DEUDA-DEFLACIÓN DE NUEVO TIPO

El crédito [...] suspende las barreras a la realización del capital, elevando estas a su forma más general

CARLOS MARX

Todas las grandes crisis del capitalismo desembocan en crisis financieras sistémicas. Y todas las grandes crisis financieras son crisis de deuda-deflación. La crisis actual no escapa a esa definición. En el transcurso de la crisis global, numerosos estudios de orientación poskeynesiana reivindicaron la validez de la teoría de la deuda-deflación para explicarla. Dicha teoría fue propuesta originalmente por I. Fisher (1933) a raíz de la Depresión de los años 30 del siglo pasado, y desarrollada posteriormente por H. Minsky (1982 y 1986).

La crisis global es una crisis de deuda-deflación del tipo Fisher-Minsky, como lo fueron la Gran Depresión de los 30, la crisis japonesa de los 90, y como lo han sido todas las grandes

crisis financieras del capitalismo. Como se dijo arriba, esta crisis irrumpió en Estados Unidos después de un período largo de expansión que comenzó en los años 90 y el cual fue financiado con deuda para acabar en la cima del *boom*, bajo esquemas Ponzi. En este sentido, y a pesar de las grandes diferencias históricas y estructurales que hay entre esta crisis y la Depresión de los 30, la crisis global se parece, en muchos aspectos, a aquella. La crisis de los años 30 también fue acompañada por un acelerado endeudamiento, en particular de las familias (véase Joshua, 1999).

La actual crisis fue el resultado del desinflamiento de una burbuja (la inmobiliaria), que vino a ocupar el lugar dejado por la burbuja anterior de la «nueva economía». No se trataba solamente de un problema temporal de liquidez en los mercados financieros, como adujeron los miembros del *establishment* en un principio, sino de un problema de insolvencia de numerosos y variados agentes económicos. Como afirmaba un autor:

Hoy tenemos no solo una crisis de liquidez como en 1998 (se refiere al episodio del Long Term Capital), tenemos también una crisis de insolvencia crediticia entre una variedad de prestamistas que se sobreendeudaron excesivamente durante la fase de auge de la más reciente burbuja de crédito tipo Minsky. Esta es más bien una crisis de liquidez que señala una más fundamental crisis de deuda, crédito e insolvencia entre muchos agentes económicos en los Estados Unidos y en la economía global (Roubini, 2007).

La crisis global es una crisis de deuda-deflación sí, pero con características nuevas. Como bien advierte Kregel (2008: 7), esta crisis «difiere en importantes aspectos del análisis tradicional de una crisis tipo Minsky. Estas diferencias han tenido un impacto significativo en la forma en que la crisis ha evolucionado». ¿En qué consisten tales diferencias? Fundamentalmente en que las crisis estudiadas por Minsky estaban basadas en un sistema financiero en que dominaba el crédito bancario, mientras que la crisis actual está fundada, como se dijo arriba, en un

régimen financiero dominado por la bursatilización, es decir, por las obligaciones. Cuando este régimen se encontraba en su apogeo, sus portavoces suponían que era superior al anterior, porque supuestamente era más flexible y reducía los riesgos. En 2005, Greenspan señalaba:

Instrumentos financieros crecientemente complejos han contribuido al desarrollo de un de lejos más flexible, eficiente y, de aquí, resistente sistema financiero que el que existía hace un cuarto de siglo (*The Economist*, 2008).

Es cierto que la bursatilización impulsó el mercado secundario de créditos, dando a los bancos mayor flexibilidad en sus balances y a los inversionistas financieros mayor acceso a instrumentos de riesgo. Pero también es cierto que fragmentó los riesgos, los repartió en una amplia cadena de intermediarios, lo que incrementó las posibilidades de riesgo sistémico. Como afirma Roubini (2007: 11), «este mundo de la globalización financiera y de la bursatilización ha reducido, paradójicamente, el grado de transparencia en el sistema financiero más que aumentarlo, por lo que existe mayor opacidad».

Paradójicamente, la bursatilización que fue diseñada para disminuir los riesgos en el sistema bancario, incrementó el riesgo sistémico. Existe «riesgo sistémico» cuando las respuestas de los agentes financieros para protegerse de los riesgos que detectan en un determinado mercado, lejos de conducir a una disminución de los riesgos globales, elevan la inseguridad del sistema financiero en su conjunto. El riesgo sistémico se deriva del hecho de que los diferentes mercados financieros, tanto nacional como internacionalmente, están separados y de que carecen de coordinación entre ellos. Aglietta (2001: 39) define el riesgo sistémico como «la eventualidad que aparece en situaciones económicas en las cuales las respuestas racionales de los agentes individuales a los riesgos que ellos perciben, lejos de conducirlos a una mejor repartición de los riesgos por diversificación, conducen a la elevación de la inseguridad general».

Cuando el riesgo es sistémico, los operadores financieros se mueven de los instrumentos más riesgosos a los menos riesgosos (la fuga hacia la seguridad), acentuando de esa manera la crisis financiera.

La crisis global representó los límites de la bursatilización y, en un sentido más amplio, de un régimen de acumulación dominado por las finanzas. La pirámide de bonos y de derivados construido alrededor de las hipotecas se derrumbó estrepitosamente. La insolvencia en el segmento de las hipotecas *subprime* fue solamente el iceberg de una crisis más profunda. Se trataba tan solo del eslabón más débil de la cadena financiera.

Ahora, tardíamente, hasta algunos de los neoliberales más recalcitrantes, que hace unos meses solo observaban problemas temporales de liquidez, reconocen la gravedad de la crisis. Un ardiente defensor de la globalización y de la desregulación financiera como Martin Wolf (2008), afirma que, al rescatar la FED a Bear Stearns, aquellas llegaron a sus límites:

Recuerden el viernes 14 de marzo de 2008: fue el día en que murió el sueño de un capitalismo global de mercado. Por tres décadas nos hemos movido hacia mercados financieros manejados por el mercado. Pero con su decisión de salvar a Bear Stearns, la Reserva Federal, la institución responsable de la política monetaria en Estados Unidos, protagonista clave de un capitalismo de libre mercado, declaró terminada esa era [...] La desregulación ha alcanzado sus límites.

Al saberse de la caída en dominó de los bancos de inversión la cadena noticiosa CNN calificó la situación del «fin de una era», y la revista *The Economist*, en su edición del 18 de septiembre de 2008, se refirió a los derivados como «armas de destrucción masiva», retomando una expresión del financiero estadounidense Warren Buffet.

Al irrumpir y desplegarse la crisis financiera, la lista de insolventes era larga, no solo abarcaba a los deudores *subprime*,

sino a una amplia cadena de intermediarios financieros y grandes corporaciones involucrados en el negocio de las obligaciones y los derivados. La crisis afectó al corazón del sistema financiero, no solo en Estados Unidos, sino también en Europa y Asia. Resultaron involucrados:

- Bancos comerciales.
- Bancos de inversión.
- Fondos de cobertura (*hedge funds*), fondos de pensiones y fondos privados de capital (*private equity funds*), así como otros inversionistas institucionales.
- Aseguradoras.
- Grandes corporaciones.
- Sociedades de ahorro y préstamos.

En julio de 2007 detonó la crisis financiera y su irrupción desató el proceso deflacionario. La deflación está vinculada siempre a procesos de sobreendeudamiento de los agentes económicos. Como decía Fisher en su pionero e importante artículo de 1933, donde caracteriza la Depresión de los 30 como una gran crisis de deuda-deflación, «en la misma forma que un catarro mal cuidado lleva a una neumonía, un sobreendeudamiento lleva a la deflación» (Fisher, 1933: 197).

La deuda total de Estados Unidos como porcentaje del PIB no dejó de crecer desde los años 80 cuando se consolidó el régimen de acumulación con dominación financiera (RADF), pero se disparó con la «burbuja» de la «nueva economía» en los años 90, y a partir de entonces se incrementó en forma astronómica (cuadro 14). En 2007, la deuda total llegó a 47,7 billones (*trillions*) de dólares. Como proporción del PIB, aumentó del 170,3% en 1980 al 345,7% en 2007. Como resultado de la «financiarización» de la economía, en el mismo período, la deuda del sector financiero se quintuplicó, al incrementarse del 22,2% del PIB al 115,9%. La deuda de los consumidores privados casi se duplicó al pasar del 51,8 al 100% del PIB. El endeudamiento de las corporaciones no

financieras también aumentó, aunque a un menor ritmo, al subir del 55,5 al 76,9% del PIB. En el Reino Unido, que fue pionero junto con Estados Unidos del «régimen de acumulación con dominación financiera», la deuda bruta del sector financiero alcanza el 250% del PIB. En otros países desarrollados y en varios países emergentes se dieron igualmente procesos de sobreendeudamiento en la era neoliberal.

CUADRO 14.—*Estados Unidos: deuda total como % del PIB*

Año	Total	Consumidores	Empresas financieras	Empresas no financieras	Gobierno
1970	150	50	10	50	40
1980	170,3	51,8	22,2	55,5	40,7
1990	230,7	62	44,8	63,8	60,3
2000	268,3	71,4	82,6	67,4	46,9
2007	345,7	100	115,9	76,8	52,9

Fuente: Elaboración propia con base en Foster y Magdoff (2009).

Por supuesto, como he planteado en otra parte (Guillén, 2007), la deflación no se presenta de la misma manera en el capitalismo contemporáneo como lo hacía en el siglo pasado durante la Depresión de los años 30, o como se presentó, más atrás, durante la gran crisis de 1873-1896. Por las mismas características específicas de los modos de regulación de esos períodos, la deflación se presentaba como deflación abierta y generalizada. En el capitalismo de nuestros días, por el contrario, se trata de una *deflación contrariada*. La deflación de precios es contenida a través de una serie de mecanismos (prestamista de última instancia, déficit presupuestal, déficit externo de los Estados Unidos, etc.), de allí que el proceso deflacionario se manifieste, generalmente a través de períodos prolongados de estancamiento económico y con la reproducción de estructuras financieras frágiles validadas con el uso de los mecanismos estatales antidepresión.

Los colosales programas de rescate emprendidos desde 2008 se encuadran enteramente en ese marco de validación de deudas

(compras estatales de bonos y derivados tóxicos) bajo el viejo esquema del capitalismo de privatizar las ganancias y socializar las pérdidas. La actual crisis ha evidenciado la validez de lo que Pollin (1994) llamó la «paradoja de Minsky», el hecho de que los programas de salvamento que debe implementar el capitalismo para confrontar sus crisis resulten cada día más costosos e ineficaces. Los mecanismos antidepresivos no siempre son efectivos y la deflación abierta, es decir, la baja generalizada de los precios de todas las mercancías es un desenlace posible. Los casos de Japón en los 90 o de Argentina en el año 2000, demuestran que es así. Japón sigue luchando aún ahora contra la deflación y Argentina la experimentó casi un lustro, hasta que se libró de la camisa de fuerza de la caja de conversión monetaria. Aunque el mundo todavía no enfrenta una deflación generalizada, los peligros son reales.

Durante el curso de la Gran Recesión, la deflación fue sectorial y no generalizada; se concentró en los siguientes mercados:

- Los bienes raíces.
- Las bolsas de valores y los mercados de bonos.
- Los productos primarios en algunos momentos de la crisis.
- Las actividades productivas en crisis estructural como la automotriz, la siderurgia, el aluminio, la aviación, etc.

El desplome del mercado inmobiliario en Estados Unidos fue muy acusado. La venta de casas nuevas alcanzó su punto más bajo en febrero de 2010 con 336.000 unidades, lo que representó una caída brutal del 75,85% respecto de su pico de julio de 2005 (1.389.000 unidades), es decir, se estaban vendiendo la cuarta parte de las casas que se vendían antes de la crisis. Por su parte, las ventas de casas usadas registraron una baja del 47,8 % de noviembre de 2008 respecto a su máximo de agosto de 2005.

La reducción de los precios de las casas fue muy aguda también. Los precios de las casas nuevas bajaron de 257.000 dólares en su cima de abril de 2005 a 205.100 dls en marzo de 2008, lo que representa una deflación acumulada de 20,1%. Por su parte, el precio promedio de las casas usadas se redujo de 230.400 dólares en su pico de julio de 2006 a 164.000 dólares en su punto más bajo en febrero de 2010, lo que significó una deflación acumulada del 28,5%. Muchos deudores hipotecarios se encontraban «abajo del agua» (*under the water*), es decir, el valor de sus casas estaba por debajo del valor de sus hipotecas. En 2011, 10,8 millones de familias estadounidenses, que representaban el 22,5% de los deudores hipotecarios, debían a los bancos más que el valor de mercado de sus casas. La situación era más grave en varios estados de la Unión: Nevada (67%), California (32%). A esas fechas más de cuatro millones de familias habían sido desahuciadas (lanzadas de sus casas) y otro medio millón habían entrado en juicios de desahucio. La Comisión del Congreso de Estados Unidos encargada de estudiar las causas de la crisis estimaba que cuando las cosas volvieran a la normalidad el número de desahucios alcanzaría entre 8 y trece millones de familias (The Financial Crisis Inquiry Commission, 2011: 402).

La deflación de precios inmobiliarios se presentó en muchos países. Según datos de *The Economist* (2009), 16 países registraban precios de inmuebles a la baja en marzo de 2009, contra solo 6 países en el trimestre anterior. Respecto a los precios del año anterior, el desplome era particularmente agudo en Gran Bretaña (-17,6%), Hong Kong (-14%), Irlanda (-9,8%), Nueva Zelanda (-8,9%) y Holanda (-5,2%).

La deflación en el mercado inmobiliario estadounidense que estuvo en el origen de la crisis económico-financiera, es un proceso que apenas comenzó a detenerse seis años después de iniciada aquella. Las ventas de casas en el mercado estadounidense aunque se han recuperado desde 2009, su recuperación ha sido muy volátil, y están muy lejos de alcanzar los niveles anteriores a la crisis (véase gráfica 3). Las ventas de casas nuevas en febrero

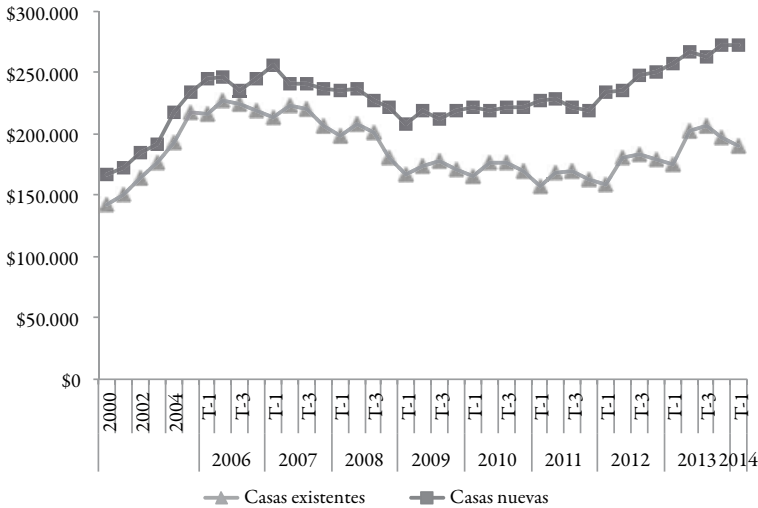
de 2014 (443 mil unidades) representaban alrededor de la tercera parte de las ventas alcanzadas al final del *boom*. En lo que se refiere a las ventas de casas usadas se da una situación parecida. Aunque se han recuperado frente a los deprimidos niveles de la recesión, están lejos de alcanzar los 7 millones alcanzados durante el *boom*. Incluso ha habido un retroceso durante los últimos meses. Después de alcanzar 5 millones a mediados de 2013, las ventas han reulado. En febrero de 2014 se vendieron 4,6 millones, su menor nivel desde julio de 2012.

La deflación de los precios de las casas ha logrado ser revertida en Estados Unidos. Sin embargo, el repunte ha sido muy volátil (gráfica 9). La sostenibilidad de su reflación dependerá del curso de la economía estadounidense, de la fortaleza de la recuperación de la producción y el empleo, así como del nivel de las tasas de interés hipotecarias, las cuales han tenido una trayectoria ascendente durante los últimos meses. La deflación inmobiliaria continúa en España, Irlanda, Grecia y otros países donde también hubo desplomes de los mercados de bienes raíces en el curso de la crisis.

Un artículo reciente del diario *El País* (2014) informaba que la FED está muy atenta al comportamiento del mercado inmobiliario estadounidense, porque aún hay grandes dificultades en su desarrollo. Según esa nota, hoy por hoy se venden viviendas nuevas y usadas a un ritmo próximo a los cinco millones anuales. Ese nivel está aún muy lejos de los casi ocho millones vendidas en el período 2004 a 2006. Además, es un 6,5% menos que en abril del pasado año. La demanda de casas se ha fortalecido, pero existe un déficit de oferta. Si esta se amplía, el proceso de reflación de precios puede detenerse. Cuando haya más viviendas disponibles, el alza de precios se moderará y habrá más inmuebles al alcance de potenciales propietarios. Las construcciones de vivienda avanzan a un ritmo de un millón de unidades anuales. Es la mitad que antes de que estallara la Gran Recesión. Siete años después de la crisis, muchas de las casas en venta tienen un valor inferior al de las hipotecas; hay cerca de 10 millones de propietarios en esa

situación. Eso explica también por qué el inventario de inmuebles a la venta sea tan bajo, porque no quieren venderlas si ven que van a perder dinero con la operación.

GRÁFICA 9.—Precio de casas en Estados Unidos (2000-2014)



Fuente : www.census.gov.

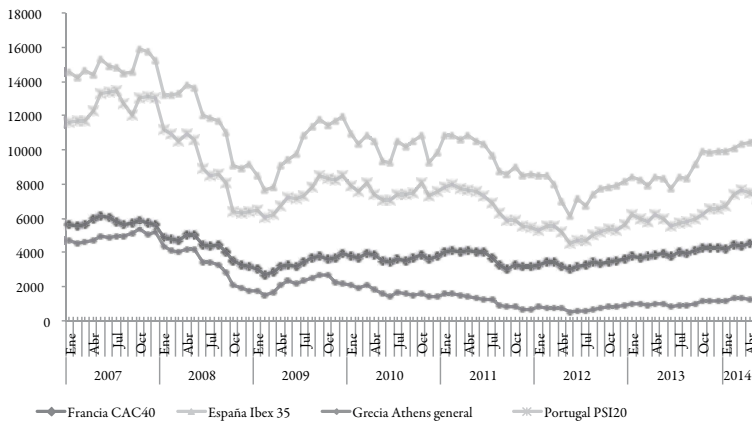
La deflación de activos financieros de la crisis fue enorme en 2008-2009. Tan solo en el período enero-noviembre de 2008 las bolsas de valores perdieron 17 billones (*trillions*) de dólares. En ese lapso los índices bursátiles de los países desarrollados bajaron 42,7%, mientras que aquellos de los países emergentes disminuyeron en 54,7%. Las bolsas de valores se han recuperado desde 2010, con períodos de volatilidad durante los momentos más álgidos de la crisis europea. Incluso registraron nuevos records históricos al cierre de 2013 (véanse gráficas 10 y 11). Por lo que se refiere a los llamados activos tóxicos, es decir, la parafernalia de deudas bursatilizadas, bonos y derivados, el FMI (IMF, 2009: 8) estimaba que las pérdidas totales alcanzarían 4 billones de dólares, de las cuales dos tercios recaerán en bancos, y el tercio restante en aseguradoras, fondos de pensión, fondos de cobertura y otros intermediarios financieros.

GRÁFICA 10.—*Bolsas de valores europeas: Italia y Alemania*



Fuente: www.investing.com.

GRÁFICA 11.—*Bolsas de valores europeas: Francia, España, Grecia y Portugal*



Fuente: www.investing.com/indices.

Los peligros de una deflación abierta no han desaparecido. No se está sugiriendo aquí que el mundo repetirá, necesariamente la experiencia deflacionaria de los años 30. Las condicio-

nes históricas son distintas. Los Gobiernos y los bancos centrales han inyectado masas enormes de recursos para contener las tendencias deflacionarias, y probablemente los seguirán inyectando si estas siguen presentes. Sin embargo, los resultados alcanzados en materia de contención de la deflación hasta la fecha han sido limitados. Se bien es cierto que la inyección sin precedentes de liquidez por parte de los bancos centrales y Gobiernos, evitó la depresión y algunos mercados se han estabilizado relativamente, como las bolsas de valores o el mercado inmobiliario estadounidense, nada asegura que su repunte continuará, en tanto no se resuelva la crisis.

La incertidumbre radical sobre el futuro de la economía no ha sido superada. Los mercados de valores tuvieron durante la Depresión de los 30 episodios pasajeros de optimismo, por algunas semanas o meses, para volver de nuevo a la apatía. Algo semejante ocurrió en Japón durante los 90. El foco de la deflación se localiza actualmente en Europa, acicateada por los programas de austeridad emprendidos por los Gobiernos. Por otra parte, a nivel global persiste la contracción crediticia. Los bancos se resisten a prestar, a pesar del crecimiento sin precedente de la liquidez generada por la FED y los bancos centrales. Los peligros de que las principales economías sigan en la «trampa de la liquidez» son reales. El uso de la política monetaria como mecanismo antidepresivo ha llegado a sus límites, ya que la mayoría de los Gobiernos han bajado las tasas nominales de interés a niveles cercanos a cero. La normalización de la política monetaria tomará tiempo y generará nuevos períodos de turbulencia financiera.

BIBLIOGRAFÍA

- AGLIETTA, M., *Macroéconomie financière 2*, París, La Decouverte, 2001.
- *Regulación y crisis del capitalismo*, México, Siglo XXI editores, 1979.
- BARAN, P. y SWEEZY, P. M., *El capital monopolista*. México, Siglo XXI editores, 1982.

- BARONIAN, L. y MATARI, P., *From the conductor of the orchestra to the agent of the shareholder*, Mimeo (s/f).
- BERNANKE, B., *Monetary Policy and the Housing Bubble*, Washington, Federal Reserve, 3 de enero, 2010. <http://www.federalreserve.gov/newsevents/speech/bernanke20100103a.pdf>
- BOLTVINIK, J., «La visión marxista de la crisis y la gran crisis del siglo XXI», en Julio Boltvinik (coord.), *Para comprender la crisis capitalista actual*, México Fundación Heberto Castillo Martínez A.C., 2010.
- BOYER, R., *Les financiers détruiront-ils le capitalisme?*, París, Economica, 2011.
- «La crisis en una perspectiva histórica. Algunas reflexiones a partir de un análisis a largo plazo del capitalismo francés», en Raúl Conde (comp.), *La crisis actual y los modos de regulación del capitalismo*, México, UAMI, 1984.
- BRENNER, R., *The economics of global turbulence*, Londres y Nueva York, Verso, 2006.
- COSTA, A. L., «O erro do milenio», *Carta Económica*, Brasil, 14 de agosto, 2011.
- CHESNAIS, F., *Les dettes illégitimes*. París, Raisons d'Agir Editions, 2011.
- *La mondialisation du capital*, París, Syros, 1994.
- «Mondialisation et néo-libéralisme», *Les temps Modernes*, Año 55, núm. 607, enero-febrero de 2000, París.
- DE BERNIS, G., *El capitalismo contemporáneo*, México, Editorial Nuestro Tiempo, 1988.
- EL PAÍS*, «La Reserva Federal vigila la vivienda», Madrid, 8 de junio de 2014. http://economia.elpais.com/economia/2014/06/06/actualidad/1402071833_913423.html
- FISHER, I., «The Debt-Deflation Theory of Great Depressions», *Revista Econometrica*, vol. 1, Estados Unidos, 1933. Existe traducción al español: «La teoría de la deuda deflación en las grandes depresiones». *Revista Problemas del Desarrollo*, vol. 30, núm. 119, oct-dic de 1999.
- FMI, *Informe Anual 2008*. Washington, 2008. http://www.imf.org/external/spanish/pubs/ft/ar/2008/pdf/ar08_esl.pdf

- FOSTER, J. B. y MAGDOFF, F., «La grande crise financière – trois années déjà et ça continue», en *Boletín del CADTM*, 2010.
- *The great financial crisis*, Nueva York, Monthly Review Press, 2009.
- GREENSPAN, A., *The age of turbulence*, Nueva York, The Penguin Press, 2007.
- GUILLÉN, A., «La crisis global y la recesión mundial», en Julio Boltvinik coordinador. *Para comprender la crisis capitalista actual*, ob. cit., 2007.
- *Mito y realidad de la globalización neoliberal*, México, Miguel Ángel Porrúa editores-UAMI, 2007.
- IMF, *World Economic Outlook. Crisis and Recovery*, International Monetary Fund, Washington, 2009.
- JOHNSON, S. y KWAK, J., *13 bankers*, EE. UU., Vintage, 2011.
- JOSHUA, I., *La crise de 1929 et l'émergence américaine*, París, PUF, 1999.
- KRUGMAN, P., *The Return of Depression Economics*, Nueva York, W. W. Norton & Company, 2009a.
- *The Conscience of a Liberal*, Nueva York, W. W. Norton & Company, 2009b.
- KREGEL, J., «Minsky's Cushions of Safety. Systemic Risk and the Crisis in the U.S. Subprime Mortgage Market», *Public Policy Brief*, núm. 93, Nueva York, The Levy Economics of Bard College, 2008. www.levy.org
- LICHTENZTEJN, S., *Fondo Monetario Internacional y Banco Mundial*, Veracruz, Universidad Veracruzana, 2010.
- LUCAS, R., *The recession is the More Immediate Problem*, 2008. <http://www.spiegel.de/international/world/0,1518,590026,00.html>
- MINSKY, H., *Stabilizing an Unstable Economy*, New Haven y Londres, Yale University Press, 1986.
- *¿Can «It» Happen Again? Essays on Instability and Finance*, Armonk, Nueva York, M. E. Sharpe, 1982.
- PALLEY, T., «The limits of Minsky's Financial Instability Hypothesis as an Explanation of crisis», *Monthly Review*, vol. 61, núm. 11, Nueva York abril de 2010., <http://monthlyreview.org/2010/04/01/the-limits-of-minskys-financial-instability-hypothesis-as-an-explanation-of-the-crisis>

- PANITCH, L. y GINDIN, S., *The making of global capitalism*, Londres-Nueva York, Verso, 2012.
- PARGUEZ, A., «La crisis financiera mundial de 2008: ¿Cuál sería el distinto de Nuevo Trato (New Deal) que permitiera reconstruir un orden estable?», en Eugenia Correa, Arturo Guillén y Gregorio Vidal, *Capitalismo ¿Recuperación? ¿Descomposición?*, México, Miguel Ángel Porrúa editores-UA, 2010.
- PHELPS, E., «G20: Fixed rules constrict», *The Guardian*, Londres, 1 de abril de 2009. <http://www.theguardian.com/commentis-free/2009/apr/01/g20-financial-crisis>
- PIKETTY, T. y SÁEZ, E., *Top Incomes and the Great Recession: Recent Evolutions and Policy Implications*, Washington, Ponencia presentada en la 13th Jacques Polak Annual Research Conference, Hosted by the International Monetary Fund, 8-9 de noviembre, <http://www.imf.org/external/np/res/seminars/2012/arc/pdf/PS.pdf>
- POLLIN, R., «The Cost and Benefits of Financial Instability», en Gary Dimski y Robert Pollin editors. *New perspectives in Monetary Macroeconomics. Explorations in the Tradition of Hyman P. Minsky*. Ann Harbor, Mich., The University of Michigan Press, 1994.
- RAJAN, R. G., *Fault Lines*, Nueva Jersey, Princeton University Press.
- ROACH, S., *The Next Asia*, Nueva Jersey, John Wiley & Sons, 2009.
- ROGOFF, K. S. y REINHART, C. M., *This Time is Different*, Nueva Jersey, Princeton University Press, 2009.
- ROUBINI, N., «Worse than LTCM: Not Just a Liquidity Crisis; Rather a Credit Crisis and Crunch», 2007. www.roubini.com
- ROUBINI N. y MIHM, S., *Crisis Economic. A Crash Course in the Future of Finance*, Nueva York, The Penguin Press, 2010.
- SHAIKH, A., «La actual crisis económica mundial causas e implicaciones, Investigación económica», *Revista de economía de la Universidad Nacional Autónoma de México*, ISSN: 0185-1667, ZDB-ID 416666, vol. 42, 1983, págs. 11-38.
- SWEETZ, P., «The triumph of financial capital», *Monthly Review*, junio, 1994. <http://www.monthlyreview.org/940600sweezy.php>
- *Teoría del desarrollo capitalista*, México, F.C.E., 1981.

