JUAN PABLO MATEO [coord.]

# CAPITALISMO EN RECESIÓN

## LA CRISIS EN EL CENTRO Y LA PERIFERIA DE LA ECONOMÍA MUNDIAL

Maia
EDICIONES

colección CLAVES PARA COMPRENDER
LA ECONOMÍA
director DIEGO GUERRERO

Cualquier forma de reproducción, distribución, comunicación pública o transformación de esta obra sólo puede ser realizada con la autorización de sus titulares, salvo excepción prevista por la ley. Diríjase a CEDRO (Centro Español de Derechos Reprográficos, www.cedro.org) si necesita fotocopiar o escanear algún fragmento de esta obra.

© JUAN PABLO MATEO (COORD.), 2015

© DE LOS TEXTOS, SUS AUTORES, 2015

© MAIA EDICIONES, 2015
Calle del Gobernador, 18
28014 Madrid
WWW.MAIAEDICIONES.COM

diseño SABÁTICA
producción GUADALUPE GISBERT

ISBN 978-84-92724-53-6
IBIC KCP
depósito legal M-6445-2015

preimpresión MARCO L. MALIBRÁN
impresión PUNTO VERDE, S.A.

Juan Pablo Mateo (coord.)

# CAPITALISMO EN RECESIÓN

## LA CRISIS EN EL CENTRO Y LA PERIFERIA DE LA ECONOMÍA MUNDIAL

Maia
EDICIONES

# A MODO DE PRESENTACIÓN

Más de 6 años después de que aparecieran los primeros signos de lo que posteriormente sería la primera gran crisis del capitalismo en el siglo XXI, la economía mundial no ha podido recobrar todavía una senda de crecimiento sostenida. En España, periferia de la Eurozona, la situación para gran parte de la población es desoladora: un ataque inusitado y persistente a los salarios, extensión del desempleo y la pobreza, desahucios de ciudadanos que no pueden pagar su hipoteca, problemas de desnutrición que creíamos superados, emigración de trabajadores con elevada cualificación ante la ausencia de perspectivas, y un largo etcétera. No obstante, se han destinado ingentes cantidades de dinero público a salvar grandes bancos y empresas, para lo cual el Estado se ha endeudado con acreedores privados, mientras reduce la presión fiscal y otorga amnistías fiscales a estos mismos grupos. A su vez, la banca privada ha podido disfrutar de los recursos prestados a bajo interés por el Banco Central Europeo, opción vedada para los Estados de la Unión Europea. De esta forma, el «sector privado» realiza un jugoso beneficio y, a su vez, especula con esa deuda en los mercados secundarios para forzar políticas de recorte del salario de las cuales será beneficiado con la apertura de nuevos espacios de negocio en los que valorizar su capital. Ésta es la realidad actual del capitalismo en España, y cómo la crisis incide de manera asimétrica entre capitalistas y trabajadores.

Teniendo en cuenta que han sido numerosos los libros que han aparecido con la crisis económica, ¿qué novedad puede aportarnos la obra que tiene entre sus manos?

En primer lugar, el análisis se fundamenta en la teoría económica marxista, la cual sostiene que la crisis constituye un fenómeno absolutamente necesario dentro de la dinámica del

capitalismo, es decir, que brota de las propias contradicciones del sistema económico. En la obra de K. Marx, que era un teórico de las contradicciones del crecimiento de la economía capitalista (en el sentido de la tendencia que muestra hacia la acumulación), la crisis está inserta a lo largo de todo su análisis porque tiene un papel fundamental para la comprensión del capitalismo. Tiene, pues, entidad en sí misma como objeto de análisis, no en tanto que una mera disrupción del crecimiento económico, o como un simple momento de ruptura entre estados de equilibrio hacia los que la dinámica capitalista tiende a aproximarse, como afirman los enfoques dominantes. En otras palabras, la crisis no tiene simplemente una dimensión cuantitativa, sino un sentido cualitativo esencial. Por tanto, entendemos que el fenómeno que origina el conjunto de injusticias antes mencionadas no sólo no se deriva de un fallo del sistema, sino que resulta funcional a la reproducción de las condiciones que permiten su viabilidad, a saber: la maximización de la rentabilidad y de la acumulación del capital. La crisis, eso sí, permite profundizar y hacer más visibles las contradicciones sistémicas, pero no las crea.

Por supuesto, avisamos de que no existe un acuerdo absoluto entre todos los autores. Muy al contrario, se aprecian discrepancias en diferentes aspectos, como no puede ser de otra manera. El marxismo constituye un marco de análisis extremadamente fértil que suscita múltiples controversias. Precisamente, la caracterización de la *Gran Recesión* constituye uno de los ejemplos más evidentes en cuanto al debate dentro de los economistas marxistas, como el lector más interesado podrá apreciar en revistas como *Science & Society, Historical Materialism, Review of Radical Political Economics, World Review of Political Economy, Monthly Review, International Socialism, Capital & Class,* o en publicaciones en castellano como *Herramienta* (Argentina), *Revista de Economía Crítica* (España), o en portugués, como las brasileñas *Economia e Sociedade* o *Revista da Sociedade Brasileira de Economia Politica*. En definitiva, el marxismo constituye un prolífero campo de análisis abierto que

necesitamos seguir desarrollando, dada su inigualable capacidad de explicar la realidad económica actual.

El título del libro nos proporciona ya algunas claves: *Capitalismo en recesión. La crisis en el centro y la periferia de la economía mundial.* Resulta evidente que el propósito de esta publicación es analizar el fenómeno de la crisis, pero necesitamos precisar algo más. Abordamos la crisis del capitalismo, y utilizamos este término porque es el más preciso para su delimitación conceptual, frente al más popularizado de «economía de mercado». En tanto crisis general del capitalismo, estudiamos lo que se puede denominar como el centro y la periferia, tomando los términos utilizados por la corriente estructuralista de la CEPAL y popularizados actualmente para distinguir dos áreas de la Eurozona, pero desde la perspectiva holista de que constituye una crisis global. Frente a las explicaciones de la crisis basadas en las particularidades que presenta cada una de las economías y áreas económicas, o en erróneas decisiones de política económica tomadas por gobiernos y bancos centrales, en este libro la crisis es explicada como una crisis del sistema capitalista en su conjunto, que se manifiesta de diversas maneras en unas y otras partes del mismo. Ésta es la principal aportación del libro: dar cuenta de lo ocurrido en unas y otras economías a partir de la compresión de la dinámica del proceso de acumulación de capital a escala mundial.

El texto se estructura en tres bloques temáticos: en primer lugar, *Teoría e historia de la crisis*; posteriormente, *La crisis en el núcleo del sistema: Estados Unidos y la Unión Europea*; y para finalizar, *La periferia china y latinoamericana ante la crisis*. Antes de cada uno de ellos, se expone una breve introducción para situar al lector y que se ubique en la línea argumental del libro, en el cual se parte de lo general en términos teóricos e históricos, continuando con aspectos más concretos de las diferentes áreas geográficas en las que se desarrolla la crisis del capitalismo mundial.

Creemos además que la comprensión de las razones de la crisis no sólo es importante en sí misma, sino con relación a las

propuestas a realizar para salir de ella. Aunque cada uno de nosotros pueda sustentar diferentes apreciaciones sobre la estrategia a seguir, las medidas de transición que se deban propugnar, etc., entendemos que la idea principal que este libro debe aportar al lector es que la crisis no es un accidente histórico, sino un producto del capitalismo. Por tanto, bajo este sistema la salida de la crisis requiere una profunda reconfiguración que implica no sólo quiebras empresariales y depreciación de activos, sino un aumento del desempleo, reducciones salariales, aumento de la precariedad laboral... En definitiva, la crisis tiene la responsabilidad de propiciar una recomposición a la baja de las condiciones de vida de la mayor parte de la población, la clase trabajadora, sólo para que una minoría de capitalistas pueda invertir con perspectivas de rentabilidad. Si por una parte no pretendemos faltar al rigor y hacer creer que las crisis puedan ser evitadas con dinámicas redistributivas, como se afirma en la izquierda reformista, tampoco desdeñamos cualquier conquista lograda por los trabajadores que mejore sus condiciones de vida. Pero para acabar con la explotación propia del capitalismo y sus crisis, será preciso apostar abiertamente por una ruptura radical. Defendemos la perspectiva socialista, una sociedad verdaderamente democrática en la cual podamos elegir cómo, qué y para quién producir. Al fin y al cabo, no tenemos más que perder las cadenas y las crisis que las refuerzan.

ROLANDO ASTARITA, SERGIO CÁMARA,
ABELARDO MARIÑA, JUAN PABLO MATEO, RICARDO MOLERO SIMARRO,
FRANCISCO JAVIER MURILLO Y MARIO DEL ROSAL

Bloque 1

# TEORÍA E HISTORIA DE LA CRISIS

En este primer bloque del análisis de la Gran Recesión, como se conoce a la crisis mundial del capitalismo que estalla en 2007-08, abordamos cuestiones de índole teórica e histórica. El propósito de estos capítulos es caracterizar el significado de la crisis en la economía capitalista desde los fundamentos de la teoría marxista, habida cuenta de que uno de los aspectos específicos de este enfoque es la incorporación de la crisis al análisis de la dinámica y tendencias de la acumulación de capital.

El primer capítulo lleva a cabo un análisis de la teoría marxista de la crisis, mostrando la conexión existente entre la ley del valor, es decir, el núcleo mismo de la concepción marxista para explicar el origen del valor a partir del trabajo, y la absoluta necesidad de la crisis como culminación del despliegue de la mencionada ley del valor. Con una intencionalidad de confrontación teórica, se aborda asimismo la forma como entienden los enfoques ortodoxos en economía el fenómeno de la crisis, junto a una revisión de las principales causas atribuidas a la actual también por parte de otras corrientes heterodoxas.

En el segundo texto el objeto del análisis lo constituye uno de los aspectos más controvertidos en el marco de la economía crítica, las finanzas, desde la perspectiva del papel que desempeñan en la acumulación de capital y la crisis. Es un capítulo complementario y que desarrolla la exposición del anterior, incorporando además aspectos empíricos del auge especulativo en el mercado inmobiliario de Estados Unidos en los años que precedieron a la crisis, lo que a su vez conecta con el estudio que sobre este país se desarrolla en el segundo bloque.

En tercer lugar, el capítulo sobre el capitalismo y las crisis económicas ofrece una panorámica histórica de la evolución de este sistema económico para mostrar que, independientemente de las circunstancias históricas y los rasgos particulares en tér-

minos de política económica, relaciones internacionales o entre clases, las crisis han existido y seguirán surgiendo mientras haya capitalismo. Por tanto, este capítulo es a la vez la traslación histórica de la exposición teórica de los dos primeros capítulos, y el puente hacia los dos bloques siguientes, en los que se analizará el impacto de la crisis en las economías centrales y periféricas.

Existe ya una vasta bibliografía sobre la crisis actual desde el análisis marxista, aunque en general está en inglés. Para el lector que quiera leer sobre los distintos planteamientos, recomendamos algunas recopilaciones que están disponibles en internet: Basu, D. y R. Vasudevan (2011): «Technology, distribution and the rate of profit in the US economy: understanding the current crisis», <http://people.umass.edu/dbasu/BasuVasudevanCrisis0811.pdf>; Carchedi, G. (2011): «Zombie capitalism and the origins of crisis», <http://www.isj.org.uk/index.php4?id=614&issue=125>; Choonara, J. (2009): «Marxist accounts of the current crisis», <http://www.isj.org.uk/?id=557>; Duménil, G. D. Lévy (2012): «The crisis of the early 21st century: Marxian perspectives», <http://www.jourdan.ens.fr/levy/dle2012f.pdf>; Katz, C. (2010): «Interpretaciones de la crisis», <http://www.lahaine.org/b2-img10/katz_interpr.pdf>; Roberts, M. (2010): «The causes of the Great Recession: mainstream and heterodox interpretations and the cherry pickers», <http://www.karlmarx.net/marx-crisis-theory/thecausesofthegreatrecessionmainstreamandheterodoxinterpretationsandthecherrypickers>.

# ECONOMÍA POLÍTICA DE LA CRISIS

Juan Pablo Mateo[1]

Las diversas teorías económicas proporcionan explicaciones particulares y diferenciadas del funcionamiento del sistema económico capitalista. El tipo de enfoque sobre la reproducción en el tiempo del capitalismo constituye al mismo tiempo, implícita o explícitamente, una respuesta a la cuestión de cómo y por qué ocurre su ruptura, es decir, la crisis económica (Shaikh, 1990: 253).

En este capítulo exponemos en primer lugar nuestra interpretación de la teoría marxista de la crisis, para posteriormente abordar someramente las explicaciones de las teorías convencionales.

## 1. El análisis económico marxista

La teoría económica marxista constituye una explicación integral del proceso de reproducción del capitalismo a partir de ciertas leyes fundamentales de su evolución. El análisis de la crisis, por tanto, constituye un elemento central de la teoría económica en Marx, ya que forma parte de su teoría general del capitalismo.

El aspecto particular de su concepción de la crisis radica en que la considera un momento necesario del

1 Investigador visitante en la Kingston University (Reino Unido).

proceso de reproducción capitalista, que denominamos «acumulación de capital». Como explica Gill (1996), las crisis son necesarias porque son inevitables e indispensables, esto es, tanto porque surgen de la propia acumulación de capital como por su funcionalidad para la recomposición de las condiciones de valorización. Por ello, el análisis marxista del capitalismo es la explicación de su crecimiento, la acumulación de contradicciones y, finalmente, la necesaria culminación en la crisis. Crecimiento y crisis constituyen así dos dimensiones inseparables de la reproducción del capital, por lo que analizar los fundamentos de la crisis requiere partir de los rasgos del crecimiento. En otras palabras, la crisis se explica desde los propios fundamentos del capital, no obedece a causas exógenas a su lógica, sino a los rasgos inherentes a su reproducción. De ahí la necesidad de la crisis.

## 1.1. La ley del valor

Brevemente, Marx explica la manera como un sistema en el que la producción se manifiesta en forma de una extraordinaria acumulación de mercancías posee una tendencia inherente hacia la crisis periódica. Esta idea de totalidad es la que queremos enfatizar, ya que cada elemento teórico resulta esencial para explicar su concepción de la crisis. El punto de partida será la teoría laboral del valor (TLV), verdadero núcleo del corpus teórico marxiano, y que posee una serie de implicaciones decisivas para la concepción de la crisis[2].

2 La teoría del valor alude en economía a la forma bajo la cual una teoría explica los fundamentos del precio de las mercancías. En

i) Es al mismo tiempo una teoría de la explotación, ya que establece que el capitalista se apropia de trabajo impagado del obrero. Constituye, pues, la premisa de la lucha de clases, incorporando esta dimensión *social* para la formulación de la teoría de la crisis.

ii) La explicación de los precios supone un desarrollo explicativo que incorpora la competencia intra e intersectorial, incorporando sendos ámbitos de discrepancia entre los conceptos de trabajo concreto o privado (valor individual) y valor social. Esta concepción de la competencia es extensible al ámbito internacional, donde compiten empresas de diferentes países y con distintas monedas. La ley del valor fundamenta la teoría de la ventaja absoluta y la determinación de los tipos de cambio que conectan los espacios de valorización mundial, desarrollando las contradicciones de la acumulación a escala mundial a partir de un desarrollo geográfico desigual.

De lo expuesto se derivan dos premisas. En primer lugar, el rechazo a cualquier teoría del equilibrio general, en detrimento de una tendencia hacia el desequilibrio que, no obstante, en absoluto excluye la utilización de

términos agregados, nos preguntaríamos por el origen del valor de la producción llevada a cabo en un país durante un período (un año), es decir, el popular PIB. Mientras que otros enfoques explican el valor a partir de elementos subjetivos como la utilidad, o a partir de las fuerzas de la oferta y la demanda o los costes de producción, Marx sostiene que el precio de una mercancía es la expresión monetaria de la cantidad de tiempo de trabajo socialmente necesario para su producción. Por tanto, el trabajo de la fuerza de trabajo global se expresa en el PIB de una sociedad. En este punto completamos la exposición de Guerrero (1996).

modelos de equilibrio como instrumentos de análisis teórico parcial de una situación dinámica de desequilibrio. Y en segundo lugar, se afirma implícitamente que la fuerza motriz en la producción capitalista es el capital en tanto que relación social, cuya movilidad entre sectores genera una tendencia hacia la convergencia de las rentabilidades y la distribución sectorial del trabajo. Así pues, el protagonista no es el agente individual, sino la clase social, pero como reflejo de relaciones sociales de producción, lo que permitirá caracterizar la crisis a partir del fundamento de la inversión, la generación de plusvalía apropiada en forma de ganancia, y no por acciones de consumidores o individuos al margen de referentes objetivos.

iii) Contribuye a establecer las jerarquías explicativas dentro de una totalidad y sus nexos causales. La TLV es una teoría objetiva del valor en el sentido de postular que el valor se forma en el proceso de producción. Pero asimismo requiere que la mercancía sea vendida en el mercado, lo cual significa sancionar o validar que esa producción responde a una demanda solvente y que, de esta forma, se ha distribuido correctamente el trabajo social en los diversos sectores de la economía. Ello tiene dos implicaciones decisivas para lo que será la teoría de la crisis.

En primer lugar, como el valor que existe por el lado de la demanda sólo ha podido generarse en la producción, entonces «al valor contenido en el producto necesariamente le debe corresponder un poder de compra equivalente» (Astarita, 2011). La demanda de inversión y de consumo no son independientes, sino que es la estructura de aquélla (la inversión), y expresada en la composición del capital (relación de medios de produc-

ción y fuerza de trabajo), la que determina la composición de la demanda de bienes de consumo, de lujo y de los destinados a la acumulación. La inversión genera producción y crea un mercado, la demanda. Por ello, no puede existir un problema de demanda insuficiente, pero sí puede influir en el valor en la medida en que incida sobre las condiciones de la oferta[3].

En segundo lugar, la ley del valor en Marx requiere la existencia del dinero para validar socialmente los trabajos privados. Las leyes de movimiento del modo de producción capitalista se expresan necesariamente a través de la circulación del capital dinero generador de interés, y canalizado a través del sistema de crédito (véase Harvey, 1982). De esta forma se integra el dinero en la teoría de la acumulación, evitando cualquier dualismo entre la esfera real y monetaria, lo que se revela en el fenómeno monetario del *atesoramiento* en el marco de la crisis.

La TLV concede así una prioridad explicativa a la producción sobre las otras dimensiones del proceso de valorización. Como veremos posteriormente, estas premisas expuestas conducen a rechazar las concepciones de la crisis basadas en una demanda insuficiente, en la distribución del ingreso entre capital y trabajo o en el seno de los distintos segmentos del capital, como pueda ser una desmesurada expansión financiera. Pero sostener que la crisis se explica por fenómenos del ámbito de la

3 Como apunta Rubin (1924: 264), «variadas condiciones económicas y sociales, que incluyen las variaciones en la demanda, pueden afectar al valor, no junto a las condiciones técnicas de la producción, sino solamente mediante cambios en las condiciones técnicas de producción».

producción, que en el capitalismo es la valorización del capital o generación de plusvalía, significa asimismo integrar el papel de la demanda, el dinero, el crédito y las finanzas, junto a la dimensión social de la lucha de clases.

iv) Constituye el fundamento básico de la acumulación y las tendencias de la economía capitalista. La TLV proporciona un carácter dinámico al funcionamiento del sistema capitalista debido a que el propósito del capital será incrementar su apropiación de plustrabajo, de lo que se deriva la necesidad del cambio tecnológico (CT). En palabras de Guerrero (2000), «la teoría del valor de Marx pretende dar cuenta de la dinámica del capitalismo, la forma social donde las cosas realmente existentes se han convertido universalmente en mercancías. Para comprender esa dinámica, son de especial importancia el análisis de la explotación del trabajo y el de la competencia de los capitales».

Así pues, en la medida en que la TLV está en el origen del CT, diremos que el modo de producción se somete a la pauta de valorización, por lo que será un fenómeno eminentemente social, no técnico. El aspecto esencial, en lo que convenimos con Shaikh (1990: 269), es que «lo más importante que debe tenerse en cuenta quizá sea que las leyes derivadas por Marx con base en esa teoría del Valor no pueden deducirse de una teoría que parte de los precios de producción». Por consiguiente, el análisis de la crisis parte de un CT que la ley del valor establece como tendencia inherente al capital; cambio tecnológico que, en cualquier caso, no es ajeno a la lucha de clases.

v) Establece los límites de la producción capitalista en la jornada laboral del obrero. Existe un techo superior

al crecimiento del PIB derivado del tiempo de trabajo, y por tanto, del número de trabajadores multiplicado por la jornada de cada uno de ellos. Si el proceso de acumulación reduce relativamente el número de obreros que están activos, se estrecharán los límites de la producción de valor. En definitiva, la TLV delimita los posibles límites del capital al vincular el ingreso o PIB a una realidad finita y objetiva, el tiempo de trabajo socialmente necesario, de lo cual se derivará la ley de la tendencia descendente de la tasa de ganancia (LTDTG).

### 1.2. Las leyes generales de la acumulación como fundamento de la crisis

A partir de lo señalado, se pueden exponer los rasgos básicos de la acumulación de capital necesarios para entender la teoría marxiana de la crisis.

En primer lugar, «el proceso capitalista de producción es esencialmente, al mismo tiempo, proceso de acumulación» (Marx, 1894, VI: 286), de ahí que exponer sus leyes signifique abordar el propio proceso de producción de valor en su movimiento. La medida de esta producción, el excedente del valor, adopta en el capitalismo la forma de ganancia, y específicamente hablamos de *tasa de ganancia* al relacionar el beneficio con el desembolso en los elementos del capital. En tal caso, es coherente caracterizar la crisis a partir de la imposibilidad por lograr el objetivo de la acumulación. ¿Cómo podría formularse una teoría de la crisis general al margen de la realidad de la ganancia?

Los rasgos generales de la acumulación de capital son i) la concentración y centralización del capital; ii) la generación y perpetuación en el tiempo de un ejército industrial de reserva (EIR), esto es, una masa de pobla-

ción sobrante para las necesidades de acumulación; y iii) la mencionada LTDTG. Tales son los ingredientes de la teoría de la crisis.

La transformación del capital se explica a partir de un elemento central y particular del enfoque de Marx, la tendencia hacia la creciente mecanización del proceso productivo (CT), reflejado por el aumento de la dotación de medios de producción por trabajador (la composición del capital), que es la forma que adopta el cambio técnico. El problema es que se socava la fuente de la creación de valor (el tiempo de trabajo), y por ello del ingreso capitalista, que a su vez fundamenta la inversión y el crecimiento. Si por una parte el CT permite reducir los costes de producción al aumentar la productividad, aumentando de esta forma la participación de los beneficios en la renta total (o la parte del plustrabajo dentro de la jornada laboral del obrero), por otra limita la cantidad de jornadas de trabajo de las que nutrirse.

La tendencia creciente de la composición del capital genera las condiciones para la pauperización relativa del trabajo debido a la expulsión de trabajadores, lo que conforma el EIR, concepto que integra a los desempleados y subempleados.

Esta tendencia es importante para la concepción de la crisis por varias razones. La existencia de trabajo sobrante no es producto de un mal funcionamiento del mercado laboral, de una deficiente cualificación de la mano de obra, problemas relativos a la oferta y la demanda o la política económica del gobierno de turno. Si bien puede que estos factores incidan, el fundamento objetivo subyacente radica en el proceso de producción – acumulación. Y es que el EIR tiene una función vital que llevar a cabo en el corto plazo: regular las oscilaciones del

salario de acuerdo a las exigencias del capital. Demuestra así que es la dinámica de la producción la que manda sobre la esfera de la distribución, es decir, son las relaciones de producción las que establecen los límites de la distribución del producto sobre los grupos sociales[4].

Finalmente, las tendencias de la acumulación capitalista culminan en la más importante de las leyes de la economía política, la LTDTG, fundamento de la concepción marxista de la crisis[5].

Esta ley significa que el desarrollo capitalista genera una presión cada vez más fuerte hacia la caída de la rentabilidad, como una tendencia de largo plazo, pero no que la tasa de beneficio deba caer a cada momento. De hecho, su existencia real se puede comprobar por la activación de las fuerzas contrarrestantes, sobre todo la caída salarial y la depreciación de los elementos del stock de capital.

Como fundamento de la crisis, la LTDTG establece que la causa de la misma es la generación de una masa insuficiente de plusvalía respecto de las necesidades de acumulación, lo que origina el colapso de la demanda de inversión. Se habla entonces de una situación de *sobreacumulación* o de *plétora de capital*. Ahora bien, esta sobreacumulación es paradójicamente ausencia de acumulación

4 Si eventualmente los trabajadores lograran aumentos salariales que obstaculizaran la producción al reducir la rentabilidad del capital, la caída de la inversión generaría desempleo, disciplinamiento del obrero activo y, finalmente, una corrección salarial.

5 Siguiendo una interpretación que se remonta a autores como H. Grossmann, R. Rosdolsky, P. Mattick, D. Yaffe, A. Shaikh, y en España J. A. Moral, D. Guerrero, J. Arriola, X. Arrizabalo, y más recientemente S. Cámara. Remito para un análisis más pormenorizado a Mateo (2007).

debido a una insuficiente plusvalía, ya que «a causa de la tendencia decreciente de la tasa de ganancia nunca puede existir un exceso de plusvalía con relación a las necesidades de acumulación del capitalismo» (Mattick, 1969: 95).

En la obra *El Capital*, resulta significativo que Marx exponga la ley antes de abordar las distintas formas que adopta el plusvalor total: ganancia de empresa, interés y renta. Por tanto, la LTDTG es independiente de cómo se distribuya el excedente total y del mayor o menor protagonismo que puedan tener ciertas facciones del capital. La formulación de la ley se realiza en un alto nivel de abstracción que se corresponde al *capital en general* frente al *trabajo en general*, mientras que el análisis de la crisis requiere considerar elementos añadidos como el crédito.

En definitiva, la LTDTG es el resultado al que se llega al aplicar la ley del valor al proceso de formación de capital, es decir, expresa la repercusión de la TLV sobre el proceso de acumulación capitalista (véase Mattick, *op. cit.*: 67).

## 2. El significado de la crisis

Las crisis tienen un rol esencial que cumplir desde la perspectiva de la continuación del proceso de acumulación, que deriva del carácter inevitable de las mismas, y poseen una dimensión cuantitativa y cualitativa.

Por una parte, deben generar las condiciones para la restauración de la rentabilidad deteriorada, lo que se logra mediante la reestructuración del capital como relación social destruyendo o depreciando los distintos elementos del stock de capital fijo (maquinaria, equipos, construcciones): quiebras de empresas, caídas en las cotizaciones de los títulos, reorganizaciones y ajustes empresariales,

etc. (Marx, 1861-63, II: 456-457). Los capitales que pierden la batalla de la competencia pueden ser absorbidos por los que sobreviven a precios reducidos, impulsando una centralización del capital funcional para la posterior recuperación. Este proceso trae como consecuencia la generación del marco más propicio para que se reconfigure a su vez el patrón de distribución del ingreso entre capital y trabajo, de ahí el papel del EIR ya mencionado.

A su vez, una crisis debe generar cambios en la forma organizativa del capital para reactivar la extracción de plusvalía. Nos referimos al marco institucional de regulación y del modelo de acumulación o forma de organizar la producción (la extracción del excedente), que propicie la adecuación del marco de relaciones de producción al desarrollo de las fuerzas productivas.

La crisis refleja en última instancia la contradicción que se produce entre la expansión de la producción de valores de uso y la producción de plusvalía, entre la dinámica de las fuerzas productivas y la estrechez de las relaciones sociales de producción. En palabras de Clarke (1994: 162), «el punto esencial es que, cualquiera que sea su causa particular, la crisis es finalmente una u otra expresión de la contradicción entre la tendencia a desarrollar las fuerzas de producción sin límite, y la subordinación de la producción a la valorización del capital», ya que la crisis se manifiesta no cuando la producción se ha desarrollado más allá de las posibilidades de la demanda de consumo solvente, sino cuando ha sobrepasado los límites de la rentabilidad[6].

6 Marx (1861-63, III: 71-72) explica que «sus propias leyes inmanentes la obligan, de una parte, a desarrollar las fuerzas productivas

Por otra parte, la concepción marxiana de la crisis no es ajena a la práctica revolucionaria. Refleja los límites del sistema capitalista y ofrece así el fundamento objetivo, más allá de las impugnaciones éticas subjetivas, sobre el que justificar una práctica de carácter anticapitalista que tenga como objetivo la transición al socialismo. Al mostrar la contradicción entre el tamaño cada vez más grande de los medios de producción y la propiedad cada vez más restringida, «indica la necesidad de su control por parte de la colectividad y su planificación democrática en cuanto que bienes públicos puestos al servicio público» (Gill, 2009: 22).

El modo capitalista de producción halla un límite en el desarrollo de las fuerzas productivas que nada tiene que ver con la producción de riqueza en cuanto tal; y esta barrera peculiar acredita la limitación y el carácter puramente histórico, transitorio, del modo capitalista de producción; acredita que no es ningún modo absoluto de producción para la producción de riqueza, sino que más bien entra en conflicto con su desarrollo ulterior al llegar a cierta fase (Marx, 1894, VI: 318).

Recapitulando, la teoría de la crisis forma parte inseparable de la TLV, de la explotación, del desarrollo económico y, en definitiva, del conjunto de aspectos de la sociedad capitalista como entidad que integra estructuras y superestructuras sociales.

como si no se tratara de una producción establecida sobre una base social limitada y, de otra parte, a verse en la necesidad de no dejarlas desarrollarse más que dentro de los linderos de esta limitación, y en ello reside la razón más recóndita de las crisis, de las contradicciones que en su seno estallan».

## 3. Aspectos metodológicos para entender la teoría marxista de la crisis

El objeto del análisis de Marx es el capitalismo como modo de producción en su pureza, es decir, un concepto abstracto, en condiciones ideales, sobre la hipótesis de una sociedad compuesta sólo por terratenientes, capitalistas y obreros, y sin intervención del Estado[7].

La teoría de la crisis que se deriva hace referencia por tanto a las contradicciones que surgen en un modo de producción explicado de manera abstracta, y cuya contraparte más cercana sería el capitalismo mundial.

Ahora bien, para analizar una crisis económica concreta como la actual (2007-09), es preciso distinguir tanto lo abstracto (el análisis teórico de Marx) como lo concreto (esta crisis), junto a la diferencia entre la *economía mundial* y las *economías nacionales*. Tengamos en cuenta que las leyes de la acumulación toman forma en el conjunto del capitalismo global, a escala por tanto planetaria. Aunque la economía mundial es un sistema que va más allá de la agregación de una serie de economías nacionales, al mismo tiempo se despliega a partir de la vinculación de diferentes espacios de valor, cada uno con una determinada intervención del Estado, una moneda con un tipo de cambio, etc.

Esta distinción tiene algunas implicaciones para la clasificación de las crisis. Por una parte, sostenemos una única teoría de las crisis asociada al cambio técnico y la

7 No se entienda esto como una limitación del análisis marxiano, sino un ejemplo de una obra inacabada que debe desarrollarse, pero no para alterar las conclusiones a las que llegó Marx, pues la intervención del Estado no cambia las leyes básicas del modo de producción capitalista, sino para completar los fundamentos abstractos.

insuficiente generación de plusvalía, pero que puede manifestarse de diversas formas. En muchos casos la característica de la crisis que se enuncia (financiera, bancaria, de la deuda, etc.) refleja la fuerza contrarrestante desarrollada para evitar una crisis de acumulación y/o el modelo de crecimiento. En este sentido, el análisis de la crisis demuestra la contradicción entre la esencia de los fenómenos y su apariencia externa, ya que en general las crisis se manifiestan bajo la forma de:

i) un cúmulo de mercancías que no pueden venderse, dando la apariencia de que fuera un fenómeno mercantil de la esfera de la distribución, lo que justificaría aludir a un problema de planificación empresarial o capacidad productiva (exceso de producción), bien por una demanda insuficiente (subconsumo) o una desproporción sectorial (peso de las finanzas, la construcción...);

ii) una serie de deudas que no pueden pagarse (crisis de crédito, bancaria, de las «subprime», etc.), por lo que se podría aducir el exceso de préstamos realizados por los bancos, o bien del endeudamiento de los hogares, empresas o Estados, incluso por una política del Banco Central excesivamente laxa (bajos tipos de interés) o tal vez por la especulación (desregulación financiera, arquitectura del sistema monetario internacional, demasiada codicia de los agentes, etc.).

En síntesis, la crisis se visibiliza con fenómenos en el ámbito de la circulación de mercancías: compra-venta de bienes y servicios, títulos de deuda, inflación o deflación, etc., aunque la causa radique en la producción de valor. Curiosamente, una insuficiente capacidad de generar

plusvalía se percibe como un exceso de mercancías producidas y de deudas contraídas.

Asimismo, desde una perspectiva microeconómica esta tipología de la crisis puede responder a las condiciones de inserción externa de la economía que entra en recesión. Es posible que un país sufra una salida de capitales debido a que la potencia hegemónica del momento haya elevado los tipos de interés, o porque una crisis en una serie de socios comerciales empuja a invertir los capitales en otro lugar. Esta salida traería consigo una depreciación y un incremento de la deuda en divisas, que ahora originaría un «default». Es decir, pueden existir fenómenos exógenos de tipo comercial (caída de la demanda de ciertos bienes de exportación), financiero (que modifiquen abruptamente el tipo de cambio o la solvencia de la banca), o político (inestabilidad social) que impliquen crisis no directamente relacionadas con el CT y la denominada LTDTG. En cualquier caso, en última instancia esta incidencia remite a las condiciones bajo las que una economía se inserta en el capitalismo global, lo que remite a la capacidad productiva de generar plusvalor.

No obstante, lo que se debe tomar en consideración es el papel de cada economía particular en el marco del sistema capitalista mundial, las fuerzas contrarrestantes a la caída de la tasa de beneficio y los aspectos sociales, políticos e institucionales del momento histórico en cuestión. No se trata, pues, de una ruptura analítica, sino del desarrollo hasta lo concreto de una formulación abstracta, la concepción marxista de la crisis, a partir de los rasgos propios de la acumulación[8]. Lo relevante del enfo-

8 Es en este sentido en el que Marx, por ejemplo, mencionara la fie-

que de Marx es que un mismo contenido (la tendencia hacia la crisis) puede adoptar diversas formas de manifestación externa[9].

Por ello, no es una cuestión de «monocausalidad», como si no existieran diferentes factores en la génesis de una crisis. La cuestión es que éstos no deben agregarse de manera indiferenciada, sino que es preciso ordenarlos para establecer las relaciones causales entre ellos y así obtener un desarrollo particular de las contradicciones sistémicas. Es decir, la teoría marxista de la crisis no realiza un eclecticismo en el que se suman o destacan diversos desequilibrios distributivos, financieros, comerciales o de política económica, que a lo sumo puedan agravar los costes de la crisis. Por el contrario, trata de dilucidar las razones de que tales desequilibrios hayan tenido un protagonismo destacado en un período determinado a partir de su concepción de la producción capitalista, que esencialmente responde a los mismos elementos en las diferentes fases del capitalismo.

Por lo tanto, la crisis actual, en la medida en que ha afectado a gran parte de la geografía mundial y ha abar-

bre especulativa de 1843-45 asociada a la construcción del ferrocarril y las importaciones para explicar la crisis británica de 1847. De hecho, creemos que ésta es la razón de que las explicaciones de Marx de las crisis concretas de su tiempo no se apoyaran explícitamente en la LTDTG.

9 Desde esta perspectiva entendemos la acertada reflexión de Tapia (2009: 38): «los economistas se empeñan en discutir sobre las causas de la presente crisis. Desde el punto de vista científico, eso es tan absurdo como si los médicos debatieran interminablemente sobre las causas de que desarrollara su enfermedad el paciente Mengano que murió de cáncer de pulmón, o si los geólogos se empeñaran en discutir sobre las causas del terremoto que tuvo lugar tal día de tal año en tal sitio».

cado al conjunto de mecanismos de valorización, la consideramos una crisis general del capitalismo. Aun con todas las particularidades que pueda tener, debe ser esencialmente similar a otras grandes crisis sistémicas. Por ello debe responder, en última instancia, a las leyes fundamentales de desenvolvimiento del capitalismo.

## 4. La economía ortodoxa y la crisis

Los enfoques económicos que denominamos ortodoxos o convencionales integran un conjunto variado de análisis que comparten el rechazo de la TLV, lo que se refleja, en cuanto al propósito de estas líneas, en la consideración de la crisis como una mera posibilidad. Por tanto, sostienen que resulta posible eliminar las crisis del desarrollo capitalista si se cumplen ciertas condiciones, las cuales dependerán de los fundamentos teóricos de cada corriente analítica.

La economía ortodoxa comprende diferentes enfoques analíticos. Por una parte, la teoría económica dominante *(mainstream)*, de raíz neoclásica o de la escuela austríaca, que podemos denominar como *la derecha* por su apuesta por el neoliberalismo. Es lo que Marx caracterizaba como «economía vulgar», e integra corrientes como el análisis del equilibrio general walrasiano (por el economista Leon Walras), el monetarismo, la economía de la oferta, la teoría o hipótesis de los mercados eficientes (HME) y de las expectativas racionales, entre otras. La idea esencial es que la reproducción del sistema capitalista es fácil y eficiente, pues sostiene que la oferta crea su propia demanda («Ley de Say»). En estas condiciones, sin interferencia por parte del Estado, más que la estricta-

mente imprescindible, el libre mercado tendería al equilibrio y desaparecerían las crisis.

Por otra, el enfoque keynesiano (por el economista británico John M. Keynes) es la otra cara de la economía convencional, y podría asimilarse políticamente a la socialdemocracia. Si bien mantiene gran parte de los fundamentos teóricos de los neoclásicos, realiza ciertas críticas en la medida en que concibe la reproducción capitalista como problemática y derrochadora, aquejada de una demanda insuficiente asociada en última instancia a factores psicológicos que determinan el comportamiento de los agentes. En consecuencia, apuesta por una intervención del Estado como medio para evitar las crisis, por lo que, aun por medios opuestos, comparten con los neoclásicos la idea de que las crisis son evitables.

El aspecto básico es que ambas corrientes forman parte de la ideología económica que defiende el capitalismo, lo que ha permitido una tendencia hacia la convergencia de puntos de vista en las últimas décadas. En este marco general de la ortodoxia, cada crisis constituye un episodio único que no responde a tendencias inherentes al sistema económico. Sería el resultado de una serie de circunstancias existentes en una coyuntura determinada, pero exógenas al modelo de capitalismo que cada escuela defiende. Por tanto, estas teorías no poseen ninguna teoría de la crisis, sino una teoría del crecimiento que podría verse interrumpida de manera temporal sólo si ocurren ciertos acontecimientos específicos (véase Shaikh, 1990), a saber:

i) en términos de fenómenos relacionados con la *intervención humana*, sería una política económica errada, la incidencia de ciertos grupos de poder, en gene-

ral un alza de salarios producto de la acción sindical, o de los precios del petróleo por parte del oligopolio de la OPEP; acontecimientos extraordinarios como los conflictos bélicos, revoluciones o golpes de Estado; o comportamiento de los agentes (ciclos de optimismo o aversión al riesgo);

ii) o referidos a la *naturaleza física*, como desastres naturales (manchas solares, terremotos, tsunamis, sequías o inundaciones) que afecten a la actividad económica (agricultura, industria o servicios)[10]. A lo sumo, lo que se lleva a cabo es una explicación coyuntural de las formas bajo las que se desencadena la crisis.