THE ECONOMIST, «House Prices. Caught in the Downward Current», Londres, 19 de marzo de 2009.

— «The Great American Slowdown», Londres, 10 de abril de 2008.

STIGLITZ, J., *E. Free Fall*, Nueva York y Londres, W. W. Norton & Company, 2010.

THE FINANCIAL CRISIS INQUIRY COMMISSION, *The Financial Crisis Inquiry Report*, Nueva York, Public Affairs, 2011.

WOLF, M., «The Rescue of Bear Stearns Marks Liberalization's Limits», *Financial Times*, 25 de marzo de 2008. www.ft.com

CAPÍTULO VII

Financiarización, tasa de ganancia y ganancia financiera

Y en cuanto la formación de capital cayese exclusivamente en manos de unos pocos grandes capitales definitivamente estructurados, para los cuales la masa de ganancia compensara la tasa de la misma, el fuego que anima la producción se habría extinguido por completo. En este caso, la producción se adormecería.

CARLOS MARX, *El Capital*

1. INTRODUCCIÓN

La crisis global acaba de entrar en su octavo año. Aunque, como se planteó en el capítulo anterior, la literatura que estudia su naturaleza desde distintas perspectivas teóricas, predominantemente heterodoxas, es muy abundante, queda mucho por hacer para entender las causas estructurales de la misma y su posible desarrollo.

Como se dijo antes, el enfoque subconsumista de Foster y Magdoff tiene la virtud de que puso el acento en la manera en cómo el neoliberalismo, al lanzar una ofensiva frontal del ca-

pital contra el trabajo, provocó la contracción y/o estancamiento de los salarios reales y el dismantelamiento progresivo de la «sociedad del bienestar», lo que acentuó la tendencia al estancamiento de la economía. Como la productividad creció a tasas muy superiores a las de los salarios, se elevó al mismo tiempo la tasa media de ganancia, aunque no recuperó los niveles anteriores a la crisis de finales de los años 60¹. De acuerdo con estadísticas de la Oficina de Estadísticas del Trabajo (BLS) de E.E. U.U., la productividad del trabajo creció el 93% entre 1980 y 2013, mientras que los salarios nominales solo aumentaron el 38%. Con la globalización neoliberal y la entrada en vigor del régimen de acumulación con dominación financiera (RADF), el ingreso y la riqueza se concentraron en manos de una minúscula oligarquía financiera, la que en vez de usar ese excedente acrecentado con fines de inversión productiva, lo desvió hacia la esfera financiera elevando de esa manera la fragilidad financiera del sistema. La emisión y circulación de capital ficticio se convirtió en una de las fuentes principales de enriquecimiento del capital monopolista-financiero. La ganancia financiera cobró terreno frente a la ganancia industrial. Los consumidores y los diversos agentes económicos (corporaciones, bancos comerciales, bancos de inversión, inversionistas institucionales, aseguradoras, etc.) se endeudaron para acompañar la creciente financiarización.

La crisis global irrumpió en 2007, no como consecuencia de la falta de consumo —el cual pudo inflarse mediante la deuda de los consumidores— ni tampoco como resultado de una caída de la tasa media de ganancia. Por ello los poskeynesianos tienen razón en que la crisis financiera tuvo su origen en el sobreendeudamiento asociado a la financiarización y que la misma puede ser caracterizada como crisis de deuda deflación a la Fisher-Minsky.

¹ Como se dijo antes (véase capítulo I), la causa eficiente de esa crisis había sido la baja simultánea de la tasa media de ganancia en la mayoría de los países capitalistas.

Siendo, a mi juicio, correcta dicha caracterización, considero importante ir más allá del enfoque poskeynesiano y efectuar el análisis desde la perspectiva de la reproducción del capital social, es decir, observando en su conjunto el proceso de circulación y el proceso de producción, tal como lo intentó Marx en el tomo III de *El Capital*. En mi opinión, una de las limitantes del enfoque minskiano en que no establece los puentes necesarios entre la esfera financiera y la esfera productiva, entra la deuda y la ganancia. No pretendo aquí resolver una cuestión tan importante, sino solamente formular algunas hipótesis iniciales para abordar la formación de la ganancia y de la ganancia financiera bajo el dominio del capital monopolista-financiero y bajo condiciones de «financiarización».

La crisis económico-financiera actual obliga a retomar creativamente no solo a Marx, sino recuperar el debate que se desarrolló en el seno del marxismo a finales del siglo XIX y principios del siglo XX en torno a la categoría de capital financiero. Me parece fundamental discutir esta categoría partiendo del análisis pionero de Hilferding, pero también de otros autores no marxistas, como Veblen y Hobson, quienes aportaron importantes elementos a esa discusión.

El capital financiero es la forma dominante del capital en la etapa monopolista o imperialista del capitalismo. Sweezy (1994) sugirió al final de su vida cambiar este concepto y el de capital monopolista que él empleaba antes, por el de capital monopolista-financiero, el cual describe mejor la naturaleza de dicho capital y el complejo de intereses que este concepto abarca, razón por la cual lo adoptamos en este libro.

El capital monopolista-financiero, en cuanto relación social, está sujeto a mudanzas y recomposiciones en su proceso de desarrollo. Sus formas de operación están sujetas, por otro lado, a las condiciones concretas de la reproducción de capital. Es por ello que existen períodos en los cuales la inversión productiva tiende a predominar sobre las operaciones meramente financieras o especulativas, mientras que hay otras etapas, como la que vive el capitalismo desde los años 80 del siglo pa-

sado, en las que estas predominan —es decir, la economía se «financiariza»—, y en las cuales la esfera financiera impone su lógica de operación a la acumulación de capital. Es por ello que ambas categorías: capital monopolista-financiero y financiarización no son lo mismo, aunque están interconectadas, tal como se trata de demostrar más adelante.

2. EL ASCENSO DEL CAPITAL MONOPOLISTA-FINANCIERO EN ESTADOS UNIDOS Y LOS CAMBIOS EN SU COMPOSICIÓN

Se podría asumir, como lo hicieron los marxistas del siglo XIX, que el capital monopolista-financiero se consolidó como la fracción hegemónica del capital en los principales países capitalistas a finales del siglo XIX, cuando el capitalismo logró salir de la gran crisis de 1873-1896. Se inició entonces lo que los propios marxistas definieron como la fase del imperialismo, o del «imperialismo moderno», para definirlo más apropiadamente.

En Estados Unidos la concentración del poder económico en manos de un pequeño número de grandes corporaciones industriales y financieras es un proceso que arranca en la segunda mitad del siglo XIX, y está asociado con el surgimiento y desarrollo de las sociedades por acciones. Baran y Sweezy (1969: 74) ubican el nacimiento del capital monopolista estadounidense al término de la Guerra Civil (1865). La imagen de Estados Unidos como una economía sostenida por pujantes empresas pequeñas y medianas, agrícolas e industriales, había quedado atrás. El proceso de concentración y centralización de capital había transformado el escenario y convertido a la economía estadounidense en una dominada por grandes corporaciones. Entre 1897 y 1904, 4.227 firmas estadounidenses se fundieron en 257 combinaciones. En 1904, se estima que alrededor de 318 *trusts* controlaban dos quintas partes de los activos de la industria manufacturera (citado por Johnson y Kwak, 2011: 24). Las nuevas ramas de la economía, de lo que se co-

noció como la segunda revolución científico-técnica, como es el caso del petróleo o de los ferrocarriles, vinieron al mundo en forma de oligopolios, es decir, nunca vivieron la libre competencia. Paralelo al poder de las corporaciones en la esfera productiva, creció el poder de los bancos, con J. P. Morgan a la cabeza, los cuales impulsaron el proceso de concentración y centralización de capital a través del control que ejercían en la emisión de crédito y de capital ficticio, mediante la bolsa de valores y de los mercados de capitales.

Con el ascenso del capital monopolista-financiero cambió la naturaleza de la relación de la clase capitalista con el Estado. La preocupación sobre el creciente ascendiente político de las grandes corporaciones llevó al presidente Theodore Roosevelt (1901-1909) a endurecer la legislación *antitrust* para contener los abusos del capital financiero en el desarrollo de los ferrocarriles. En su mensaje al Estado de la Unión en 1901 señaló que «las grandes corporaciones existen solamente porque ellas fueron creadas y salvaguardadas por nuestras instituciones, y por lo tanto es nuestro derecho y nuestro deber velar porque trabajen en armonía con estas instituciones» (citado por *Ibíd.*: 15).

Pese a las reticencias como la expresada por T. Roosevelt, el poder del capital monopolista-financiero se desplegó con fuerza y sin grandes restricciones durante la primera década del siglo XX, lo que llevó al pánico financiero de 1907, el más grave en la historia estadounidense hasta ese momento. Esta crisis, detonada por la baja del precio del cobre, llevó a la quiebra a un banco neoyorkino y provocó una crisis bancaria de grandes proporciones, así como el desplome de la bolsa de valores. Pese a que entonces Estados Unidos no poseía un banco central, la crisis obligó a la intervención del Gobierno, que tuvo que inyectar liquidez a los bancos neoyorkinos. La crisis de 1907 detonó la discusión sobre la necesidad de crear un banco central que asumiera la función de prestamista en última instancia y que reforzara la regulación del sistema financiero, lo que llevó a la creación de la Reserva Federal en 1913. Si bien el Gobierno

aseguró el control del banco central mediante el nombramiento de su Consejo de Gobierno por el presidente, se mantuvo la presencia e influencia del capital monopolista-financiero en su integración. Como afirman Johnson y Kwak:

El decreto final redujo la autonomía del banco central y dio al Gobierno una mano más fuerte en sus operaciones, notablemente a través del Consejo de la Reserva Federal nombrado por el presidente. Sin embargo, los bancos de la Reserva Federal fueron (y permanecen) técnicamente entidades privadas, y a los bancos del sector privado se les dio el poder de nombrar a dos tercios de sus directores [...] Aunque los bancos privados no lograron todo lo que querían en la nueva Reserva Federal, ellos obtuvieron la cosa más importante: una institución que podría salvarlos con fondos públicos cuando ocurrieran crisis financieras (Ibíd.: 28).

Tan clara fue la presencia de las grandes finanzas en el nuevo órgano regulador que, como señalan Johnson y Kwak, el primer presidente del Banco de la Reserva Federal de Nueva York, fue Benjamin Strong, principal lugarteniente del banquero número uno de la época: J. P. Morgan.

Poco tiempo tuvo que pasar para que el capital monopolista-financiero volviera a las andadas durante el *boom* estadounidense de los llamados «fabulosos 20». El capital financiero acompañó al auge construido alrededor de los automotores, los bienes de consumo durable y los nuevos medios de comunicación, como el cine y la radio. Se vivió un nuevo frenesí financiero montado en la innovación de los instrumentos financieros y en una montaña de deudas. Mientras tanto, Europa se debatía aún en medio de las secuelas dejadas por la Primera Guerra Mundial.

La gran crisis de los años 30 vino a evidenciar tanto la endogeneidad de las crisis bajo el capitalismo, como la fragilidad de los sistemas financieros, a pesar de la presencia del banco central. La profundidad de la depresión, aunada al auge de los movimientos sindicales de los trabajadores estadounidenses

—en un escenario internacional marcado por una Unión Soviética que se fortalecía y una Europa que se encaminaba a una nueva conflagración— llevaron al presidente F. D. Roosevelt a promover cambios regulatorios que limitaran la maníaca propensión del capital financiero a asumir altos riesgos. Se decretó la ley Glass and Steagall en 1933, la cual separaba las operaciones de los bancos comerciales y de los bancos de inversión, se protegieron los depósitos bancarios; se creó, además, la Securities and Exchange Commission (SEC), organismo encargado de vigilar las operaciones en el mercado de obligaciones.

De esa manera, Estados Unidos emergió de la Segunda Guerra Mundial con un sistema financiero interno más acotado. El sistema monetario internacional de Bretton Woods, si bien promovía un orden liberal abierto al comercio internacional y a la inversión extranjera directa, establecía controles a los flujos internacionales privados de capital, los cuales habían estado en el centro del desorden del período de entreguerras.

Durante el auge de la posguerra, el capitalismo vivió un sistema financiero encorsetado en el que las crisis financieras se redujeron al mínimo. Como dice Chesnais (2011: 31), durante los llamados «treinta años gloriosos» de la segunda posguerra mundial «el poder de las finanzas conoció un paréntesis». Lo cual no quiere decir que el capital monopolista-financiero perdiera su hegemonía. Por el contrario, se produjo una importante recomposición en su seno, conformándose, al calor de la Guerra Fría, el complejo industrial-militar denunciado por el propio presidente Eisenhower. Convertidos los Estados Unidos en la potencia hegemónica indiscutida, lo militar devino un elemento central de su poder y de la dinámica de su economía. En ese complejo de intereses que representa el complejo militar-industrial-petrolero, las altas finanzas siguieron siendo un elemento central.

El genio de las finanzas pudo vivir dentro de la lámpara de Aladino a lo largo de dos décadas. Las ETN lograron su expansión mediante el autofinanciamiento y con poca dependencia del crédito bancario. Pero todo cambió con la crisis que comien-

za a gestarse a finales de los años 60. El mercado del eurodólar fue el espacio que abrió el camino a la liberalización y desregulación financiera. La ruptura unilateral por parte de Estados Unidos del sistema monetario-internacional de Bretton Woods, que eliminó los tipos de cambios fijos y la relación del dólar con el oro, abrió el camino a la financiarización. El tránsito a un régimen de tipos de cambio flexible significó el reforzamiento del dólar frente al resto de las monedas (Chesnais, 2000). El mercado del eurodólar alcanzó en los 70 grandes proporciones con el reciclamiento de los excedentes provenientes de la expansión de las empresas y bancos transnacionales y, poco más tarde, con el de los petrodólares, resultado de los dos «shocks petroleros» de esa década. Los países de la periferia, incluyendo a los países exsocialistas, cayeron en la trampa de la deuda externa. Los tipos de cambio y las tasas de interés fluctuantes se convirtieron en objetos de especulación, dando lugar al surgimiento de los derivados (De Bernis, 2008).

Con el triunfo electoral de Ronald Reagan en Estados Unidos y de Margaret Thatcher en Gran Bretaña, el modelo neoliberal se consolidó. La era del dominio de las finanzas había llegado de nuevo. El capital monopolista-financiero se quitó el corsé y financiarizó la economía para valorizar sus capitales. La globalización le dio dimensión mundial al capital financiarizado. El genio de las finanzas se salió de la lámpara y comenzó a desmontar, paso a paso, las trabas regulatorias que acotaban su operación. En los 80 y 90, se desmontó la regulación anterior y se acabó abandonando la Glass and Steagall. Las instituciones financieras asumieron la forma de «conglomerados financieros» o *holding* alrededor de una cabeza, fuera un banco comercial, un banco de depósito o una compañía de seguros. En el caso de Estados Unidos, la parte de los conglomerados financieros en la capitalización bursátil aumentó del 6% en 1990 al 19% en 2007. Como dice Pastré, la banca, en el sentido tradicional del término, dejó de existir (citado por Chesnais, 2011: 57). Pasamos de un sistema financiero basado en el crédito bancario como principal mecanismo de financiamiento, a uno sus-

tentado en el financiamiento en el mercado de obligaciones (*securitization*). La banca pasó del método de «originar y retener» al de «originar y distribuir». Este fue el caso con el *boom* inmobiliario, donde el banco otorgaba el crédito hipotecario y, en lugar de retenerlo en su contabilidad y encargarse de su cobro, lo empaquetaba con otros créditos y los convertía en obligaciones a través de la banca de inversión, quien a su vez los colocaba o los transformaba en nuevos instrumentos financieros o en derivados, a través de toda la cadena de inversionistas institucionales y aseguradoras.

No he pretendido hacer aquí, ni mucho menos, una revisión histórica del desarrollo del capital monopolista-financiero estadounidense, sino solamente dejar en claro que el poder económico y político del capital monopolista-financiero no es algo nuevo y que si bien en determinadas coyunturas, como las grandes crisis o situaciones de agudización de las contradicciones sociales y políticas, las tendencias hacia una mayor regulación han logrado imponerse, la hegemonía del capital monopolista-financiero ha permanecido incólume siendo la columna vertebral del bloque de poder, no solo en Estados Unidos sino en la mayoría de los países desarrollados y en muchos de la periferia. Los Estados no solamente representan los intereses del capital monopolista-financiero, sino que existe una simbiosis entre los centros de poder financiero, los Gobiernos, los bancos centrales y los organismos multilaterales. Altos miembros de Wall Street corrientemente cambian de playera y se convierten en altos funcionarios gubernamentales de los bancos centrales, de los organismos reguladores, del FMI, del Banco Mundial o la OCDE. Una vez cumplida su misión oficial, regresan de nuevo al mundo de las finanzas o de las grandes corporaciones transnacionales.

Entender por qué, en la historia del capital monopolista-financiero ha habido la alternancia de períodos de «financiarización» como el que experimenta el mundo en la actualidad, con períodos como el de la larga expansión de la segunda posguerra mundial (1948-1968), en los que la acumulación de capital en la esfera productiva y en la esfera financiera guardan una

mayor correspondencia y esta última pudo ser «regulada», solo se puede hacer en el marco de una teoría de las «grandes crisis». Cuando estas irrumpen, como fue el caso de los años 20 del siglo pasado o de los años 70, los segmentos hegemónicos del capital buscan la salida de la crisis, en el exterior (vía comercio exterior o exportación de capital, es decir, mediante la globalización) y trasladando sus capitales a las finanzas para valorizarse, es decir, mediante la desregulación, la innovación con «nuevos» instrumentos financieros y la eliminación de todas las trabas que se opongan a la libre movilidad de los capitales. Como las grandes crisis coinciden con (y/o precipitan) crisis de la hegemonía que ejerce una potencia en la economía mundial (Inglaterra en el período de entreguerras, Estados Unidos en la actualidad), esos hegemones declinantes utilizan su todavía indudable liderazgo monetario y financiero, para tratar de preservar su hegemonía (Arrighi, 2004 y 2007; De Bernis y Byé, 1987; Guillén, 2007). Grandes crisis y procesos de transición hegemónica se conjugan para financiarizar la economía y precipitar los terremotos financieros y deflacionarios que sufrió el capitalismo en la década de los 30 y que vive intermitentemente el capitalismo contemporáneo desde la irrupción de la crisis de la deuda externa de 1982, y que se agudizan ahora con la crisis global.

Es por ello que la crisis global no puede ser atribuida a factores aislados, como una regulación inadecuada, la codicia excesiva de los agentes económicos o una política monetaria laxa. Por supuesto que todos estos factores estuvieron en juego para hacer estallar el globo inmobiliario. Pero atrás de esas acciones o políticas se encuentran cambios profundos en la estructura de poder en los Estados Unidos y en otros países a partir del ascenso del neoliberalismo. Como bien dice Stiglitz (2010: 12), hay que atribuir los fracasos a «la influencia política de intereses especiales, particularmente de aquellos en el sector financiero que hicieron dinero con la desregulación [...] y a ideologías, a ideas que decían que la regulación no era necesaria». Stiglitz ubica esos intereses especiales en las finanzas, la farmacéutica,

el petróleo y el carbón (Ibíd.: 294), así como en el complejo militar-industrial, agregaríamos nosotros. En realidad, se trata de un entresijo de intereses que podríamos sintetizar en la fórmula Pentágono-empresas transnacionales-Wall Street. La globalización neoliberal, como bien advierte Serfati (2000), necesita de «un brazo armado». Ese entramado se proyecta en el estado norteamericano, donde, como hemos visto tanto con administraciones demócratas como republicanas, hay un trasiego interminable de altos directivos de Wall Street al Tesoro y/o a la FED, y viceversa.

Pudiera pensarse que la crisis global, por su profundidad y gravedad, llevará a una etapa de mayor regulación estatal de los mercados financieros, pero nada de esto ha sucedido, ya que el poder del capital monopolista-financiero se mantiene incólume. «Wall Street» se mantiene al comando, tanto en Estados Unidos como en Europa y en la mayoría de las economías emergentes. Los cambios en las reglas regulatorias durante la crisis han sido superficiales, como lo demuestran las limitaciones de la ley Dodd-Frank (que la convierten en una ley *light*, para no hablar de las demoras en su aplicación). Los megabancos e instituciones financieras responsables del colapso fueron salvadas con recursos públicos y, aunque algunas fueron estatizadas, en lugar de fragmentarlas y depurarlas, se decidió dejarlas intactas y permitir incluso que se hicieran más grandes. Larry Summers, miembro orgánico del clan financiero, declaró cínicamente, refiriéndose a las dificultades para fragmentar los megabancos, «que no pienso que usted pueda regresar completamente las manecillas del reloj» (citado por Johnson y Kwak, 2011: 209).

Ninguna fragmentación de los megabancos «demasiado grandes para quebrar» (*too big to fail*) que sugirieron connotados economistas como Krugman o Stiglitz, fue adoptada. Por el contrario, la centralización del capital en el sector financiero alcanzó nuevas cimas. Los rescates públicos la fortalecieron. Neil Barofski, nombrado por el Gobierno de Bush inspector del TARP (programa de rescate implementado frente a la crisis), es autor de un importante libro cuyo subtítulo *Cómo*

*Washington abandonó «Main Street» mientras rescataba a «Wall Street», es revelador de la naturaleza del programa de rescate. Barofsky, quien finalmente renunció a su puesto debido al constante torpedeo de parte de los secretarios del Tesoro (Paulson, primero y más que ninguno, Geithner después) a sus labores de auditoría, concluye que el rescate, en lugar de conducir a una mayor regulación del capital financiero, significó el fortalecimiento de los megabancos. Como afirma este autor, las decisiones del Tesoro y de la FED al alentar a los bancos más grandes a adquirir bancos en problemas, «hicieron que los bancos “demasiado grandes para quebrar” se volvieran más grandes aún, con los cinco principales *holdings* bancarios poseyendo activos un 20% mayores, que los que tenían antes de la crisis» (Barofsky, 2012: 160). J. P. Morgan creció el 36% al pasar de 1,56 bd (trillions) en activos a 2,12 bd en 2010, Wells Fargo dobló su tamaño y alcanzó 1,26 bd y Bank of America creció el 32% al pasar de 1,72 bd a 2,27 bd (Ibíd.: 217). El Bank of America absorbió Countrywide y Merrill Lynch. J. P. Morgan Chase absorbió a Bear Stearns y a Washington Mutual. Wells Fargo absorbió Wachovia. A finales de junio de 2009, esos tres bancos más Citigroup controlaban la mitad del mercado de nuevas hipotecas y dos tercios del mercado de tarjetas de crédito, así como el 95% de los contratos de derivados, con J. P. Morgan Chase controlando el solo el 25% (Johnson y Kwak, 2011: 180).*

El capital monopolista-financiero emergió de la crisis financiera con una estructura intacta y saneada con recursos de los contribuyentes, y sigue actuando de la misma forma especulando más que prestando. Como afirma Barofsky ante la ausencia de cambios importantes en la regulación, «todavía estamos conduciendo en el mismo camino montañoso y sinuoso, pero esta vez en un carro más rápido y con frenos defectuosos» (Barofsky, 2012: 217). Con toda razón, Stiglitz advertía sobre la necesidad de cambios profundos en el funcionamiento de las economías capitalistas y afirmaba:

Si tomamos la decisión equivocada, emergeremos con una sociedad más dividida y una economía más vulnerable a otra crisis y menos equipada para confrontar las amenazas del siglo XXI (Stiglitz, 2010: 57).

Eso es precisamente lo que está sucediendo ahora: una crisis irresuelta; una sociedad más fragmentada; una concentración del ingreso inmensa, solo comparable con la existente en los años 20 del siglo pasado; una especulación de nuevo desbordada y una incapacidad de los Gobiernos, atados a los «mercados», es decir, al capital monopolista-financiero, para construir una salida.

3. EL CONCEPTO DE CAPITAL MONOPOLISTA-FINANCIERO

La crisis económico-financiera global obliga, como se dijo arriba, a regresar al debate en torno a la categoría de capital financiero. Marx utilizaba el concepto de capital dinerario. Para él, este capital se remuneraba con base en la tasa de interés. Se trataba de una forma de capital cuyo ciclo era D-D', mediante el cual sus propietarios se apropiaban de una parte de la plusvalía social sin pasar por la producción. Era el milagro del dinero pariendo dinero, o para retomar la metáfora del propio Marx, el milagro del peral que produce peras².

En la fase librecompetitiva del capitalismo en la que Marx escribió, el capital social estaba fraccionado en segmentos de la burguesía claramente diferenciados, a saber: burguesía industrial, burguesía bancaria, burguesía comercial y burguesía terrateniente³. Ello involucraba una diferenciación más nítida

² La categoría del interés —imposible sin la determinación de un tipo de interés— es ajena en sí al movimiento del capital industrial (Marx, 1977: 473).