En este sentido, hay que destacar el caso de la mencionada HME, expuesta por Paul A. Samuelson y Eugen Fama, y que sustenta el conjunto de modelos matemáticos y la teoría moderna sobre las finanzas. Según esta teoría, en los mercados financieros el precio de los activos objeto de transacciones recoge toda la información existente y refleja el valor subyacente, es decir, el valor actualizado de la corriente de beneficios futuros, lo que excluye de raíz un proceso especulativo que sitúe los precios por encima de sus fundamentos. Y en caso de existir, originaría rápidamente una intervención de los agentes, dotados de expectativas racionales, que equilibraría los

10 Otra forma de que estas concepciones teóricas absorban la realidad de la crisis es mediante la alusión al ciclo económico. Se diría entonces que el crecimiento no es uniforme, sino que describe un movimiento ascendente y otro descendente que, en cualquier caso, no sería una crisis. Remitimos a Shaikh (1990).

precios[11]. Dentro del marco analítico de la HME sólo se puede aludir a un problema técnico: el fallo de los modelos matemáticos tan sofisticados utilizados para gestionar el riesgo financiero, desarrollados por ilustres economistas ortodoxos como H. Markowitz, R. Merton, M. Scholes o F. Black, y que sirvieron de base para las exigencias de regulación internacional (véase Greenspan, 2010: 11). Con lo cual nos encontraríamos con una variedad añadida a los elementos humanos y físicos antes reseñados.

Se puede comprobar que en los manuales de economía escritos por los autores más destacados, como P. Samuelson, P. Krugman, O. Blanchard o G. Mankiw no aparece ningún capítulo dedicado a la crisis, pues ninguno de los modelos explicativos incorpora un colapso como el que ha acontecido. Constituye, pues, un fenómeno anómalo, un cuerpo extraño a una dinámica económica, la del capitalismo, que no es digna de una argumentación económica que trascienda el análisis puntual de cada crisis.

B. Bernanke, presidente de la Reserva Federal (FED) de EE.UU., sostenía en 2002 que ya no habría nunca más una Gran Depresión, mientras que el premio nobel R. Lucas afirmaba en 2003 ante la prestigiosa *American Economic Association* que «el problema central de la depresión-prevención [ha] sido resuelto, para todos los propósitos prácticos»[12]. Pocos llegan a reconocer, como el

11 Como señala De la Dehesa (2009: 59), «la gran paradoja de la [HME] es que (...) si cada inversor pensase que el mercado es totalmente eficiente, no podría serlo nunca por definición, ya que nadie gastaría tiempo y dinero en analizar los títulos y activos que se compran y venden porque sería un dinero gastado en balde».

12 Para una recapitulación de los enormes errores de los economistas ortodoxos en los últimos años, remitimos a Roberts (2010)

premio nobel R. Solow (2009), que «la macroeconomía que domina el pensamiento serio *(sic)* (...) no sólo no ofrece ninguna orientación (...), realmente parece no tener nada útil que decir». Este conjunto de afirmaciones no son de ninguna manera novedosas, pues no hacen sino retomar el discurso apologético irracional del fin de las crisis tan popularizado cada vez que hay una fase de expansión, por más desequilibrios y vorágines especulativas que comporte[13].

## 5. Controversias sobre la crisis económica actual

En este apartado abordamos diferentes explicaciones a la crisis actual, en primer lugar en el marco de la economía crítica, y posteriormente en el ámbito ortodoxo.

### 5.1. La heterodoxia

En la literatura sobre la teoría marxista de la crisis existe una larga tradición de disputas tanto teóricas como relativas a cada crisis, y la actual no es una excepción. Creemos al respecto que en gran medida se derivan de dife-

13 En un ejemplo de la fragilidad neoliberal en la memoria histórica, David Lereath, a la sazón convertido por los principales medios de comunicación en una destacada autoridad en el mercado inmobiliario, escribió en 2005 un famoso libro reeditado en 2006 con el título *Por qué el boom inmobiliario no va a estallar –y cómo puedes beneficiarte de él*. Incluso en medio de la crisis E. Fama, el padre de la HME, negaba que hubiera una burbuja especulativa que hubiera estallado y afirmaba que los mercados habían actuado de manera eficiente (véase Fama, 2010).

rencias interpretativas sobre la metodología expositiva y analítica en Marx, de ahí la pertinencia de nuestra exposición anterior. Esta aseveración se puede verificar con los elementos específicos de la fase de crecimiento inmediatamente anterior a la crisis actual, y la manera como se relacionan con las diferentes propuestas explicativas dentro del análisis marxista[14]. Las causas más importantes que encontramos en la literatura de la economía crítica son las siguientes:

i) Un patrón distributivo favorable al capital, no sólo por el descenso de la participación de los salarios en la renta nacional, sino por una moderación, cuando no caída, de los salarios reales. Esta pauta ha dado lugar a la popularización de análisis que explican la crisis por una demanda insuficiente por parte de los asalariados, que en ciertos casos supone a su vez una consecuencia de la introducción de políticas neoliberales y en otros es la causa o consecuencia de la expansión de las finanzas y la especulación inmobiliaria. En otras corrientes se pone el acento en la extraordinaria capacidad productiva de los monopolios (corporaciones multinacionales) y la posibilidad de incrementar extraordinariamente la tasa de plusvalía, lo que sería más bien una crisis de sobreproducción que daría lugar a la expansión financiera.

14 Véase Mateo (2013), donde se encuentra una revisión más detallada de esta exposición, en la que se revisan las controversias dentro del ámbito marxista, y Mateo y Garzón (2013) para un análisis comparado de las concepciones de la economía radical, postkeynesiana y marxista sobre la crisis actual.

En ambos casos, sería una crisis derivada de fenómenos relativos a la distribución del ingreso, y dadas unas condiciones particulares: la imposibilidad de los trabajadores por absorber toda la producción. Implícitamente, se rechaza la TLV, incompatible con este desequilibrio entre oferta y demanda (véase Astarita, 2011) y con sustentar una débil tasa de acumulación con un exceso de plusvalía que no encuentra demanda. De manera implícita se sostiene que la producción capitalista en última instancia estaría destinada al consumo (bienes de uso), no a la generación de plusvalía, mientras que la LTDTG no jugaría ningún papel, pues la caída de la rentabilidad sería una consecuencia y no una causa.

ii) El protagonismo de las finanzas, a tenor de la debilidad de los niveles de inversión y el relativo dinamismo de la inversión residencial, dando lugar a un auge especulativo en el mercado de la vivienda. La confluencia de la recuperación de la rentabilidad del capital desde los años ochenta y la evolución poco favorable de la inversión productiva ha dado lugar a que ciertos autores, englobados bajo el término de la «financiarización», expliquen esta última por la punción que las finanzas ejercen sobre la plusvalía total en forma de intereses y dividendos, el cambio en la estrategia empresarial en favor de una estrategia de corto plazo que privilegia el alza de las cotizaciones en la bolsa (el poder de los accionistas) en detrimento de una inversión de largo plazo, o el papel de los mercados financieros en la intermediación en detrimento de los bancos y la «expropiación financiera de los hogares». Por tanto, la primacía de las finanzas habría alterado los rasgos básicos de la reproducción capitalista, lo que se vincula con la reestructuración neo-

liberal, el imperialismo de Estados Unidos, fenómenos distributivos, etc. En este punto citamos a la corriente postkeynesiana asociada a la tesis de la inestabilidad financiera de Hyman Minsky, que caracteriza en general la crisis como de tipo financiero, en última instancia a partir de factores microeconómicos y subjetivos, como las decisiones de los agentes de endeudarse, en el marco de una teoría endógena del ciclo de negocios explicada por la psicología humana, o bien por la desregulación del mercado financiero (véase Mateo y Garzón, 2013)[15].

Sin embargo, debemos tomar en consideración por una parte el conjunto de la economía mundial, cuyo polo de acumulación más dinámico es el área asiática, China y el área del sureste, el legado de sobrecapacidad tras la crisis de 2001-02, cuya capacidad ociosa permitió que no se incrementara el ratio capital-trabajo en el auge posterior, el excesivo endeudamiento de las corporaciones de la década anterior, y que, al fin y al cabo, los desequilibrios financieros constituyen elementos propios del capitalismo. Metodológicamente, estas explicaciones niegan el carácter holístico del enfoque de Marx del ciclo de valorización, explicando la dinámica del todo por la acción de una de sus partes (una de las formas que adopta el capital, las finanzas), que originaría un cambio en la distribución de la plusvalía en favor suyo.

15 Y es que la explicación financiera de la crisis por parte de muchos autores heterodoxos, algunos cercanos al marxismo, coincide curiosamente con diagnósticos de economistas ortodoxos como Ludwig von Mises y Friedrich Hayek, y actualmente con muchos del *establishment*, lo que es posible porque, en el fondo, no se cuestiona al capitalismo.

iii) Una política económica de carácter neoliberal. Este planteamiento relaciona la crisis con los cambios acontecidos en la economía mundial desde los años setenta-ochenta con la implementación del neoliberalismo, que habría dado lugar a fenómenos especulativos, un mayor protagonismo de las finanzas y/o los accionistas, una caída de la tasa de acumulación de capital, mayor regresividad distributiva, desequilibrios entre el centro imperialista (Estados Unidos) y los competidores, así como de la periferia. Esta caracterización de la crisis significa vincularla a una modalidad de intervención del Estado (neoliberal), no con las leyes generales del capitalismo.

### 5.2. La ortodoxia

En cuanto a los autores de la ortodoxia, mencionamos a continuación los puntos de vista más recurrentes.

i) La causa de la crisis sería la intervención del Estado, y en general, la decisión de la FED de llevar a cabo una política monetaria expansiva que redujera los tipos de interés tras la recesión de 2001-02. Es la explicación, por ejemplo, de los autores de la ultraliberal escuela austríaca, como Horwitz (2009), para quien esta crisis constituiría «la consecuencia no intencionada de un par de intervenciones muy significativas en la operación del proceso de mercado» (como la FED), pero también el Congreso, ya que «una proporción significativa del aumento de la demanda por los títulos garantizados por hipotecas *subprime* durante los años 2003-2004 fue políticamente establecida», como apunta el ex gobernador de la propia FED, Greenspan (2010: 7), y realizada por Fannie Mae y Freddie Mac.

Desde esta perspectiva, la crisis se hubiera evitado si no existieran los bancos centrales, fijándose así el tipo de interés exclusivamente por el libre juego de la oferta y la demanda, o al menos no hubieran proporcionado tanta liquidez entre 2001 y 2004. La escuela austríaca repite las argumentaciones de la época de la Gran Depresión ya que, a diferencia de los neoclásicos, sostiene que el aumento de la cantidad de dinero por parte del Banco Central influye no en los precios, sino en los tipos de interés, lo que lleva a desequilibrios y especulación. Asimismo, esta serie de análisis hunde sus raíces en la teoría cuantitativa del dinero, que sostiene que la autoridad monetaria tiene la capacidad de fijar la cantidad de dinero en circulación. Sin embargo, para Marx son más bien las necesidades del proceso de acumulación las que determinan la cantidad de dinero, y el bajo nivel de los tipos de interés más relevantes para la burbuja inmobiliaria, los de largo plazo, se explica por una demanda de capitales que estaba en niveles bajos tras la sobreacumulación de capital de los años noventa.

ii) Otra serie de explicaciones hacen referencia a los desequilibrios de la economía mundial, en concreto a lo que Bernanke (2005) denominó como «la superabundancia mundial de ahorros», y que comparten los neokeynesianos Krugman y Wells (2010: 5). La especulación en el mercado inmobiliario de los países con déficit en la balanza por cuenta corriente (EE.UU., Gran Bretaña, España y otros) sería en última instancia una consecuencia de la entrada de capitales procedentes de economías superavitarias de la (semi)periferia, principalmente el sureste asiático, China, los países exportadores de petróleo del medio oriente, Rusia y áreas de América Latina, a

lo que habría que añadir economías desarrolladas como Alemania y Japón. Es decir, frente a quienes responsabilizaban a la FED, atribuye *a la decisión de ahorrar en exceso de otras economías* el origen de los desequilibrios, ya que presionó a la baja los tipos de largo plazo, que incluso permanecieron bajos en relación con los de corto plazo aun cuando la FED empezó a elevar éstos en 2004. Otros análisis aluden al desequilibrio entre una débil inversión y un elevado ahorro, pero del conjunto del sector empresarial a nivel mundial (The Economist, 2005)[16].

Obsérvese, sin embargo, la contradicción metodológica en explicar una crisis de alcance mundial a partir de los desequilibrios de las balanzas de pagos de ciertas partes constitutivas del sistema tomadas como externas (e independientes) al marco de análisis estadounidense, lo que reflejan meramente diversas tipologías de inserción externa. Resulta ser una explicación de carácter *micro* que toma los flujos financieros e intercambios comerciales con el resto del mundo como una variable exógena al sistema, pero que no ofrece ningún análisis desde la perspectiva de la economía mundial. Por otro lado, parte analíticamente de la decisión de ahorrar, mientras que para Marx es la extracción de plusvalía lo que tiene prioridad explicativa sobre un acto, el de ahorrar, que por una parte se funda en esa previa apropiación de beneficio, no

16 Esta divergencia entre la evolución de los tipos a corto y largo plazo desconcertó al gremio de los economistas neoliberales. A. Greenspan, el anterior presidente de la FED, reconoció que constituía un enigma, el enigma del mercado de obligaciones. Uno más de los ejemplos en los cuales la economía ortodoxa debe recurrir a enigmas o paradojas para aludir a fenómenos que su teoría se ve incapaz de estudiar.

en una renuncia al consumo, y que por otra se explica no por una libre elección, sino por una exigencia en la dinámica de la competencia y por las posibilidades que ofrece el contexto económico.

iii) De forma complementaria a la crítica ortodoxa de la intervención estatal, otros análisis atribuyen precisamente al proceso de desregulación financiera la causa de la crisis, a lo que se puede añadir el marco institucional, imperfecciones de mercado como asimetrías de información o la irracionalidad o propensión al riesgo humano. Es el caso de los autores vinculados al keynesianismo, el neokeynesianismo actual o las corrientes postkeynesianas de la inestabilidad financiera y algunos defensores de las tesis de la financiarización cercanos al marxismo, como los vinculados al SOAS londinense (véase Lapavitsas, 2008), mencionados anteriormente. Sin embargo, se han generado burbujas especulativas en áreas en las que no existían prácticas financieras tan complejas como las de EE.UU. (véase Europa) y en períodos en los que las finanzas estaban bastantes reguladas (véase la crisis de los setenta).

En línea con esta explicación, Ackerlof y Shiller (2009) han proporcionado un análisis que se ha popularizado a raíz de la publicación de su libro *Animal spirits*. Partiendo del enfoque de la *Economía de la conducta* o *el comportamiento (behavioral economics)*, critican la ortodoxia neoclásica y sus supuestos de racionalidad «robinsoniana» utilizados en el término *homo oeconomicus*. Estos autores se centran en las motivaciones irracionales del comportamiento humano, posibles en un contexto incierto con información limitada, y que pueden erigirse en la causa de las fluctuaciones económicas. Obviamente,

este enfoque es contradictorio con el papel que Marx otorga al individuo, categoría por otra parte vacía si no se hace referencia a la clase social.

Al margen de estos diagnósticos, nos encontramos con algunas propuestas con elevadas dosis de «exotismo paranoico» que han alcanzado cierta notoriedad en la coyuntura actual. Por ejemplo, Nassim N. Taleb, quien sostiene que el pasado no puede utilizarse para explicar el futuro, por lo que opina que se otorga una importancia excesiva a la causalidad, en detrimento de la casualidad, lo fortuito, el azar. De ahí que muchos economistas neoliberales hayan recurrido a su famoso libro *El cisne negro: el impacto de lo altamente improbable* (Ediciones Paidós Ibérica, 2008), el cual ha dado lugar a la correspondiente teoría del cisne negro: la crisis económica actual sería un acontecimiento extraño y necesariamente imprevisto por los economistas.

Para concluir, un apunte. Llama la atención la ausencia de una categoría como la rentabilidad del capital, sea cual sea la forma como se formule, para explicar las crisis. Y es que «todo parece indicar que la idea de que las ganancias son la variable clave en la economía capitalista es tan subversiva que, una vez que se *descubre*, ha de olvidarse, *re-cubrirse* otra vez» (Tapia y Astarita, 2011: 231-232). En realidad, este tipo de explicaciones concuerdan más bien con los procesos que para Marx meramente abrían la posibilidad de la crisis, como la separación de la compra y la venta de las mercancías, junto a la función del dinero como medio de pago. En última instancia, en la medida en que las explicaciones de críticos y ortodoxos no aludan a las leyes fundamentales del sistema económico capitalista, seguirán presos de la ilusión de que las crisis pueden ser evitadas.

## 6. Bibliografía


Akerlof, George A. y Robert J. Shiller (2009): *Animal spirits: cómo la psicología humana dirige la economía*. Barcelona: Planeta DeAgostini.

Astarita Rolando (2011): «Ley de Say, Marx y las crisis capitalistas», 30 de agosto. En internet: http://rolandoastarita.wordpress.com/2011/08/30/ley-de-say-marx-y-las-crisis-capitalistas/

Bernanke, Ben (2005): «The global saving glut and the U.S. current account deficit», Remarks by Governor Ben S. Bernanke at the Sandridge Lecture, Virginia Association of Economists, Richmond, Virginia, 10 de marzo.

Clarke, Simon (1994): *Marx's theory of crisis*. Nueva York: St. Martin's Press.

De la Dehesa, Guillermo (2009): *La primera gran crisis financiera del siglo XXI. Orígenes, detonantes, efectos, respuestas y remedios*. Madrid: Alianza.

Fama, Eugen (2010): «Interview with Eugene Fama», por John Cassidy, *The New Yorker*, 13 de enero.

Gill, Louis (1996): *Fundamentos y límites del capitalismo*. Madrid: Trotta, 2002.

Gill, Louis (2009): «La crisis actual, eco de las crisis de ayer y preludio de las de mañana», *Séminaire Fernand-Dumont*, Universidad Laval (Île d'Orléans), 21-23 de octubre.

Greenspan, Alan (2010): «The Crisis», *Brookings Institute Paper*, second draft, 9 de marzo.

Guerrero, Diego (1996): «Un Marx imposible: el marxismo sin teoría laboral del valor», Documento de trabajo, Universidad Complutense de Madrid.

— (2000): «Reflexiones sobre la teoría del valor y de la

crisis económica capitalista desde una perspectiva crítica», Universidad Complutense de Madrid, octubre. En internet: http://www.correntroig.org/IMG/pdf/DG_crisis.pdf

HARVEY, David (1982): *Los límites del capitalismo y la teoría marxista.* México DF: Fondo de Cultura Económica.

HORWITZ, Steven (2009): «The microeconomic foundations of macroeconomic disorder: an Austrian perspective on the Great Recession of 2008», Mercatus Center Working Paper, Nos. 9-23, junio, George Mason University.

KRUGMAN, Paul y Robin WELLS (2010): «¿Por qué seguimos cayendo?», *El País. Negocios*, 3 de octubre.

LAPAVITSAS, Costas (2008): *El capitalismo financiarizado. Expansión y crisis.* Madrid: Maia.

MARX, Karl (1861-1863): *Teorías sobre la plusvalía. Tomo IV de* El Capital (vols. II y III). México DF: Fondo de Cultura Económica, 1980.

— (1894): *El Capital. Crítica de la economía política (libro III, vols. VI-VIII).* Madrid: Akal, 1979, 1980.

MATEO, Juan Pablo (2007): *La tasa de ganancia en México, 1970-2003. Análisis de la crisis de rentabilidad a partir de la composición del capital y la distribución del ingreso,* Tesis Doctoral, Universidad Complutense de Madrid.

— (2013): «La crisis económica mundial y la acumulación de capital, las finanzas y la distribución del ingreso. Debates en la economía marxista», *Revista de Economía Crítica*, nº 15, pp. 31-60.

MATEO, Juan Pablo y Alberto GARZÓN (2013): «¿Posibilidad o necesidad de la crisis? La economía heterodoxa y la Gran Recesión (2007-2009)», *Revista de Economía Mundial*, vol. 34, pp. 117-144.

MATTICK, Paul (1969): *Marx y Keynes: los límites de la economía mixta*. México D.F.: Era, 1975.

ROBERTS, Michael (2010): «The causes of the Great Recession: mainstream and heterodox interpretations and the cherry pickers», ponencia presentada en la *Annual Conference of Heterodox Economists*, Burdeos, julio, 2010.

RUBIN, Isaac I. (1929): *Ensayo sobre la teoría marxista del valor*. Buenos Aires: Pasado y Presente, 1974.

SHAIKH, Anwar (1990): *Valor, acumulación y crisis: ensayos de economía política*, Bogotá: Tercer Mundo Editores, 1991.

SOLOW, Robert (2009): «Building a science of Economics for the real world», *House Committee on Science and Technology Subcommittee on Investigations and Oversight*, 20 de julio.

TAPIA, José Antonio (2009): «Causas de las crisis: especulación financiera, burbujas inmobiliarias, machismo desaforado y otras explicaciones económicas de nuestra penuria», *Ensayos de Economía*, nº. 34, enero-junio, pp. 35-46.

TAPIA, José Antonio y Rolando ASTARITA (2011): *La Gran Recesión y el capitalismo del siglo XXI*. Madrid: Los Libros de la Catarata.

*The Economist* (2005): «The corporate savings glut», 7 de julio.

# CRÉDITO, CAPITAL FINANCIERO Y CRISIS CAPITALISTA

Rolando Astarita[1]

A grandes rasgos, podemos decir que en el marxismo existen tres grandes enfoques para explicar las crisis capitalistas. El primero, explica las crisis por las contradicciones de la acumulación, en particular, por la relación entre la inversión y la tasa de rentabilidad. Aquí el acento está en lo que algunos llamarían (acaso impropiamente) «economía real». El segundo enfoque, opuesto al anterior, sostiene que la crisis se produce por la sobreexpansión del crédito, y por el dominio de las finanzas sobre el capital productivo; la llamada tesis de la financiarización es representativa de esta postura. Por último, un tercer enfoque –es el que adoptamos– sostiene que, si bien las causas últimas de la crisis se vinculan a las contradicciones de la acumulación del capital, el crédito y las finanzas no son «epifenómenos», ya que tienen espesor propio y reactúan sobre la llamada «economía real», profundizando los impulsos a la sobreacumulación y a la crisis. Según esta perspectiva, la crisis se origina en las contradicciones de la acumulación, pero las finanzas poseen una lógica propia, o sea, no son un simple apéndice reflejo de la evolución de la tasa de ganancia y de la

1 Universidad de Buenos Aires y Universidad Nacional de Quilmes (Argentina).

inversión. Esta dialéctica subyace al estallido de la crisis en 2007. Para desarrollar este planteo, comenzamos presentando, de manera sintética, la concepción de Marx sobre el crédito y el interés.

## El rol del crédito

En muchas variantes del pensamiento de izquierda y radical se asocia el crédito con el aspecto «malo» del capitalismo, y más precisamente, su crecimiento con el estancamiento de las fuerzas productivas. Por cierto, el enfoque de Marx es bastante más complejo que esto, ya que si bien las finanzas pueden convertirse en una traba para la acumulación, también constituyen una palanca para el desarrollo de las fuerzas productivas y del mercado.

Lo esencial es que, a medida que se desarrolla el sistema de trabajo asalariado, crece la masa de capital mercantil, y su volumen de valor, y por lo tanto, un capital circulante cada vez más extenso tiene que convertirse en capital dinerario. En particular, los adelantos de capital fijo se efectúan de una sola vez y por todo su volumen de valor, pero su recuperación por el capitalista ocurre de manera gradual, a lo largo de períodos de varios años, y bajo la forma de atesoramiento; a esto se suma la plusvalía que los capitalistas atesoran con vistas a la ampliación del capital fijo. Si no existiera el crédito, este atesoramiento sería una traba para el desarrollo capitalista: «Estos numerosos puntos en los que el dinero se retira de la circulación y se acumula en tesoros –o capitales dinerarios en potencia– individuales, parecen ser otros tantos obstáculos opuestos a la circulación, ya que inmovilizan el dinero y lo privan durante un tiempo más

o menos considerable de su capacidad de circular» (Marx, 1999, p. 601, t. 2).

Los capitales dinerarios potenciales se concentran entonces en manos de los bancos (hoy también en manos de fondos de inversión de todo tipo) y se transforman en capital prestable, pasando así a ser «capital activo». Además, las cuentas bancarias salariales constituyen otra fuente de ahorro de circulante (en otras palabras, de aumento de la velocidad del dinero), así como de posibilidad de ampliación del crédito. Pero el crédito no sólo concentra y redirecciona fondos ociosos. El sistema crediticio es flexible, y por eso pueden crearse pasivos sin que haya todavía fondos provenientes de la acumulación real. Por ejemplo, un banco otorga un crédito a una empresa, permitiéndole girar en descubierto. La empresa utiliza ese crédito para contratar medios de producción y fuerza de trabajo, produce las mercancías y obtiene una plusvalía, devolviendo entonces el crédito al banco, más los intereses. La generación endógena de dinero juega entonces un rol importante en la acumulación.

Por estas vías, las finanzas se convierten en una palanca de la acumulación. «No hay que olvidar... que el propio sistema de crédito es, por una parte, una forma inminente del modo de producción capitalista, y por la otra, una fuerza impulsora de su desarrollo hacia su forma última y suprema posible» (Marx, 1999, p. 781, t. 3). Por esta razón también, el crédito y las finanzas se han expandido a escala planetaria, a medida que el capital de conjunto se internacionalizó. «Los mercados se expanden y se alejan del lugar de producción... por ello los créditos deben prolongarse», explica Marx (1999, p. 619, t. 3). Con la internacionalización de la economía crecen los bancos y otras entidades financie-

ras dedicadas al movimiento de capitales, sea por inversiones de carteras, o por inversión directa extranjera. Dado que el crédito interconecta a los espacios nacionales de valor, se explican también la violencia y rapidez con que se trasladan las ondas de la crisis en los mercados globalizados.

## La tasa de interés

Según la teoría de Marx, la tasa de interés tiene su fundamento en que el dinero encarna, frente al trabajo, la propiedad privada de los medios de producción. *Es la plasmación del poder social, del capital.* Por esta razón, el dinero puede prestarse para que funcione como capital. Lo cual significa que el dinero, además del valor de uso vinculado a las funciones que le son propias –medida del valor, medio de cambio, medio de atesoramiento y de pago–, tiene el valor de uso de funcionar como capital. Por eso es una mercancía-capital que, a diferencia del resto de las mercancías, se enajena por un período determinado, para que funcione como capital. El interés aparece entonces como el precio del capital, y expresa la valorización del capital dinero. Surgido de la relación entre dos capitalistas (el prestatario y el capitalista empresario), no puede ser sino *una parte de la plusvalía generada por el obrero.*

Pero si bien la tasa de interés tiene su fundamento en la ley de la plusvalía, su nivel no está determinado por ley económica alguna, sino por la oferta y demanda del dinero destinado a funcionar como capital. Aquí lo decisivo es la mayor o menor facilidad con que refluye el dinero arrojado al circuito de valorización. Por este

motivo, los movimientos de las tasas de interés están relacionados con la acumulación del capital. Una tasa de interés relativamente baja corresponde a los períodos de altas ganancias y prosperidad; su ascenso se vincula a las fases de tensión creciente en la acumulación, y alcanza su máximo durante las crisis, los períodos en que la tasa de ganancia se debilita, y hay que tomar prestado para pagar, cueste lo que cueste, como destaca Marx. Por eso, la suba de la tasa de interés agudiza la caída de la tasa de rentabilidad, dando pie a la idea, tan generalizada, de que la causa de la crisis es la suba de la tasa de interés.

## El crédito, palanca de sobreacumulación

Así como el crédito puede ser una palanca de la acumulación, con su desarrollo también se amplían las posibilidades de la especulación y los fraudes de todo tipo. «Por un lado, porque a medida que se extiende el elemento especulativo debe dominar cada vez más las transacciones» (Marx). Pero más importante, porque empuja a la sobreacumulación y sobreproducción. Por ejemplo, cuando comienza el atascamiento de las ventas, es común que las empresas intenten continuar con el giro de negocios, ya que los costos de parar la producción pueden ser muy altos. Por lo tanto, pueden incrementarse los pedidos de crédito –y con ello, aumenta la tasa de interés– a fin de sostener el capital circulante, en la esperanza de que los mercados se normalicen. Pero si esto no ocurre, los stocks de mercancías sin vender se habrán incrementado, las tasas de interés continuarán hacia arriba, aumentando el peso de la deuda, y la caída

será más grande. En igual sentido, cuando las empresas se embarcan en carreras competitivas y se desatan las «manías inversoras», el crédito permite multiplicar las inversiones, y con ello aumenta el riesgo de terminar en la sobrecapacidad, y el derrumbe. Asimismo, lo hemos visto en la reciente crisis de las hipotecas, el crédito potencia la sobreproducción; «... el sistema de crédito acelera el desarrollo material de las fuerzas productivas y el mercado mundial, cuya instauración hasta cierto nivel en cuanto fundamentos materiales de la nueva forma de producción constituye la misión histórica del modo capitalista de producción» (Marx, 1999, t. 3, pp. 668 s.).

## El capital comercial

Más arriba dejamos apuntada la distinción que hace Marx entre el capital dinerario y el capital comercial. Típicamente, los bancos, e instituciones semejantes, que realizan operaciones monetarias «para toda la clase de los capitalistas industriales y comerciales» (1999, t. 3, p. 403), forman parte del capital comercial. Se trata de las operaciones de pago y cobro de dinero, conservación de tesoros monetarios, saldo de balances, manejo de cuentas corrientes, movimientos internacionales de dinero, operaciones cambiarias, y similares. A ello hay que sumar el recibir y conceder créditos, organizar la colocación de acciones y bonos, preparar fideicomisos y actuar como fideicomisarios, etc. Estas empresas reciben una tasa de ganancia que, en promedio, debe igualar a la tasa de ganancia de cualquier otro capital, obedeciendo al impulso de la igualación de la tasa de ganancia entre las diferentes actividades. Por lo tanto, *los beneficios de este*

*capital deben distinguirse cuidadosamente del interés*. La ganancia de un banco de depósitos, por ejemplo, *no proviene del interés*, como muchas veces se piensa, sino de la diferencia entre las tasas activas y pasivas (esto es, las tasas a las que presta y las tasas a las que toma depósitos), y el capital del banco participa de la igualación de la tasa de ganancia, junto al resto de los capitales. Esa igualación se produce por la competencia, debida a los movimientos de los capitales entre las ramas. Por esta razón, Marx jamás consideró que las instituciones que operan con dinero pudieran gozar de una tasa de ganancia sistemáticamente superior a la que reciben los capitales invertidos en las ramas productivas, o comerciales.

## Capital ficticio en Marx

La expresión capital ficticio fue introducida por Marx para designar aquellos activos financieros cuyo valor no se corresponde con algún capital real; el caso paradigmático son los títulos públicos. Es que cuando un gobierno emite títulos para cubrir sus gastos corrientes, el dinero que recoge no entra en algún circuito de valorización, y por lo tanto no es capital. Por eso, Marx destaca que el precio del título no representa capital, o valor en proceso de valorización. Un bono del Estado sólo da a su propietario el derecho a participar de una parte de la plusvalía, bajo la forma de los impuestos que recaude el gobierno. Los valores de los títulos públicos pueden modificarse, según las oscilaciones de la tasa de interés, o según varíe la confianza en que el Estado podrá hacer frente a sus obligaciones. Estos cambios en los valores pueden, por lo tanto, no tener una relación directa con la acumulación

del capital. Por ejemplo, la suba de los títulos del Tesoro de EE.UU., desde mediados de la década de 1980, estuvo vinculada a la caída progresiva de la tasa de interés, a lo largo de casi tres décadas.

La segunda variante del capital ficticio analizada por Marx es el capital accionario. Las empresas emiten los títulos para financiarse (la oferta inicial), y luego las acciones se negocian diariamente en el mercado. Por lo tanto, sólo lo recaudado en la emisión inicial pasa a integrar el capital real de la empresa. Sin embargo, los precios de las acciones pueden despegarse (y es lo que sucede en la realidad) del valor del capital realmente invertido. Las ganancias realizadas, y las expectativas de mayores ganancias futuras, generan olas de optimismo, que pueden llevar a que el precio bursátil de la empresa (esto es, el precio que debería pagar un inversor si quisiera adquirirla comprando las acciones) sea superior a su valor real (también llamado valor libros o contable), determinado por los costos de reposición de equipos, planta y capital circulante en existencia. Marx parece referirse a esta diferencia como capital ficticio. Esto es, si el valor de la acción se corresponde con el valor libro, no cabe hablar de capital ficticio. «Las acciones de compañías ferroviarias, mineras, de navegación, etc., representan capital real, a saber, capital invertido y operante en estas empresas, o la suma adelantada por los participantes para ser gastada como capital en tales empresas» (ídem). Marx aquí está diferenciando entre capital ficticio y real. Si el valor de la acción supera al valor del capital real, podemos hablar de capital ficticio.

## CAPITAL FICTICIO DE LOS BANCOS Y LA PROPIEDAD INMOBILIARIA

Otra forma importante de capital ficticio es la relacionada con la propiedad inmobiliaria. Es que el precio de la tierra está vinculado a la tasa de interés, ya que se calcula a partir de la capitalización de la renta a la tasa de interés vigente. Por ejemplo, y de manera similar a lo que ocurre con un bono a perpetuidad, si la renta es de $ 500, y la tasa de interés media es del 4%, se puede considerar que el precio de la tierra es $ 12.500; si la tasa de interés baja al 2%, el precio habrá aumentado a $ 25.000. Esto explica por qué la tierra se convierte en una forma de capital ficticio, y por qué la propiedad inmobiliaria muchas veces está sometida a la misma lógica de cualquier otro activo financiero. De ahí que a veces se pueda asistir a una suba durante años de los precios de las propiedades inmobiliarias, esto es, del stock de «capital» (aunque en términos marxistas la tierra no es capital) invertido en las mismas. Para el propietario, esta renta no difiere, en principio, de la renta que dan los activos financieros (por ejemplo, los bonos). Así, la tierra «llega a ser una forma de capital ficticio y el mercado de tierras funciona simplemente como una rama particular –aunque con características especiales– de la circulación del capital a interés. Bajo esas condiciones se trata a la tierra como un puro bien financiero que se compra y se vende según la renta que produce. Como todas las demás formas de capital ficticio, lo que se compra y se vende es un derecho a un ingreso futuro...» (Harvey, 1990, p. 350). Y cuanto más capital excedente haya, «más probable será que la tierra sea absorbida al interior de la estructura de circulación del capital en general» (ídem, p. 351).

## Discusión sobre el capital financiero

Hasta el momento no hemos hecho especial hincapié en el capital financiero, una noción que sin embargo está en el centro de muchas explicaciones marxistas, y no marxistas, sobre la crisis. El motivo es que en ese punto nos ubicamos en una postura que está más próxima a Marx (en su obra prácticamente no aparece el término) que a la mayoría de los marxistas posteriores. Vale la pena aclarar el punto.

Empecemos señalando que, como ha apuntado Harvey (1990), Marx casi no utilizó la noción de capital financiero, que recién adquirió vuelo, dentro del marxismo, con los escritos sobre imperialismo de principios de siglo XX. Hilferding y Lenin quisieron denotar con ese término un fenómeno que consideraron novedoso, la fusión del capital bancario con el capital industrial, *y el dominio del primero sobre el segundo*. Hobson también pensaba que el sector financiero predominaba sobre el resto de la economía, aunque entendía por capital financiero a las grandes casas financieras, que invertían en acciones y títulos, flotaban empresas y otorgaban créditos. En décadas posteriores, esa visión del dominio pareció ceder lugar a una idea más matizada. Por ejemplo, Sweezy (1974) pensaba que la hegemonía de los bancos se acentuaba durante los períodos de crisis y se debilitaba durante los auges. Mandel, en el *Tratado de economía marxista*, planteaba que había «interpenetración del capital industrial y financiero», al menos en EE.UU., Gran Bretaña y Alemania. Sin embargo, a partir de los años 80 volvió a tomar fuerza la tesis del dominio del «capital financiero» entre los marxistas; aunque ya pocos utilizaron el término para denotar la fusión del capital bancario e industrial, como lo encontramos en Hilferding y Lenin.

Actualmente, por capital financiero se comprende tanto al capital que se presta a interés como el capital bancario y el aplicado a diversos fondos de inversión. La idea clave continúa siendo que este tipo de capital domina al resto. Por ejemplo, Sweezy, Magdoff y otros participantes de la revista *Monthly Review* sostenían, en los años 80 y 90, que el centro de gravedad del capitalismo había pasado de la producción a las finanzas, y que esto comportaba un cambio cualitativo del sistema capitalista (Sweezy, 1994; Foster, 2010). Los teóricos de la financiarización sostienen la misma idea; Samir Amin considera que la economía moderna está dominada por el capital «oligopólico-financiero», encabezado por 10 bancos que controlan los grandes fondos de inversión y de pensión (Amin, 2008). Chesnais sostiene que las finanzas tienen «los mandos»: «Las finanzas y los mercados financieros están en la cima del sistema; ocupan los *commanding heights*... y dan el tono al capital comprometido en la producción o en los grandes negocios» (1996, p. 262). Plihon (1996), teóricamente cercano a Chesnais, afirma que la primacía del capital financiero se corporiza en la «dictadura» de los accionistas sobre los directorios de las empresas.

En contraposición, el enfoque de Marx no parece apoyar esa visión del capital financiero, y con cierta razón. Es que por lo explicado más arriba, no se puede colocar al capital dinerario, y a una fracción del capital comercial, en una misma bolsa, llamada «capital financiero», sin importantes precauciones, ya que estamos hablando de formas distintas de capital, que se nutren de diferentes partes de la plusvalía, la ganancia y el interés. Los bancos, por ejemplo, toman dinero de los mercados de capitales y de dinero, y por lo tanto aquí se establece una relación de oposición entre el prestatario y el presta-

mista. Entonces, parece lógica la clasificación de Marx, que ubica al capital dedicado a las operaciones monetarias junto al capital mercantil, bajo la noción de capital comercial, y como categoría distinta al capital dinerario.

Por otra parte, no hay razón para sostener que el llamado capital financiero dicta el curso al resto del capital. Los bancos, por ejemplo, no están bajo la hegemonía de los capitalistas dinerarios que adquieren sus emisiones de obligaciones negociables o papeles comerciales. De la misma manera, no se advierte que los capitalistas dinerarios ejerzan alguna suerte de dominación permanente sobre los capitales productivos o comerciales. Lo que prevalece es la imbricación y el trasvase entre las formas del capital. Constantemente flujos de capitales provenientes de las ramas productivas o del comercio (por ejemplo, por amortización, o ganancias retenidas) son colocados en los mercados financieros, o en los bancos, y vueltos luego a la producción. Las tasas a las que se colocan estos fondos están sujetas a competencia. A su vez, muchas otras empresas están tomando fondos, ya sea a través de préstamos bancarios, o colocando títulos en los mercados. No hay razón para pensar que estas gigantescas corporaciones deban someterse a los dictados de los bancos, que, después de todo, no son sino una forma del capital. La idea de «interpenetración» entre estas formas de capital, que planteaba Mandel, nos parece apropiada.

Por último, parece difícil sostener que hay una oposición estructural entre el capitalista en funciones y los accionistas. En principio, porque a partir de la tenencia de un cierto paquete accionario, los accionistas forman parte de los directorios de las empresas. Pero la identidad es más esencial; es que los capitalistas en funciones tie-

nen tanto interés como los accionistas en la valorización del capital. No sólo, ni principalmente, porque los directores son remunerados con acciones (y por lo tanto se enriquecen cuando éstas suben de precio), sino porque está en la naturaleza del capital la tendencia a la valorización. El capital que no tiene éxito en su «misión» de valorizarse al máximo, está condenado a desaparecer (y en ese caso los directores perderán su trabajo). No hay forma de evitar esta ley de hierro del sistema capitalista. El director de empresa no es un apóstol de la producción por la producción, enfrentado al capitalista accionario, personificación de la codicia sin límites. Ambos personajes sólo existen en tanto encarnan al valor en proceso de valorización, y no pueden dejar de encarnarlo sin dejar de ser capitalistas. Por eso, no existe capital en funciones sin valorización del capital, sin tendencia a su acrecentamiento sin fin.