³ La diferenciación de intereses de las distintas capas de la burguesía no implicaba la ausencia total de interpenetración de sus negocios.

entre ganancia industrial, ganancia comercial, interés y renta de la tierra. En la fase monopolista, por el contrario, las fronteras entre los distintos segmentos que componen la clase dominante y entre las distintas formas de ganancia ya no son tan nítidas.

El proceso de concentración y centralización del capital en los principales países capitalistas llevó hacia finales del siglo XIX, no solamente a la formación de oligopolios y grandes corporaciones organizadas bajo la forma de sociedades anónimas, sino a un creciente entrelazamiento de los capitales y a la proliferación de lo que Marx llamó capital ficticio.

Los cambios profundos ocurridos en la estructura del capital con el ascenso del capital monopolista provocaron un intenso debate entre Hilferding, Lenin y Bujarin como principales protagonistas. Infortunadamente, el debate se desvió mucho hacia la discusión sobre si la categoría de capital financiero implicaba el dominio de la Banca sobre la industria, o de si se trataba de otra cosa. Tal discusión sobre la eventual dominación de la Banca, si bien importante tanto teórica como políticamente (ya que involucraba la definición del enemigo principal de la clase obrera), partía de una comprensión parcial e incorrecta del concepto hilferdiano, como trataré de demostrar a continuación. Esa interpretación deformada obedeció, en cierta medida, a algunas afirmaciones desafortunadas del propio Hilferding.

Rudolf Hilferding (1877-1941) fue uno de los teóricos marxistas más importantes del amanecer del siglo XX, junto con Lenin, Bujarin y Rosa Luxemburgo, y el más agudo estudioso de esa corriente, en su tiempo, de la esfera financiera de la economía: ¡El teórico marxista de las finanzas por excelencia! El sesgo productivista que se originó en el marxismo (la apreciación correcta, pero parcial e insuficiente, de considerar a Marx como el teórico de la producción), así como la ubicación de Hilferding, después del triunfo de la revolución bolchevique en Rusia, como oportunista y reformista relegaron su obra a un segundo plano en el seno del «marxismo oficial».

Sin embargo, a más cien años de la publicación de su obra cumbre, *El capital financiero* en 1910 (1973), la revaloración de sus aportes para la comprensión del capitalismo de su época, al margen de algunos errores en la comprensión de algunos fenómenos⁴, resulta esencial para entender los hechos contemporáneos. A quienes desde la economía política concebimos «el presente como historia», su estudio del capital financiero como categoría básica del capitalismo monopolista, resulta de primer orden para comprender los procesos de financiarización y las crisis recurrentes que le acompañan desde la década de los 80 del siglo pasado.

La definición más conocida de Hilferding sobre la categoría de capital financiero se ubica en el capítulo XIV de su obra. En dicho capítulo intitulado «Los monopolios capitalistas y los bancos. Transformación del capital en capital financiero», Hilferding define al capital financiero de la siguiente manera:

«La dependencia de la industria con respecto a los bancos es, pues, la consecuencia de las relaciones de propiedad. Una parte cada vez mayor del capital de la industria no pertenece a los industriales que lo emplean. No pueden disponer de él más que a través del Banco, que frente a ellos representa el propietario. Por otro lado, el Banco tiene que fijar en la industria una parte cada vez mayor de sus capitales. Así, se convierte en capitalista industrial en proporciones cada vez mayores. Llamo capital financiero al capital bancario, esto es, capital en forma de dinero, que de este modo se transforma realmente en capital industrial» (Ibíd.: 254).

⁴ Se pueden señalar, entre otros errores, la carencia de una teoría general de la moneda mencionada por de S. De Brunhoff, la consideración del precio de monopolio como un elemento subjetivo, más que objetivo (Guillén, 1981) determinado por la ley del valor, y el desliz de sus últimos años de creer que el desarrollo del capital financiero conducía a la formación de un «capitalismo organizado» más estable, en el que las crisis generales de sobreproducción serían superadas. Ello lo llevaría a subestimar, como afirma Lenin, el carácter parasitario del capital financiero. Sobre las críticas a Hilferding, véase M. Pierre (2010).

Esta primera definición en la que Hilferding alude principalmente al papel del crédito en el proceso de expansión de las grandes corporaciones, ha sido objeto de diversas críticas. Se ha asumido que el capital financiero significa, como el propio Hilferding lo sugiere en esa cita, la dominación de la industria por parte de la Banca. Lenin y Bujarin, por ejemplo, enfatizaron que lo importante no era la dominación del capital bancario sobre el capital industrial —la cual aceptaban en términos generales—, sino la «fusión» de ambos capitales, la que daba lugar al surgimiento de la oligarquía financiera⁵. Por su parte, Paul Sweezy (1969: 286) plantea que Hilferding «erró en el sentido de sobreestimar la importancia de la dominación financiera en la última etapa del desarrollo capitalista». En su opinión, «la dominación del capital bancario es una fase transitoria del desarrollo capitalista, que coincide aproximadamente con la transición del capitalismo de competencia al monopolista (Ibíd.: 295). Sweezy sostenía también con cierta razón, que la dominación de la Banca sobre la industria era un fenómeno más característico del modelo alemán de desarrollo de esa época, que del estadounidense. Tenía razón también en postular, como lo hace con Baran en el *Capital monopolista* (1969), que el capitalismo estadounidense de la posguerra dependió fundamentalmente del financiamiento con recursos propios de los grupos monopolistas, más que del acceso a los mercados financieros.

Sin embargo, me parece que el debate sobre la «dominación» de la Banca fue engañoso y oscurece lo esencial del apor-

⁵ Al referirse a la definición de Hilferding citada arriba, Lenin observa: «Esta definición no es completa, por cuanto no se indica en ella uno de los aspectos más importantes: el aumento de la concentración de la producción y del capital en un grado tan elevado que conduce y ha conducido al monopolio [...] Concentración de la producción; monopolios que se derivan de la misma; *fusión o ensambladura de los bancos con la industria: tal es la historia de la aparición del capital financiero y lo que dicho concepto encierra [...] Así, pues, el siglo XX señala el punto de viraje del viejo capitalismo al nuevo, de la dominación del capital en general a la dominación del capital financiero*» (Lenin, 1966: 725-726). *Cursivas más.*

te hilferdiano. Tal discusión impidió una lectura más cuidadosa de Hilferding, quien otorga a la categoría de capital financiero, como se tratara de demostrar, un significado más profundo. Tan solo unos cuantos párrafos adelante de la multicitada y descuidada definición inicial, Hilferding afirma:

El capital financiero se desarrolla con el auge de la sociedad por acciones y alcanza su apogeo con la monopolización de la industria [...] Pero son los bancos los que disponen del capital bancario y el dominio sobre ellos lo tienen los propietarios de la mayoría de las acciones bancarias. Es evidente que, con la concentración creciente de la propiedad, se identifican cada vez más los propietarios del capital ficticio, que da el poder sobre los bancos, y los del capital, que da el poder sobre la industria. Y tanto más cuanto que hemos visto cómo el gran Banco se apodera cada vez más del capital ficticio (Hilferding, 1973: 254)⁶.

Esta nueva aproximación al concepto pone de relieve por lo menos dos cosas claves: primero, que el capital financiero se desarrolla a la par del proceso de concentración y centralización del capital —lo que, dicho sea de paso, refuta la crítica de Lenin en el sentido de que Hilferding no considera en su definición la concentración de la producción y del capital—, así como del surgimiento de la sociedad por acciones; y segundo, que el surgimiento de estas no solamente implica la separación de la propiedad y el control de la empresa —lo que modifica las formas de gestión de la misma— sino, quizá más importante, el control por parte del capital financiero de la emisión y circulación del capital ficticio, es decir, aquel capital en forma de acciones, obligaciones, bonos y toda clase de títulos financieros.

El capital ficticio, como brillantemente lo había intuido Marx, es un duplicado del capital real invertido en la producción. La proliferación del capital ficticio provoca, entre otras

⁶ Cursivas mías.

cosas, el desarrollo de las bolsas de valores y de los mercados de capitales como espacios privilegiados para su movimiento.

Para Marx, los títulos de deuda pública, las obligaciones y las acciones eran capital ficticio, es decir, un título de propiedad para apoderarse de una parte de la plusvalía futura. De acuerdo con sus propias palabras:

Aun en el caso de que el certificado de deuda —el título u obligación— no represente un capital meramente ilusorio, como es el caso de las deudas públicas, el valor de capital de ese título es puramente ficticio [...] Las acciones de compañías ferroviarias, mineras de navegación, etc. Representan capital real, a saber el capital invertido y operante en esas empresas, o la suma de dinero adelantada por los participantes para ser gastada como capital en tales empresas [...] Pero este capital no existe de dos maneras, una vez como valor de capital de los títulos de propiedad, de las acciones, y la otra como el capital realmente invertido o a invertir en esas empresas. Solo existe en esta última forma, y la acción no es otra cosa que un título de propiedad, pro rata, sobre el plusvalor que se ha de realizar por intermedio de ese capital (Marx, 1977: 601).

El capital ficticio «no solo constituye una parte muy significativa del patrimonio dinerario de los particulares, sino también del capital de los banqueros» (Ibíd.: 615). Al analizar el capital bancario, Marx insiste sobre el carácter ficticio, meramente ilusorio de los títulos y obligaciones financieras en sus manos:

[...] la mayor parte del capital (bancario) es puramente ficticio, y consta de exigencias de deudas (letras de cambio), títulos y obligaciones del Estado (que representan capital pretérito) y acciones (asignaciones sobre rendimientos futuros) (Ibíd.: 604).

Y respecto a los títulos de deuda pública, señala:

La acumulación del papel de la deuda pública no significa otra cosa [...] que el incremento de una clase de acreedores del Estado, autorizados a reservarse para sí ciertas sumas sobre el monto de los impuestos (Ibíd.:614) [...]

Y un poco más adelante aclara que los títulos de propiedad (acciones) sobre obras públicas, ferrocarriles, minas, etc.

Son por cierto, [...] efectivamente títulos sobre capital real. Sin embargo, no otorgan el poder de disponer de tal capital. Ese capital no puede ser retirado. Solo otorgan títulos jurídicos sobre una parte del plusvalor que el mismo ha de obtener (Ibídem).

Hay que diferenciar el capital ficticio del crédito bancario. Este representa uno de los motores principales de la acumulación de capital real, y en tal sentido no puede considerarse en sí mismo capital ficticio. Pero el crédito o «capital dinerario prestable», como le llama Marx, no solo se utiliza para la reproducción de capital real y de su centralización, sino que se utiliza también para comprar capital ficticio⁷. Se usa, asimismo, para refinanciar deudas pasadas. El dinero crediticio no es capital ficticio, sino dinero creado de la nada por los bancos. Es una palanca poderosa de la reproducción de capital real, pero también un instrumento para reproducir las montañas de capital ficticio que emite el capital monopolista-financiero.

De acuerdo con Hilferding, el carácter ficticio del capital que se mueve en la órbita financiera, se revela con toda nitidez en los títulos de la deuda pública.

⁷ «No cualquier incremento de capital dinerario prestable indica una acumulación de capital o una ampliación del proceso de reproducción verdaderas» (Marx, 1977: 624).

Los títulos de la deuda del Estado no necesitan de ningún modo representar cualquier capital existente. El dinero prestado en su día por los acreedores del estado, puede haberse disuelto desde hace tiempo en humo de pólvora. No son nada más que el precio a participar en una parte del producto y de los impuestos anuales, y son el rendimiento de un capital enteramente diferente a aquel que se gastó en su tiempo y tal vez improductivamente (Hilferding, *Ibídem*).

T. Veblen, quien fue un estudioso acucioso del capital monopolista en ascenso de su tiempo, y quien consideraba que este se había transformado en una «economía crediticia» en sustitución de la «economía monetaria» que le precedió, coincidía con Marx y Hilferding en el carácter ficticio del capital representado en los activos financieros. Para él:

Los préstamos obtenidos sobre la propiedad que no tienen un uso industrial y que no pueden en su forma actual o en las circunstancias existentes, ser empleados en los procesos de la industria, (vgr. bienes raíces especulativos), o los préstamos sobre la propiedad que ya está comprometida en los procesos industriales (vgr. acciones, inventarios o bienes raíces en uso) representan nada más sustancial que una duplicación ficticia de artículos materiales que no se pueden sacar del proceso industrial [...] En un grado muy considerable, las «bromas» involucradas en estos préstamos, por lo tanto, solo tienen una existencia pecuniaria (con fines de negocio), no una existencia material (industrial) y, en la medida en que esto es cierto, representan, en conjunto, solo equipamiento industrial ficticio (Veblen, 1919: 1012-103).

Muchos años antes que Keynes⁸, Marx comprendió que el mercado de activos financieros es relativamente independiente

⁸ Para Keynes, el mercado de bienes de capital es un mercado distinto al mercado de activos financieros. El precio de los activos reales está en fun-

del mercado de bienes. El valor de las acciones y de los activos financieros en general representa un derecho de propiedad sobre la plusvalía futura en la forma de ganancia financiera. Su valor no guarda necesariamente correspondencia con el valor del capital real, sino que puede separarse, y de hecho lo usual es que se mueva por encima del valor del capital de la esfera productiva o, en ocasiones, como durante las crisis, por debajo de ese valor. El mercado de activos financieros es, por tal razón, eminentemente especulativo y obedece a una lógica diferente a la del capital productivo. Hilferding entendió bien ese punto. En sus palabras «el precio de la acción no depende del valor (del precio respectivo) del capital industrial realmente activo, pues la acción no es un título de una parte del capital realmente activo en la empresa, sino asignación sobre una parte del rendimiento, y por eso dependiente, en primer lugar, del volumen del beneficio y, en segundo lugar, del tipo de interés dominante [...] La acción es, pues, un título de crédito sobre la futura producción, una asignación sobre los rendimientos [...] (El valor de la acción) es puramente ficticio. Lo que existe realmente es solamente el capital industrial y sus beneficios» (Hilferding, 1973: 113).

En las palabras de Marx:

El movimiento autónomo del valor de estos títulos de propiedad, no solo de los títulos estatales, sino también de las acciones, confirma la apariencia de que constituirían un capital real junto al capital o al derecho a ese capital, derecho del que posiblemente sean títulos. Pues se convierten en mercancías, cuyo precio tiene un movimiento y una estabilidad peculiares. *Su valor de mercado adquiere una determinación diferente de su valor nominal, sin que varíe el*

ción de la tasa de inversión, la cual depende, a su vez, de las utilidades efectivas de las empresas y de las expectativas de ganancia. El mercado de activos financieros, por el contrario, es meramente especulativo, es decir, una apuesta entre su precio actual y su precio esperado (Keynes, 1995).

valor (aunque sí la valorización) del capital real⁹ [...] Todos estos documentos no representaban, en los hechos, otra cosa que exigencias y títulos jurídicos acumulados sobre la producción futura, cuyo valor dinerario o de capital o bien no representa capital ninguno, como en el caso de la deuda pública, o bien resulta independientemente regulada por el valor del capital real que representan (Marx, 1977: 601).

Recapitulando, para Hilferding, lo definatorio del poder de la nueva oligarquía que surge con el nacimiento del capital financiero reside en su control del capital ficticio. En el capítulo XIV reafirma esa idea cuando señala:

«Crece el poder de los bancos, se convierten en fundadores, y, finalmente, en dominadores de la industria, apoderándose de los beneficios como capital financiero, igual que arrebatava antes el usurero con su “interés” el rendimiento del trabajo de los campesinos y la renta del latifundista. El hegeliano podría hablar de la negación de la negación: el capital bancario fue la negación del capital usurero y es negado a su vez por el capital financiero. El capital financiero es la síntesis del capital usurero y del capital bancario y, como estos, aunque en un grado infinitamente superior del desarrollo económico, se apropia de los frutos de la producción social» (Hilferding, 1973: 255).

En otras palabras, el capital financiero es un nuevo segmento del capital —el dominante en la época de los monopolios y de las sociedades anónimas— no el viejo capital bancario al servicio de la industria. Lo que surge de esa fusión del capital bancario y el capital industrial es una nueva fracción de la burguesía: la oligarquía financiera que domina no solo el accionar de los bancos, sino que determina también la dirección de la esfera productiva de la economía. Esa oligarquía financiera se apropia de la plusvalía social mediante mecanismos financieros nuevos que no estaban antes en manos de las distintas fracciones separadas del capital. Es por ello que la dicotomía entre econo-

⁹ Cursivas mías.

mía real y economía financiera como esferas separadas de la economía —en las que se solaza la teoría neoclásica— es totalmente falsa, desde que existe el capital financiero y con él se abre la era del imperialismo moderno. Esa dicotomía solo podía tener alguna realidad en la fase de la competencia entre pequeñas y medianas empresas, en la que la burguesía se fragmentaba en estancos relativamente separados: burguesía industrial, burguesía comercial, burguesía bancaria. Estos segmentos si bien no desaparecen durante la era del capital monopolista, se subordinan todos ellos al accionar del capital financiero.

El capital financiero es una nueva forma del capital. Como atinadamente lo señala Hilferding en la introducción de su libro, el capital financiero si bien significa «una relación cada vez más estrecha entre el capital bancario e industrial», lo central de ese concepto es que hace que «el capital [...] tome la forma de capital financiero, que constituye su manifestación más abstracta y suprema¹⁰» (Ibíd.: 9). Lo que surge de la fusión del capital bancario y el capital industrial, como bien lo entendió, Hilferding, así como Bujarin y Lenin, es una nueva fracción de la burguesía que hegemoniza el poder económico y político: la oligarquía financiera, la cual domina no solo el accionar de los bancos y de las finanzas, sino que determina, también, el *modus operandi* de toda la economía.

Quizá el mejor reconocimiento que se pueda rendir a Hilferding es el efectuado por Paul Sweezy pocos años antes de morir. Sweezy, un gigante de la economía política del siglo XX, generalmente poco autocrítico, aceptó que se había equivocado en la evaluación de la obra de Hilferding, y afirmó que el desarrollo del capitalismo de las últimas décadas del siglo XX y de las primeras del presente siglo comprobaba la justeza del análisis de aquel. Incluso calificó la época reciente del capitalismo como el «triunfo del capital financiero», y sugirió sustituir la categoría de capital monopolista por la de «capital monopolista-financiero» (Sweezy, 1994). Este concepto es más certero,

¹⁰ Cursivas más.

ya que subraya su carácter oligopólico. Además, nos permite comprender que el capital monopolista-financiero no se circunscribe a los bancos y a los intermediarios financieros, sino que incluye también a los grupos monopolistas financieros con actividades industriales o comerciales (Serfati, 2011^a: 1)¹¹.

4. LA FINANCIARIZACIÓN CONSISTE EN UN NUEVO RÉGIMEN DE ACUMULACIÓN

El dominio del capital monopolista-financiero no debe confundirse con el concepto de «financiarización» que adquirió carta de naturalización en las dos últimas décadas del siglo XX y en las primeras dos del siglo XXI. Como se dijo arriba, el capital monopolista-financiero ha sido la fracción dominante del capital desde el tránsito del capitalismo a su fase monopolista o imperialista. Sin embargo, han existido períodos del desarrollo capitalista en los cuales la economía no estuvo «financiarizada», como es el caso del período 1950-1970, en el cual existió una mayor proporcionalidad entre el desarrollo de la esfera productiva de la economía capitalista y el de la esfera financiera, y en el cual esta se mantuvo regulada y los movimientos internacionales de capital privado de cartera se mantuvieron constreñidos. Esta situación se modificó a partir de la gran crisis de finales de los años 60, la cual puede ser caracterizada como crisis del modo de regulación monopolista-estatal vigente desde la posguerra y del régimen de acumulación fordista en que se sustentaba. La causa eficiente de esta crisis fue la baja de la tasa media de ganancia en los principales países capitalistas desarrollados.

En otra parte (Guillén, 2007), he sostenido que la reacción del capital y de su fracción dominante —el capital monopolis-

¹¹ En el mismo sentido, Chesnais (2000:16) distingue el capital financiero integrado en dos franjas: el capital con dominancia industrial y el capital de colocación puro.

ta-financiero— ante la crisis fue la de contrarrestar la baja en la tasa de ganancia mediante el neoliberalismo, concepto genérico en el que se anudan diferentes procesos: una ofensiva generalizada del capital contra el trabajo y el estado del bienestar; la globalización económica y comercial, lo que implicó la liberalización de los intercambios y el impulso de acuerdos de libre comercio; la desregulación de los mercados de bienes y de los mercados financieros; la globalización financiera; y la financiarización de la economía.

Las «financiarizaciones» no son fenómenos nuevos en la historia del capitalismo. Braudel y Arrighi las asocian con los períodos de madurez y declinación de las potencias hegemónicas. Para Braudel, tanto las ciudades-Estado mediterráneas (Génova, Venecia, etc.) como Amsterdam e Inglaterra en su momento, experimentaron procesos de financiarización en el ocaso de su dominación hegemónica. Este autor se preguntaba: «¿Fue esta explosión de actividad financiera una aberración, como algunos historiadores [...] habían sugerido [...], o se trataba de un desarrollo normal?». Y contestaba inclinándose por esta última opción, ya que «en todos estos acontecimientos, cada desarrollo capitalista de este tipo parece que al llegar a la etapa de la expansión financiera, esta es, en cierto sentido, un anuncio de su madurez, un signo de otoño» (Braudel, 1992: 246).

De ser correcta esta tesis de Braudel, cabría la propuesta de que la «financiarización» contemporánea estaría enmarcada en el proceso de declinación de la hegemonía estadounidense que se manifiesta, precisamente, con la irrupción de la «gran crisis» de finales de los 60. Si esto es así, la financiarización actual, junto con los otros procesos de reestructuración que le acompañan, citados arriba, no solo sería una reacción objetiva frente a la caída de la tasa de ganancia acontecida en los sesenta, sino también un proyecto del capital monopolista-financiero y del Estado de EE.UU. para contener su declinación mediante el empleo de su hegemonía monetaria y financiera. Como dice Arrighi, la crisis de ganancia que originó la crisis de los 70 es «un aspecto de una crisis más amplia de hegemonía». De

acuerdo con él, la financiarización sería «la respuesta capitalista predominante a la crisis conjunta de rentabilidad y hegemonía» (Arrighi, 2007:161). Y concluye, retomando una tesis de Calleo, que las potencias hegemónicas no pierden su posición solamente porque aparecen nuevas potencias que amenazan su liderazgo, sino porque los hegemones en vez de adaptarse a la nueva situación, deslizan su hegemonía hacia métodos de dominación expoliadores.

La financiarización actual es hija de la crisis de finales de los 60. Existe una relación estrecha entre el semiestancamiento que detonó esa crisis y la financiarización. Como afirma Sweezy:

Tradicionalmente, la expansión financiera ha ido de la mano con la prosperidad en la economía real. Es realmente posible que esto no sea ya más cierto, que ahora en la parte final del siglo XX, lo opuesto es más bien el caso: en otras palabras, ¿ahora la expansión financiera se alimenta no solamente de una economía real saludable, sino de una economía estancada? La respuesta a esta pregunta, es sí, pienso que esto es posible y ha estado sucediendo, y estoy bastante convencido que la relación inversa entre lo financiero y lo real es la clave para entender la nuevas tendencias en el mundo (Sweezy: 1994: 5).

Pero cabe la pregunta: ¿en qué consiste la financiarización? ¿Qué entendemos por ella? Al respecto se han ofrecido varias definiciones. Para Epstein (2005:4), «la financiarización significa el papel creciente de las motivaciones financieras, de los mercados financieros, de los agentes financieros y de las instituciones financieras en el funcionamiento de las economías nacionales e internacionales». Palley (2007: 2) la define en forma parecida, aunque más elaborada, como «un proceso mediante el cual los mercados financieros, las instituciones financieras y las élites financieras ganan una mayor influencia sobre la política económica y los resultados económicos. La financiarización transforma el funcionamiento del sistema económico tanto a

nivel macro como micro. Sus impactos principales son (1) la elevación de la importancia del sector financiero en relación con el “sector real”; (2) la transferencia de ingresos desde el “sector real” al sector financiero; y (3) el aumento de la desigualdad de ingresos y su contribución al estancamiento de los salarios» (Ibíd.: 2).

Las definiciones anteriores son una buena descripción de la financiarización, pero dejan la impresión de que solo se trata de cambios de orden cuantitativo: el mayor peso de lo financiero respecto de lo «real». Además, presentan algunas imprecisiones, como la de confundir «lo financiero» con el «sector financiero» o las «instituciones financieras», cuando en realidad la financiarización atraviesa a fracciones del capital que realizan actividades productivas. Es por ello que no se puede oponer el «sector real» al «sector financiero», como lo hace Palley, como si fueran dos estancos separados y opuestos.

Me parece más fructífero considerar la financiarización contemporánea como un cambio cualitativo del régimen de acumulación y vincular este cambio con el proceso de formación de la ganancia —y, más en particular, de la ganancia financiera— en condiciones de crisis y bajo la dominación del capital monopolista-financiero. Resulta más apropiado definirla, tal como lo propone Kripnner (2005: 2), como un «patrón de acumulación en el cual la obtención de ganancias ocurre cada vez más a través de los canales financieros, y no a través del comercio y la producción de mercancías». Desde los años 80 se configuró un «nuevo régimen de acumulación con dominación financiera» (RADF) para usar el concepto acuñado por Chesnais (1994), el cual permitió al capital monopolista-financiero amasar grandes ganancias, pero al costo de elevar la fragilidad y la volatilidad de los sistemas financieros «internos» y del sistema monetario y financiero internacional.

El RADF implicó un cambio cualitativo en la lógica de la acumulación de capital. En él la esfera financiera predetermina, en gran medida, la esfera productiva, sometiendo esta a sus necesidades. En este régimen de acumulación son las prioridades

del capital monopolista-financiero —es decir, del capital que se coloca en los mercados financieros con fines especulativos—, y no las del capital colocado en la esfera productiva, las que comandan y determinan el movimiento de conjunto de la acumulación del capital.

Las formas de gestión de las grandes empresas y grupos económicos se modifican, sujetando su funcionamiento a las necesidades de rentabilidad de corto plazo. Las firmas se financiarizan. Lo que importa ahora es el valor accionario de la corporación. La corporación gigante orientada a la obtención de ganancias en el largo plazo y administrada por una «tecnoestructura», para retomar la expresión utilizada por John Kenneth Galbraith (1972), que actuaba con independencia de los accionistas, ha experimentado cambios de fondo. Aunque las ETN de la globalización siguen siendo gobernadas por una tecnoestructura, esta administra ahora en función de los intereses del accionariado, lo que implica elevar el valor en bolsa de la corporación, participar ella misma en la Bolsa mediante recompras de acciones para conseguir ese mismo objetivo, entrar al juego de las fusiones y adquisiciones, así como incrementar su rentabilidad participando activamente en los mercados financieros. Los ingresos de sus directivos (*stock options*) pasan a depender crecientemente del valor de sus acciones en la Bolsa.