## La mecánica del boom crediticio inmobiliario

Con los elementos discutidos, nos acercamos a la explicación de la mecánica que condujo al boom inmobiliario en EE.UU. En el corazón de esa mecánica estuvo la llamada titularización, una innovación financiera que contribuyó a cambiar el rol de intermediarios de los bancos. Recordemos que tradicionalmente el banco recibe fondos en forma de depósitos, por los que paga interés; y otorga préstamos, por los que cobra un interés más alto que el pagado por el depósito. Con la titularización, en cambio, el banco se descarga de su cartera de activos, creando una sociedad especial (*Special purpose vehicles*, SPV son las más comunes). Por ejemplo, un banco origina una cartera

de créditos hipotecarios, pero en lugar de quedarse con ella, la vende al SPV. Así, supongamos que el banco arma un *pool* con 100.000 créditos hipotecarios, que son comprados por el SPV. Éste, a su vez, emite títulos para financiar la compra. Tratándose de hipotecas, estos títulos son conocidos como MBS, *Mortgage-backed securities*; cuando se trata de otro tipo de préstamos (tarjetas de crédito, para la compra de automóviles, etc.), el banco también puede armar paquetes, y el SPV emite títulos que se los conoce como ABS, *Asset-backed securities*. Tanto los MBS como los ABS rinden mayores intereses que los títulos gubernamentales o de empresas.

Los MBS, o los ABS, en principio se emitieron para ser comprados por inversores en los mercados de capitales. En ese caso, el banco ganaba dinero por el armado de la operatoria, y las comisiones correspondientes. Además, al descargarse de los préstamos, los bancos eludían las regulaciones de Basilea, que los obligan a mantener una determinada relación entre el capital propio y los activos; de esta forma ampliaban su radio de actividad. Sin embargo, los bancos también acostumbraban a retener cantidades de MBS, o ABS, hasta tanto pudieran ser vendidos. Lo cual les brindó la oportunidad de utilizarlos como colaterales para conseguir fondos en los mercados monetarios (esto es, de corto plazo; más abajo ampliamos sobre esta operatoria). De esta manera, los bancos se apalancaban, y obtenían liquidez, además de ganar con la diferencia entre la tasa que pagaba el MBS, y la tasa que debían pagar por los préstamos a corto plazo. Pero esto los obligaba a pagar y pedir prestado de nuevo, en períodos muy cortos. Por eso, cuando estalló la crisis, y se secaron los mercados monetarios, se encontraron en serios problemas. En los siete años previos al estallido de la crisis

el mercado de titularización de EE.UU. creció desde una emisión de menos de 500.000 millones de dólares, a más de 2 billones en 2006; en 2007 el stock de MBS tenía un valor de unos 5,8 billones de dólares.

## Alas a la especulación

Hubo también otros instrumentos que impulsaron la especulación. Uno de los más importantes fueron los *Credit-default swaps*, o CDS, que consisten, en esencia, en contratos que otorgan seguros contra *default*. Para explicarlo, supongamos que A sea una empresa de seguros que vende protección contra *default* a B, que es emisor de títulos hipotecarios. Se establece entonces un contrato CDS entre A y B, por el cual A recibe una parte del flujo de interés que rinde el título (esa parte del rendimiento se supone que representa el riesgo), a cambio del compromiso de responder por el valor del título, y los intereses adeudados, en caso de que el deudor hipotecario incurra en *default*. Muchas empresas se embarcaron en este negocio de vender protección. A mediados de 2008 AIG, la compañía de seguros más grande del mundo, poseía CDS vinculados al mercado hipotecario por 450.000 millones de dólares. Cuando los deudores hipotecarios dejaron de pagar, AIG no tuvo forma de cubrir estos quebrantos; lo mismo sucedió con otras financieras y empresas de seguros. Pero en los tiempos del boom del crédito los CDS permitieron dar la impresión de que los MBS asegurados estaban libres de riesgo. Lo cual habilitaba a entrar a grandes inversores institucionales (fondos de pensión, fondos de universidades, etc.) que por ley tienen prohibido invertir en carteras riesgosas.

Por su parte, las calificadoras de riesgo también hicieron lo suyo para impulsar el boom de crédito. Las calificadoras cobran por informar a los inversionistas cuánto riesgo están asumiendo al adquirir un título. Y a más títulos que califican, más ganan. Por lo cual, estas empresas de «expertos» tenían mucho interés en poner buenas notas a los títulos.

A lo anterior se sumó la creación de nuevos títulos, las *Collateralized debt obligations*, CDO, esto es, obligaciones de deuda colateralizadas. Éstas se emitían teniendo como respaldo los títulos hipotecarios MBS, u otros tipos de títulos. En otras palabras, eran paquetes que se hacían con paquetes de títulos. Se decía que con esto se diversificaba más el riesgo. Es que la característica de los CDO es que segmentan el crédito, según diferentes grados de riesgo. Así, se establece que aquellos inversores que compran el tramo llamado *equity* soportan las primeras pérdidas, en caso de que los deudores dejen de cumplir, hasta que alcanzan el 3% del total de la cartera de títulos subyacentes. El siguiente tramo, conocido como *mezzanine* (entresuelo), absorbe hasta el 10% de las pérdidas; y los tramos *senior*, que se consideraban de muy poco riesgo, las siguientes pérdidas. Los que asumen más riesgo, reciben más interés.

Atraídos por el olor a ganancias fáciles, muchos bancos de inversión, bancos comerciales y otras entidades financieras se metieron en el negocio. De nuevo, se creaba una entidad especial, que emitía los CDO, y con lo recibido compraba los MBS (o los ABS). Los emisores de CDO ganaban por las comisiones y el manejo de los títulos. De ahí su interés en colocar enormes volúmenes. Aunque nadie sabía a ciencia cierta cuánto riesgo encerraban estos instrumentos. Y todavía se hacían CDO al cua-

drado, esto es, se emitían nuevos CDO, respaldados por CDO. Eran paquetes de paquetes de paquetes de títulos. Y a estas emisiones los «expertos» las seguían calificando con las mejores notas. Además, muchos bancos adquirían los tramos *mezzanine*, o *senior*. De ser casi despreciable a principios de los 2000, la emisión de CDO alcanzaba en 2006 los 386.000 millones de dólares.

## Crecimiento inmobiliario, capital ficticio y burbuja inmobiliaria

Apoyado en la titularización, los CDS, y los complicados instrumentos en circulación, entre 2000 y 2006 el crédito inmobiliario creció a una tasa del 11% anual. Los precios también se dispararon: el índice S&P/Shiller del precio de las viviendas, ajustado por inflación, aumentó a una tasa anual del 7,1% entre el último trimestre de 1996 y el cuarto de 2005, cuando alcanza el pico. Pero este aumento no se explica por un alza en el valor de la construcción (en términos marxistas, de los tiempos de trabajo social empleados en la construcción de viviendas), sino por el alza del precio de la tierra. La burbuja no fue del precio de la construcción, *sino del precio de la tierra*. Pero la tierra no es capital, y la suba de su precio no genera, por lo tanto, nuevo valor. Esto significa que tampoco agrega poder de compra nuevo. Sin embargo, el aumento del precio de la tierra –como en general de los activos financieros– favorece la expansión del crédito. Es que a medida que suben los precios de las viviendas, aumenta la tentación de tomar créditos para comprar, ya que para el deudor, aumenta la relación capital propio/deuda; y en todo caso, siempre se puede vender

una propiedad con precio en alza, en caso de tener dificultades para cubrir la hipoteca.

En definitiva, a comienzos de los 2000 se daban todos los ingredientes para que se desatara el boom crediticio inmobiliario. La Reserva Federal había bajado la tasa de interés para estimular la economía frente a la recesión de 2001, y a la débil recuperación posterior. Pero también, y más importante, existían enormes sumas de líquido, que presionaban a la baja la tasa de interés, y proveían el insumo necesario para el boom crediticio. El aumento de los precios reforzaba entonces el crédito y la especulación, y ésta el aumento de los precios, lo que daba más impulso al crédito. A todo esto se agregó la ampliación del mercado al sector *subprime*, conformado por los deudores que tienen poca calificación para los créditos. Las agencias hipotecarias semi-estatales Freddie Mac y Fannie Mae invirtieron fuertemente en títulos *subprime*; en los años 2003 y 2004 tenían el 40% de los nuevos títulos *subprime* emitidos y retenidos en las carteras inversoras. La participación de las hipotecas *subprime* en el total de las hipotecas nuevas originadas pasó del 6% en 2002, al 20% en 2006. En este último año, el valor de los préstamos *subprime* en EE.UU. se estimaba en 1,5 billones de dólares; representaba el 15% del mercado hipotecario residencial, que tenía un valor de 15 billones. A principios de 2007 el 26% del mercado inmobiliario era «*non prime*», esto es, tenía calificaciones menores a las normalmente exigidas. En ese año prácticamente todas las hipotecas *subprime* estaban titularizadas.

Pero no se trató sólo de una inflación de precios y «papeles», sino también de sobreproducción de viviendas. Entre 2001 y 2006 la inversión residencial se incrementó en un 77%; y la construcción de casas pasó de

representar el 4,6% del PBI al 6,2%. Una cuarta parte de los empleos creados desde 2002 a fines de 2005 fue en la construcción, en el sector inmobiliario y el financiamiento hipotecario.

## EL «EXCESO DE CAPITAL»...

A partir de lo que hemos explicado, la cuestión a responder es de dónde salieron los fondos que alimentaron el boom. La explicación es que a comienzos de los años 2000 hubo enormes fondos líquidos, provenientes de empresas y fondos estatales, que no se dirigieron a la producción, sino a la especulación. El responsable de la Reserva Federal, Ben Bernanke, acuñó, a comienzos de 2005, la expresión «*global saving glut*» para describir el fenómeno. Bernanke lo vinculaba al hecho de que luego de grandes crisis financieras –México 1994, Asia 1997-98, Rusia 1998, Brasil 1999, Argentina 2001–, estos países, y también China, habían acumulado grandes reservas. En los asiáticos, el fomento de la exportación y el aumento del ahorro interno también se combinaban con la caída de la inversión (aunque no en China). Por lo tanto, grandes fondos provenientes de estos países se volcaban a EE.UU., financiando el déficit de cuenta corriente. Además, luego de la caída del mercado bursátil en 2000, la inversión de nuevo capital había menguado también en EE.UU. y Europa, y con ella la demanda de inversión. A mediados de ese año, *The Economist*, en un artículo que llevaba por título «The corporate savings glut», ponía el acento en las decisiones de las empresas: «En los últimos tres años, en tanto los beneficios se han incrementado a lo largo del globo, el gasto de capital ha permanecido relativamente débil. Como resultado, las empresas en

agregado se han convertido en ahorristas netas en una escala gigantesca. Su ahorro puede explicar por qué los rendimientos de los bonos ahora son tan bajos» (7/07/05). Los beneficios se mantenían líquidos. «El incremento total del ahorro neto de las empresas en los últimos cuatro años ha sido de más de 1 billón de dólares, el 3% del PBI global, y cinco veces el aumento del ahorro neto de las economías emergentes en el mismo período». A pesar del comportamiento dispar de las economías de EE.UU. y Gran Bretaña, con respecto a las de la zona del euro y Japón –las dos primeras crecían, las otras dos se estancaban–, en estos países las grandes empresas utilizaban sus excedentes financieros para pagar deudas, recomprar acciones o acumular liquidez. La nota constataba que, a diferencia del comportamiento tradicional, en que las empresas son tomadoras netas de crédito, ahora tenían fuertes excedentes financieros. Las compañías japonesas estaban en esa situación desde 1994, y ahora se unían las de EE.UU. y Europa. Otros analistas y medios especializados también se hicieron eco del fenómeno, al que se llamó el «rompecabezas *(puzzle)* de la inversión». A pesar de que luego de la recesión de 2001 los beneficios en EE.UU. se habían recuperado, la inversión se mantenía débil.

### ... O LA «PLÉTORA DE CAPITAL»

Ese «exceso global de ahorro» se puede asimilar a lo que Marx llamaba una «plétora de capital», que ocurre cuando se verifica una constante acumulación de capital dinero que busca colocarse en alguna clase de inversión que reporte interés, sin ir acompañada de una expan-

sión paralela de la actividad productiva. No se trata, por lo tanto, de ahorro de los hogares –como suele suceder en los manuales de macro *ad usum*– sino de plusvalías que la clase capitalista no reinvierte para expandir la producción.

En este sentido, Marx anotaba que hasta 1816 el dinero sobrante había ido, en Inglaterra, a la deuda pública, y que en las décadas posteriores había alimentado frecuentes fiebres especulativas en acciones y bienes inmuebles. Esta situación explica por qué, durante períodos más o menos largos, pueden aumentar los precios de acciones, bonos, de la tierra, sin que exista una correspondiente ampliación del proceso de reproducción (Marx, 1999, t. 3, p. 624). Marx consideraba que una plétora del capital tendía a producirse inmediatamente después de superada una crisis, cuando el capital de préstamo se halla inactivo en grandes cantidades, los precios de las mercancías están en su punto más bajo y la actividad industrial no se ha recuperado. También podía darse en los primeros períodos de la recuperación económica, o como resultado de la mejora súbita de los mecanismos de crédito. Naturalmente, mientras la escala de la producción sea la misma, esta expansión sólo provoca abundancia de capital dinerario prestable con relación al capital productivo. De ahí, el bajo tipo de interés (ídem, p. 628). Pero no se trata de un fenómeno exclusivamente «financiero», como suele pensar alguna gente, que parece creer que las finanzas se desarrollan en las nubes. La plétora del capital se genera con plusvalía y es la manifestación de dificultades en la inversión productiva: «... si esta nueva acumulación tropieza con dificultades en su aplicación, si choca con la falta de esferas de inversión, es decir, si se opera una saturación de los

ramos de producción y una sobreoferta de capital en préstamo, esta plétora de capital dinerario prestable no demuestra otra cosa que las limitaciones de la producción capitalista» (ídem, p. 654).

A comienzos de los 2000, y en especial con la recuperación posterior a la recesión en EE.UU. de 2001, la inversión se mantuvo baja, y esto explica por qué hubo «exceso de ahorro». En otros términos, la causa del problema no fue la decisión de ahorro de los hogares en general (menos aún, de los asalariados), sino la decisión de las empresas de mantener líquida la plusvalía y otros fondos que deberían ir a la inversión. Las dificultades que encontraba la acumulación, en los primeros años de la década del 2000, se relacionaban con la sobreacumulación de capital, en particular bajo la forma de sobrecapacidades. Un fenómeno que se vinculaba, a su vez, con la fuerte acumulación de los años 90, y el debilitamiento de la tasa de rentabilidad del capital, desde 1997 a 2000 (que explicaría la recesión de 2001). Ya a mediados de 2000 la inversión en equipos y tecnología, que había impulsado a la economía en los 90, se estancó bruscamente; y no se recuperó con posterioridad a la crisis. Pero el fenómeno fue global: luego de la crisis asiática de 1997-98 (en cuya base hay una crisis de sobreproducción en el mercado mundial de semiconductores), la inversión en los países asiáticos (con excepción de China) también disminuyó. Asimismo, en Europa muchas empresas se enfrentaban al fenómeno de la sobrecapacidad mundial. Por eso el exceso de ahorro se visualiza como un fenómeno también global. Los fondos que alimentaron la burbuja habrían sido el producto de dificultades que arraigaban en la acumulación del capital.

## LOS *POOLS* INSTITUCIONALES

Fueron entonces esas gigantescas masas de *cash* las que proveyeron el combustible para que se desarrollara el boom crediticio. Los títulos (ABS, MBS) fueron comprados por los llamados pools institucionales de *cash* (seguimos a Poszar, 2011). Se trata de fondos manejados de manera centralizada, que reúnen balances líquidos de corto plazo de corporaciones globales no financieras, e inversores institucionales tales como administradores de activos, prestamistas de títulos y fondos de pensión. Estos *pools* institucionales de *cash* habían estado cobrando importancia desde los años 90. Según Poszar, contribuyó a ello la globalización y el ascenso de las grandes corporaciones globales. Es que a medida que se extienden los mercados, y aumenta la concentración del capital, se incrementan los fondos líquidos de las empresas. Se trata de capital dinero potencial, conformado por los fondos de amortización, por plusvalías que esperan a ser reinvertidas o por el giro del capital circulante, que las empresas buscan rentabilizar, colocándolo en los circuitos financieros (Marx hace hincapié en este fenómeno). Los *pools*, administrados de manera centralizada, hoy manejan el *cash* de estas grandes corporaciones. También reúnen dinero proveniente de todo tipo de fondos: fondos mutuos de inversión, las llamadas «cuentas separadas» (*separate accounts*, similares a los fondos mutuos) y fondos de cobertura, que son altamente especulativos. Las fracciones más acomodadas de las clases medias, y la alta burguesía, delegan la administración de sus dinerillos en estas financieras. Asimismo, los *pools* administran fondos de corredores y diversos inversores que operan en los mercados de derivados, o en el negocio

de alquilar títulos (por ejemplo, a especuladores de los mercados). Se caracterizan por ser muy grandes: administran sumas de por lo menos 1.000 millones de dólares, y en algunos casos superan los 100.000 millones. En un cálculo conservador, centrado principalmente en los fondos corporativos, Poszar sostiene que el volumen de los *pools* institucionales aumentó desde 100.000 millones de dólares en 1990 a más de 2,2 billones en su pico en 2007; en el cuarto trimestre de 2010 se ubicaba en 1,9 billones. Sin embargo, incorporando todo tipo de *pools*, habrían manejado un volumen de 3,8 billones de dólares en 2007, y 3,4 billones a finales de 2010.

Estos inmensos fondos debían encontrar colocaciones confiables, y los depósitos bancarios, en EE.UU., sólo están asegurados hasta los 100.000 dólares. Por otra parte, señala Poszar, el stock disponible de Títulos del Tesoro no era suficiente para absorber semejante masa de liquidez. Todo conducía entonces al mercado inmobiliario, que en principio se concebía asegurado por las hipotecas. Los *pools* alimentaron este mercado por dos vías. En primer lugar, proveyeron fondos de corto plazo a los bancos, a través de los préstamos «repo» (por *repurchase*, o recompra). El mercado repo adquirió grandes dimensiones en vísperas de la crisis. El EMI considera que en EE.UU., entre 2002 y 2007, representó entre el 20% y el 30% del PBI. En Europa fue todavía mayor. Los bancos utilizaban los MBS como colaterales, y los *pools* consideraban que estos títulos eran confiables; máxime porque en su mayoría estaban asegurados por contratos CDS. Precisemos que en la operación repo el inversor, o prestamista, pone el dinero en el banco por un corto plazo, y el banco paga un interés. A fin de asegurar el depósito, el banco provee títulos como colaterales al

prestamista. Se trata, de hecho, de un depósito colateralizado. Por lo general, se pide un «corte de pelo» (*haircut*, se lo conoce) para más seguridades. Por ejemplo, si el depósito es de $ 1.000 y el valor del título es $ 1.000, no hay «corte de pelo»; si el depósito es de $ 950 y el título de $ 1.000, tenemos *haircut*.

En segundo término, los *pools* institucionales invirtieron en fondos monetarios, que a su vez prestaban a los bancos a corto plazo, tomando como colaterales papeles de corto plazo (conocidos como papeles comerciales). Dada la magnitud que adquirieron estas operaciones de corto plazo, puede entenderse entonces por qué, con el estallido de la crisis, muchos bancos (o sus instituciones «especiales») se encontraron con gravísimos problemas de fondeo, ya que no podían renovar los préstamos. Además, los acreedores exigían la reposición de las garantías (dado que caían los precios de los títulos que funcionaban como colaterales), o los liquidaban para recuperar su dinero. Lo cual acentuaba la caída. Así como el apalancamiento (o sea, la búsqueda de ganancia con dinero prestado) potencia el boom y el alza, cuando la torta se da vuelta, el movimiento pasa a ser en espiral, y hacia abajo.

## El crack

La recuperación de la inversión a la salida de la recesión de 2001 fue débil, lo que constituía una manifestación de los problemas profundos por los que atravesaba la acumulación: sobrecapacidad, presiones bajistas de precios, sobreacumulación que no se había «limpiado» con la recesión. Sin embargo, la sobreexpansión crediticia, alimentada por la plétora del capital, ayudó a mantener alta

la demanda, el empleo y el producto en EE.UU. La inyección de fondos líquidos provenientes de países asiáticos o productores de petróleo también contribuyó a la sobreacumulación en el sector de la construcción, y a la burbuja. Pero las inyecciones de crédito no podían sostener indefinidamente la demanda, en particular en una economía que crecía de manera cada vez más desigual y deformada.

En este respecto, es un error pensar que el crédito puede prolongar la acumulación indefinidamente, o incluso durante décadas. Si un trabajador saca un crédito inmobiliario, deberá pagar las cuotas pactadas, o afrontará multas y el riesgo de perder su vivienda. Para cumplir, tendrá que generar valor (corporizado en su salario). Si por alguna razón esto no sucede, entrará en *default*. Si el acreedor ejecuta la hipoteca, la realización del valor de la vivienda dependerá de las condiciones del mercado. En el caso de que muchos deudores hipotecarios entren en cesación de pagos, el colapso de precios y valores será inevitable. Entonces no hay inyección de crédito que salve al sistema capitalista de los quebrantos; nuevos flujos de crédito pueden posponer el estallido, pero no lo impiden, ya que el crédito, por sí mismo, en el largo o mediano plazo, no tiene la capacidad de generar nuevo poder de compra. Y si los capitalistas dinerarios advierten que hay dificultades generalizadas en las ventas, restringen el crédito o aumentan las tasas de interés (el neoclásico dirá que «se eleva la aversión al riesgo», como si esto fuera un fenómeno puramente psicológico). Para que el circuito «cierre», esto es, para que el dinero refluya al capitalista dinerario, siempre será necesario que en algún lugar se esté creando y realizando el valor. De manera que el incremento del capital ficticio, encar-

nado en la suba de los precios de la tierra, sin la contrapartida de la generación de valor, debía terminar en el derrumbe. Y de alguna manera había conciencia de esto. Como apuntó alguna vez Marx, los capitalistas están convencidos de que cinco minutos antes de que se desate el incendio podrán salir del mercado. Greenspan (2010) señala al respecto que las compañías financieras pensaban que podrían anticiparse al inicio de la crisis y vender sus carteras sin pérdidas. Pero no hay manera de que enormes sumas de valores ficticios pasen de golpe a la forma dinero; es una imposibilidad objetiva.

A partir de junio de 2004, con la economía recuperándose de la recesión de 2001, la Reserva Federal aumenta la tasa de interés. Esto sucede en un escenario de salarios contenidos y plusvalía en alza (ganancias de empresas, rentas e ingresos de las clases medias acomodadas). Los precios de las viviendas habían aumentado muy por encima de los ingresos salariales. La razón precios de las viviendas/ingresos medios de las familias en 2004 era un 19% más alta que el promedio 1975-2000. Según *Fortune* (online 5/5/06), en las zonas en que la burbuja había sido más fuerte, la relación entre los precios de las viviendas y los ingresos de los hogares era un 40% más alta que los promedios históricos. En consecuencia, se elevó el nivel de endeudamiento. En 2004 la deuda hipotecaria había aumentado aún más que los valores de las viviendas, dejando el activo de los propietarios de viviendas en sólo el 55% del valor de las viviendas, muy por debajo del 72% de 1986 (datos de la Reserva Federal). En el nuevo escenario de intereses en alza, e ingresos de los asalariados estancados, no es de extrañar que la iniciación de créditos *subprime* comenzara a frenarse. El peso de las hipotecas se había hecho demasiado alto en

comparación incluso con los alquileres y el costo relativo de la construcción. Muchos inversores seguramente comenzaron a sentir mal olor al asunto. Desde 2004 había advertencias sobre que los precios estaban inflados. En este contexto, la venta de viviendas alcanzó el pico en julio de 2005 y luego se debilitó. Los precios comenzaron a caer un poco más tarde, desde inicios de 2006. Los que estaban endeudados se encontraron en dificultades crecientes, no sólo por el alza de los intereses (muchas hipotecas eran a tasa variable), sino también por el descenso de los precios. Si una vivienda está valuada en 300.000 dólares, y la hipoteca es de 270.000 dólares, una caída del precio de la casa del 10% deja al propietario sin activo. Si los precios siguen cayendo, el peso de la hipoteca es mayor que el valor de la vivienda, y aumenta la tentación del *default*.

A mediados de 2007 estalló la crisis financiera. Pero no podía afectar solamente al sector inmobiliario, ya que el crédito interconecta a todas las ramas de la economía, y al caer, arrastra al conjunto: «En un sistema en el cual toda la conexión del sistema de reproducción se basa en el crédito, si el crédito cesa súbitamente y sólo vale ya el pago en efectivo, debe producirse evidentemente una crisis, una violenta corrida en procura de medios de pago. Por ello, a primera vista toda la crisis sólo se presenta como una crisis de crédito y de dinero. Y de hecho, sólo se trata de la conversión de las letras en dinero. Pero estas letras representan, en su mayor parte, compras y ventas reales, cuya amplitud, que supera en mucho las necesidades sociales, concluye por constituir el fundamento de toda la crisis» (Marx, 1999, p. 630, t. 3). En EE.UU. no se trataba de letras de cambio, sino de montañas de MBS cuyos valores se derrumbaban al compás de

las moras en los pagos y las ejecuciones hipotecarias. Ahora sólo contaba el dinero en efectivo, el dinero en su función de medio de pago. Por eso mismo la corrida a la liquidez. «Como el ciervo clama por el agua clara, el alma del burgués clama por dinero, la única riqueza. En la crisis, la antítesis entre la mercancía y su figura de valor, o sea, el dinero, se exacerba convirtiéndose en contradicción absoluta» (Marx, 1999, p. 169, t. 1).

Es «la hambruna de dinero». Los bancos y sus «vehículos especiales» se encontraban llenos de activos «tóxicos»; los flujos en el mercado monetario se secaron; los *spreads* de los CDS, y las tasas de interés (al margen de la tasa de referencia fijada por la FED), se fueron a las nubes; millones de títulos «asegurados» entraron en *default*, y muchas aseguradoras, imposibilitadas de cumplir los compromisos, fueron a la quiebra; grandes bancos, que se consideraban imbatibles, se derrumbaron en semanas. La inversión y el consumo se contrajeron, y aumentó la desocupación, llevando a nuevas y mayores caídas. En lo que respecta al sector inmobiliario, en diciembre de 2008 la venta de viviendas era un 38% menor que a mediados de 2005; y los precios, 30% más bajos que en el pico. Era la «revolución de los valores», la desvalorización masiva del capital, el producto genuino de la crisis capitalista.

En este punto es importante tener en cuenta que la crisis del crédito, y de las instituciones vinculadas a él, se potencia, dado el entrelazamiento de los capitales y la extensión del crédito; lo cual empuja a la economía «real» hacia la depresión, al tiempo que ésta agrava la crisis del crédito. Así, al comenzar a caer las ventas y los precios de las viviendas, los títulos inmobiliarios empezaron a desvalorizarse. Pero entonces los bancos tienen

problemas, porque deben aprovisionar las pérdidas, y corren el riesgo de que se esfume el capital propio (o que baje por debajo de los ratios mínimos con los que pueden operar). Las empresas que utilizaban los títulos como garantías para obtener préstamos, también se encuentran en dificultades; ante la caída de los precios, los acreedores les piden que repongan los márgenes de garantías, o liquidan las posiciones. En esas circunstancias, suben los *spreads* que deben pagar las empresas para obtener fondos, y también la tasa interbancaria. Lo cual deprime aún más los precios de los activos. La caída de la bolsa de valores profundiza el pesimismo. Los especuladores bajistas (esto es, los que buscan ganar con la baja de los precios) se lanzan a operaciones arriesgadas, profundizando la caída de los precios. La desconfianza crece, cada vez son más los que deben liquidar posiciones con pérdidas, y el gasto de plusvalía (inversión y consumo de la clase capitalista) se contrae rápidamente. El derrumbe de la construcción provoca el aumento de la desocupación, y arrastra a más y más sectores. Con lo cual también cae el consumo de los bienes salariales. Todos estos elementos están actuando al unísono, y realimentándose, y repercuten a nivel internacional.

## Algunas conclusiones

Existe cierta lógica, que deriva de las mismas relaciones sociales, en los acontecimientos que llevaron a la crisis. Por supuesto, hubo estafas y especulación de todo tipo, pero no es lo que explica el derrumbe. Las crisis tienen un origen sistémico. En un modo de producción regido por la ganancia –por el afán de valorizar el capital– y por el

mercado, no hay forma de evitar la sobreacumulación y la sobreproducción. Las finanzas se desarrollan dentro de esta lógica. El crédito, que es palanca de la acumulación del capital, potencia la sobreproducción y la especulación, agravando las contradicciones; pero no existe valorización financiera al margen de la producción y realización del valor (y la plusvalía). El análisis debe articular todos estos aspectos, para llegar a una explicación concreta.

## Bibliografía


Amin, S. (2008): «'Market Economy' or Oligopoly-Finance Capitalism?», *Monthly Review*, vol. 59, Issue 11.

Bernanke, B. (2005): «The Global Saving Glut and the U.S. Current Account Deficit», *The Federal Reserve Board*, 10 de marzo.

Bonefeld, W. (1993): *The Recomposition of the British State during the 1980s*, Aldershot, Inglaterra.

Chesnais, F. comp. (1996): *La mondialisation financière. Genèse, coût et enjeux*. París: Syros.

Foster, J. B. (2010): «The Age of Monopoly-Finance Capital», *Monthly Review*, vol. 61, Issue 9. .

Harvey, D. (1990): *Los límites del capitalismo y la teoría marxista*. México: FCE.

Hilferding, R. (1963): *El capital financiero*. Madrid: Tecnos.

Hobson, J. A. (1902): *Imperialism: A Study*. Ed. Digital.

Lenin, N. (1973): *El imperialismo, fase superior del capitalismo*. Buenos Aires: Cartago, Obras escogidas, t. 3.

Mandel, E. (1969): *Tratado de economía marxista*. México: Era.

MARX, K. (1999): *El Capital*. Madrid: Siglo XXI.

PLIHON, D. (1996): «Déséquilibres mondiaux et instabilité financière: la responsabilité des politiques libérales», en Chesnais (1996), pp. 97-141.

POSZAR, Z. (2011): «Institutional Cash Pools and the Triffin Dilemma of the US Banking System», IMF Working Paper 11/190, 1 de agosto.

SWEEZY, P. (1994): «The Triumph of Financial Capital», *Monthly Review*, vol. 46, Issue 2.

WINTER, R. (2012): «Largest Central Banks Now Hold Over 15 Trillion in Fictius Capital», *The Wall Street Examiner*, 27 de enero.

# EL SISTEMA CAPITALISTA MUNDIAL Y LA CRISIS ECONÓMICA

Abelardo Mariña[1] y Juan Pablo Mateo[2]

## I. INTRODUCCIÓN

En este capítulo realizamos un recorrido de largo plazo por la historia del capitalismo desde finales del siglo XIX con el objetivo de mostrar el carácter no sólo recurrente, sino inevitable, de las crisis, en la medida en que han surgido en diferentes contextos de configuración del mercado mundial y del sistema monetario internacional, de intervención estatal y política económica, así como de luchas sociales. Asimismo, realizamos un análisis general de los efectos contradictorios del proceso de reestructuración neoliberal que se desarrolló a partir de la década de 1970 y que explican las especificidades de la crisis que se inició en 2007-08, la denominada Gran Recesión.

Este repaso histórico es pertinente porque corrobora que la crisis constituye la otra cara de la expansión. En la medida en que surgen en cualquier contexto, no puede ser ya defendible la posibilidad de evitar las crisis, bien sea impulsando el libre funcionamiento del mercado o bien con una adecuada intervención del Estado[3]. En conse-

1 Universidad Autónoma Metropolitana-Azcapotzalco (México DF).
2 Investigador visitante en la Kingston University (Reino Unido).
3 Como señalan ilustres economistas ortodoxos, pero historiadores: «una conclusión [de su investigación] es que el problema de la cri-

cuencia, será preciso integrar sus efectos y las inequidades que trae consigo en la concepción subjetiva que adoptemos del sistema capitalista en su conjunto. Creemos, pues, que no sólo es injusto por cuanto se basa en la explotación del trabajo (la extracción de plusvalor por parte de los propietarios de las empresas), sino tremendamente ineficiente en términos económicos. No puede haber mejor ejemplo del freno que el capitalismo representa para el desarrollo de las fuerzas productivas que la persistencia del desempleo y la precariedad. Será éste el fundamento objetivo de cualquier propuesta que pretenda trascenderlo, además de la dimensión humana y ética que debe acompañar la crítica y el proyecto de transformación.

## II. Consideraciones generales: el Estado y el mercado mundial

El capitalismo posee una tendencia innata a su expansión global, ya aludido por Marx en el *Manifiesto del Partido Comunista*. Es la propia existencia de la forma-capital la que contiene en su seno una pulsión dinámica hacia su extensión geográfica, la formación de un mercado mundial, la proletarización creciente y la incorporación de más actividades a su lógica de valorización. Esta tenden-

sis no es nuevo. Las crisis bancarias, monetarias y crisis gemelas son recurrentes; resultan evidentes bajo una variedad de regímenes monetarios y regulatorios. A lo largo de los últimos 120 años, las crisis han venido seguidas por recesiones que han durado un promedio de 2 a 3 años y han costado de 5 al 10% del PIB» (Bordo y otros, 2000: 27).

cia general hacia la operación mundial del ciclo de valorización del capital en sus dimensiones comercial, productiva y financiera, se ha manifestado históricamente con distintos grados de intensidad, atravesando por periodos de gran vigor (finales del siglo XIX y principios del XX; después de la segunda guerra mundial y, particularmente, a partir de la década de 1970), pero también por otros de relativo retraimiento (durante la Gran Depresión de los años treinta y la segunda guerra mundial).

## A. La relación Estado-economía

La relación entre el Estado-gobierno y la economía es una relación compleja y contradictoria. Pese a la retórica liberal, no existe una oposición excluyente entre economía y política ya que el capitalismo, y su mecanismo esencial de asignación de recursos que es el mercado, ha requerido siempre de la acción del Estado. Éste no sólo provee del marco jurídico e institucional general para la operación del capital, sino que funciona a favor de la lógica de su valorización y acumulación. Los gobiernos no crean leyes que se contrapongan a las propias pautas generales de funcionamiento del capitalismo. En consecuencia, la intervención del Estado en la economía a través de las políticas económicas ni modifica el carácter capitalista del sistema, ni elimina las leyes fundamentales que caracterizan su dinámica. Es decir, no invalida la existencia de la competencia, de la ley del valor, ni las tendencias básicas de la rentabilidad y la acumulación. Sí influye en los ritmos y formas bajo las cuales se manifiestan y, en particular, sobre las consecuencias sociales y las manifestaciones geográficas de su despliegue. Ello significa, y lo debemos enfatizar, que

no puede evitar la tendencia hacia la crisis, consustancial al capitalismo.

Por tanto, el análisis económico del capitalismo debe desarrollarse incorporando el papel del Estado desde una perspectiva de clase y a partir de la lógica del proceso de acumulación de capital, no a partir de la construcción de una explicación alternativa. Históricamente, las formas específicas de intervención estatal se han determinado según las relaciones de fuerza entre clases y fracciones de clase y entre los distintos agentes, tanto empresas como naciones, que integran el mercado mundial; pero siempre en el marco de las condiciones estructurales y coyunturales, expansivas o contractivas, bajo las que se desarrolla la acumulación. Las relaciones de poder que han dado lugar en ciertas coyunturas históricas a políticas estatales intervencionistas de distinto tipo, tal como los fascismos o el keynesianismo, no son las que determinan el funcionamiento del capitalismo; más bien esas relaciones de poder están determinadas por los efectos sobre las contradicciones sociales de las tendencias de la acumulación.

## B. Las relaciones interestatales en el mercado mundial: el imperialismo y las relaciones centro-periferia

El mercado mundial capitalista tiene una doble estructura. Por un lado, está constituido por el conjunto de capitales industriales, comerciales y financieros que compiten entre si; por otro, está conformado por un sistema de Estados nacionales entre los cuales se llevan a cabo movimientos de capital bajo sus distintas formas. La competencia entre los capitales individuales, lo mismo que sus flujos internacionales, pueden estar más o menos restringidos por las

políticas estatales, las cuales promueven o restringen sus movimientos, impulsan u obstaculizan proyectos de integración económica, declaran (o no) conflictos armados, establecen, pierden o renuncian a dominios políticos y/o militares. Por tanto, determinan el contenido y extensión de las relaciones económicas internacionales.

Debido al carácter de clase de la acumulación y a su desarrollo desigual, las relaciones interestatales son siempre asimétricas. El imperialismo, cuya noción general alude al dominio de un Estado (o pueblo) sobre otro y que, por tanto, trasciende el marco del capitalismo, puede entenderse de diversas formas. Desde una perspectiva amplia, con el término «imperialismo» hacemos referencia al conjunto de mecanismos de carácter *económico* y *extraeconómico* de extracción y apropiación *internacional* de recursos naturales y de plustrabajo.

El imperialismo «moderno», en el sentido de ser específicamente capitalista, se va configurando a partir de la consolidación de los Estados nacionales en el siglo XIX y de la expansión de las corporaciones capitalistas que, sobre la base de la concentración y centralización de capital, combinan distintas formas y mecanismos de valorización (industriales y bancarios, pero también comerciales). Éstas se articulan con el capital estatal, se internacionalizan y se multinacionalizan. El impulso de los distintos Estados nacionales a los grupos privados de capital financiero, utilizando la denominación de R. Hilferding y V.I. Lenin, le imprime al imperialismo capitalista una lógica económica abstracta general en la medida en que se rige por la maximización de la valorización y acumulación combinadas de los consorcios, indistintamente de los mecanismos predominantes de su valorización. Aunque los mecanismos extra-económicos asociados al imperia-

lismo clásico siguen existiendo actualmente, pues siempre «la coerción político-militar actúa como garante o 'marco' de la explotación» (Astarita, 2006: 144), el imperialismo moderno ha desarrollado formas económicas específicamente capitalistas de acción con la operación transnacional de las corporaciones, avalada por los organismos económicos internacionales[4].

Así, el desarrollo mundial del capitalismo implica la extensión de la operación de la ley del valor, lo que imprime al imperialismo una dimensión económica dominante en las relaciones interestatales, frente al lugar central que la coacción extraeconómica tenía en la época del imperialismo clásico. Actualmente, la extracción del plusvalor y las relaciones de dominación se apoyan fundamentalmente en mecanismos económicos del sistema. No obstante, en ocasiones también se difumina la frontera entre lo económico y lo coactivo, habida cuenta de las actuaciones de los grandes capitales e instituciones multilaterales.

Las relaciones interestatales en el capitalismo presentan varios rasgos complementarios: i) subordinación de las periferias (colonias o Estados formalmente independientes) a los Estados centrales dominantes, base del saqueo de recursos naturales de las periferias y de la profundización del grado de explotación en las mismas por parte de las burguesías centrales, muchas veces aliadas

4 En palabras de Astarita (2006: 360), «la política –y el aparato militar e institucional que la acompaña– destinada a garantizar los "derechos universales del capital". Las instituciones internacionales (FMI, BM, BIS, OMC, OCDE, Consejo de Seguridad de la ONU), las alianzas militares –en primer lugar la OTAN– y los Estados más poderosos, conforman esta estructura que se corresponde con el capital globalizado».

con fracciones de las burguesías locales; ii) contradicciones interimperialistas entre los Estados centrales, que permanentemente compiten entre sí con instrumentos económicos y extra-económicos, agudizados en periodos de crisis; iii) un permanente proceso de reconfiguración geoeconómica y geopolítica del mercado mundial y, por tanto, de las relaciones de subordinación y de las contradicciones interestatales resultante del desarrollo desigual de los procesos de acumulación nacionales.