El juicio de los operadores de los inversionistas institucionales en los mercados financieros se convierte en el barómetro principal del comportamiento de las corporaciones. El peso creciente de los inversionistas institucionales en la estructura accionaria y directiva de las corporaciones hace que su capacidad decisoria en la estrategia de las mismas responda a intereses financieros de corto plazo, más que a la perspectiva productiva de largo plazo. Los directivos rinden cuentas a los accionistas. Como afirma Giraud (2001: 313), mediante la «gobernanza corporativa» «se pasa de un mecanismo de sanciones a posteriori a un mecanismo de restricciones y de normas a priori que modifica en profundidad los objetivos y los modos de gestión de las empresas».

Los procesos de fusiones y adquisiciones de las corporaciones han estado asociados a la financiarización de la economía. Aunque se habla mucho de sinergias y competitividad como los factores que impulsan las fusiones, el hecho decisivo es que estas se determinan no tanto en función de la potencialidad productiva o comercial de las firmas fusionadas, sino de manera preponderante en la repercusión de la fusión en el valor en bolsa de las acciones.

Al nivel de las corporaciones, la financiarización entrañó la internalización de las finanzas en el ámbito de los grupos. Implica, para usar las palabras de Chesnais (1994), «la creación de un mercado financiero interno en el seno de los grupos». Las actividades financieras centralizadas en las sedes de las ETN se orientan a la operación activa en los mercados financieros. Múltiples corporaciones crean, incluso, sociedades financieras independientes o efectúan directamente operaciones de crédito.

Las corporaciones se convierten en jugadores mayores en las bolsas de valores mediante la recompra de sus propias acciones (*buybacks*). Asimismo, venden bonos y papel comercial en los mercados financieros, establecen planes de pensiones para sus trabajadores, así como colocan excedentes de tesorería en los mercados de dinero (Panitch y Gindin, 2012: 290). Las finanzas, como afirma certeramente Passet (2000: 110), no solamente se extienden, sino que se «horizontalizan», es decir, «cambian de naturaleza: de un sector importante, pero particular de la economía, devienen en una actividad transversal, en el corazón de todas las actividades económicas». Sin embargo, es importante considerar que si bien es cierto que «las viejas líneas entre actividades financieras y no financieras se borran», este hecho no debería llevarse demasiado lejos, ya que cada una «retiene sus características diferentes» en virtud de que la participación de los grupos industriales en los mercados financieros es para «suplementar más que para reemplazar actividades productivas» (Panitch y Gindin, 2012: 290).

Con el RADF hubo también una transformación profunda en el funcionamiento de los sistemas financieros. Los bancos

comerciales presionados por la creciente competencia y por la irrupción del proceso inflacionario durante los 70, perdieron terreno frente a otros intermediarios financieros. En un contexto de tasas de interés crecientes, los bancos comerciales se vieron enfrentados con la desintermediación. Se produjo, así, la bursatilización o titulación del sistema financiero, donde los bancos de inversión, generalmente ligados a los grandes bancos comerciales, y los intermediarios financieros no bancarios jugaron un rol creciente. Los bancos se bursatizaron comenzaron a emitir sus propios títulos en el mercado de obligaciones. Asimismo, buscaron nuevas formas de ingresos mediante comisiones, actuando, por ejemplo, como intermediarios en la emisión de títulos de los Gobiernos y de las corporaciones en los mercados internacionales de capital; encabezando los procesos de fusiones y adquisiciones, principalmente transfronterizas; o mediante su participación activa en el comercio de divisas.

Así, en el transcurso de las década de los 80 y de los 90, la economía se globaliza y financiariza. Este régimen de acumulación con dominación financiera, como se dijo antes, subordina toda la lógica de la acumulación de capital a las necesidades de valorización del capital monopolista-financiero. En la cúspide de la pirámide financiera se encuentran las ETN, los grandes bancos comerciales, los bancos de inversión, las compañías de seguros, los operadores de los fondos de inversión y de pensiones y los grandes fondos de la flor y nata del capital financiero, donde se manejan los recursos de los hombres más ricos del planeta: los fondos de cobertura (*hedge funds*) y los *private equity funds*.

En la actualidad prevalecen en la mayoría de los países —y sin dejar de considerar diferencias nacionales importantes— estructuras financieras complejas en las cuales coexisten, ejerciendo diferentes funciones, las actividades tradicionales de captación de depósitos bancarios y créditos bancarios, con la intermediación financiera y el financiamiento a través del mercado de obligaciones. El carácter cada vez más complejo de la estructura financiera se ve correspondido por un proceso de

diversificación e innovación constante de los instrumentos financieros; a los instrumentos financieros que operan en los diferentes mercados, se agregan los instrumentos derivados.

Los bancos comerciales se encuentran en la punta de la pirámide del poder financiero. Aunque han perdido penetración en los mercados tradicionales del depósito y del crédito, participan y controlan los mercados financieros principales. De allí que sería un grave error confundir la desintermediación bancaria con una pérdida de importancia de los bancos en la nueva estructura financiera.

El RADF y los cambios que provoca en las formas de gestión de las corporaciones, al lado de la desregulación, es la causa de fondo de los escándalos financieros y de los fraudes contables en que han estado envueltas muchas corporaciones e instituciones financieras al comenzar el nuevo milenio. El nuevo régimen incitó a los directivos a estirar al máximo las ganancias y a sobreendeudarse sin tomar en cuenta las condiciones reales de las empresas y de la economía. Fue una invitación al fraude contable y a la complacencia y complicidad de auditores y agencias calificadoras comprometidos orgánicamente con los intereses que supuestamente vigilaban. Pero las causas de las grandes crisis no son los fraudes, aunque debe reconocerse que quizás nunca en la historia del capitalismo se había alcanzado el nivel de operaciones fraudulentas de hoy, lo cual evidencia no solo la presencia de un neoliberalismo salvaje, sino un alto grado de descomposición del sistema capitalista. Sobre el hecho de que las crisis no son el resultado del fraude y el engaño, sino de causas económicas estructurales, conviene recordar lo escrito por Fisher a propósito de la Depresión de los 30:

Se ha escrito, por lo menos un libro —afirmaba— que la causa de las crisis son los fraudes cometidos por vivales. Sin embargo, es probable que estos nunca hubieran alcanzado grandes proporciones de contar con sus causas originales, para la psicología de la «nueva era» que pierde el control y arrastra a sus víctimas [...] La sobreinversión y la

sobreespeculación generalmente son importantes, pero pueden acarrear resultados de menor cuidado cuando no se practican con dinero prestado. Esto es, el sobreendeudamiento puede incrementar la importancia del exceso de inversión o la sobreespeculación (Fisher, 1933: 193 y 202).

Para él, los «factores dominantes» de las grandes crisis son «sobreendeudamiento al comienzo, seguido muy pronto de deflación» (Ibíd.: 193).

El proceso descrito por este autor se repitió con la crisis global de la actualidad, la cual tuvo como causa eficiente el sobreendeudamiento. Fue en su origen, como ya se ha propuesto por diversos autores, una crisis financiera de deuda-deflación. Pero, como se trata de mostrar más adelante, atrás de esa causa eficiente se encontraba un mecanismo de formación de la ganancia favorable a los intereses de la fracción dominante del capital: el capital monopolista-financiero, el cual encontró en la «financiarización» uno sus métodos principales para aumentar su participación en la plusvalía social. Detrás de la toma de riesgos financieros excesivos se encuentra la maximización de beneficios, motor y *leitmotiv* del capitalismo.

5. TASA DE INTERÉS, TASA DE GANANCIA Y GANANCIA FINANCIERA

Como se dijo arriba, para Marx el interés era la parte de la plusvalía que el capitalista industrial cedía al dueño del capital dinero. La tasa de interés, a diferencia de los salarios o de la ganancia, no tenía una tasa «natural», sino que dependía de la competencia entre prestamistas y prestatarios. Se trataba de un reparto de la plusvalía compatible con la fase librecompetitiva del capitalismo, en la cual había una clara separación entre el capital industrial, el capital comercial y el capital bancario. En la fase monopolista del capitalismo las formas de reparto de la plusvalía entre las diferentes fracciones de la bur-

guesía, y entre esta y la fracción dominante, la oligarquía financiera se modifica. Esta última se apropia de la plusvalía social, en gran medida mediante mecanismos financieros nuevos que no estaban antes en manos de las distintas fracciones separadas del capital.

Hilferding aporta importantes elementos sobre las nuevas formas de apropiación de la plusvalía, bajo la dominación del capital financiero. En el capítulo VII de *El capital financiero*, al examinar el surgimiento de las sociedades por acciones como una forma de organización de las empresas, apunta una serie de observaciones teóricas sobre los cambios que provoca el desarrollo del capital ficticio en el reparto de la plusvalía social.

En su opinión, el comprador de una acción, a diferencia del préstamo bancario que rinde un interés al propietario del capital dinero, recibe a cambio un dividendo que se aproxima, pero no es igual a la tasa de interés.

El tipo de interés del capital para el capital monetario puesto a disposición en forma de acciones —afirma— no está determinado de antemano, como tal, sino que se trata únicamente de un derecho a participar en la renta (beneficio) de una empresa determinada. Una segunda diferencia frente al capital dado a préstamo consiste en que el reflujó del capital a los capitalistas monetarios no está determinado directamente, no está acordado como lo está al nacer la relación de préstamo [...] (Ibíd.: 110). El propietario de la acción ya no tiene derecho sobre el capital que representa la acción, sino que «solo lo tiene sobre una parte alícuota del beneficio» (Hilferding, 1973: 111).

En otras palabras, el dividendo no es ni ganancia media del capital industrial ni la tasa de interés de un préstamo o de un título de renta fija, sino una renta, una forma de ingreso, la que si bien tiende a aproximarse a la tasa de interés (dado que esta es el piso mínimo de la remuneración del capital), su valor es arbitrario, en cuanto tiene que ser acordado por los Consejos

de Administración de las sociedades anónimas. La mayoría de los accionistas que no forman parte de la oligarquía financiera —planteaba Hilferding—, deben conformarse con un dividendo que es inferior a la tasa de ganancia y que se aproxima a la tasa de interés.

Uno de los aspectos más revolucionarios de la teoría de Hilferding es el descubrimiento de la categoría que rotula como «ganancia del fundador», es decir, la ganancia extraordinaria de la que se apropia el capital monopolista-financiero por el mero hecho de poseer el monopolio de la negociación del capital ficticio. Es decir, este capital al controlar la emisión y circulación de acciones y de los títulos de deuda pública y privada, se apropia de una «ganancia de fundador». Considerando las diferencias que existen en la actualidad respecto a la época de Hilferding, esta ganancia de fundador juega un papel de primer orden en el capitalismo de nuestros días y fue fundamental, por ejemplo, en todo el proceso de bursatilización y de creación de derivados que acompañó el *boom* inmobiliario de 1990-2007, y que desembocó en la actual crisis global.

El RADF que rige al capitalismo desde los años 80 del siglo pasado, y en el que, como afirma Serfati (2011b), se «desdibujan las fronteras entre las actividades financieras y las no financieras» —comenzando con las empresas transnacionales (ETN)— descansa en la ganancia de fundador como una de las principales fuentes de ingreso del capital monopolista-financiero. A la ganancia de fundador tienen acceso no solo el sector financiero, es decir, los bancos comerciales, los bancos de inversión, las aseguradoras y los grandes fondos de inversionistas institucionales, sino también las tesorerías de las ETN que operan en la esfera productiva. Para tener una idea de la importancia presente de la «ganancia de fundador» baste señalar que, considerando solamente a las empresas financieras, estas obtuvieron en 2009 el 42% de sus ingresos por la vía de comisiones (*fees*) y el 58% por intereses, contra el 20 y el 80% respectivamente, en 1980 (citado en Foster y Magdoff, 2009: 55).

Como bien lo entendió Hilferding, el surgimiento del capital financiero reduce a la mayoría de los propietarios de acciones a conformarse con recibir la tasa de interés y/o un dividendo que se aproxima a aquella, mientras que un puñado de grandes capitalistas, aquellos que tienen acceso a la emisión y colocación primaria del capital ficticio, logran apoderarse de grandes ganancias bajo la forma de «ganancia de fundador». O, para decirlo en sus términos, se produce «la progresiva reducción del dividendo al interés, mientras que en la ganancia de fundador aparece capitalizada la ganancia total del empresario, un proceso que tiene como supuesto un desarrollo relativamente elevado de los bancos y de su unión con la industria, así como un correspondiente desarrollo del capital ficticio, de la Bolsa» (Hilferding, 1973: 138).

La importancia de la «ganancia del fundador o del promotor» en la formación de la ganancia financiera fue captada también con mucha nitidez por dos autores no marxistas: T. Veblen y J. A. Hobson, aunque ambos trabajaron fuera de los marcos de la teoría del valor trabajo. Veblen en su *Theory of Business Enterprise*, al estudiar la formación de trusts en la economía estadounidense de comienzos del siglo XX, tenía muy claro que el objetivo de las fusiones y de la expansión del crédito que las acompañaba era obtener las mayores ganancias posibles mediante lo que él llamaba la «ganancia de promotor» y las sobreganancias bursátiles y financieras en la Bolsa y en el mercado de obligaciones.

Las operaciones de crédito entran en estas transacciones principalmente en dos puntos: en la «financiación» de la oferta y en el aumento de obligaciones. Y en estos dos puntos hay una oportunidad de ganancia, por un lado al promotor (organizador) y la casa de crédito que financia la operación y, por otra parte, a los accionistas. La ganancia que se acumula en los dos primeros es la más inequívoca, y, en algunos casos, parece ser el incentivo dominante para efectuar la reorganización. Toda la operación de reorganización puede, por lo tan-

to, abordarse desde el punto de vista del promotor, que es el principal instigador de la operación (Veblen, 1919: 120-121).

Veblen distingue aquí dos tipos de ganancia financiera: la principal, la «ganancia del promotor», y la otra, las «ganancias bursátiles» —o «ganancias de capital» (*capital gains*) como ahora se les conoce—, las cuales se derivan del incremento del valor de las acciones y de los títulos involucrados en la operación.

Para Veblen, los emprendimientos del capital monopolista-financiero no tienen nada en común con las actividades del capital industrial del pasado, anterior al surgimiento de las corporaciones. En su opinión:

El uso estratégico de crédito aquí en cuestión es, en efecto, muy diferente de la utilización en los viejos tiempos del crédito en inversiones [...] Esto se deduce de la peculiar naturaleza de la labor que estos grandes capitanes de la industria tienen en mano, y más remotamente, por lo tanto, del carácter peculiar de las ganancias que les inducen a realizar el trabajo. *Su trabajo, aunque tiene graves consecuencias sobre la industria, no es un negocio industrial* ¹²[...] Tampoco es de la misma clase de trabajo que la empresa comercial, o incluso que el negocio bancario [...] Se diferencia también de las acciones que producen especulación, como esta es corrientemente concebida (Ibíd.: 121-122).

El valor del capital ficticio lanzado por el capital monopolista-financiero está basado en lo que Veblen llamaba «buena voluntad» (*good will*), es decir, en las expectativas de ganancia que la propia operación genera.

Capital en la usanza moderna de los negocios significa la capacidad de ganancia capitalizada», y en esta capitali-

¹² Cursivas mías.

zación está comprendido el usufructo de cualquier extensión de crédito sobre los equipos industriales de la empresa en cuestión, y el soporte de la buena voluntad (Ibíd.: 127). En una «economía crediticia, a diferencia de la vieja economía monetaria, capital significa un fondo de valores monetarios, y como la economía crediticia y las finanzas de las corporaciones han llegado a ser los factores dominantes en el negocio industrial, este fondo de valores monetarios [...] tiene una relación remota y fluctuante en el equipo industrial y otros elementos que pueden [...] ser incluidos en la antigua concepción del capital industrial (Ibíd.: 136).

En ese sentido, las operaciones del capital monopolista-financiero son una apuesta basada en meras conjeturas sobre el comportamiento futuro de la economía. En la imposibilidad de anticipar probabilísticamente el futuro económico, Veblen coincide con Keynes. Según Veblen, el *good will*, es «la supuesta “capacidad de ganancia capitalizada”, [...] es el resultado de muchas conjeturas con respecto a los ingresos futuros y similares, y estas conjeturas pueden variar de un hombre a otro, ya que proceden de un conocimiento imperfecto, en gran parte conjetural, de la capacidad de ganancia presente y del campo, todavía más imperfecto, del curso futuro del mercado de bienes y de la política de las corporaciones» (Ibíd.: 156). Si la apuesta financiera resulta acertada, las superganancias financieras de los promotores están aseguradas y si aquella falla quiere decir que el capital ficticio creado desaparecerá bajo el impacto de una crisis, o tendrá que ser valorizado mediante el rescate del Estado, actuando como prestamista de última instancia, es decir, creando nuevo capital ficticio en la forma de deuda pública.

Para Hobson —quien nunca llegó a desarrollar el concepto de capital financiero—, el financiero moderno es, como para Hilferding y Veblen, un resultado del surgimiento y consolidación de la sociedad por acciones y de la deuda pública. Una de las principales funciones del «financiero» es la de actuar como promotor. El promotor «será él mismo a veces

un gran capitalista, o va a tener asociaciones íntimas de negocios con algún gran banco o compañía financiera que está preparada para “respaldar” el proyecto mediante la suscripción de acciones» (Hobson, 1907: 239). El principal objetivo del promotor es el de maximizar sus beneficios. Las operaciones de promoción estarán «dominadas por el deseo del “vendedor” del proyecto y del “promotor” para obtener [...] la mayor proporción posible de los beneficios que se obtengan, ya sea por la venta de acciones al público inversionista, o del desarrollo de un negocio de manera constante remunerado, en caso de que el proyecto esté bien equipado para una prolongada carrera industrial» (Ibíd.: 240).

Al igual que Veblen considera que los cálculos sobre las expectativas de ganancias se basan en el *good will*, el cual consiste en un cálculo justo sobre bases actuariales y de otro tipo sobre el futuro de la capacidad de ganancia del negocio, su capitalización en estas bases, así como la distribución de los valores de bolsa y de las acciones y su comercialización en las formas más convenientes para el público inversionista [...] Una acordada y reconocida tasa de comisión para tal trabajo de construcción financiera y una comisión ulterior por la suscripción (de las acciones), ya sea pagada por los vendedores o por la Compañía o por ambos, la cual sería la ganancia del promotor y financista» (Ibíd.: 245). Hobson es claro en que el propósito de la promoción es provocar un *boom* artificial en los mercados financieros y alentar la especulación. «El arte de la elaboración de un prospecto y de “hacer un mercado” están dedicados al único fin de producir un auge temporal [...] El motivo y el efecto de estas artes financieras es crear una falsa confianza por parte del capitalista corriente o del público inversionista, el cual se manifiesta en un auge temporal de las acciones “regadas”» (Ibíd.: 247). Cabe señalar que durante el *boom* de la «nueva economía» en los 90 fue clara la intención de inflar el valor de las acciones tecnológicas, mediante la promoción por parte de los bancos de inversión, de operaciones de riesgo (*capital ventures*) de compañías de internet que care-

cían de capital propio. Al lanzar a estas compañías de «saliva» a la bolsa de valores, el capital monopolista-financiero se apropiaba de jugosas comisiones y lograba fabulosas ganancias de capital (*trading profits o capital gains*) en unas cuantas semanas. Igual sucedió una década más tarde con los títulos ligados a las hipotecas, cuya calificación fue inflada por las agencias calificadoras, lo que se tradujo en altas «ganancias de fundador» y ganancias de capital en los mercados de esos títulos.

Para Hobson los «financieros» constituyen una «cerrada oligarquía», ya que la sociedad anónima se caracteriza por ser una combinación de «propiedad difusa con un control concentrado» (Ibídem). En la pauta de los teóricos marxistas del imperialismo, para quienes el surgimiento de la oligarquía financiera representaba una jerarquización en el seno de la burguesía, Hobson sostiene que los pequeños accionistas y los colocadores pequeños de fondos son una suerte de proletariado burgués, son, de hecho, «un gran proletariado capitalista que lleva [...] una relación muy similar a la que el proletariado trabajador mantiene con la clase patronal» (Ibíd.: 246). Este estrato de la burguesía se conforma con apropiarse con las migajas de las ganancias financieras, es decir, con las tasas de interés y los dividendos.

6. SOBREGANANCIAS MONOPÓLICAS Y LA LEY DE LA CAÍDA TENDENCIAL DE LA TASA DE GANANCIA

Tradicionalmente, los marxistas que se ocuparon de estudiar la formación de los precios bajo la dominación del capital monopolista estudiaron el problema desde la perspectiva de las ganancias extraordinarias obtenidas a partir de la existencia de «barreras a la entrada» en la esfera productiva de la economía. Es decir, la ganancia monopólica —la cual se suponía superior a la ganancia media— era el resultado de la transferencia de plusvalía de las ramas y empresas menos oligopolizadas a las más oligopolizadas. Pero se trataba de un proceso de ganancia extraordinaria que ocurría en el seno del capital productivo. La

ganancia financiera se dejaba fuera de la explicación del precio de monopolio. Esta situación debe ser corregida e introducir la problemática de la formación de la ganancia financiera en la obtención de las superganancias de monopolio.

Grosso modo, la ganancia financiera está integrada por las siguientes formas de ingreso: la «ganancia de fundador», los intereses, los dividendos, y las «superganancias» (*capital gains*) obtenidas en los mercados financieros de acciones, títulos y derivados. Como decía Hobson: «Una gran parte de los negocios más rentables de los financieros nunca está expuesto a una competencia efectiva y los precios que reciben por sus servicios son “precios de monopolio”» (Ibíd.: 256).

Si introducimos en la discusión la problemática de la «ganancia de fundador» y de la ganancia financiera en general, la formación de las «superganancias monopólicas» adquiere otra dimensión. En ese contexto, sugiero considerar la hipótesis de definir a la ganancia financiera como una «ganancia extraordinaria», como una renta monopólica a la cual solo tiene acceso el capital monopolista-financiero por el control que ejerce en la emisión y circulación del capital ficticio. Esta renta monopólica se asemejaría más, en su forma, a la renta absoluta utilizada por Marx para explicar la renta de la tierra que a la «ganancia industrial» de la época de la libre competencia. El capital monopolista financiero es tan rentista como en su tiempo lo fueron los grandes terratenientes, la nobleza o el clero.

Marx analiza la formación de la renta de la tierra en el capítulo XXXVII de la sección sexta del tomo III de *El Capital*. Para él, la renta del suelo está fundada en el control monopólico que ejerce el propietario de las tierras sobre una porción del planeta. En ese sentido, las leyes de la formación de la renta son aplicables a las actividades agropecuarias, a la minería o al agua, si esta tiene un propietario. La propiedad de la tierra es anterior al surgimiento del capitalismo, pero una vez que este se establece subordina la agricultura y las actividades primarias en general a la lógica de operación del capital. Esta lógica no es

otra cosa que la lógica de la maximización de beneficios y de la acumulación de capital, en el marco de la concurrencia.

Como afirma Marx:

El monopolio de la propiedad de la tierra es una premisa histórica, y sigue siendo el fundamento permanente del modo capitalista de producción, así como de todos los modos de producción anteriores que se basan en la explotación de las masas de una u otra forma. Pero la forma en la que el incipiente modo capitalista de producción encuentra la propiedad de la tierra no se corresponde con él. Solo él mismo crea la forma correspondiente a sí mismo mediante la subordinación de la agricultura al capital (Marx, 1981: 794).

Dentro esa lógica capitalista que el arrendatario aplica en la agricultura, para el terrateniente «la tierra ya no representa otra cosa que determinado impuesto en dinero que recauda, mediante su monopolio, del capitalista industrial, del arrendatario: que rompe los vínculos a tal punto, que el terrateniente puede pasar toda su vida en Constantinopla, mientras que su propiedad se halla en Escocia» (Ibíd.: 796).

Y más adelante agrega:

En la misma medida en que con la producción capitalista se desarrolla la producción de mercancías y, por consiguiente, la producción de valor, se desarrolla la producción de plusvalor y plusproducto. Pero en la misma medida en que se desarrolla esta última, se desarrolla la capacidad de la propiedad de la tierra de interceptar una parte creciente de ese plusvalor por medio de su monopolio de la tierra y, por consiguiente, acrecentar el valor de su renta y el propio precio de la tierra. El capitalista es aún un agente que opera de manera activa y personal en el desarrollo de este plusvalor y de este plusproducto. En cambio, el terrateniente solo tiene que atrapar la partici-

pación en el plusproducto y el plusvalor, parte que se acrecienta sin su intervención (Ibíd.: 820).

La naturaleza teórica de «precio monopólico» de la renta de tierra, se clarifica en el capítulo LV, donde Marx estudia la renta absoluta de la tierra. Allí Marx abandona la tesis de Ricardo en el sentido de que la renta de la tierra está basada exclusivamente en la renta diferencial dependiente de las diferentes calidades de los suelos, ya que, en su opinión, hasta las tierras de peor calidad generan renta. Y ello descansa en el control monopólico ejercido sobre un medio escaso, como lo es la tierra disponible en el planeta. A diferencia de la industria, en donde el incremento de la tasa de plusvalía se distribuye equitativamente entre los capitalistas mediante la formación de la ganancia media, en la agricultura este proceso de igualación es trastocado por el control monopolista de la tierra, que ejerce el terrateniente, y por los diferenciales de fertilidad del suelo.

La propiedad del suelo —afirma—, en cuanto la producción necesita tierra tanto para la agricultura como para la extracción de materias primas, obstaculiza esa nivelación de los capitales invertidos en la tierra e intercepta una parte del plusvalor, que de otro modo entraría en la nivelación para formar la tasa general de ganancia. La renta constituye entonces una parte del valor, más específicamente del plusvalor de las mercancías, solo que en lugar de corresponderle a la clase capitalista, que lo ha extraído de los obreros, cae en manos de los terratenientes, que lo extraen de los capitalistas (Ibíd.: 980).

De la misma manera, como sucede con la renta de la tierra, sugiero considerar la ganancia financiera como un renta monopólica de la cual se apropia fundamentalmente el capital monopolista-financiero a través del control que ejerce sobre la emisión y circulación del capital ficticio. No se trata del milagro de la multiplicación de los peces, sino de la apropiación

creciente por la fracción dominante del capital —la oligarquía financiera— de la plusvalía social, cuyo poder se ha agigantado con el neoliberalismo. Bajo la lógica de la financiarización, ese segmento se apodera de superganancias monopólicas. Estas no significan exclusivamente una redistribución de la ganancia industrial en favor de la ganancia financiera, sino también, de manera muy importante, de la mayor explotación de los trabajadores de los centros y de las periferias del sistema. Esta explicación sería coherente con el movimiento real del capital en las últimas tres décadas, caracterizado *grosso modo* por las siguientes tendencias: un incremento de la tasa de la plusvalía; el estancamiento o retroceso de los salarios reales de los trabajadores de los centros y de la periferia; el mayor peso de las utilidades provenientes del exterior en la operación de las ETN; el alza de la tasa general de ganancia, la cual se mantiene, a pesar de ello, en un nivel inferior a la que existía antes de la crisis de finales de los 60; y el incremento de la ganancia financiera respecto a la ganancia industrial.