El imperialismo moderno, lejos de vulnerar las leyes de la competencia y la acumulación, extiende su operación y sus contradicciones al plano internacional. Las tendencias a la concentración y centralización del capital son inherentes a la competencia capitalista y continuamente son confrontadas por las tendencias a la fragmentación y repulsión de los capitales ya existentes. Aunque pueden obstaculizar temporalmente el funcionamiento de la competencia, de ninguna manera la anula[5]. Así pues, el imperialismo es un instrumento central para la extensión de los espacios sociales y geográficos de operación del capital al incorporar con el poder de las corporaciones transnacionales a nuevos sectores

5 Al contrario de algunas tesis muy extendidas en la izquierda y el marxismo, que plantean que los monopolios y oligopolios suprimen la competencia. Por ejemplo, Lenin señalaba que en el imperialismo, fase suprema del capitalismo, las asociaciones de monopolistas fijaban precios y dominaban el mundo, en contraste con el capitalismo de la libre competencia decimonónica. Asimismo, Sweezy y Baran sostienen que el regulador del capitalismo es el monopolio de las multinacionales, por lo que el problema central sería el excedente creciente y no la ley de la tendencia descendente de la tasa de beneficio.

sociales y económicos, regiones y países a los circuitos comerciales, productivos y financieros del mercado mundial. En periodos expansivos fortalece las contratendencias a la rentabilidad decreciente del capital y en periodos de crisis contribuye a su recomposición trasladando los costos de la misma a las periferias.

En general se puede afirmar que la dinámica de las economías periféricas está subordinada a la de las economías centrales, tanto en periodos expansivos como durante las crisis, ya sea absorbiendo masas de capital de los centros en busca de una mayor valorización (entradas netas de capital), o bien financiando procesos de acumulación foráneos (salidas); con o sin auge del precio de los principales productos de exportación (normalmente materias primas); con tipos de cambio fijo o variable.

## III. GRANDES CRISIS DEL CAPITALISMO

La historia del capitalismo es la sucesión de auges y recesiones cíclicas que, a su vez, se han agrupado en ondas de más larga duración: de carácter expansivo durante 1793-1825, 1848-1873, 1894-1913 y 1940/48-1973; y contractivo o de lento crecimiento durante 1826-1847, 1874-1893, 1914-1939 y a partir de 1973[6]. Las grandes crisis del capitalismo se han presentado al final de las ondas expan-

6 Siguiendo la periodización de Mandel (1972 y 1995), muy similar a la de Freeman y Louca (2002): periodos expansivos en 1780-1815, 1895-1918 y 1941-1973; contractivos o de lento crecimiento en 1815-1848, 1873-1895 y 1918-1940.

sivas, lo mismo que durante las ondas contractivas. Las particularidades de cada una de estas crisis están asociadas a los desarrollos específicos de las relaciones entre Estado y economía, las lucha de clases y entre grupos de capital y la configuración del mercado mundial.

## A. La primera «gran depresión» y la expansión del capital financiero

La primera gran crisis de alcance mundial del capitalismo probablemente fue la que se inició en 1874 y que dio lugar a la primera «Gran Depresión». Este periodo, que se extiende hasta mediados de la década de 1890, tuvo un carácter altamente deflacionario y de contracción de la rentabilidad productiva a pesar del incremento de los volúmenes de producción y comercio mundiales (Hobsbawm 1987: 36-37).

La deflación se corresponde en general, aunque no siempre, con la manifestación de las crisis en un marco de tipos de cambio fijos como el patrón oro (vinculado a la libra esterlina) vigente en este periodo[7]. La caída de precios eleva los tipos reales de interés, encareciendo el endeudamiento y perjudicando así a las fracciones empresariales deudoras y a los propietarios agrícolas (de ahí su oposición al patrón oro durante este periodo). Asimismo, aumenta el poder adquisitivo del dinero fortale-

7 En la época del «liberalismo clásico» existía una mayor flexibilidad de precios, con procesos alternados de deflación en los periodos de estancamiento (1820s-40s y 1873-96) e inflación en los periodos expansivos (1840s-70s y 1897-1914) (Bordo y Filardo, 2005: 812).

ciendo la posición de los acreedores. Un entorno deflacionario responde a los intereses de las facciones superiores del capital, menos dependientes del crédito, y particularmente al capital que se valoriza por medio de mecanismos financieros. Por consiguiente, promueve el papel del capital financiero como agente del proceso de reestructuración del capital a partir de las quiebras y desvalorizaciones de las unidades menos competitivas.

El liberalismo clásico comenzó a erosionarse tanto por los logros de las luchas obreras, que lograron ciertas regulaciones en el mercado laboral y de aumento del gasto social, limitando así la flexibilidad de los precios, como por la imposición de prácticas comerciales proteccionistas (relativamente moderadas) por parte de los Estados capitalistas industrializados europeos y los emergentes. Gran Bretaña, potencia hegemónica, permaneció como adalid del liberalismo en la medida en que concentraba una gran parte de la producción y exportaciones industriales, las exportaciones de capital, los servicios comerciales y de transporte, al tiempo que era el principal mercado de las exportaciones primarias del mundo.

Los ajustes propiciados por la primera «Gran Depresión» fueron diversos. Se desarrollaron grandes migraciones, principalmente de población rural, desde las áreas capitalistas más deprimidas que permitían deshacerse de mano de obra sobrante. Asimismo, la reestructuración del capital por la vía de una creciente concentración y centralización, de procesos de racionalización, de imperialismo territorial y de exportaciones de capital financiero, por parte de Gran Bretaña fundamentalmente, a las periferias (Argentina, Australia, EE.UU., Canadá), marcaría el despegue del imperialismo capita-

lista moderno. No obstante, tales periferias soportaron los principales costes de la crisis y el ajuste[8].

La expansión de largo plazo que se inició a mediados de los 1890s se fundamentó en una tendencia a la recuperación de la rentabilidad del capital basada en la reestructuración capitalista, la expansión del mercado mundial y en la contención salarial, pero con importantes conflictos interimperialistas.

## B. La «gran guerra», la gran depresión y el fin del liberalismo clásico

El periodo de la «gran guerra», siguiendo a Hobsbawm, comenzó con la primera guerra mundial y concluyó con la segunda. Las disputas por la hegemonía económica y política global se dirimieron después de las dos guerras mundiales con la derrota de las aspiraciones de expansión territorial de Alemania y Japón, el ascenso de Estados Unidos como potencia capitalista hegemónica y de la Unión Soviética como eje del polo no-capitalista surgido con el triunfo de la revolución bolchevique en 1917. La instauración de la planificación central en la Unión Soviética, el ascenso de los regímenes fascistas, junto al

8 Los flujos de capital desde Gran Bretaña hacia las periferias cayeron abruptamente poco antes del estallido de las crisis cíclicas de 1866, 1873 y 1882, lo que se reforzó con una huida de capitales desde la periferia por la búsqueda de seguridad en las economías más avanzadas. Además, el marco liberal forzaba una deflación interna sustentada en la caída de los salarios. Así, los desequilibrios de la balanza de cuenta corriente y de la balanza financiera se reforzaban en las periferias.

desarrollo del New Deal y de los planteamientos keynesianos como respuesta al desenvolvimiento de la Gran Depresión en los años treinta, cuestionaron definitivamente al liberalismo clásico desde fuera del capitalismo, pero también, con disímbolas propuestas, desde dentro.

Es particularmente relevante el ascenso del fascismo, con una gran intervención del Estado, porque su violenta instauración en economías capitalistas fue una respuesta al fracaso del mecanismo del *libre mercado* y al auge internacional del movimiento obrero. La crisis económica aguda, las luchas de los trabajadores y las pugnas geopolíticas internacionales explican que ciertas facciones de las clases capitalistas de Italia, Alemania y Japón aceptaran opciones políticas que subordinaron sus intereses individuales a programas de acumulación nacional de capital impuestos por un Estado, no lo olvidemos, en defensa de sus intereses como clase (Harman, 2009: 155). Por ello, más allá de la retórica, hay que destacar el contenido de clase del fascismo. Tanto en Alemania como en Italia estas dictaduras privatizaron empresas estatales, subvencionaron con dinero público a los grandes capitales privados, no dudando en asumir sus riesgos y pérdidas, e instauraron políticas profundamente antilaborales, prohibiendo los sindicatos y liberalizando el despido[9].

9 Como resultado, si en los años treinta, durante la Gran Depresión, los grupos de mayores ingresos en Estados Unidos, Gran Bretaña y Escandinavia sufrieron un ligero descenso de su participación en el ingreso nacional, la alta burguesía alemana (el 5% superior de la población) la incrementó un 15% (Parenti, 1997: 7-8) gracias a la caída de los salarios en la Alemania Nazi a partir de 1933. La Italia fascista de Mussolini (1922-43), a su vez, no dudó en defender

Durante la I Guerra Mundial se suspendió la convertibilidad, generándose procesos inflacionarios por la impresión de moneda inconvertible. Al finalizar la misma se intentó restaurar el patrón oro vigente en la preguerra, lo que generó una inestabilidad que coadyuvó al estallido de la Gran Depresión en 1929, crisis que se presentó en el contexto de la onda de lento crecimiento. En los 1930s se desarticularon las relaciones económicas internacionales como resultado de un círculo ascendente de devaluaciones competitivas y proteccionismo. Los efectos sociales y políticos fueron muy severos por la profundidad de la contracción económica y el desempleo. Las periferias, principalmente productoras de bienes primarios, fueron particularmente afectadas por el desplome de precios y el cese de créditos. Sin embargo, algunas de las que contaban con cierta base industrial lograron salir con relativa rapidez de la depresión a partir del desarrollo de procesos de sustitución de importaciones de bienes de consumo.

## C. La expansión de la posguerra y la crisis estructural de los 70

La denominada edad de oro del capitalismo desde 1940/48 a 1973 ha sido el período expansivo de mayor

también los intereses de la alta burguesía para incorporarse al sistema monetario de paridades fijas. La llamada «batalla de la lira», que supuso una apreciación de la misma del 40% entre 1926 y 1927 (Tortella, 2005: 288), implicó una política monetaria restrictiva para lograr el equilibrio presupuestario, que provocó una profunda depresión y que fue acompañada por una radical campaña para deprimir precios y salarios.

crecimiento de su historia, con relativa estabilidad y extendido a gran parte de la economía mundial. El auge de la posguerra, que sigue ejerciendo un enorme poder de atracción entre economistas keynesianos y amplios sectores de la izquierda socialdemócrata, no fue tanto resultado de las políticas económicas de orientación keynesiana, que en puridad sólo se utilizaron como respuesta a dinámicas de ralentización cíclica del crecimiento a partir de los años sesenta, sino consecuencia de la conjunción de una serie de circunstancias estructurales de tipo económico, social, político e institucional particulares (Harman, 2009: 163-164).

El dinamismo de la inversión productiva se fundamentó en niveles de rentabilidad del capital históricamente elevados, muy superiores a los actuales[10]. El régimen monetario establecido en Bretton Woods, expresión de la hegemonía de Estados Unidos, con un patrón dólar-oro de paridades «fijas» ajustables bajo supervisión del FMI, evitaba la rigidez de los tipos de cambio de los años veinte y la flexibilidad de los treinta (Peet, 2003: 45-46); asimismo, reprimía los flujos internacionales de capital financiero especulativo, permitiendo sólo aquéllos utilizados para financiar comercio e inversión extranjera directa (Gowan, 1999: 17). El objetivo era promover la reincorporación plena al mercado mundial capitalista de

10 Por ejemplo, en Alemania la tasa de beneficio empresarial del sector manufacturero en los años posteriores a la segunda guerra mundial incluso superó a la del régimen nazi (Brenner, 2006: 67-71). Esta guerra ejerció las funciones necesarias de la crisis en cuanto a la destrucción de valor (incluso física). Véase al respecto Cámara (2010: 40-43).

las regiones devastadas por la guerra y la expansión del capitalismo a las periferias que, habiendo entrado en un proceso de descolonización formal impulsado principalmente por Estados Unidos, estaban en disputa con el bloque soviético.

Por su parte, el conjunto de derechos que conforman el Estado del bienestar keynesiano (salarios reales y prestaciones al alza, estabilidad en el empleo) fue una conquista de los trabajadores facilitada por el marco geopolítico de la guerra fría y por el fuerte dinamismo de la acumulación productiva y la productividad. El incremento del salario real fue inferior a la productividad, permitiendo la reducción de los costes salariales unitarios, por lo que no perjudicó la rentabilidad del capital ni la acumulación.

El debilitamiento de la tasa de beneficio empresarial al final de la década de los sesenta fue erosionando la represión de las finanzas especulativas en la medida en que los capitales buscaban nuevos mecanismos y espacios de valorización. La expansión de los mercados de eurodólares y eurobonos, propiciada por el déficit externo de Estados Unidos (que no instrumentó las políticas restrictivas requeridas para ajustarlo por la relativa fortaleza del movimiento obrero y por la geopolítica de la guerra fría), desembocó en un ataque especulativo contra el dólar que llevó al derrumbe del régimen monetario de Bretton-Woods en 1971-1973. Las expansivas políticas monetarias, fiscales y salariales keynesianas anticíclicas, lejos de evitar la crisis, acrecentaron las contradicciones de la acumulación. Debilitaron aún más la rentabilidad, no reactivando la inversión productiva, y favorecieron el despliegue de tendencias inflacionarias. El fin del largo auge de la posguerra dio lugar a una crisis mundial de estancamiento con inflación, que durante la década de

los 1970s fue el principal mecanismo de reducción de los costes salariales[11].

## IV. La reestructuración neoliberal

El abandono de la convertibilidad del dólar en 1971 y la abolición de los controles a los movimientos de capital en Estados Unidos en 1974 derivó en un nuevo régimen monetario internacional de tipos de cambio flexibles con el dólar como moneda mundial y Wall Street como su centro financiero. Este régimen, que le ha permitido a Estados Unidos trasladar al resto del mundo el costo del desequilibrio de su balanza de pagos por medio del manejo de su tipo de cambio y de sus tipos de interés, ha sido la base de su estrategia para abrir opciones de valorización a los capitales estadounidenses y restaurar su hegemonía como Estado. Asimismo, su instauración marcó el inicio del proceso de reestructuración neoliberal que se ha desplegado en las últimas cuatro décadas como respuesta del capital a la crisis estructural de rentabilidad de la década de 1970.

El neoliberalismo se ha fundamentado en las privatizaciones, la liberalización de los flujos internacionales de

11 Arrighi (2007: 138) explica que «al finalizar la larga expansión de posguerra, la fuerza del movimiento obrero en las regiones del centro era lo bastante grande como para hacer demasiado arriesgado, en términos sociales y políticos, cualquier intento de arrollarlo mediante una deflación seria. En cambio, una estrategia inflacionista prometía reducir el poder de los trabajadores mucho más eficazmente que el factor de la movilidad internacional».

capital (comercial, productivo y financiero-especulativo) y la desregulación financiera y laboral. Su objetivo ha sido restablecer las condiciones de rentabilidad disminuyendo los costos de la acumulación y ampliando los ámbitos de operación de la explotación, valorización y acumulación capitalistas. La incorporación de nuevos sectores económicos y sociales, subregiones nacionales y países al mercado mundial capitalista se ha desarrollado a través de una creciente internacionalización de los circuitos de capital productivo (fragmentación geográfica de las cadenas de valor), comercial y dinerario que, en el marco de la desregulación laboral, ha implicado la mundialización del ejército industrial de reserva. Ésta es la base material de la ofensiva contra los trabajadores de todo el mundo y del deterioro de sus condiciones laborales y de remuneración, del consiguiente aumento de su grado de explotación y de la modificación regresiva de la distribución del ingreso.

Por su sesgo antilaboral, el neoliberalismo ha inhibido en muchos sectores y regiones la adopción general de las nuevas tecnologías de la información y la comunicación (TIC). La dinámica de la productividad laboral y la rentabilidad ha sido débil, creando las condiciones para una expansión financiera que ha traído consigo burbujas especulativas recurrentes, pero no una reactivación de la acumulación productiva. Los derrumbes bancarios y financieros han sido comunes durante este periodo, tanto en los países centrales como en las periferias, jugando un papel central en el despliegue de las crisis cíclicas[12]. La

12 Reinhart y Rogoff (2008) hacen referencia a cinco grandes derrumbes bancarios en los países avanzados en este periodo: España (1977), Noruega (1987), Finlandia y Suecia (1991) y Japón

intervención estatal y de los organismos supranacionales (FMI, Banco Mundial, bancos regionales de desarrollo, instituciones de la UE), en su calidad de prestamistas de última instancia, ha contribuido a limitar algunos efectos de las crisis[13], pero al mismo tiempo esta coartada del «too big to fail» frena los procesos generales de reestructuración que el capitalismo requiere para generar las condiciones que impulsen periodos amplios de acumulación.

La crisis de la deuda externa de las periferias en la década de 1980, propiciada por el aumento de las tasas de interés por la Reserva Federal de Estados Unidos, desencadenó los paquetes neoliberales de ajuste estructural que tuvieron como prioridad el pago a los acreedores. La devaluación de las monedas locales no sólo abarató las importaciones por parte de las áreas desarrolladas, sino que facilitó la centralización del capital a través de las privatizaciones en beneficio de facciones transnacionales en virtud del mayor poder adquisitivo de la moneda mundial (el dólar). En la década de 1990 los llamados mercados emergentes de las periferias funcionaron como espacio de valorización financiera de fondos de capital de los países centrales con esquemas de tipo de cambio fijo, apoyados

(1992). Bordo (1998) cuenta 21 crisis gemelas entre 1973 y 1997. Debemos añadir el colapso bursátil de 1987 en Estados Unidos, la crisis del sistema monetario europeo en 1992-1993 y la crisis «punto com» de 2001-2002.

13 Según Eichengreen y Bordo (2002), las caídas de la producción lo mismo que los costes en las economías emergentes durante las crisis del período 1973-2002 han sido menores que en las crisis anteriores a la primera guerra mundial. Asimismo, parece que se prolonga el período de recuperación tras las recesiones, aunque sin diferencias demasiado significativas (Bordo y otros, 2001).

con recursos públicos y altas tasas de interés, que sobrevaluaban sus monedas. En el marco de apertura comercial y financiera se generaron burbujas especulativas que, por el progresivo deterioro de la balanza externa propiciado por la sobrevaluación, desembocaron en abruptas crisis de depreciación cambiaria en la segunda mitad de los 1990s y principios de los 2000s (crisis del Tequila en México, sureste asiático, Argentina). Los capitales fugados antes de las devaluaciones y los que fueron apoyados por los paquetes de rescate del FMI lograron sin embargo grandes beneficios. Después de la crisis del sureste asiático en 1997-98, algunas de las áreas periféricas, especialmente las que han logrado excedentes comerciales gracias al auge del volumen y valor de sus exportaciones, han acumulado grandes reservas (activos denominados en dólares) al recibir financiación neta externa por concepto de préstamos, entradas de capital especulativo y de inversión extranjera directa. El resultado ha sido un flujo neto de capitales desde el Sur al Norte, al contrario de la época del imperialismo clásico de finales del siglo XIX.

## V. La Gran Recesión

Las especificidades de la génesis y desarrollo de la crisis actual, la Gran Recesión iniciada en 2007-2008, son resultado del contradictorio avance de la modalidad neoliberal de reestructuración. La liberalización de los movimientos de capitales, las políticas de privatización y desregulación, junto a la incorporación a la lógica capitalista del antiguo bloque soviético y la introducción de reformas de mercado en China, han profundizado y ampliado enormemente los ámbitos locales e internacionales de operación del capital

reconfigurando las estructuras geoeconómicas y geopolíticas mundiales.

Esta reestructuración neoliberal ha modificado los patrones relativos de rentabilidad y acumulación entre las distintas formas y mecanismos de valorización, así como entre los sectores, países y regiones que conforman el mercado mundial. Asimismo, ha generado un conjunto de desequilibrios globales comerciales y financieros que han sido los detonantes de las sucesivas crisis cíclicas.