Se sugiere, asimismo, considerar la ganancia financiera como uno de los principales mecanismos que contrarrestan la tendencia descendente de la tasa general de ganancia. La relación entre el surgimiento de las sociedades por acciones entre los factores contrarrestantes de la ley de la tendencia descendente de la tasa de ganancia ya había sido intuita genialmente por Marx en el tomo III de *El Capital*. En el capítulo VII de ese tomo, al analizar las contratendencias que limitan la caída de la tasa de ganancia asociada al incremento de la composición orgánica del capital, afirma:

A los cinco puntos anteriores (se refiere Marx a las otras contratendencias que limitan la baja de la tasa de ganancia A.G.), aún puede agregárseles el siguiente [...] Con el progreso de la producción capitalista, que va de la mano de la aceleración de la acumulación, una parte del capital solo se calcula y emplea como capital que devenga interés. No en el sentido de que cualquier capitalista que presta ca-

pital se conforma con los intereses [...] sino en el sentido de que esos capitales, a pesar de estar invertidos en grandes empresas productivas, una vez deducidos todos los costos solo arrojan pequeños o medianos intereses, los así llamados dividendos [...] Por lo tanto, no entran en la nivelación de la tasa general de ganancia, ya que arrojan una tasa menor que la tasa media de ganancia (Marx, 1976: 307).

En otra parte de *El Capital*, Marx al analizar el surgimiento de las sociedades por acciones, las cuales significaban, en su opinión, «la abolición del modo capitalista de producción dentro del propio modo capitalista de producción», vuelve a considerar que el accionar de estas empresas permite contrarrestar la ley de la tendencia descendente de la tasa de ganancia:

Antes de seguir adelante, aún cabe observar este punto de importancia económica. Puesto que, en este caso, la ganancia asume la forma de interés, esta clase de empresas aún son posibles cuando arrojan un mero interés, y esta es una de las razones que detienen la baja de la tasa general de ganancia, porque estas empresas [...] no entran necesariamente en la nivelación de la tasa de ganancia (Ibíd.: 564).

Y agregaba:

En determinadas esferas (la sociedad por acciones) establece el monopolio, por lo cual provoca la intromisión estatal. Reproduce una nueva aristocracia financiera, un nuevo tipo de parásitos en forma de proyectistas, fundadores y directores meramente nominales; todo un sistema de fraude y engaño con relación a fundaciones, emisión de acciones y negociación de estas. Es una producción privada sin el control de la propiedad privada (Ibíd.: 565).

Ello quiere decir que al surgir la sociedad por acciones y al conformarse una parte de los propietarios de activos financieros

con recibir un interés o un dividendo que se asemeja a la tasa de interés, otro grupo de capitalistas —los que conforman el capital monopolista-financiero, es decir, la oligarquía financiera— puede apropiarse, mediante la «ganancia de fundador» y otras superganancias financieras, de una tasa de ganancia superior a la media por la emisión y comercio de acciones, títulos y obligaciones. Esa absorción de ganancias extraordinarias asociada al control que ejerce el capital financiero-monopolista sobre el capital ficticio a través de los megabancos y los bancos de inversión les permite además contrarrestar la eventual baja de la tasa de ganancia que se produce con las crisis. Johnson y Kwak (2011: 76) señalan que durante el *boom* inmobiliario los bancos de inversión obtenían ganancias extraordinarias por tres vías principales: 1) comisiones por la bursatilización de los préstamos, 2) mediante la venta de las obligaciones a los inversionistas financieros y 3) mediante la compra-venta de dichas obligaciones (*trading profits*).

Cabe señalar que en la apropiación de las superganancias financieras no solamente participan los intermediarios financieros (bancos comerciales, bancos de inversión, grandes fondos institucionales, etc.), sino también las tesorerías de las empresas transnacionales, las compañías aseguradoras y las agencias calificadoras, es decir, todo el entramado de intereses que constituye el capital monopolista-financiero y que opera en escala global.

Minsky tenía clara la relación de la titulación con la búsqueda de ganancias extraordinarias por parte de los bancos y el capital financiero. En una ponencia publicada casi al final de su vida sobre la bursatilización, afirmaba lo siguiente:

La titulación también es una respuesta a la estructura de costos de los bancos. Los bancos parecen necesitar un margen de 450 puntos básicos si los ingresos de fondos han de ser fuente de ganancias. Esto proporciona una gran cantidad de espacio en beneficio de proveedores innovadores con costos más bajos. La participación de los bancos en la titulación es parte del impulso, forzado por los costos, para

complementar el ingreso de fondos con ingresos por comisiones. El desarrollo de los fondos del mercado monetario, el continuo crecimiento de los fondos mutuos de inversión y de pensiones, así como la aparición de participantes institucionales enormes en entidades *offshore* provee un mercado para los instrumentos creados por la titulación [...] La titulación implica que no hay límite a la iniciativa del banco en la creación de créditos ya que no tiene que recurrir al capital del banco, y porque esos créditos no absorben dinero de alta potencia (Minsky, 2008: 3).

BIBLIOGRAFÍA

- ARRIGHI, G., *Adam Smith in Beijing*, Londres-Nueva York, Verso, 2007.
- *The Long Twentieth Century*, Londres-Nueva York, Verso, 2004.
- BARAN, P. y SWEEZY, P. M., *El capital monopolista*, México, Siglo XXI editores, 1969.
- BAROKSKY, N., *Bailout*, Nueva York y Londres, Free Press, 2012.
- BRAUDEL, F., *The perspectives of the world*, vol. III, Berkeley, Los Angeles, University of California Press, 1992.
- CHESNAIS, F., *Les dettes illégitimes*, París, Raisons d'Agir Editions, 2011.
- «Mondialisation. Le capital rentier aux commandes», *Les Temps Modernes* 607, París, enero-febrero, 2000.
- *La mondialisation du capital*, París, Syros, 1994.
- DE BERNIS, G., «De la urgencia de abandonar la deuda de las periferias» en Arturo Guillén y Gregorio Vidal (coords.), *Repensar la Teoría del Desarrollo en un Contexto de Globalización. Homenaje a Celso Furtado*, Buenos Aires, CLACSO, 2000.
- DE BERNIS, G. y BYÉ, M., *Relations économiques internationales*, 5a edición, 1987, Dalloz, París, 1987.
- EPSTEIN, G. A., «Introduction» en Gerald Epstein (ed.), *Financialization and the World Economy*, EE. UU., Edward Elgar Publishing Limited, 2005.

- FISHER, I., «The Debt-Deflation Theory of Great Depressions». *Revista Econometrica*, vol. 1, Estados Unidos Existe traducción al español: «La teoría de la deuda deflación en las grandes depresiones». *Revista Problemas del Desarrollo*, vol. 30, núm. 119, oct-dic (1999).
- FOSTER, J. B. y MAGDOFF, F., *The Great Financial Crisis*, Nueva York, Monthly Review Press, 2009.
- GALBRAITH, J. K., *The new industrial state*, Nueva York, New American Library, 1972.
- GUILLÉN, A., *Mito y realidad de la globalización neoliberal*, México, Miguel Ángel Porrúa editores-UAMI, 2007.
- *Imperialismo y ley del valor*, México, Editorial Nuestro Tiempo, 1981.
- GIRAUD, P.-N., *Le commerce des promesses. Petit traité sur la finance moderne*, París, Editions du Seuil, 2001.
- HILFERDING, R., *El capital financiero*, México, Ediciones el Caballito, 1973.
- HOBSON, J., *The Evolution of Modern Capitalism*, Londres, The Walter Scott Publishing, Co, LTD, 1907.
- JOHNSON, S. y KWAK, J., *The 13 bankers*, EE. UU., Vintage Books, 2011.
- KEYNES, J. M., *Teoría general de la ocupación, el interés y el dinero*, México, F.C.E., 1995
- KRIPPNER, G., «The Financialization of American Economy», *Socio-Economic Review* 2005(3), EE. UU., Oxford University Press. Consultar en: <http://ser.oxfordjournals.org/content/3/2/173.abstract>
- LENIN, V. I., «El imperialismo, fase superior del capitalismo», *Obras Escogidas*, vol. 1, Moscú, Editorial Progreso, 1966.
- MARX, K., *El Capital*, tomo III, Vol. 8. México, Siglo XXI editores
- *Ibíd*, tomo III, vol. 7, 1977.
- *Ibíd*. tomo III, vol. 6, 1976.
- MINSKY, H. P., *Securitization*, The Levy Economics Institute of Bard College Policy Note 2008. http://www.levyinstitute.org/pubs/pn_08_2.pdf
- PALLEY, T. I., *Financialization: What it is and Why it Matters*, Amherst, University of Massachusetts, Working Paper Series

- núm. 153, 2007. http://www.peri.umass.edu/fileadmin/pdf/working_papers/working_papers_151-200/WP153.pdf
- PANITCH, L. y GINDIN, S., *The making of global capitalism*, Londres-Nueva York, Verso, 2012.
- PASSET, R., *L'illusion néo-libérale*, París, Flammarion, 2000.
- PIERRE, M., «El capital financiero de Hilferding: lecciones y legados para el análisis contemporáneo», en *Revista Memoria*, núm. 246, México, CEMOS, septiembre, 2010.
- SERFATI, C., «Transnational corporations as financial groups», *Works, Organization, Labour and Globalization*, vol. 5, núm.1, EE. UU., 2011a.
- «La logique financiero-rentière des sociétés transnationales». *European Journal of Economic Systems*, núms. 1-2, Francia, 2011b.
- «Le bras armé de la mondialisation», *Les Temps Modernes. Año 55*, núm. 607, París, enero-febrero, 2000.
- STIGLITZ, J., *Free Fall*, Nueva York y Londres, W. W. Norton & Company, 2010.
- SWEETZ, P. M., «The triumph of financial capital», *Revista Monthly Review*, junio, 1994. Consultar en: <http://www.monthlyreview.org/940600sweezy.php>
- *Teoría del desarrollo capitalista*, México, F.C.E., 1969.
- VEBLEN, T., *The Theory of Business Enterprise*, Nueva York, Charles Scribner's Sons, 1919.

CAPÍTULO VIII

La crisis global y la redefinición de la hegemonía mundial

1. SOBRE EL CONCEPTO DE HEGEMONÍA

Sería inconcebible que una crisis de la magnitud y trascendencia como la que ha vivido el mundo desde 2007, mantuviera sin cambios las relaciones de poder entre los distintos estados nacionales que lo integran, y que la hegemonía que todavía conserva Estados Unidos se mantuviera incólume. Por el contrario, las «grandes crisis», junto con las guerras, son los escenarios donde se producen las transformaciones estructurales del capitalismo y el marco en el cual se producen también las transiciones hegemónicas. Sucedió así durante el período de entreguerras y no tiene por qué ser diferente ahora.

La economía y el sistema político mundiales han requerido siempre de un hegemón que lidere y organice los intereses contrapuestos de los distintos países. La hegemonía estadounidense fue el resultado de los cambios ocurridos en el mundo a raíz de la Segunda Guerra Mundial. A diferencia de las potencias rivales de Alemania y Japón destruidas por el conflicto, y de una debilitada Gran Bretaña —cuya hegemonía se perdió durante el período de entreguerras—, los Estados Unidos salieron fortalecidos de la

conflagración y pudieron imponer en la posguerra un orden internacional favorable a sus intereses. A partir de la creación de la Organización de las Naciones Unidas (ONU) y de la firma del acuerdo monetario-financiero de Bretton Woods, se estableció un orden económico internacional liberal, acotado por reglas y normas. La política de la Guerra Fría iniciada por el presidente estadounidense Harry Truman convirtió a la Unión Soviética en el enemigo principal del «mundo libre». Esa amenaza real o ficticia, aunada a la superioridad económica y militar de los Estados Unidos, permitió a este país aglutinar a sus aliados en torno a la Organización del Tratado del Atlántico Norte (OTAN), asumir la defensa global e inundar el mundo de bases militares.

Durante el período 1950-1970 la hegemonía estadounidense fue casi absoluta e incontestable. Las contradicciones inter-imperialistas que habían asumido un rol protagónico durante los cincuenta años anteriores pasaron a un segundo plano en el nuevo mundo bipolar, eclipsadas por la contradicción frente al socialismo real, resaltado por el triunfo de la revolución china y el ascenso de los movimientos de liberación nacional en la periferia del sistema.

Según la teoría realista de las relaciones internacionales, en esos años existió estabilidad hegemónica porque los Estados Unidos pudieron establecer en la posguerra un orden internacional liberal, que si bien respondía a sus propios intereses, respondía también al interés de las otras potencias capitalistas (Gilpin, 2001). Ninguna otra potencia capitalista aspiraba o podía aspirar entonces a ejercer el liderazgo. Según Gilpin:

La creación y el mantenimiento de una economía mundial abierta y liberal, como la que ha caracterizado la mayor parte de la economía mundial desde el final de la Segunda Guerra Mundial, requiere de un líder poderoso. Este líder utiliza su poder e influencia para promover la liberalización del comercio y un sistema monetario internacional estable, principalmente con el fin de promover sus propios intereses políticos y económicos. El líder, sin embargo, rara

vez puede obligar a los Estados renuentes a obedecer las reglas de un orden económico internacional liberal y debe buscar su cooperación. Estos otros Estados cooperan con la potencia hegemónica, ya que hacerlo responde a sus propios intereses económicos y de seguridad. Por ejemplo, aunque la hegemonía estadounidense jugó un papel crucial en el establecimiento y la gestión de la economía mundial después de la Guerra Mundial, lo hizo con la fuerte cooperación de sus aliados de la Guerra Fría (Gilpin, 2001).

Para entender el concepto de hegemonía, me parece necesario retomar la categoría desarrollada por Gramsci en los *Cuadernos de la cárcel*. Dicho concepto estaba circunscrito al estudio del poder en el seno de una formación nacional. Esta categoría fue trasplantada al campo de la economía internacional por Robert Cox (1983 y 2013). Según este autor, para Gramsci como para Maquiavelo la «cuestión general que implica la hegemonía es la naturaleza del poder, y el poder es un centauro, parte hombre, parte bestia, una combinación de fuerza y consentimiento» (Cox, 1983: 143).

De acuerdo con Gramsci, la hegemonía se refiere no solamente a la coerción que el bloque en el poder ejerce sobre las otras clases, sino que implica, como afirma Poulantzas (1986: 171), «una función de dirección y una función ideológica particular, por medio de la cuales la relación dominantes-dominados se funda en un “consentimiento activo” de las clases dominadas». La clase hegemónica, afirma este autor, «es la que concentra en sí, en el nivel político, la doble función de representar el interés general del pueblo-nación y de detentar un dominio específico entre las clases y fracciones dominantes; y esto en su relación particular con el estado capitalista» (Ibíd.: 175). Para decirlo en la atinada frase de Gramsci que resume la esencia del concepto de hegemonía, esta es «consentimiento acorazado de coerción».

Y lo que es válido para una sociedad nacional, es válido también para las relaciones entre Estados. El Estado hegemónico

representa el interés general de los otros Estados, a la vez que impone los intereses del bloque en el poder del Estado hegemón. La dominación hegemónica no solo es económica, financiera y militar, sino también ideológica. La ideología es, como afirmaba Gramsci, el «cemento» de la sociedad. No hay hegemonía sin dominación ideológica. Y la ideología dominante, en escala planetaria desde la segunda mitad del siglo XX, ha sido la ideología del imperialismo estadounidense, es decir, la ideología del *american way of life*, de la sociedad de consumo. «Una clase hegemónica —dice Poulantzas, retomando a Lukács—, se convierte en la clase-sujeto de la historia que, por su concepción del mundo, llega a impregnar a una formación social de su unidad y a dirigir, más que dominar, provocando el “consentimiento activo de las clases dominadas”» (Ibíd.: 253-254). O, como dice Perry Anderson, «una clase hegemónica quiere transformar la sociedad a su imagen, reinventando el sistema económico, las instituciones políticas, los valores culturales de una sociedad, todo “su modo de inserción” en el mundo» (citado en Ibíd.: 254). Los Estados Unidos lograron insertar en el mundo los valores y la cultura de su sociedad de consumo. Su irradiación alcanzó no solamente a los países capitalistas centrales, sino también a los países de la periferia y hasta los países del socialismo real¹.

2. LA DECLINACIÓN DE LA HEGEMONÍA ESTADOUNIDENSE

Anyone who tells you that America is in decline or that our influence has waned, doesn't know what they are talking about

BARACK OBAMA, Informe sobre el Estado de la Unión
26 de enero de 2012

¹ La asimilación de la ideología del modo estadounidense de vida por amplios segmentos de las poblaciones de los países de la esfera soviética, aunque solo fuera en la forma de aspiración, fue uno de los factores, tal vez no el más importante, pero sí un elemento que contribuyó al derrumbe de los regímenes del socialismo real.

En otro trabajo (Guillén, 2007) he sostenido, coincidiendo con Wallerstein (2003), que la declinación de la hegemonía estadounidense se inició a finales de la década de los 60. En ese momento confluyeron varios hechos trascendentales que pusieron fin al período de hegemonía estable e incontestable de los Estados Unidos en la posguerra. Es a finales de esa década cuando se inicia el resquebrajamiento del orden institucional, liberal y acotado, construido al término de la Segunda Guerra Mundial. Varios hechos evidencian ese quiebre histórico: la ruptura del sistema monetario internacional de Bretton Woods y del patrón oro-dólar en el que estaba basado; el inicio de la crisis del modo de regulación monopolista-estatal y del régimen de acumulación fordista; la derrota estadounidense en la guerra de Vietnam; y la emergencia de nuevas potencias, con el resurgimiento de Alemania y el ascenso de Japón.

A partir de entonces se inicia un proceso de declinación de la hegemonía estadounidense, largo y contradictorio, lleno de altibajos. La hegemonía ya no pudo ejercerse de la misma manera que en los llamados «treinta años gloriosos» de la posguerra.

La crisis de los 60, como se planteó arriba, nunca fue resuelta, ya que no desembocó en la instauración de un nuevo modo de regulación que asegurara la reproducción del capital en condiciones semejantes a las del período previo. No obstante ello, provocó un conjunto de transformaciones profundas en el funcionamiento de los sistemas productivos y en las relaciones económicas internacionales. Tales procesos de reestructuración obedecieron a la necesidad de contrarrestar la baja de la tasa media de ganancia, la cual había estado en el origen de la crisis. Como reacción objetiva del capital —y principalmente de sus segmentos más poderosos—, ante la baja de la rentabilidad, se desplegaron dos procesos coincidentes; uno fue la globalización y el otro fue la financiarización. Ambos entrañaban la desregulación y la liberalización de los mercados internos y el derrumbe de las barreras externas a la libre movilidad de capitales. Pero ambos procesos, globalización y financiarización, no solo fueron procesos objetivos independientes de la voluntad de los agentes

para elevar la tasa de ganancia, sino también proyectos de las fracciones hegemónicas de los bloques en el poder de los países centrales y de los Estados, para buscar una salida a la crisis. Y, sobre todo, un proyecto del capital monopolista-financiero del centro imperialista hegemónico —los Estados Unidos— para conservar su posición de liderazgo y de dominio mundial.

Las políticas económicas de «pare y siga» (*stop-go*), de inspiración keynesiana, fueron incapaces de controlar la crisis de finales de los 60. La estanflación abortó la eficacia de esas medidas, lo que facilitó el retorno de las políticas monetaristas restrictivas y el ascenso del neoliberalismo. En materia de relaciones económicas internacionales, las negociaciones comerciales de corte multilateral fueron perdiendo fuerza gradualmente. La Ronda Uruguay del GATT, que se alargó varios años, fue el último fruto de esa línea de negociación. Cada vez más, los acuerdos regionales y bilaterales de integración fueron sustituyendo a los acuerdos multilaterales. La competencia internacional se exacerbó y el proteccionismo cobró fuerza.

La consolidación del neoliberalismo con Ronald Reagan y Margaret Thatcher implicó una recomposición de los bloques en el poder. En Estados Unidos, los segmentos del capital monopolista-financiero, más vinculados a las finanzas y al complejo militar-industrial, se convirtieron en la fracción hegemónica del bloque. El eje Wall Street-Pentágono-Petróleo tomó la batuta del poder económico y político en el centro imperialista. Recomposiciones de los bloques en el poder se dieron también en otros países centrales y en los países emergentes, los cuales que se fueron incorporando a la globalización neoliberal. La lógica de la acumulación de capital se financiarizó.

Como se dijo antes (véase capítulo VII), en la historia del capitalismo las potencias hegemónicas declinantes han utilizado su hegemonía monetaria y financiera para tratar de preservar su posición hegemónica. El fenómeno de la financiarización no es nuevo. El capitalismo ha pasado por varios eventos de esa naturaleza a lo largo de su ya larga historia, pero cada ola de financiarización tiene su propia especificidad, la cual se deriva de

la interacción de factores complejos, entre los que se encuentran: el modo de regulación vigente, las condiciones de la reproducción del capital social, así como el contexto concreto de la lucha de clases a nivel nacional e internacional.

Tarde o temprano, las financiarizaciones pueden conducir a la pérdida de la hegemonía, entre otras cosas por el efecto desestabilizador que tienen tales procesos en la reproducción del capital y en la irrupción de grandes crisis.

Lo mismo sucedió con Estados Unidos en la década de los 70. Habiéndose manifestado el comienzo de su declinación hegemónica, usaron su hegemonía monetaria y financiera para contener su deterioro. Después, sobre todo a partir de la destrucción de las Torres Gemelas en 2001, usarían su aplastante superioridad militar con los mismos fines.

La globalización económico-financiera neoliberal fue un proyecto anglosajón, esencialmente estadounidense, con Wall Street a la cabeza. La declinación del dólar pudo ser contenida a partir de la política monetaria unilateral y fuertemente restrictiva, seguida por la Reserva Federal y el Tesoro estadounidense durante la administración de Ronald Reagan, la cual llevó las tasas de interés reales y el valor del dólar a niveles astronómicos. Con ello esta moneda fortaleció su papel de divisa clave de la economía mundial. El déficit creciente de la balanza en cuenta corriente de los Estados Unidos pudo ser financiado sin restricción, mediante la atracción de capitales del resto del mundo.

La globalización de los 80 permitió a los Estados Unidos recuperar la iniciativa en la remodelación de las economías capitalistas y representó una nueva fuente de ganancias para las empresas transnacionales (ETN) mediante la relocalización de sus capitales en la periferia (principalmente China), al tiempo que les aseguró ganancias extraordinarias a través la financiarización. Las ganancias de las ETN estadounidenses provenientes del exterior experimentaron un espectacular salto al pasar del 10% del total de sus ganancias en 1970 al 45% en 2007 (citado por Ali, 2011). China, India, México, Brasil y otros países emergentes se convirtieron en las zonas predilectas para la explota-

ción de fuerza de trabajo con tasas de ganancia más altas. Con la financiarización, las ganancias financieras se expandieron extraordinariamente, como ya se ha visto, como proporción de las ganancias totales (véase capítulo VII). Los mercados emergentes jugaron un papel importante en la globalización financiera. Sin embargo, como lo demuestran, entre otros, los análisis de Brenner (2006), la tasa media de ganancia si bien se recuperó debido al creciente grado de explotación de los trabajadores, no alcanzó los niveles anteriores a la crisis de los 70.

La globalización neoliberal permitió a los Estados Unidos retomar las riendas de la economía mundial y contener su declinación hegemónica, pero al costo de agravar las contracciones del sistema como un todo. Coincidió con Arrighi (2007: 151) en que la historia del *boom* de posguerra, de la crisis de los 70-80 y de la burbuja de los 90 «es la historia del establecimiento, la señal de crisis y el resurgimiento temporal (*belle époque*) de la hegemonía estadounidense».

El régimen de acumulación con dominación financiera fue, como se ha tratado de demostrar en este libro, la raíz de las crisis financieras sistémicas de la periferia que asolaron al mundo en los 90, así como del desplome de los valores bursátiles de la nueva economía de 2001-2002 y la crisis global de 2007, que tuvieron como epicentro a los Estados Unidos. Como bien dice Arrighi (2007: 9), la globalización financiera ayudó a Estados Unidos a contrarrestar el estancamiento de los 70 y 80, pero esto «también tuvo consecuencias no deseadas de agravar la turbulencia de la economía política mundial y de hacer de la riqueza nacional y el poder de los Estados Unidos, cada vez más dependiente de los ahorros, capital y crédito de los inversionistas extranjeros y de los Gobiernos».

El dólar siguió siendo la divisa clave del sistema capitalista. Un mundo dólar-céntrico se sostiene hasta la fecha. Los crecientes déficits de la balanza en cuenta corriente han podido ser financiados mediante la importación de capital del resto del mundo, en particular de Asia, de los países emergentes, y destacadamente de China. Se estableció lo que algunos autores lla-

maron Bretton Woods II, en el cual la potencia hegemónica financia sus déficits con capitales provenientes del exterior, y se convierte en el comprador en última instancia de la economía mundial. En contrapartida, China y los países acreedores se benefician de la colocación de sus productos en el mercado estadounidense.

Bretton Woods II es un mecanismo sin reglas claras ni consensuadas, que se basa en la confianza que los agentes económicos depositan en el dólar. La magnitud de los desequilibrios de la economía mundial y la profundidad de la crisis global son advertencias serias de que tal confianza no puede ser ilimitada, y de que, en algún momento, puede ser perdida. Cabe reconocer que no ha sido el caso hasta la fecha².

La globalización neoliberal provocó profundas transformaciones en la estructura de la economía mundial. Durante las últimas tres décadas, Estados Unidos se convirtió en el mayor deudor del planeta, mientras que China se volvió el principal taller industrial y manufacturero, junto con otros países del sudeste asiático. China y esos países de Asia se consolidaron como centros acreedores, mientras que Estados Unidos, como sucedió con el Reino Unido en el período de entreguerras, se tornó en el principal deudor. Este país se convirtió en una economía altamente rentista que utiliza su hegemonía monetaria y financiera para mantener, mediante la importación de capital, un relativo dinamismo de su economía por la vía del consumo y de las importaciones.

La declinación económica de Estados Unidos que comenzó con la crisis de finales de los años 60 y que fue temporalmente contenida con la globalización y la financiarización durante la década de los 90, se ha reanudado durante las primeras dos décadas del siglo XXI. Como se observa en el cuadro 15, la

² El alud de capitales que entran en EE. UU. tiene efectos negativos en la economía de ese país, ya que distorsiona el valor del dólar, provocando su sobrevaluación. Esto repercute, entre otras cosas, en restringir una salida de la crisis global en ese país por la vía de las exportaciones (Foley, 2012).

participación de Estados Unidos en el PIB mundial, calculado a precios constantes, disminuyó del 30,3% que alcanzó en el cenit de su hegemonía en 1960, al 26,4% en 1980. Su participación en la producción mundial se recuperó levemente durante los años 90, para volver a retroceder durante la primera década del nuevo siglo, hasta alcanzar 25,9% en 2013. Las otras viejas potencias capitalistas, incluyendo a Alemania y Japón, también han visto disminuir progresivamente su participación en la producción mundial. La participación del conjunto de la Unión Europea ha decrecido década tras década. Su participación pasó del 38,7% en 1960 al 26,2% en 2013.

CUADRO 15.—*Participación en el PIB mundial %*
(precios constantes de 2005)

Países/años	1960	1970	1980	1990	2000	2010	2013
Estados Unidos	30,30	28,01	26,44	26,91	28,67	26,15	25,92
China*	1,14	0,84	1,20	2,12	3,88	7,81	9,13
Unión Europea	38,74	37,52	35,39	32,91	31,24	27,79	26,19
Alemania	nd	8,54	7,85	7,25	6,66	5,68	5,52
Francia	5,64	5,77	5,73	5,31	4,89	4,24	4,03
Inglaterra	7,66	6,05	5,07	4,85	4,98	4,54	4,35
Italia	4,90	5,09	5,11	4,74	4,22	3,39	3,04
Corea del Sur	0,30	0,41	0,67	1,24	1,77	2,11	2,15
Rusia	nd	nd	nd	2,76	1,41	1,75	1,78
India	1,11	0,98	0,91	1,15	1,50	2,39	2,61
Brasil	1,36	1,47	2,29	1,96	1,91	2,11	2,09

* China más China Hong Kong.

Fuente: OMC.

El polo dinámico de la economía mundial se ha inclinado definitivamente hacia Asia, y principalmente hacia China. Este país incrementó su participación en el PIB mundial progresivamente desde las reformas económicas introducidas por

Den Xiaoping. Su participación se incrementó casi nueve puntos porcentuales al evolucionar del 1,9% en 1980 al 8,7% en 2013. Con todo y lo impresionante que resultan estos números, minimizan el peso relativo de China en la economía mundial. Si en vez de utilizar los datos del PIB a precios constantes —con el cual se construyó el cuadro—, usamos los datos del PIB en términos del poder adquisitivo de las monedas (PPP, por sus siglas en inglés), —el cual elimina la distorsión de los tipos de cambio en los datos—, el ascenso de China resulta ser mucho más espectacular y el declive estadounidense más pronunciado.

Como puede observarse en la gráfica 12 y en el cuadro 16, la participación del PIB chino en la producción mundial no ha dejado de incrementarse durante las últimas dos décadas; pasa del 4% en 1990 al 7,6% en el año 2000. Y entre esta última fecha y 2013, su participación más que se duplica al alcanzar el 15,8%. Por su parte, la participación de Estados Unidos en el PIB mundial —la cual en términos de PPP se minimiza— se mantuvo estable en alrededor del 21% durante los 90, se reduce persistentemente año con año desde la crisis de 2007. En 2013 representaba solamente el 16,5% del PIB mundial, menos de un punto porcentual por encima del PIB chino. Si a este último se le agrega el PIB de Hong Kong (0,38% del total), su participación se eleva al 16,2%. De mantenerse las tendencias actuales, es cuestión de un año o dos para que China pase a ocupar la primera posición mundial, aunque en materia de ingreso per cápita tiene todavía una brecha amplia por recorrer respecto de la mayoría de los países desarrollados. Las cifras calculadas en PPP confirman también una irrefrenable caída del peso relativo de Europa, la cual proseguirá su cuadro recesivo. Su participación en el PIB mundial cae más de siete puntos porcentuales, del 24,5% en 1990 al 17% en 2013.

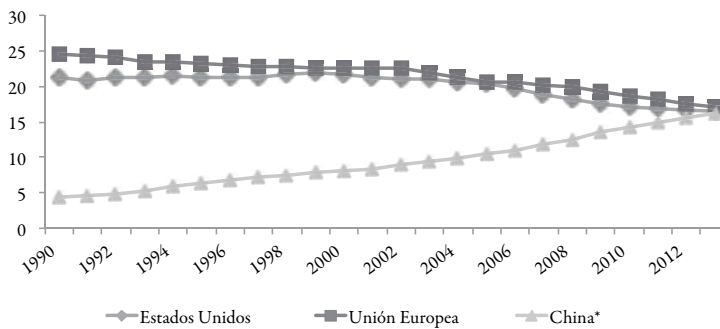
CUADRO 16.—Participación en el PIB mundial (PPP)
(precios constantes de 2005)

Países/años	1990	2000	2010	2013
Estados Unidos	21,17	21,68	17,17	16,50
China*	4,40	8,00	14,28	16,24
Unión Europea	24,56	22,47	18,57	17,09
Alemania	5,21	4,47	3,60	3,43
Inglaterra	3,25	3,27	2,47	2,28
Francia	3,55	3,23	2,59	2,39
Italia	3,54	3,09	2,28	2,02
Suecia	3,54	3,09	2,28	2,02
Rusia	0,58	0,52	0,43	0,41
India	3,61	4,53	6,29	6,65
Corea del Sur	1,31	1,80	1,73	1,63
Singapur	0,24	0,35	0,41	0,42
Japón	8,42	6,93	4,96	4,54

* China más China Hong Kong.

Fuente: OMC.

GRÁFICA 12.—Participación en el PIB mundial % PPP



* China más China Hong Kong.

Fuente: OMC.

La declinación del liderazgo económico estadounidense se corrobora también en el terreno comercial. En este campo, China se ha convertido en el principal exportador del mundo, des-

plazando de ese lugar a Estados Unidos. Su participación en las exportaciones mundiales se incrementó desde un insignificante 1% en 1980 al 11,7% en 2013. Si sumamos las exportaciones de China Hong Kong, su participación se eleva hasta el 13,4%. En el mismo período, Estados Unidos redujo su participación del 11% al 8,4%. Alemania, que se convirtió en principal exportador del mundo en 1990, actualmente se ubica en el tercer lugar con el 7,7% del total. La Unión Europea como conjunto también ha registrado una disminución relativa en su posición comercial, al pasar del 43,1% en 1990 al 32,3% en 2013. Es de destacar el declive de Japón como potencia exportadora y el ascenso de algunos países del este asiático, entre los que sobresalen Singapur, Taiwán y Corea del Sur (cuadro 17).

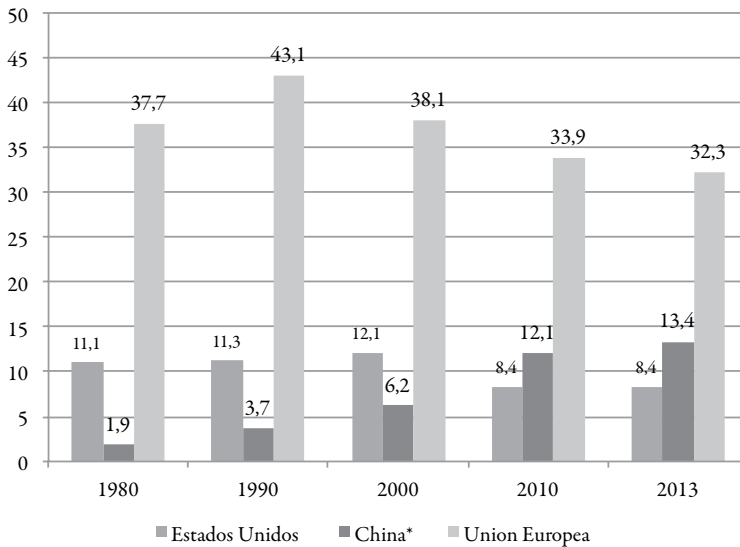
CUADRO 17.—Participación en las exportaciones mundiales %

País/años	1980	1990	2000	2010	2013
Estados Unidos	11,1	11,3	12,1	8,4	8,4
Canadá	3,3	3,7	4,3	2,5	2,4
China*	1,9	3,7	6,2	12,1	13,4
Unión Europea	37,7	43,1	38,1	33,9	32,3
Alemania	9,5	12,1	8,5	8,2	7,7
Inglaterra	5,4	5,3	4,4	2,7	2,9
Francia	5,7	6,2	5,1	3,4	3,1
Italia	3,8	4,9	3,7	2,9	2,8
Suecia	1,5	1,6	1,3	1,0	0,9
Rusia	nd	nd	1,6	2,6	2,8
India	0,4	0,5	0,7	1,5	1,7
Corea del Sur	0,9	1,9	2,7	3,0	3,0
Singapur	1,0	1,5	2,1	2,3	2,2
Japón	6,4	8,2	7,4	5,0	3,8

* China más China Hong Kong.

Fuente: OMC.

GRÁFICA 13.—Participación en las exportaciones mundiales %



* China más China Hong Kong.

Fuente: OMC.

El ascenso de China como centro industrial y potencia comercial se observa nítidamente cuando se examina el comercio de manufacturas. En este terreno también China ha desplazado a Estados Unidos. Mientras que en 1980 la potencia oriental solo absorbía el 0,8% de las exportaciones de manufacturas, en 2013 su participación ascendía al 17,5%. De nuevo si a este indicador le agregamos las exportaciones manufactureras procedentes de Hong Kong, su participación se eleva al 21,2%. Esto representa más del doble de la participación de Estados Unidos, quien vio descender la suya del 13% en 1980 al 9,5% en 2013. Las viejas potencias industriales de Europa, así como Japón, han visto reducciones sustanciales en su participación en el comercio exterior de manufacturas en beneficio de China y de los NICS del este asiático (cuadro 18).

El mapa de los movimientos de inversión extranjera directa (IED) también se ha modificado gradualmente en favor del este asiático, y principalmente de China, así como de los llamados

países en desarrollo y los países en transición exsocialistas, no así en los flujos de capital de cartera donde sigue siendo predominante la exportación desde EE. UU. y Gran Bretaña.

CUADRO 18.—*Participación en las exportaciones manufactureras mundiales %*

Países/años	1980	1990	2000	2010	2013
Estados Unidos	13,02	12,15	13,78	9,44	9,49
Canadá	2,74	3,07	3,75	1,86	1,75
China*	2,44	5,02	8,79	18,51	21,25
Unión Europea	nd	nd	42,97	43,39	38,39
Alemania	14,84	15,71	10,30	10,84	10,44
Inglaterra	7,21	6,14	4,97	3,02	2,87
Francia	7,42	6,75	5,82	4,04	3,75
Italia	5,95	6,19	4,53	3,67	3,56
Suecia	2,19	1,98	1,52	1,21	1,06
Rusia	nd	nd	0,55	0,84	0,85
India	0,46	0,52	0,70	1,38	1,57
Corea del Sur	1,43	2,53	3,30	4,12	4,06
Singapur	0,76	1,57	2,51	2,54	2,43
Japón	11,23	11,51	9,59	6,81	5,28

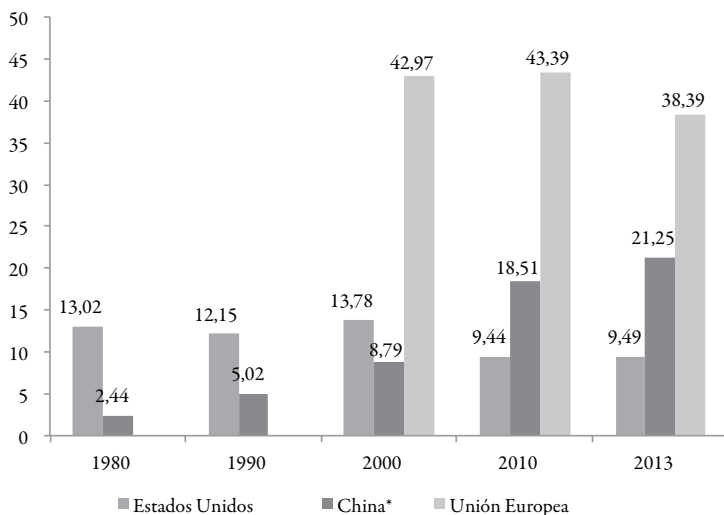
* China más China Hong Kong.

Fuente: OMC.

En cuanto a los flujos de entrada de IED, China es el segundo receptor mundial en 2013 (124 miles de millones de dólares (mmd), después de Estados Unidos (188mmd). Pero, si se incluye a Hong Kong (77mmd), China se convierte en el primer lugar con 201mmd, lo que representa el 13,8% de los flujos totales (1.452 mmd). La conversión de China en el principal espacio en la recepción de flujos de IED ha ido de la mano de la globalización y del curso de la crisis. La búsqueda por las ETN de tasas de ganancia más elevadas y la caza de activos baratos en las periferias ha convertido a estas en su principal espacio de

operación. Así que, mientras en 2011, el 51,7% de los flujos de entrada iba a los países desarrollados y el 48,2% a los países subdesarrollados y a los llamados países en transición, en 2013 la situación se invirtió: el 39% se dirigió a los desarrollados y el 61% a los subdesarrollados y de transición (UNCTAD, 2014: xiv). Los países en desarrollo de Asia suponen la región con los mayores flujos de entrada de IED, muy por encima de la UE, tradicionalmente la región con la mayor proporción de la IED mundial. Las entradas de IED aumentaron también en las otras grandes regiones en desarrollo, África, 4% y América Latina y el Caribe 6% (Ibíd.: xiii).

GRÁFICA 14.—Participación en las exportaciones manufactureras mundiales %



* China más China Hong Kong.

Fuente: OMC.

Estados Unidos sigue siendo el principal exportador de capital en materia de IED, pero China está a punto de alcanzarlo. En 2013 los flujos de salida de USA fueron de 338 mmd, seguidos de Japón (136 mmd) y de China 101 mmd. Pero si a este país se le suman, como debería ser, los flujos de Hong Kong (92

mmd), ocuparía el segundo lugar con 193 mmd (Ibíd.: xv). Las corporaciones globales de la periferia se han convertido también en exportadoras de capital. Las economías en desarrollo y las economías en transición exportaron 553mmd en 2013, lo que significa el 39% de las salidas mundiales de IED, en comparación con solo el 12% a principios del año 2000 (Ibíd.: ix).

En términos del *stock* de capital acumulado por la IED, se registran concomitantemente importantes cambios con la internacionalización de la posguerra y, principalmente, con la globalización neoliberal. Estados Unidos ha visto reducir constantemente su posición como principal exportador de capital. Pasa de 35% del *stock* de IED en el exterior en 1960 al 33,6% en 2000 y al 24,1% en 2013. Lo destacable en este aspecto es el ascenso de China, de los países del sudeste asiático y de los países en desarrollo debido a la transnacionalización de sus grupos nativos. La participación china, incluyendo a Hong Kong, se eleva de prácticamente nada en 1960 al 7,4% en 2013, participación superior a la de cualquier otra potencia europea, incluyendo Alemania. La participación de los países en desarrollo pasa de un modesto 0,7% en 1960, a 11,1% en 2000 y al 19% en 2013. Los países del sudeste asiático registran también un espectacular salto prácticamente de cero en 1960 al 5,9% en 2013.

En cuanto al *stock* de IED de los países receptores, Estados Unidos ocupa el primer lugar con el 19,2% en 2013. China pasa de una posición insignificante como receptor de IED al 3,7% en 2013. Si se agrega Hong Kong, ocupa el lugar dos en el mundo en 2013 con el 9,3% del total, superior a la participación de los viejos imperialismos Alemania (3,3%), Reino Unido (6,3%) y Francia (4,2%), y casi la mitad de los activos poseídos por la superpotencia estadounidense.

Los datos presentados arriba no dejan dudas sobre los cambios registrados en la economía mundial. China se ha convertido ya en la principal economía y taller manufacturero del mundo. Es también la principal potencia exportadora de mercancías y de manufacturas, mientras que Estados Unidos ha

declinado en esos rubros, al igual que Japón y las viejas potencias imperialistas europeas. En consonancia con este desarrollo, China y el este de Asia se han consolidado como centros acreedores, al tiempo que han acrecentado su presencia como exportadores de capital y como focos principales en la atracción de IED proveniente del resto del mundo. En donde Asia sigue manifestando un rezago respecto del capitalismo anglosajón es en los movimientos de capital de portafolio.

En otras palabras, con la globalización financiera se produjo una bifurcación entre el poder declinante, económico y comercial de los Estados Unidos, y su todavía imbatible supremacía financiera y militar. La declinación monetaria y financiera, así como la abrumadora superioridad militar de este país se rezaga frente a su declinación económica y comercial. Como recuerda Arrighi (2007), así pasó con Inglaterra en el período de entre-guerras: la libra esterlina sobrevivió varias décadas después de que Estados Unidos le superara económicamente.

Estados Unidos, aparte de usar el dólar y la «financiarización» como arma de lucha contra su declinación hegemónica, ha utilizado su avasallante e incomparable poderío militar para imponer sus intereses y remodelar el orden geopolítico. El presupuesto militar de este país supera el presupuesto conjunto de las otras potencias. Los gastos de defensa estadounidense representan el 40% de los gastos de defensa en el mundo, y son iguales a los gastos de defensa conjuntos de las nueve naciones que más gastan en este rubro (Kennedy, 2002: 15). El imperialismo estadounidense tiene al mundo rodeado de bases militares. Según datos del Departamento de Defensa de los Estados Unidos, en 2005 había 737 bases militares desplegadas por el mundo, aunque un conocedor del tema, Chalmers Johnson (2004 y 2006), estima su número en mil. Según dicho autor, Estados Unidos tiene establecido fuera de sus fronteras medio millón de efectivos entre soldados, espías, técnicos, instructores y contratistas privados en actividades militares, así como una docena de fuerzas de tarea en todos los océanos y mares del planeta (Johnson, 2004: 139-140).

El uso del poderío militar como herramienta de dominación ha sido una política permanente del imperialismo norteamericano, pero adquirió un perfil más agresivo y prepotente desde la destrucción de las Torres Gemelas en septiembre de 2001 y la conversión del terrorismo internacional en el principal enemigo del «mundo libre». Estados Unidos, amparado en la tesis de la «guerra preventiva», la cual establece que este país se reserva el derecho de atacar unilateralmente a los enemigos reales o potenciales que amenacen sus intereses, decidió intervenir militarmente durante la administración de George W. Bush, primero en Afganistán en octubre de 2001, para desalojar del poder a los talibanes, y después en Irak en marzo de 2003, para deshacerse de Sadam Hussein.

Estados Unidos ha seguido una política intervencionista unilateral, aunque con la llegada de Barack Obama al Gobierno, se ha buscado recurrir más al multilateralismo (por ejemplo, en el derrocamiento de Kadafi en Libia; en las acciones emprendidas para derrocar al Gobierno sirio y, actualmente, para combatir a ISIS, quien pretende instituir un califato en territorio sirio-iraquí; o en el tratamiento del conflicto con Irán por el desarrollo de la energía nuclear en ese país) para tratar de recuperar el apoyo de sus aliados, que se había deteriorado desde la guerra de Irak, en la cual se negaron a participar Francia y Alemania. La mano del imperialismo estadounidense ha estado presente no solamente en los conflictos señalados, sino también en la llamada «primavera árabe»: esta ha significado, evidentemente, insurrecciones de pueblos hastiados con sus Gobiernos autoritarios y corruptos, pero es evidente también que la potencia hegemónica utiliza su relación con las élites internas y con los militares, para instalar Gobiernos amigables a sus intereses.

Está claro que la redefinición del mapa político del mundo juega un papel de primer orden en la política geoestratégica estadounidense en las zonas o regiones donde sus intereses están o pueden ser amenazados, con el objetivo de instalar Gobiernos proclives a los mismos. En América Latina, región en la cual desde el ascenso al poder de Hugo Chávez al Gobierno de Ve-

nezuela en 1998, la correlación de fuerzas se ha alterado en favor de los Gobiernos progresistas de América del Sur, los cuales han aplicado políticas autónomas y se han distanciado del neoliberalismo. Estados Unidos intervino, o al menos alentó, el fallido golpe de Estado a Chávez en 2002, así como los golpes de Estado «legales» a Zelaya en Honduras en 2009, y a Adolfo Lugo en Paraguay en 2012.

Durante las dos últimas décadas del siglo pasado y la primera mitad de la primera década del siglo XXI, Estados Unidos logró contener su declinación hegemónica mediante la financiarización de la economía y el uso prepotente de su superioridad militar. Pero las cosas comenzaron a cambiar con la crisis global. Sería difícil sostener que una crisis multidimensional e inédita, como la que enfrenta el capitalismo, mantendrá incólume la hegemonía del imperialismo estadounidense. Sin embargo, hay quienes piensan así.

3. LA CORRIENTE NEGACIONISTA DE LA DECLINACIÓN ESTADOUNIDENSE

La discusión actual sobre la hegemonía de EE. UU. en el mundo se podría agrupar en dos grandes corrientes: lo que podríamos llamar las tesis «negacionistas», las cuales sostienen que la declinación de la hegemonía estadounidense no existe y es un mito. Y, en una dirección contraria, las tesis «declinacionistas» de quienes piensan que a pesar de que Estados Unidos sigue siendo hegemónico, su hegemonía se ha erosionado desde los 70 y que la crisis global marca un punto de inflexión importante en su deterioro.

La corriente negacionista está integrada tanto por pensadores de derecha o neoconservadores, como por autores del «polo progresista». Ambos enfoques rechazan que la hegemonía de Estados Unidos esté declinando. La idea central es que si bien EE. UU. pudo haber enfrentado cierta declinación durante los años 70, a partir del ascenso del neoliberalismo y de la globali-

zación en los 80, así como de la «nueva economía» en los 90, ese país recuperó el terreno perdido. Para los negacionistas, con la caída del Muro de Berlín y la desintegración de la Unión Soviética, EE. UU. no solamente recuperó su hegemonía, sino se convirtió en la única superpotencia. En su opinión, la conservación del dólar como eje del sistema monetario y financiero internacional, a pesar del quiebre de Bretton Woods, sería el mejor testimonio de la conservación de su hegemonía. Coinciden en que la crisis global iniciada en 2007, si bien tuvo como epicentro la economía estadounidense, en lugar de trastocar el carácter dólar-céntrico del sistema monetario-financiero, lo reforzó, en la medida en que los agentes económicos en vez de abandonar el dólar durante la crisis, recurrieron y siguen recurriendo a él en busca de seguridad para sus colocaciones.

Los primeros textos que plantean las tesis de que Estados Unidos es la única superpotencia y que niegan su declinación, son el libro de Z. Brzezinski, *The Grand Chessboard* (1997) y el texto de Samuel Huntington, *The Lonely Superpower* (1999). Según Brzezinsky, «la derrota y colapso de la Unión Soviética fue la etapa final en el rápido ascenso del poder del hemisferio occidental, los Estados Unidos, como el único y, verdaderamente, el primer poder global» (Brzezinski, 1997: xiii). Estados Unidos es la única superpotencia y, en ese sentido, se convierte en la «nación indispensable», término acuñado durante la administración del presidente Bill Clinton.

En ese contexto, en el tiempo por venir —por más de una generación—, el estatus de América como el primer poder del mundo es improbable que sea contestado por un solo retador. Ningún estado-nación probablemente igualará América en las cuatro dimensiones del poder (militar, económico, tecnológico y cultural) que acumulativamente producen influencia decisiva global (Ibíd.: 195).

En opinión de Brzezinski, Estados Unidos deberá construir un orden global cooperativo en Eurasia, el cual es el centro,

el espacio geográfico de ese nuevo orden. Y si alguna potencia emergente aparece en el escenario, Estados Unidos debería evitar que pretenda convertirse en hegemónica.

El objetivo último de la política americana debería ser benigno y visionario: delinear una verdadera comunidad global cooperativa, en armonía con las tendencias de largo plazo y con los intereses fundamentales de la humanidad. Pero, al mismo tiempo, es imperativo que no surja ningún retador euroasiático, que sea capaz de dominar Eurasia y de que, por lo tanto, amenace a América (Ibíd.: XIV).

Aunque no lo mencione, es claro que Brzezinski está pensando en China cuando se refiere al «retador euroasiático».

En una dirección parecida, Huntington describió a Estados Unidos, después de la caída de la Unión Soviética, como la «superpotencia solitaria» y repitió la idea de Brzezinski acerca de la supremacía estadounidense en todas las dimensiones del poder. Sin embargo, en su opinión, el nuevo orden no es unipolar, ya que subsisten otros poderes «mayores» que compiten con la superpotencia, pero en un contexto pacífico. Se trata, a su juicio, de un orden uni-multipolar pacífico, organizado de acuerdo con los intereses de la «superpotencia solitaria».

La estructura global de poder en la Guerra Fría era básicamente bipolar; la estructura emergente es muy diferente. En la actualidad, existe una sola superpotencia. Pero eso no quiere decir que el mundo sea unipolar. [...] En el mundo multipolar del siglo XXI las grandes potencias, inevitablemente, competirán, chocarán y se unirán entre sí en varias permutaciones y combinaciones. Un mundo así, sin embargo, carecerá de la tensión y el conflicto entre la superpotencia y las principales potencias regionales, las cuales son la característica definitoria de un mundo uni-multipolar. Por esa razón, los Estados Unidos podrían vivir como una gran potencia en un mundo multipolar menos exigente, menos

polémico y más gratificante de lo que sería un mundo con una única superpotencia (Huntington, 1999: 35 y 46).

Robert Kagan, pensador neoconservador miembro del *think tank* estadounidense Brookings Institution, es autor de un influyente artículo reciente —el cual, según reportes de prensa, gustó mucho al presidente Obama—. Kagan considera igualmente que Estados Unidos sigue siendo la única superpotencia mundial y que no hay en marcha ninguna declinación de su poder. Kagan se apoya en una declaración de Paul Kennedy en 2002, en la que este se retracta de su posición declinacionista anterior, sustentada en su libro *El auge y la caída de las grandes naciones* (1995). Según la nueva versión de Kennedy, «nunca en la historia ha habido tanta disparidad de poder entre Estados Unidos y el resto del mundo» (citado por Kagan, 2012:4). Y siguiendo a Ikenberry, Kagan está de acuerdo en que «ningún otro poder en el mundo tiene sus formidables ventajas en capacidad militar, económica, tecnológica, cultural y política». Y esta situación, en su opinión no ha cambiado en los últimos años. Y aunque actualmente «es ampliamente aceptado que los Estados Unidos ya no pueden conformar al mundo para satisfacer sus intereses e ideales, como alguna vez lo hizo (Kagan, 2012: 7)», este autor considera que en esto no hay nada nuevo, ya que nunca, ni siquiera en los años 50 y 60 cuando la supremacía estadounidense era incomparable, Estados Unidos podía resolver los asuntos mundiales a su antojo y sus políticas eran repudiadas por algunos países.

Kagan considera que el declinacionismo que existe en algunos medios estadounidenses, los cuales postulan que ese país debe dejar a un lado sus pretensiones hegemónicas y participar como uno más en un nuevo orden multipolar con el fin de concentrarse en la resolución de la crisis global y de sus problemas internos, sería contrario a los intereses de ese país y del mundo.

Desafortunadamente, el actual orden mundial —con sus libertades generalizadas, su prosperidad general y su

ausencia de conflictos entre grandes poderes— es tan frágil como único. Preservarlo ha sido una lucha en todas las décadas y seguirá siendo una lucha en las próximas décadas. Preservar el orden mundial actual requiere de un liderazgo estadounidense constante y de un constante compromiso estadounidense [...] Al final, la decisión está en manos de los estadounidenses. La declinación, como ha señalado Charles Krauthammer, es una elección. No es un destino inevitable, o al menos no todavía. Los imperios y las grandes potencias se levantan y caen, y la única pregunta es cuándo. Pero el cuándo es el que importa. Si los Estados Unidos comienzan a declinar en los próximos dos decenios o no declinan durante los próximos dos siglos importa mucho, tanto a los estadounidenses como a la naturaleza del mundo en que viven (Ibíd.: 20-21).

El presidente estadounidense Obama recogió en lo fundamental las tesis de Kagan en su mensaje a los militares en West Point en enero de 2014. En el mismo consideró que el poder de Estados Unidos no tiene rival en el mundo actual y negó que exista una declinación de su hegemonía. Si bien admite que su país no es la única potencia, considera que se trata de la «nación indispensable», sin la cual no puede resolverse ningún asunto internacional importante. Por ello declaró «creer en el excepcionalismo americano con todas las fibras de mi ser» (Obama, 2014). Según sus propias palabras:

De hecho, de acuerdo con la mayoría de las mediciones, los Estados Unidos rara vez han sido más fuertes en relación con el resto del mundo. Aquellos que argumentan lo contrario —que sugieren que Estados Unidos está en declive, o que han visto escapar su liderazgo mundial— están malinterpretando la historia o están comprometidos en la política partidista [...] Piensen en esto. Nuestras fuerzas armadas no tienen igual. Las probabilidades de una amenaza directa contra nosotros por cualquier nación son bajas, y no se acercan a los

peligros que enfrentamos durante la Guerra Fría. Mientras tanto, nuestra economía sigue siendo la más dinámica en la tierra, nuestros negocios los más innovadores. Cada año, crecemos independientes en materia de energía. De Europa a Asia, somos el centro de alianzas sin igual en la historia de las naciones [...] Estados Unidos debe siempre liderar en la escena mundial. Si no lo hacemos, nadie lo hará [...] Estados Unidos es y permanecerá siendo la nación indispensable. Esto ha sido verdad en el siglo pasado y lo seguirá siendo en el siglo por venir (Ibíd.).

Y después de presentar este balance tan positivo y favorable para los intereses del imperialismo estadounidense y de profunda fe en el destino manifiesto de su nación, establece como principal objetivo de su estrategia la continuación de la lucha contra el terrorismo.

En el futuro previsible, la amenaza más directa a Estados Unidos, en casa y en el extranjero, sigue siendo el terrorismo, pero una estrategia que consista en invadir cada país que alberga las redes terroristas es ingenua e insostenible [...] La principal amenaza de hoy ya no viene de un liderazgo centralizado de Al Qaeda. En lugar de ello, se trata de los afiliados y los extremistas de Al Qaeda descentralizados, muchos de ellos con agendas centradas en los países donde operan [...] Así que tenemos que desarrollar una estrategia que coincida con esta amenaza difusa, una que expanda nuestro alcance, sin necesidad de enviar fuerzas militares (Ibíd.).

Según Obama, para confrontar al terrorismo, Estados Unidos construirá alianzas con sus aliados, pero se reserva la aplicación de medidas unilaterales cuando sea necesario.

Los Estados Unidos usarán la fuerza militar, unilateralmente si es necesario, cuando nuestros intereses fundamentales lo exijan: cuando nuestro pueblo se vea amenaza-

do; cuando nuestros medios de vida están en juego; cuando la seguridad de nuestros aliados esté en peligro [...] La opinión internacional importa, pero Estados Unidos nunca debe pedir permiso para proteger a nuestro pueblo, nuestra patria o nuestra forma de vida (Ibíd).

El historiador liberal de la Universidad de Harvard, Niall Ferguson, apoyándose también en la tesis del destino manifiesto y del excepcionalismo estadounidense —la cual considera que Estados Unidos tiene como misión extender la democracia, la economía de mercado, así como sus valores y su cultura por todo el mundo—, se ubica en el espectro de los pensadores que rechazan la declinación del imperialismo estadounidense. Ferguson considera, como otros, que Estados Unidos es la única superpotencia mundial. Rechaza la posición de aquellos pensadores liberales que intentan negar el carácter imperialista de la relación de Estados Unidos con el mundo. Para él, su país, no es solo imperialista, sino que es el Imperio. En su opinión:

Estados Unidos hoy en día es un Imperio, pero una especie peculiar de imperio. Es inmensamente rico. Es militarmente sin par. Tiene un alcance cultural sorprendente. Sin embargo, en comparación con otros imperios a menudo lucha por imponer su voluntad más allá de sus costas. Sus éxitos en la exportación de las instituciones estadounidenses a tierras extranjeras han sido superados en número por sus fracasos (Ferguson, 2005: 286).

¿Cuál es la causa de esos fracasos? Para él, el problema no es que Estados Unidos intervenga en los países que se contraponen a sus intereses, sino que los abandone antes de construir las instituciones necesarias para asegurar la estabilidad de los países ocupados, por temor a ser juzgado como imperialista y por temor a la sobreextensión de los conflictos. En su opinión, el mundo necesita de un imperio liberal duro que imponga las reglas del liberalismo en el orbe. Critica la tesis de Fukuyama sobre el

«fin de la historia» por basarse en un «triumfalismo ingenuo». Critica, asimismo, a la escuela realista por imaginar que el mundo del futuro será un orden multipolar regido por reglas e instituciones consensuadas. Para él, el liberalismo no se impondrá de manera natural. La superpotencia única deberá implantarlo, si es necesario, por la fuerza.

En un libro anterior, *The Cash Nexus* (2002), criticaba a la administración Clinton por su debilidad ante los denominados «estados canallas» (Afganistán, Irak en ese entonces). Se necesitaba en su opinión de un Imperio con «guevos» (*nuts*) que impusiera por la fuerza la «democracia» en tales países. Por ello se congratulaba de la respuesta de George Bush II ante los ataques de las Torres Gemelas y su decisión de intervenir militarmente en Afganistán y después en Irak para derribar al régimen de Sadam Hussein. Sin embargo, se lamenta de lo que él llama la «negación imperial». Para evitar ser tachado de imperialista, Estados Unidos derriba estados canallas, pero tiene prisa en retirarse del país invadido, buscando evitar un empantanamiento a lo Vietnam. Ello, en su opinión, es un error. Debe permanecer hasta que sean creadas las instituciones necesarias para el funcionamiento de la «democracia». Hacer esto no le costaría mucho al Imperio. Ferguson se pregunta:

¿Importa la negación imperial? La respuesta es sí, importa. Un Imperio con éxito rara vez es basado exclusivamente en la coerción: debe haber algunos dividendos económicos para los gobernados, así como para los gobernantes, aunque solo sea para comprar la lealtad de las élites indígenas, y estos dividendos deben ser sostenidos por un período significativo de tiempo [...] El papel que le corresponde a una América imperial es establecer estas instituciones donde falten, si es necesario... por la fuerza militar. No hay ningún argumento económico en contra de una política de este tipo, ya que no sería prohibitivamente costoso. La imposición de la democracia en todos los «estados canallas» del mundo no empujaría el presupuesto de

defensa de Estados Unidos muy por encima del 5% del PIB. También hay un argumento económico para hacerlo, ya que el establecimiento del estado de derecho en esos países pagaría un dividendo a largo plazo, en la medida en que su comercio reviviría y se expandiría (Ibíd.: 294 y 300).

Desde la izquierda existen también autores que niegan la declinación del imperialismo estadounidense. La más extrema es la postulada por Hardt y Negri. Para ellos no solo el poder de Estados Unidos se mantiene, sino que hemos pasado a una nueva etapa de desarrollo del capitalismo que ellos definen como Imperio y la cual trasciende al viejo imperialismo. Esta fase sería el resultado de la globalización neoliberal iniciada en los años 80. En esta nueva fase el poder global está desterritorializado, no existe un centro ni existe ya un hegemon estado-nación. En su libro *Imperio* afirman que:

El Imperio se está materializando ante nuestros propios ojos [...] hemos asistido a una globalización irreversible e implacable de los intercambios económicos y culturales. Junto con el mercado global y los circuitos globales de producción surgieron un nuevo orden global, una lógica y una estructura de dominio nuevas: en suma una nueva forma de soberanía. El Imperio es el sujeto político que efectivamente regula estos intercambios globales, el poder soberano que gobierna el mundo [...] La soberanía de los Estados-nación, si bien continúa siendo efectiva, ha ido decayendo progresivamente [...] Ya ni siquiera deberíamos concebir a los Estados-nación más dominantes como autoridades supremas y soberanas, ni fuera de sus fronteras ni tampoco dentro de ellas. La decadencia de los Estados-nación no implica, sin embargo, que la soberanía como tal haya perdido fuerza (Hardt y Negri, 2000: 3 y 4).

En una obra posterior, *Multitude* (2004), Hardt y Negri definen este poder global como una red que no tiene una base nacional:

Un «poder de red», una nueva forma de soberanía está ahora emergiendo, y esta incluye entre sus elementos primarios o nudos los Estados-nación dominantes al lado de instituciones supranacionales, las mayores corporaciones capitalistas y otros poderes [...] No todo los poderes en la red del Imperio, por supuesto, son iguales. Por el contrario algunos estados nación tienen enorme poder y algunos casi ninguno, y lo mismo es cierto por las varias otras corporaciones e instituciones que integran la red, pero a pesar de la desigualdades ellos deben cooperar para crear y mantener el orden global actual, con todas sus divisiones internas y jerarquías (Hardt y Negri, 2004: XII).

Según ellos, el Imperio es una tendencia inevitable del capitalismo, el único que garantiza la gobernanza de un mundo globalizado:

Cuando decimos que el Imperio es una tendencia queremos significar que esta es la única forma de poder que tendrá éxito en mantener el orden global actual de una manera duradera [...] Hoy la geopolítica imperial no tiene centro ni un afuera; es una teoría de relaciones internas dentro del sistema global [...] En realidad, hemos pasado del Gobierno nacional a la gobernanza imperial, de la jerarquía de poderes nacionales fijos a relaciones móviles y de múltiples niveles de organizaciones globales y redes (Ibíd.: XIII y 323).

Para ellos, el Imperio no tiene límites ni espaciales ni temporales. Se trata ni más ni menos del «fin de la historia», coincidiendo en esto con el liberal Fukuyama, quien acuñó esta dudosa tesis en su libro *El fin de la historia* (1992). Según Hardt y Negri:

El concepto de imperio se caracteriza principalmente por la falta de fronteras: el dominio del imperio no tiene límites. Ante todo, pues, el concepto de imperio propone

un régimen que efectivamente abarca la totalidad espacial o que, más precisamente, gobierna todo el mundo «civilizado». Ninguna frontera territorial limita su reino. En segundo lugar, el concepto de imperio no se presenta como un régimen histórico que se origina mediante la conquista, sino antes bien como *un orden que efectivamente suspende la historia y, en consecuencia, fija el estado de cosas para toda la eternidad*³. Desde la perspectiva del imperio, así serán siempre las cosas y así están destinadas a ser. En otras palabras, el Imperio no presenta su dominio como un momento transitorio del movimiento de la historia, sino como un régimen que no tiene fronteras temporales y que, en ese sentido, está más allá del fin de la historia (Hardt y Negri, 2000: 16-17).

El Imperio, este régimen que «suspende la historia» y que «fija el estado de cosas para toda la eternidad» elimina las contradicciones entre las potencias antes imperialistas. Según ellos —al igual de lo que pensaba un siglo antes Karl Kautsky con su tesis acerca del ultraimperialismo—, el Imperio no tiene necesidad de guerras ni de conquistas territoriales. No tiene ninguna continuidad con el imperialismo. Es un imperio pacífico.

El imperio solo puede concebirse como una república universal, una red de poderes y contrapoderes estructurales en una arquitectura sin fronteras e inclusiva. Esta expansión imperial nada tiene que ver con el imperialismo ni con aquellos organismos de Estado concebidos para conquistar, saquear, cometer genocidio, colonizar e imponer la esclavitud (Ibíd.: 187).

Y todas las guerras reales que han sucedido desde que se inició la globalización neoliberal —es decir, cuando se empezó a transitar según estos autores hacia el Imperio—, desde Yugo-

³ Cursivas mías.

eslavia hasta Afganistán e Irak, no merecen siquiera una mención, mucho menos una explicación de parte de Hardt y Negri. ¡Se suspendió la historia!

Desde una perspectiva teórica distinta, los marxistas, L. Panitch, S. Gindin y G. Albo abordan el estudio del capitalismo contemporáneo utilizando también el concepto de imperio, el cual, en su caso, parece equivalente a la idea de la «superpotencia única». Estos autores consideran que el imperialismo estadounidense no se encuentra en declinación, sino que incluso se ha fortalecido. Ello a pesar de la actual crisis global que tuvo su origen en Estados Unidos.

Leo Panitch y Sam Gindin en su libro *The making of global capitalism* (2012) plantean, con razón, que los Estados-nación fueron centrales en la configuración de lo que ellos llaman capitalismo global. La fortaleza de Estados Unidos al término de la Segunda Guerra Mundial fue la que hizo posible esa configuración. Los Estados Unidos moldearon el mundo en función de sus intereses globales. El centro de su política exterior lo constituyó el libre comercio. Nueva York se convirtió en la capital financiera del mundo y la City de Londres se transformó en un satélite de Nueva York. Fue precisamente en Londres donde se instaló el mercado del eurodólar, primer antecedente de la globalización y de la desregulación financiera. Los principales bancos estadounidenses se instalaron allí y en 1962 ya controlaban la mayor parte de los depósitos de este mercado.

Si bien estos autores aceptan que la ruptura del sistema monetario internacional de Bretton Woods y la crisis de finales de los 60 señalaban un proceso de declinación de la hegemonía estadounidense, consideran que el neoliberalismo y la financiarización permitieron a ese país superar la crisis y recuperar hegemonía.

La política monetaria restrictiva aplicada por Paul Volcker, como presidente de la FED durante el final de la administración Carter y el reaganismo fue fundamental para controlar la inflación, disciplinar a los trabajadores y detener la declinación del dólar. En su opinión:

El neoliberalismo no solo implicó la reestructuración de las instituciones para garantizar que el parámetro antinflacionario se cumpliera, sino también la eliminación de las barreras a la competencia en todos los mercados, y en especial en el mercado laboral. Romper la espiral inflacionaria involucraba, sobre todo, la disciplina de la mano de obra (Ibíd.: 15).

La política de Volcker contuvo la declinación del dólar. La centralidad de este fue reforzada. El propio Volcker señaló que con la apreciación cambiaria provocada por la elevación pronunciada de las tasas reales de interés, «a los comerciantes y los inversores se les recordó que los Estados Unidos, después de todo, seguían siendo un bastión de fortaleza y estabilidad y un refugio seguro en tiempos difíciles» (Ibíd.: 145). Tienen razón Panitch y Gindin en argüir que Estados Unidos abandonó Bretton Woods porque estorbaba a sus responsabilidades imperiales.

El sistema de tipos de cambio fijo de Bretton Woods finalmente tuvo que ser abandonado, debido a que se convirtió más y más en un estorbo en la capacidad del Estado americano para navegar entre sus responsabilidades nacionales e imperiales (Ibíd.: 131).

Las políticas restrictivas de los 80 y, posteriormente, el auge cíclico logrado con la nueva economía y la financiarización durante los 90, reforzaron la hegemonía estadounidense. Pero, al mismo tiempo, dichas políticas neoliberales y la financiarización prepararon el terreno y crearon las condiciones de la crisis global de 2007.

Los autores sostienen correctamente que «la crisis que estalló en los EE. UU. no fue causada por un estrangulamiento de las ganancias o por el colapso de la inversión debido a la sobrecumulación general de la economía [...] Fue solo después de la crisis financiera en 2007-2008 que los beneficios y la inversión disminuyeron (Ibíd.: 20). En un libro anterior, Panitch, Gindin

y Albo plantearon igualmente que «los orígenes de la crisis financiera con sede en los Estados Unidos hoy en día no tienen sus raíces en una crisis de rentabilidad en la esfera de la producción, como fue el caso con la crisis de los años 70, ni directamente en los desequilibrios comerciales globales que surgieron desde entonces. A pesar de que la creciente importancia de las finanzas en las principales economías capitalistas ya estaba fuertemente registrado en los años 60, fue el papel que juegan las finanzas en la resolución de la crisis económica de los años 70 el que explica el lugar central que llegaron a ocupar en la construcción del capitalismo global» (Albo, Gindin y Panitch, 2010: 123).

En su opinión, aunque la crisis tuvo su foco inicial en Estados Unidos, se trata de una crisis del capitalismo global. Por lo mismo, en su opinión, esta no señala una declinación de la hegemonía estadounidense, porque no significa una mengua de su poder relativo:

La crisis no es solo una crisis estadounidense, sino una crisis de los estados capitalistas empotrados en las contradicciones de la globalización financiarizada [...] La crisis del Imperio es una crisis de todos los Estados capitalistas en el Imperio. No hay, en ese sentido, una pérdida relativa directa del poder estadounidense. Hay enormes problemas (en los países) en que la contradicción de una globalización financiarizada bajo liderazgo de Estados Unidos, metió a todos ellos. Pero también es bajo el paraguas del estado americano que ellos están tratando de manejar su salida de la crisis (Ibíd.: 18 y 36).

Desde su perspectiva, el Imperio mantiene su hegemonía incólume. Esta se manifiesta en la esfera monetario-financiera. La crisis no significó una pérdida del rol del dólar como divisa clave del sistema; por el contrario, su centralidad se reforzó:

La centralidad del estado americano se hizo más clara que nunca. Su papel clave en la gestión global de la crisis fue

confirmada conforme la crisis se desarrollaba, desde la Reserva Federal de Estados Unidos que rescata directamente a los bancos extranjeros y proveyendo a otros bancos centrales con muy necesitados dólares, hasta la coordinación por el Tesoro de las políticas de estímulo con otros Estados. La enorme demanda de bonos del Tesoro de Estados Unidos a través de la crisis refleja la manera en que el Estado americano continuó siendo considerado como el último garante de valor, y demostró lo mucho que el mundo se mantuvo en el patrón dólar (Gindin y Panitch, 2012: 21).

Es cierto que vivimos una etapa en la cual, ante la inviabilidad a corto y mediano plazo de una divisa alternativa que sustituya al dólar como divisa clave, el mundo es más dolarcéntrico que nunca. Panitch y Gindin tienen razón también en que el neoliberalismo no ha sido abandonado con la crisis y en que una salida de corte keynesiano del tipo de la seguida en el New Deal durante la Depresión de los años 30. no está a la vista. En los propios Estados Unidos, la elección de un presidente negro que fue presentada como un triunfo democrático, no significó un cambio en la dirección de la política económica, sino que reforzó la aplicación del «sistema neoliberal del poder de clase y de desigualdad» (Ibíd.: 338). En opinión de estos autores, la crisis no ha fracturado las relaciones entre los estados. Es cierto. Es verdad también que el consenso neoliberal se mantiene en los Gobiernos de los principales Estados capitalistas, en los bancos centrales y en las instituciones multilaterales.

El científico social brasileño José Luis Fiori sostiene tesis parecidas a las de Panitch y Gindin. Según él, Estados Unidos es la única superpotencia mundial y domina un imperio global. Fiori rechaza, a mi parecer, sin argumentos convincentes, la tesis de Arrighi de que las grandes expansiones financieras están vinculadas con las transiciones hegemónicas. Para él, «la expansión financiera que siguió a la crisis de los 70 y al quiebre de Bretton Woods no afecta la hegemonía norteamericana, sino, por el contrario, al eliminar la fijación al oro, desaparece la res-

tricción externa y transfiere a los Estados Unidos una centralidad militar, monetaria y financiera sin precedente en la historia de la economía-mundo capitalista». Rechaza también las posiciones de la escuela realista, de autores como Gilpin o Kindleberger, que consideran que el sistema necesita de un hegemon que asegure que las reglas globales sean aceptadas, así como las de los realistas liberales Kehone y Nye, que piensan que el mundo avanza a un orden global regido por reglas aceptadas por todos. En su opinión, «nada parece amenazar el poder global de Estados Unidos, quien, a su vez, viene dando demostraciones claras y sucesivas de que pretende mantener y expandir este poder sin hacer mayores concesiones a las demandas multilaterales de las demás potencias» (Fiori, 2004: 14 y 18).

4. A MANERA DE BALANCE

El debate en torno a la situación de la hegemonía del imperialismo estadounidense continuará en los años por venir. De ninguna manera es un debate cerrado, ni pretendo en esta suerte de balance establecer conclusiones definitivas. No hay en el curso de la historia ningún determinismo. Se trata solamente de hacer algunos comentarios finales en torno la situación actual de la hegemonía estadounidense.

Tienen razón los negacionistas, desde Z. Brzezinski hasta Kagan, cuando afirman que Estados Unidos es la única superpotencia del mundo actual. En eso no puede existir discusión. Su poderío militar es avasallante y conserva hegemonía monetaria y financiera, a pesar de la continuidad de una crisis global aparentemente interminable. Pero más discutible resulta la idea de que Estados Unidos conserva su liderazgo económico, comercial y tecnológico.

Como se ha mostrado en el apartado 2, mientras esto era irrefutable hasta la irrupción de la gran crisis de finales de los 60, su liderazgo en el terreno económico y comercial se comenzó a diluir desde entonces. Y si bien hubo una recuperación relativa

con la globalización neoliberal, la declinación volvió a emerger al despuntar el siglo XXI. China está en un tris de convertirse en la economía más grande del planeta, y es ya el principal exportador de mercancías y el principal exportador de manufacturas. Ocupa ya el segundo puesto como exportador de capital en materia de IED. La brecha entre las viejas potencias y las potencias emergentes tiende a ampliarse. Entre 2007 y 2012, el PIB de los países de altos ingresos creció 2,4% en términos reales, el de Estados Unidos un 2,9% y el de la Eurozona un 1,3%. En el mismo período el PIB real de los países emergentes creció un 31%, el de China el 56% y el de India el 39% (Wolf, 2014: 9). En materia tecnológica el terreno se ha emparejado, y si bien puede argüirse que Estados Unidos conserva ventaja en algunos sectores líderes, China, Japón, Alemania y los tigres asiáticos le compiten exitosamente en sectores de punta.

A semejanza de lo ocurrido durante el período de entreguerras cuando Inglaterra dejó de ser el centro acreedor del mundo y cedió su lugar a Estados Unidos, desde la crisis de los 70, China, los países del este asiático y, en menor medida, Alemania, se convirtieron en centros acreedores, mientras que Estados Unidos se convirtió en el principal deudor.

El mundo vive una etapa de transición hegemónica, con un hegemón declinante, los Estados Unidos, que ve amenazado su liderazgo económico y comercial, y se aferra, como todas las potencias que caen, a su hegemonía monetario-financiera y a su abrumadora superioridad militar. Frente a ellos, una potencia emergente: China, la cual no puede ni quiere todavía ejercer la hegemonía. Con la globalización neoliberal, el imperialismo estadounidense logró sostener su posición hegemónica, pero al costo de exacerbar la inestabilidad del capitalismo. La crisis global es el resultado inescapable de un régimen de acumulación fundamentalista de mercado, financiarizado, impulsado principalmente por el capital monopolista financiero anglosajón.

La globalización neoliberal no significó, como piensan Hardt y Negri, el fin del imperialismo y el ascenso del Imperio y de una economía global. Si bien es cierto que el proyecto neo-

liberal y neoconservador aspira a crear ese orden global, el mundo de nuestros días está lejos de haber conseguido tal objetivo. No existe un verdadero sistema productivo global, ni siquiera un sistema productivo europeo en Europa, sino un conjunto de sistemas productivos *nacionales* internacionalizados y desestructurados desde la crisis de los 60. Ni mucho menos existe una moneda mundial (que organizara esa supuesta economía global) ni un Estado mundial. Persiste, con todo y lo avanzado por la globalización, una contradicción indisoluble bajo el capitalismo entre nación e internacionalización, como fue expuesto hace un siglo por Bujarin (1971). El Foro de Davos, principal tribuna del capital monopolista-financiero, está muy lejos de constituir una instancia estatal o de gobierno. Y las instituciones multilaterales, como el FMI y el Banco Mundial, si bien velan por el establecimiento de reglas favorables a la globalización neoliberal, siguen siendo instituciones dominadas por el imperialismo estadounidense, no por un difuso e inexistente capitalismo global.

Coincido con Cox en la idea de considerar a la hegemonía como una *estructura histórica*, como «una combinación particular de patrones de pensamiento, condiciones materiales e instituciones humanas que tienen una cierta coherencia entre sus elementos». Estas estructuras no determinan las acciones de las personas en ningún sentido mecánico, sino que constituyen el contexto de los hábitos, presiones, expectativas y restricciones dentro de las cuales la acción tiene lugar. Para Cox, «la noción de hegemonía (es) un acople entre poder, ideas e instituciones». (Cox, 2014: 147). Un estado puede dominar en capacidades materiales, pero no ser hegemónico. Fue el caso de Estados Unidos durante su ascenso al perfilarse el siglo xx, o de China en el momento actual. Es decir, puede haber liderazgo sin hegemonía. O la inversa, el hegemón puede ser superado en sus capacidades materiales (economía, tecnología, comercio, etc.), pero conservar supremacía militar, financiera e ideológica, así como controlar las instituciones principales que rigen el orden mundial, lo cual es el caso de EE. UU. en la situación contemporánea.

A partir de estas hipótesis podría sostenerse que Estados Unidos aún mantiene el liderazgo en una «dominación sin hegemonía». Los elementos de coerción, de imposición financiera y de fuerza predominan sobre los elementos consensuales. Pero aun en el uso de esos medios financieros y militares hay erosión del poder estadounidense. Es verdad que hay hegemonía financiera y el dólar se conserva como la divisa clave a la cual todos acuden en situaciones de crisis, pero la globalización financiera, que continúa sin cambios a pesar de la continuidad de la crisis global, es la causa principal de los desequilibrios mundiales (del llamado exceso de ahorro) y de la fragilidad financiera de un régimen de acumulación dominado por las finanzas.

Panitch y Gindin tienen razón en que la crisis global es la crisis del capitalismo en su conjunto y no la crisis solamente de la economía estadounidense. Pero este hecho no invalida la tesis de su declinación. Si el epicentro de la crisis fue Estados Unidos, cómo entonces pensar en un hegemon que aunque más débil y más propenso a la crisis sigue manteniendo incólume su hegemonía. Es una contradicción difícil de explicar.

En esta etapa de transición hegemónica que puede durar varios decenios, la dominancia del dólar no está asegurada. La confianza en un dólar tan bueno como el oro no puede ser ilimitada. Mucho dependerá del curso que tome la crisis global. Si bien los Estados Unidos se benefician de la emisión de la divisa clave para el financiamiento de sus déficits, es una realidad que, en un mundo donde rige la apertura de las cuentas de capital, este país no puede controlar su tipo de cambio, el cual se encuentra estructuralmente sobrevaluado. Ello limita su capacidad exportadora, impulsa las importaciones y obliga a mantener una política monetaria expansiva para reducir el desempleo (Wolf: 2014). Por otra parte, ya existen esfuerzos incipientes de parte de las potencias emergentes por construir acuerdos monetarios que tiendan a eliminar el dólar en sus transacciones comerciales, como es el caso del comercio entre China y Rusia, o entre China y los BRICS.

La superioridad militar de Estados Unidos es incuestionable. Su poderío en este terreno no es superado por ninguna otra

potencia, vieja o emergente, ni por todas ellas juntas. Pero en muchos sentidos, a pesar de su abrumadora ventaja militar, el imperialismo estadounidense es, como lo planteó el líder chino, Mao Tse Tung, hace varios años, «un tigre de papel», con dientes atómicos y pies de barro. La superpotencia puede con su poder de fuego, atómico y convencional arrasar países completos; pero a pesar de ello, no ha podido ganar una sola guerra en las que ha participado desde la posguerra. Ello vale para Corea y Vietnam, como para las más recientes de Afganistán e Irak. En el caso de Afganistán, EE. UU. se propuso eliminar al Talibán y al terrorismo de Al Qaeda, y efectivamente estableció un Gobierno proestadounidense y logró asesinar a Osama Bin Laden, pero no ha logrado todavía, a pesar de sus intenciones, retirar las tropas estadounidenses y eliminar al talibán, cuya ofensiva continúa allí y en Pakistán. En el caso de Irak, arrasó el territorio de ese país con sus bombardeos y expulsó del Gobierno a Sadam Hussein, pero tuvo que aceptar el establecimiento de un Gobierno de orientación chiíta, amigable a Irán, principal enemigo de los intereses occidentales en la región. Apenas retiradas las tropas de Estados Unidos y sus aliados de ese país, ya se ha tenido que decidir el regreso de asesores militares para enfrentar al ISI, grupo fundamentalista islámico —inicialmente armado y financiado por Estados Unidos para combatir al Gobierno sirio de Bashar al-Assad—, el cual controla parte del territorio iraquí y sirio. Tiene razón Calleo en que con su estrategia de lucha contra el terrorismo internacional aplicada por las últimas administraciones estadounidenses, la superpotencia intercambió «estados canallas» por «estados fallidos» sin gobernabilidad.

La política norteamericana en Irak —afirma este autor— reemplazó un «estado canalla» que estaba contenido exitosamente, por un «estado fallido» que amenaza con requerir una ocupación indefinida [...] Reemplazar estados canallas por estados fallidos es un pobre intercambio para los Estados Unidos (Calleo, 2009: 77).

Afirmación que resulta válida en el caso de Irak y Afganistán, pero también en otros casos recientes de intervención armada de Estados Unidos y sus aliados, como fue el caso de Libia, donde desalojaron del poder a Kadafi, Gobierno autoritario pero estable, para imponer un estado canalla encabezado por facciones tribalistas fundamentalistas islámicas, enfrentadas entre ellas. Efectivamente, el establecimiento de estados fallidos no representa una ganancia para Estados Unidos y significa una tragedia para el mundo y, sobre todo, para los países ocupados.

El imperialismo estadounidense confronta el peligro de la sobreextensión de los conflictos, que fue una de las causas principales de la caída de muchos imperios. Las zonas de conflicto se extienden por todo el globo. Aparte de las guerras de Irak y Afganistán, se multiplican los conflictos geopolíticos en otras regiones: Ucrania, el interminable conflicto árabe-israelí, la ingobernabilidad en Libia, la extensión del terrorismo fundamentalista en África, etc. Los partidarios del «imperialismo macho», como Ferguson y otros pensadores neoconservadores, rechazan la tesis de la sobreextensión a partir de la idea de que las intervenciones no han significado un incremento significativo de los gastos militares como porcentaje del PIB. Para Ferguson, no existe ningún argumento económico para no desplazar a los «estados canalla» y establecer la «democracia» liberal en todo el mundo. Como se dijo arriba, para él, la eliminación de esos estados no empujaría el presupuesto de defensa estadounidense más allá del 5% del PIB. Las cuentas hechas por este autor bien pueden ser cuentas alegres. Basta con revisar los cálculos realizados por Stiglitz y Bilmes (2008), quienes estiman en 3 billones (*trillions*) de dólares el costo de la guerra de Irak, para dudar de las cuentas de Ferguson. Pero aparte de la justeza o no de las mismas, es un hecho que Estados Unidos destina un presupuesto enorme en tareas de destrucción, en vez de resolver los crecientes problemas de pobreza que enfrenta ese país, agudizados por los efectos de la crisis global, o para resolver los rezagos en materia de infraestructura física y social. Como destacaba Martin Luther King en su memorable discurso de 1967 sobre la guerra

de Vietnam: las guerras desviaban los recursos de la nación más poderosa de la tierra hacia la destrucción, en vez de dedicarlos a la solución de los problemas sociales de las capas más pobres de la población estadounidense.

Yo sabía —afirmaba Luther King— que América nunca invertiría los fondos o las energías necesarias en la rehabilitación de sus pobres, en la medida en que aventuras como Vietnam siguieran aprovechando los hombres, las habilidades y el dinero como un tubo de succión demoníaco y destructivo. Así que yo estaba cada vez más obligado a ver la guerra como un enemigo de los pobres y atacarla como tal [...] Tal vez un más trágico reconocimiento de la realidad se produjo cuando se hizo claro para mí que la guerra estaba haciendo mucho más que devastar las esperanzas de los pobres en el país. (La guerra) enviaba a sus hijos, sus hermanos y sus maridos para luchar y morir en extraordinariamente altas proporciones con respecto al resto de la población. Estábamos tomando a los hombres jóvenes negros que habían sido paralizados por nuestra sociedad, para enviarlos a ocho mil kilómetros de distancia para garantizar las libertades en el sudeste de Asia, las cuales no habían encontrado en el suroeste de Georgia y el este de Harlem (King: 1967).

Lo dicho por King sigue siendo válido hoy, más en medio de una crisis que ha empobrecido a millones. Uno de los problemas más serios que enfrentan los Estados Unidos y sus aliados con sus intervenciones es su creciente incapacidad para utilizar tropas terrestres en guerras de alta intensidad, debido a la resistencia que presentan los pueblos de las grandes potencias para el uso de ese medio. Esto solo ya nos habla de sobrex tensión. Esta cuestión nos regresa al punto de que Estados Unidos puede destruir con facilidad ciudades y países completos, pero no puede derrotar la resistencia de los pueblos ocupados, ni establecer instituciones fiables y legítimas, lo que empantana a Estados Unidos en los

conflictos que genera. Además, cada intervención no legitimada a los ojos de la «opinión pública» solo aumenta el sentimiento antiestadounidense en el mundo. Según una encuesta efectuada por Win/Gallup Internacional en 2014, el sentimiento antiestadounidense sigue en aumento. La encuesta fue realizada en más de 65 países, con una muestra de 66.806 personas entrevistadas. Los resultados más negativos se registran en Rusia, donde el 54% de los encuestados manifestaron su creencia de que EE. UU. era la mayor amenaza a la paz mundial. En China, el 49% tenía también esa opinión. En Grecia y Turquía, dos aliados de la OTAN, esta opinión llegó al 45%, y en Pakistán, considerado el principal aliado de EE. UU. en el sur de Asia, al 44%. En América Latina, EE. UU. encabeza también la lista en varios países, incluyendo México (37%), Brasil (26%) y Perú (24%). Significativamente en Ucrania, país que se considera fuertemente dividido entre los campos pro-ruso y pro-occidental, EE. UU. no sale tampoco bien parado. Hasta antes de la apropiación de Crimea por parte de Rusia y del reciente conflicto armado, el 33% de los ucranianos consideraba que EE. UU. era la mayor amenaza a la paz mundial frente al 5% que creía lo mismo de Rusia. En dos de los principales países aliados de EE. UU. en Europa, la posición estadounidense es un poco mejor. En Alemania, el 17% considera a EE. UU. la mayor amenaza, frente al 16% que piensa lo mismo de Irán. En el Reino Unido, ambos países están empatados con el 15%. En EE. UU., el 20% de los encuestados cree que la mayor amenaza es Irán, seguido por Afganistán y Corea del Norte, pero el 13% de los estadounidenses consideran que su país es la mayor amenaza al mundo.

La supremacía estadounidense es cada vez más, como se dijo arriba, una dominación sin hegemonía, es decir, una dominación sin consenso, lo cual no quiere decir que este esté agotado, pero sí erosionado. La dominación ideológica se trata de una cuestión compleja. Es quizás la cuestión clave que va a definir la suerte de la hegemonía estadounidense.

Comencemos con el consenso en torno al neoliberalismo, término sintético que hace referencia a un régimen de acumu-

lación basado en economías abiertas y financiarizadas. A pesar de la continuación de la crisis global y de las enormes dificultades para su salida, la aceptación y defensa del modelo neoliberal continúa en los principales círculos de poder del capitalismo: los Gobiernos, las grandes corporaciones y megabancos, así como en las instituciones multilaterales. Los principales partidos conservadores o socialdemócratas de los países desarrollados, que se han alternado en los Gobiernos son defensores, con matices menores, del modelo neoliberal. Muchos gobiernos de la periferia también siguen aferrados al neoliberalismo. Sin embargo, potencias emergentes, como China y Rusia, si bien se encuentran inmersas en la globalización neoliberal, mantienen autonomía y aplican políticas propias. En América Latina, sobre todo en los últimos dos decenios, los Gobiernos autollamados progresistas de América del Sur se han alejado, en mayor o menor grado, dependiendo de sus condiciones internas, de las recetas del Consenso de Washington. Estos buscan implementar estrategias de desarrollo alternativas y han acelerado su integración económica y política. No obstante ello, aún los países que enarbolan la bandera del «socialismo del siglo XXI», como es el caso de Venezuela, Ecuador o Bolivia, siguen siendo capitalistas (han construido una suerte de capitalismo de Estado nacional y popular), y permanecen en la malla de la globalización financiera. Las transformaciones efectuadas en sus «bloques en el poder» no pueden considerarse como irreversibles.

En otras palabras, en el escenario internacional, el consenso en torno al neoliberalismo sobre el que se apoya la hegemonía estadounidense, ha experimentado una erosión relativa en virtud de la autonomía creciente de algunas potencias emergentes y del reto que significa la permanencia y consolidación de regímenes progresistas y antiimperialistas en América del Sur, una región que siempre ha sido considerada por Estados Unidos como su «patio trasero». Sin embargo, la fracturación del consenso neoliberal acentuado por la crisis global no ha afectado aún el poder del capital monopolista-financiero en los princi-

pales centros de acumulación del capitalismo mundial: Estados Unidos, la Unión Europea, Gran Bretaña y Japón.

La fracturación del consenso neoliberal, más que darse entre los Estados nacionales, parece estarse dando dentro de los Estados mismos. Esta se presenta como una separación creciente entre los estados y la sociedad civil, la cual pareciera estar aprendiendo que no tiene por qué seguir pagando los costos de una crisis que no creó. Diversos signos evidencian tal fractura: movimientos sociales como los Ocupa en Estados Unidos y los Indignados en España y otros países; la falta de representatividad y debilitamiento de los partidos políticos tradicionales —conservadores o socialdemócratas— en España, Francia, Grecia, Italia y en los países más afectados por la crisis; el ascenso de la ultraderecha en Europa y Estados Unidos, con posiciones xenóforas, antinmigrantes y racistas; el surgimiento y ascenso de nuevos partidos de izquierda que rechazan el neoliberalismo y las políticas de austeridad (Sryza en Grecia y Podemos en España). El triunfo electoral de Sryza en las elecciones griegas de enero de 2015 abre la posibilidad a abandonar las políticas neoliberales en ese país y de abrir nuevos rumbos en otros países europeos, comenzando por España, donde pronto se efectuarán elecciones.

En resumen, Estados Unidos experimenta una declinación de su hegemonía en diversos planos. Vivimos un período de transición hegemónica de «larga duración» para retomar el concepto utilizado por Braudel, de salida impredecible. La crisis global aparentemente no tiene solución de fondo, en el corto y en el mediano plazo. El capital monopolista-financiero retiene el poder en los principales centros de acumulación y solo se reproduce mediante la creación de nuevas burbujas financieras⁴.

⁴ A instancias de la reunión del Grupo de los 20 que se efectuó en los momentos más álgidos de la crisis financiera global, el Banco de Pagos Internacionales, o Banco de Basilea, aprobó en septiembre de 2010 el llamado acuerdo de Basilea III, encaminado a elevar las reservas de capital de los bancos ante posibles nuevas sacudidas financieras, mejorar la gestión de los riesgos y fortalecer la transparencia de sus operaciones. Estas y otras formas

En la actualidad, ninguna otra potencia puede o quiere rivalizar con el imperialismo estadounidense, pero Estados Unidos no puede tampoco imponer su agenda de forma tan determinante como en su período de esplendor de la posguerra. Pero el que no haya un sustituto viable no elimina la declinación estadounidense. China y el este asiático se han convertido en el centro acreedor del mundo y en el principal espacio de la industria. Estados Unidos podrá seguir siendo por algún tiempo la «superpotencia solitaria» de Huntington o la «nación indispensable» de Clinton y Obama, sin cuyo concurso ningún asunto relevante del orden mundial puede resolverse, pero no pueden hacerlo solos, sin la participación de los viejos imperialismos europeos y japonés, así como, crecientemente, de las potencias emergentes, en especial de China. Aun así, un orden multipolar consensuado, como el que propone la escuela realista de las relaciones internacionales, suena a ingenuidad. Hacia adelante el conflicto, más que el acuerdo, parece estar a la orden del día.

Estados Unidos no ejerce más el liderazgo material, ha dejado de ser o está punto de dejar de ser la principal potencia económica y comercial del mundo. En materia tecnológica, otras potencias se le han acercado. Mantiene hegemonía financiera y una abrumadora supremacía militar, pero su dominación por estos medios revela fuerza aunque no consenso, lo cual agrava su crisis hegemónica al trasladarse esta al terreno ideológico; y aunque, como se ha dicho, los principales bloques nacionales en el poder han logrado mantener sin afectación los intereses del capital monopolista-financiero y han logrado preservar al neoliberalismo, las fracturas tienden a ahondarse, ante todo en el seno de la sociedad civil, la cual constituye la base de cualquier hegemonía.

La crisis global señala los límites del modelo neoliberal y de la financiarización como fórmula para enfrentar las contra-

de regulación, como la Ley Dodd-Frank, aprobada en Estados Unidos, resultan insuficientes para contener la lógica «financiarizada» del régimen de acumulación vigente. A pesar de las nuevas reglas, que apenas han comenzado a aplicarse, los bancos continúan realizando operaciones de alto riesgo y recurriendo al apalancamiento.

dicciones objetivas del capitalismo. Más que avanzar en su reconstrucción, el sistema capitalista avanza en su descomposición, tendencia que fue prevista por el marxista francés Gérard de Bernis hace ya varios años al analizar la crisis de finales de los 70:

Nadie puede afirmar —señalaba este autor— que habrá con seguridad una salida capitalista a la crisis, *a fortiori*, la que sea. El mundo podría encerrarse en una podredumbre general, una socialización vaga, conocer una nueva guerra mundial de consecuencias terribles. También puede ser que la movilización de los pueblos del Tercer Mundo y de los trabajadores de los países desarrollados, si tomamos como base sus intereses comunes y su solidaridad objetiva, impongan no una salida capitalista a la crisis, sino una salida al capitalismo en crisis (De Bernis, 1988: 61).

El escenario más probable es el de un capitalismo en crisis, estancado en su crecimiento, y en un marco de descomposición económica, social y política. Y para agravar la descomposición del orden actual, una crisis ambiental irresuelta que amenaza la vida del planeta. Junto a ello, una potencia imperial declinante, Estados Unidos, todavía hegemónica, quien recurre cada vez más a la fuerza y a las soluciones unilaterales, y que tendrá cada vez menos consenso ante las poblaciones del mundo, a pesar del control que ejerce sobre los medios masivos de comunicación para imponer su ideología.

Vivimos, como propone Wallerstein (2010), una etapa de «caos sistémico» cuya salida es totalmente incierta. Como afirma este autor:

La depresión en la que ha caído el mundo continuará todavía un buen tiempo y será aún más profunda. Destruirá el último pilar de la relativa estabilidad económica: el papel del dólar estadounidense como la divisa de reserva para salvaguardar la riqueza» [...] Nos acercamos a una pa-

ralización del sistema, del cual el mundo difícilmente podrá sustraerse. Esta paralización se traducirá en fluctuaciones constantes, aun más erráticas, que convertirán cualquier predicción de corto plazo —tanto económica como política— en una mera adivinanza. Lo anterior, a su vez, agravará los temores y la alienación popular [...] Podríamos pensar que este período de crisis sistémica es el escenario de una lucha por un sistema sucesor. Y aun cuando el resultado de la lucha sea impredecible, su naturaleza es muy clara (Wallerstein, 2010:15-19).

Sabemos que el capitalismo no es la solución, aunque todavía no se define con qué lo sustituiremos, ni qué tipo de socialismo habría que construir, aunque algunos países, tanto en Grecia como en América Latina, se distancian del neoliberalismo e intentan construir sociedades más justas.

BIBLIOGRAFÍA

- ALBO, G.; GINDIN, S. y PANITCH, L., *In an Out of Crisis*, Oakland, PM Press, 2012.
- ALI, M., “*Dark Matter*”, “*Black Holes*”, and *Old Fashioned Exploitation*, Ponencia presentada en el coloquio internacional «Political Economy and the Outlook of Capitalism, París, AHE-IPPE-FABE, 5-7 de julio, 2011.
- ARRIGHI, G., *Adam Smith in Beijing*, Nueva York y Londres, Verso, 2007.
- BRENNER, R., *The Economics of Global Turbulence*, Londres y Nueva York, Verso, 2006.
- BRZEZINSKI, Z., *The Grand Chessboard*, Nueva York, Basic Books, 1997.
- BUJARIN, N., *El imperialismo y la economía mundial*, Córdoba, Argentina, Cuadernos de Pasado y Presente, 1971.
- CALLEO, R., *Follies of Power*. EE. UU., Cambridge University Press, 2009.

- COX, R. W., «Fuerzas sociales, estados y órdenes mundiales: más allá de la teoría de relaciones internacionales». *Revista Relaciones Internacionales*, núm. 24, México, UAM, octubre 2013-enero 2014.
- «Gramsci, Hegemony and International Relations: An essay in Method». *Millenium: Journal of International Studies*, vol. 12, núm. 2, verano de 1983.
- DE BERNIS, G., *El capitalismo contemporáneo*, México, Editorial Nuestro Tiempo, 1988.
- DIARIO OCTUBRE, Encuesta global: EE. UU. es la mayor amenaza a la paz mundial, 2 de enero de 2014. <http://www.diario-octubre.com/2014/01/02/encuesta-global-eeuu-es-la-mayor-amenaza-a-la-paz-mundial/>
- FERGUSON, N., *Colossus*, EE. UU., Nueva York y Londres, Penguin Books.
- *The Cash Nexus: Money and Power in the Modern World, 1700-2000*, Nueva York, Basic Books, 2002.
- FIORI, J. L., «Formacao, Expansao do poder Global», en José Luis Fiori (coord.), *O poder americano*. Petrópolis, Brasil, Editora Vozes, 2004.
- FMI, *World Economic Outlook*, Washington, 2012. abril. www.imf.org
- *Perspectivas de la economía mundial*, Washington, sep. de 2011. www.imf.org
- FOLEY, D., «The Political Economy of Post-crisis Global Capitalism», *South Atlantic Quarterly*, vol. 111, núm. 2, Duke University Press, 2012.
- FUKUYAMA, F., *The end of History and the Last Man*, EE. UU., Perennial, 1992.
- GILPIN, R., *Global Political Economy*, Nueva Jersey, Princeton University Press, 2001.
- GUILLÉN, A., *Mito y realidad de la globalización neoliberal*, México, Miguel Angel Porrúa editores-UAMI, 2007.
- HARDT, M. y NEGRI, A., *Multitude*, Nueva York, The Penguin Press, 2004.
- *Imperio*, Barcelona, Paidós, 2005.
- HUNTINGTON, S., «The Lonely Power», *Foreign Affairs*, Nueva York, Council of Foreign Relations, marzo-abril, 1999.

- JOHNSON, C., *Nemesis*, Nueva York, Metropolitan Books, 2006.
- *The Sorrows of Empire*, Nueva York, Metropolitan Books, 2004.
- KAGAN, R., «Not fade Away», *New Republic*, 11 de enero, 2012.
<http://www.newrepublic.com/article/politics/magazine/99521/america-world-power-declinism>
- KENNEDY, P., *Auge y caída de las grandes potencias*, Barcelona, España, Plaza y Janés, 1995.
- «The greatest superepower ever», *New Perspectives Quarterly*, vol. 19, núm. 2, Boston, 2002. file:///C:/Users/usuario/Downloads/Kennedy-2002-New_Perspectives_Quarterly.pdf
- KING, M. L., *Beyond Vietnam*, 1967. http://mlk-kpp01.stanford.edu/kingweb/publications/speeches/Beyond_Vietnam.pdf
- KRUGMAN, P., «Depression and Democracy». *The New York Times*. Nueva York, 11 de diciembre, 2011. www.nytimes.com
- «How Did Economists Get It So Wrong?», *The New York Times*. Nueva York, 6 de septiembre, 2009.
- OBAMA, B., «Full transcript of President Obama's commencement address at West Point», Washington, *The Washington Post*, 28 de mayo, 2014. http://www.washingtonpost.com/politics/full-text-of-president-obamas-commencement-address-at-west-point/2014/05/28/cfbcdcaa-c670-11e3-afc6-a1dd9407abcf_print.html
- PANITCH, L. y GINDIN, S., *The making of global capitalism*, Londres y Nueva York, Verso, 2010.
- POULANTZAS, N., *Poder político y clases sociales en el estado capitalista*, México, Siglo XXI editores, 1986.
- STIGLITZ J. E. y BILMES, L. J., «The Three Trillion Dollar War. The True Cost of the Iraq Conflict», Nueva York, W. W. Norton & Company, 2008.
- UNCTAD, *World Investment Report 2014*, Nueva York y Génova, ONU, 2014. http://unctad.org/en/PublicationsLibrary/wir2014_en.pdf
- WALLERSTEIN, I., «Prólogo ¿Crisis, cuál crisis?», en Marco A. Gándasegui, hijo y Dídimos Castillo Fernández (coords.), *Estados Unidos, la crisis sistémica y las nuevas condiciones de legitimación*. Siglo XXI ed.-CLACSO, 2010.
- *The Decline of American Power*, Nueva York, The New Press, 2003.
- WOLF, M., *The shifts and the shocks*, Nueva York, Penguin Press, 2014.

Índice de gráficas y cuadros

GRÁFICA 1.—Bolsas de valores de Estados Unidos 1990-2014	28
GRÁFICA 2.—Bolsas de valores de Estados Unidos 1990-2014.....	29
GRÁFICA 3.—Estados Unidos: casas vendidas 2005-2014.....	52
GRÁFICA 4.—Reservas internacionales*, Brasil, México y Argentina	108
GRÁFICA 5.—Bolsas de valores: Brasil, México y Argentina 2007-2014.....	110
GRÁFICA 6.—Tasa de desempleo en países seleccionados.....	115
GRÁFICA 7.—Tasa de interés a 10 años en países seleccionados.....	129
GRÁFICA 8.—Déficit en cuenta corriente de países europeos seleccionados como % del PIB.....	138
GRÁFICA 9.—Precio de casas en Estados Unidos 2000-2014	182
GRÁFICA 10.—Bolsas de valores europeas: Italia y Alemania.....	183
GRÁFICA 11.—Bolsas de valores europeas: Francia, España, Grecia y Portugal....	183
GRÁFICA 12.—Participación en el PIB mundial % PPP	248
GRÁFICA 13.—Participación en las exportaciones mundiales	250
GRÁFICA 14.—Participación en las exportaciones manufactureras mundiales	252
CUADRO 1.—Precios de casas en varios países	33
CUADRO 2.—Crecimiento de la productividad del trabajo por hombre ocupado	36
CUADRO 3.—Participación de los salarios en el valor agregado	41
CUADRO 4.—Índices de precios y cotizaciones de bolsas de valores seleccionadas	64
CUADRO 5.—Tasa de crecimiento promedio del PIB	79
CUADRO 6.—EE. UU.: crecimiento del PIB y sus componentes (2006-2009)	93
CUADRO 7.—Crecimiento del PIB de países seleccionados.....	97
CUADRO 8.—Crecimiento real del PIB en países de América Latina	105
CUADRO 9.—Tasa de desempleo en países seleccionados	114
CUADRO 10.—Balance público de la zona euro como % del PIB.....	125
CUADRO 11.—Deuda pública como % del PIB	126
CUADRO 12.—Déficit en cuenta corriente como % del PIB.....	139
CUADRO 13.—Deuda de los consumidores como % del ingreso disponible.....	170
CUADRO 14.—Estados Unidos: deuda total como % del PIB.....	178
CUADRO 15.—Participación en el PIB mundial	246
CUADRO 16.—Participación en el PIB mundial (PPP).....	248
CUADRO 17.—Participación en las exportaciones mundiales	249
CUADRO 18.—Participación en las exportaciones manufactureras mundiales	251