Desde la década de 1990 la participación en el PIB mundial de Estados Unidos, Japón y los países de la Unión Europea experimenta un declive, cuya contrapartida es el aumento de varios países periféricos, particularmente China e India. Estos dos países junto con Brasil y Rusia (el llamado BRIC) de hecho se han erigido como semiperiferias en el sentido de que, aunque siguen siendo dependientes de los centros capitalistas, han desarrollado una relativa autonomía que les ha permitido constituirse como subcentros económicos regionales[14]. El cambio en la estructura del PIB mundial ha sido efecto directo de un viraje en las tendencias de la acumulación productiva (expresadas por el coeficiente inversión bruta/PIB), que se han debilitado relativamente en los centros y se han fortalecido en las periferias.

Esta recomposición ha sido resultado en gran medida de las estrategias de relocalización geográfica de los grandes consorcios capitalistas. A partir del impulso a la desregulación de los flujos internacionales de capital y

14 Destacan las relaciones de China con los países del sudeste asiático, de Rusia con los países exsoviéticos y Brasil con los países sudamericanos.

aprovechando la caída del bloque soviético y la apertura china han redirigido una parte creciente de sus inversiones productivas desde la segunda mitad de la década de 1980 a las periferias en gran medida para reexportar hacia los países centrales. El cambio en la estructura de las exportaciones mundiales es expresión de estas tendencias: en particular, el descenso sostenido de Estados Unidos, Japón y la Unión Europea en la década de 1990 y, sobre todo, en la de 2000 y el incremento relativo de los países periféricos y, especialmente, de China[15]. La incorporación a las cadenas productivas globales de vastas regiones de bajos costos salariales, base de la globalización del ejército industrial de reserva, ha sido un mecanismo central de fortalecimiento de la rentabilidad de las corporaciones transnacionales.

La Gran Recesión tuvo como detonantes inmediatos la desaceleración de la actividad económica en Estados Unidos desde el final de 2006, por el debilitamiento del flujo de beneficios de las empresas, y el estallido de la burbuja hipotecaria en ese país en 2007 (Cámara y Mariña, 2010). En su primera etapa se desplegó como una crisis bancaria y financiera global que, por la restricción crediticia, agudizó las tendencias recesivas desembocando en la contracción del comercio y PIB mundiales en 2009. Los impactos de la recesión fueron muy diferencia-

15 La participación conjunta de Estados Unidos, Japón y la Unión Europea en el valor de las exportaciones mundiales de bienes y servicios alcanzó un máximo de 65% al final de los 1980s, para luego descender 15 puntos porcentuales durante las de 1990s y 2000s (véase UNCTADSTAT, base estadística de la UNCTAD: http://unctadstat.unctad.org/ReportFolders/reportFolders.aspx?sCS_referer=&sCS_ChosenLang=en).

dos, afectando severamente a los países centrales y a los exportadores de petróleo de las periferias, y de manera más leve al resto del mundo, destacando China e India, que sostuvieron altas tasas de crecimiento. Las políticas monetarias y fiscales expansivas instrumentadas para mitigar los efectos de la crisis se orientaron privilegiadamente a rescatar a las instituciones bancarias y financieras en quiebra y en mucha menor medida a fortalecer la producción y el empleo. Por tanto, sus efectos anticíclicos fueron muy limitados y, al incrementar fuertemente los niveles de endeudamiento, prepararon el despliegue de la segunda etapa de la Gran Recesión que se ha manifestado por conducto de la crisis de las deudas soberanas iniciada al final de 2008, y desplegada de manera particularmente aguda durante 2010 y 2011 en la periferia europea[16].

En este caso, que se analizará en el capítulo correspondiente, destacamos tres cuestiones a la luz de nuestra perspectiva histórica: i) el proceso de reducción salarial en la periferia como base para una deflación interna que evite la pérdida de poder adquisitivo para los capitales invertidos en ellas; ii) las tendencias polarizantes que canaliza la desregulación financiera por las que Alemania se beneficia de las salidas de capitales de la periferia; y iii) la contradicción entre implementación del programa de ajuste neoliberal y la soberanía nacional, lo que requiere instancias de decisión supranacional sin legitimidad

16 Desde 2008 más de 30 países se han visto obligados a acceder a acuerdos de apoyo con el FMI. Los mayores programas de rescate conjunto por el FMI y la Unión Europea han sido los de Hungría, Ucrania, Islandia, Rumania y, destacadamente, los de Grecia, Irlanda y Portugal.

democrática. En definitiva, nada nuevo en la historia del capitalismo y sus crisis.

## Bibliografía

Arrighi, Giovanni (2007): *Adam Smith en Pekín. Orígenes y fundamentos del siglo XXI*. Madrid: Akal.

Astarita, Rolando (2006): *Valor, mercado mundial y globalización*. Buenos Aires: Kaicron.

Bordo, Michael y Andrew Filardo (2005): «Deflations», *Economic Policy*, octubre, pp. 799-844.

Bordo, Michael; Barry Eichengreen; Daniela Klingebiel, Daniela y María S. Martínez-Peria (2000): «Is the crisis problem growing more severe?», diciembre. En internet: http://siteresources.worldbank.org/DEC/Resources/cris_problem_more_severe.pdf

Brenner, Robert (2006): *La economía de la turbulencia global*. Madrid: Akal.

Cámara, Sergio (2010): «Reestructuración y crisis neoliberal. Una perspectiva estructural desde Estados Unidos», en Etelberto Cruz (coord.), *Crisis y cambio estructural. Una nueva agenda política. Por una salida social*. México DF: UAM-Xochimilco, pp. 35-61.

Cámara, Sergio y Abelardo Mariña (2010): «Naturaleza y perspectivas de la actual crisis: una caracterización marxista de largo plazo», *Política y Cultura*, nº. 34, otoño, pp. 7-31.

Eichengreen, Barry y Michael Bordo (2002): «Crises now and then: what lessons from the last era of financial globalization», *NBER Working Paper*, nº. 8716, enero.

FREEMAN, Chris y Francisco LOUCA (2002): *As time goes by. From the industrial revolutions to the information revolution*. Oxford: Oxford University Press.

GOWAN, Peter (1999): *The global gamble. Washington's faustian bid for world dominance*. Londres/Nueva York: Verso.

HARMAN, Chris (2009): *Zombie capitalism: global crisis and the relevance of Marx*. Londres: Bookmarks.

HARVEY, David (2003): *El nuevo imperialismo*. Madrid: Akal, 2004.

HOBSBAWM, Eric (1987): *The age of empire. 1875-1914*. Nueva York: Vintage Books, 1989.

MANDEL, Ernest (1972): *El capitalismo tardío*. México DF: Ed. ERA.

— (1995): *Long waves of capitalist development*. Londres: Verso.

MARIÑA, Abelardo (2008): «Límites y perspectivas de la globalización neoliberal. Una visión general», *Trayectorias*, vol. X, nº. 27, pp. 7-18.

PARENTI, Michael (1997): *Blackshirts and reds: rational fascism and the overthrow of communism*. San Francisco: City Lights Books.

PEET, Richard (2003): *Unholy trinity. The IMF, World Bank and WTO*. Londres/Nueva York: Zed Books.

REINHART, Carmen y Kenneth Rogoff (2011): *Esta vez es distinto. Ocho siglos de necedad financiera*. Madrid: Fondo de Cultura Económica.

TORTELLA, Gabriel (2005): *Los orígenes del siglo XXI. Un ensayo de historia social y económica contemporánea*. Madrid: Gadir.

Bloque 2

# LA CRISIS EN EL NÚCLEO DEL SISTEMA: ESTADOS UNIDOS Y LA UNIÓN EUROPEA

En los dos siguientes capítulos se aborda el estudio de la crisis desde la perspectiva del centro de la economía mundial; concretamente, se analiza el caso de los dos principales polos de acumulación capitalista, Estados Unidos y Europa. La posición de ambas áreas económicas en el sistema capitalista justifica sobradamente la inclusión de su estudio. Pero, además, su análisis se hace necesario para desentrañar el verdadero significado de la crisis actual, así como su profundidad, debido a que ha sido en ellas donde ha azotado de manera más virulenta. Y también donde el capital ha desplegado una ofensiva más rotunda frente al trabajo.

Los capítulos comparten la pretensión de poner de manifiesto las causas subyacentes al estallido de la crisis, trascendiendo el mero análisis descriptivo y de sus desencadenantes cíclicos. De ahí que se mantenga una perspectiva histórica en la que el periodo de estudio, en ambos casos, se retrotrae hasta el momento en el que tiene lugar la reacción que el capital emprende ante las crecientes tensiones experimentadas por la crisis de rentabilidad en la década de 1970, que ha determinado el devenir del proceso de acumulación durante el neoliberalismo en Estados Unidos y Europa. La reestructuración neoliberal tiene como objetivo revertir la caída de la rentabilidad mediante la recomposición de las condiciones de valorización del capital. Una importante medida para evitar el deterioro de la ganancia es la implementación de un ajuste salarial con carácter permanente articulado en torno a la desvalorización de la fuerza de trabajo y a la degradación de las

condiciones de empleo que, precisamente, se universaliza mediante dos instituciones de carácter supranacional vinculadas a cada una de estas dos áreas económicas, el FMI y la UE, que han asumido un protagonismo creciente en el capitalismo mundial. Los trabajos también abordan las dimensiones globalizadora y financiarizadora de la reestructuración neoliberal, ligadas a la necesidad de contrarrestar la menguada rentabilidad. Es en estas bases contradictorias sobre las que se asienta el modelo de acumulación de las últimas décadas donde se encuentran los detonantes estructurales de la situación actual.

Durante el periodo transcurrido entre una crisis y otra, la economía mundial ha quedado sometida a convulsos episodios de inestabilidad frente a los que las economías centrales no han quedado inmunes. Pero es la crisis de 2007 la que se desencadena en el núcleo del sistema, Estados Unidos, y rápidamente se manifiesta también en la UE. Sin duda alguna, aunque ambos casos presentan ciertos elementos comunes, cada uno de ellos mantiene sus propias particularidades. La potencia estadounidense, aunque con fisuras, ha mantenido la posición hegemónica hasta el momento actual. Precisamente, la privilegiada posición de la que ha disfrutado el dólar en las relaciones monetarias internacionales ha mitigado los efectos de los desequilibrios, tanto internos como externos, que Estados Unidos ha acumulado en el último periodo, así como los propios efectos de la crisis actual, que se está acusando de manera más aguda en Europa. Por su parte, el proceso de acumulación capitalista en Europa ha quedado delimitado por el singular proceso de integración estructurado en torno a una serie de elementos constitutivos cuyas deficiencias explican la delicada situación en la que se encuentran las economías europeas actualmente.

# LA GRAN RECESIÓN EN ESTADOS UNIDOS: CAUSAS ESTRUCTURALES Y DETONANTES CÍCLICOS

Sergio Cámara[1]

## 1. INTRODUCCCIÓN

La crisis cíclica que hizo tambalear a la economía de Estados Unidos a partir de diciembre de 2007 –cuya profundidad y duración inédita desde la Gran Depresión llevaron a acuñarla como la Gran Recesión– tuvo como detonante inmediato el estallido de la burbuja hipotecaria. No obstante, sus causas subyacentes se deben indagar en los problemas estructurales que conllevaron a la formación de dicha burbuja, específicamente, en el agotamiento de la reestructuración neoliberal de la economía de Estados Unidos en respuesta a la crisis estructural de rentabilidad de la década de 1970. En el presente capítulo, se postula que la formación de la burbuja hipotecaria está íntimamente ligada a la nueva configuración neoliberal de la economía mundial bajo la hegemonía de Estados Unidos como consecuencia de las contradicciones inherentes a sus dimensiones anti-laboral, globalizadora, financiarizada e inhibidora de la inversión productiva. De este modo, la Gran Recesión no sólo constituye una interrupción cíclica de la actividad económica propia de la dinámica coyuntural de las economías capitalistas,

1 Universidad Autónoma Metropolitana-Azcapotzalco (México, D.F.).

sino que es, adicionalmente, una crisis estructural de la modalidad neoliberal de acumulación de capital.

En la siguiente sección, se analiza la naturaleza y características generales de la reestructuración neoliberal de la economía de Estados Unidos. En la tercera sección, se examina la dinámica macroeconómica neoliberal de Estados Unidos, poniendo énfasis en sus aspectos contradictorios y en sus manifiestos desequilibrios. En la sección cuarta, se analiza la formación y estallido de la burbuja hipotecaria en el contexto de la dinámica estructural neoliberal y se evidencia el carácter limitado de la política anti-cíclica ante el carácter estructural de la Gran Recesión. Por último, se presentan las conclusiones.

## 2. La reestructuración neoliberal

### 2.1. El contexto histórico de la reestructuración neoliberal

La tendencia descendente de la tasa general de ganancia durante el periodo de posguerra en Estados Unidos y la economía mundial se manifestó al final de la década de 1960 y durante la década de 1970 como consecuencia del descenso de la productividad del capital (o, inversamente, el incremento en la composición del capital) provocado por el cambio técnico sesgado resultante de la impulsión capitalista a la mecanización del proceso productivo[2]. El

2 El capítulo 1 de Mateo contiene un análisis teórico del descenso tendencial de la tasa de ganancia.

bajo nivel de la rentabilidad en la década de 1970 desató una crisis estructural de rentabilidad que puso fin a la onda larga expansiva keynesiana y suscitó un inestable periodo de recurrentes crisis cíclicas, bajo crecimiento y una transformación estructural de las bases técnicas, sociales, institucionales y de regulación estatal de valorización del capital.

Aunque la reestructuración neoliberal tiene una dimensión mundial, ha sido liderada por Estados Unidos en razón de su peso económico, político y militar, así como por sus corporaciones transnacionales. Esto ha consolidado su posición hegemónica, evidenciada en el reforzamiento del dólar como moneda mundial. A su vez, la deriva neoliberal de la reestructuración de las bases de valorización capitalista se relaciona con la debilidad del poder de clase del trabajo en su confrontación con el capital –resultado, entre otras razones, de la fragilidad del bloque soviético– y con la restauración del poder del capital como propiedad (capital a interés y capital accionario) frente al capital actuante (capital industrial y comercial, así como de la gestión asalariada de las corporaciones) –resultando en la hegemonía de las formas no productivas de valorización del capital– (Mariña y Torres, 2010). Por último, la implementación del neoliberalismo, más allá de las fuerzas de mercado, estuvo ligada al papel activo de los estados-nación y de los organismos económicos internacionales. Como veremos a continuación, la configuración de la reestructuración neoliberal está estrechamente vinculada, entre otras, a las políticas anti-laboral, fiscal, monetaria y de desregulación (Cámara y Mariña, 2010: 22-24).

## 2.2. La naturaleza multidimensional de la reestructuración neoliberal

La reestructuración neoliberal es un intento de recomposición de las condiciones de valorización del capital mediante diversos procesos encaminados tanto a recuperar la tasa general de ganancia como a contrarrestar su caída, que podemos clasificar en función de los espacios de valorización del capital involucrados.

En primer lugar, la extraordinaria embestida antilaboral neoliberal, encaminada a la desvalorización de la fuerza de trabajo, tiene como pretensión la recuperación de la rentabilidad en los espacios de valorización tradicionales. Además de la mencionada debilidad de la clase trabajadora, el elevado nivel de desempleo durante la crisis estructural y el incremento de la competencia sobre los trabajadores estadounidenses como consecuencia de la ampliación geográfica y sectorial de la explotación del trabajo asalariado[3] abonaron este proceso, que se vio también favorecido por las políticas públicas de desregulación del mercado de trabajo, control salarial, disciplina laboral y mercantilización de las esferas de la reproducción de la fuerza de trabajo (vivienda, educación, salud, pensiones, etcétera), puestas en marcha en Estados Unidos por Ronald Reagan. Los principales efectos han sido

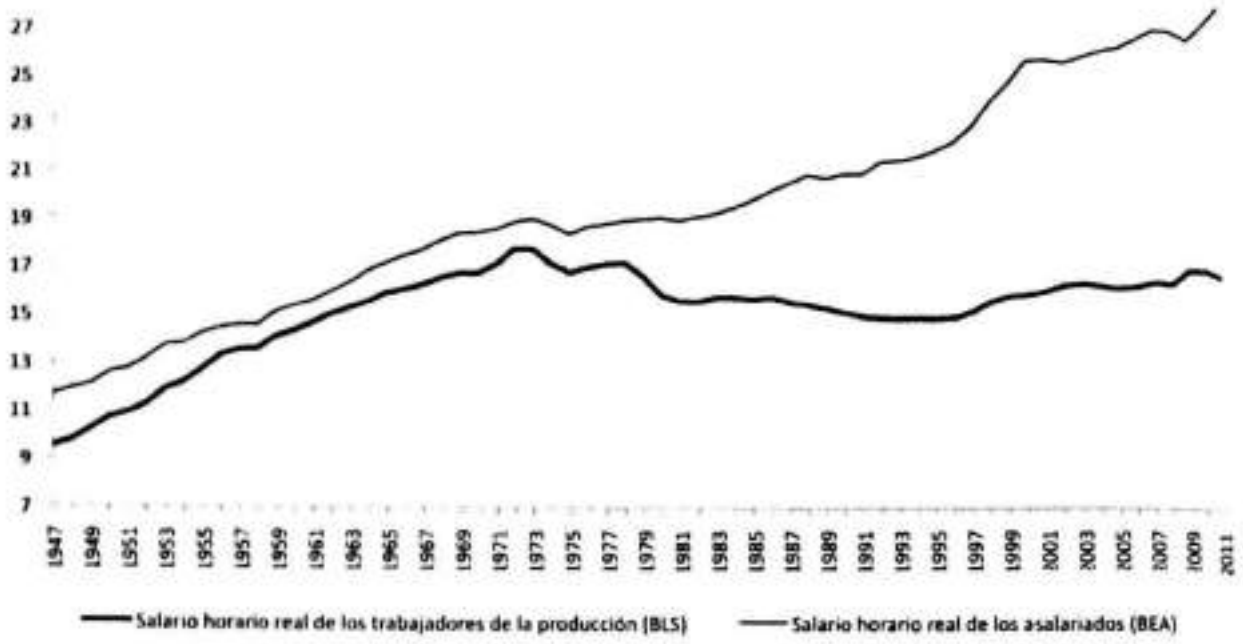
3 El capítulo 3 de Mariña y Mateo analiza la dimensión geoeconómica de la reestructuración neoliberal, enfatizando la mundialización del Ejército Industrial de Reserva y la incorporación progresiva de importantes áreas geográficas a la dinámica capitalista como consecuencia de la caída del bloque soviético o la incorporación al mercado mundial de China. Este país es el objeto de análisis del capítulo 6 de Molero.

un incremento en la intensidad del trabajo y una prolongación de la jornada de trabajo en el ámbito de la producción y a la vez un descenso de los salarios reales directos e indirectos en los mercados laborales (Cámara, 2010: 45-48; Cámara y Mariña, 2010: 25; Duménil y Lévy, 2007: 72-80).

La ofensiva contra el trabajo ha implicado un fuerte cambio estructural en la distribución del ingreso. Como se puede observar en el *Gráfico 1*, entre 1973 y 1995 se produjo una fuerte contracción de más de un 16% del salario real de los trabajadores de la producción, que excluyen aproximadamente el 20% de los asalariados de las capas más altas, que no ha recuperado su nivel posteriormente. En cambio, el salario real del total de los trabajadores únicamente disminuyó su ritmo de crecimiento en las décadas de 1970 y 1980 y lo retomó en las dos últimas. Sin duda, esta divergencia neoliberal en el comportamiento de los salarios reales en Estados Unidos implica una redistribución del ingreso salarial hacia los asalariados vinculados a la gestión corporativa, acentuada a partir de la década de 1990. Esta interpretación es acorde a los hallazgos de Duménil y Lévy (2004, 2011: cap. 3), que muestran una fuerte recuperación en la participación del ingreso del percentil de población superior (1%) y el estancamiento del ingreso real del restante 99% de los estadounidenses[4]. A pesar de la contribución de los salarios de las capas más altas, la participación de las ganancias en el ingreso se ha recuperado de forma paulatina en las dos últimas décadas.

4 A su vez, también muestran que un máximo del 5% de los asalariados pertenecientes a las capas más altas fueron los beneficiados por esta dinámica distributiva neoliberal.

**GRÁFICO 1. SALARIO REAL POR HORA, DÓLARES CONSTANTES DE 2005, 1947-2011**

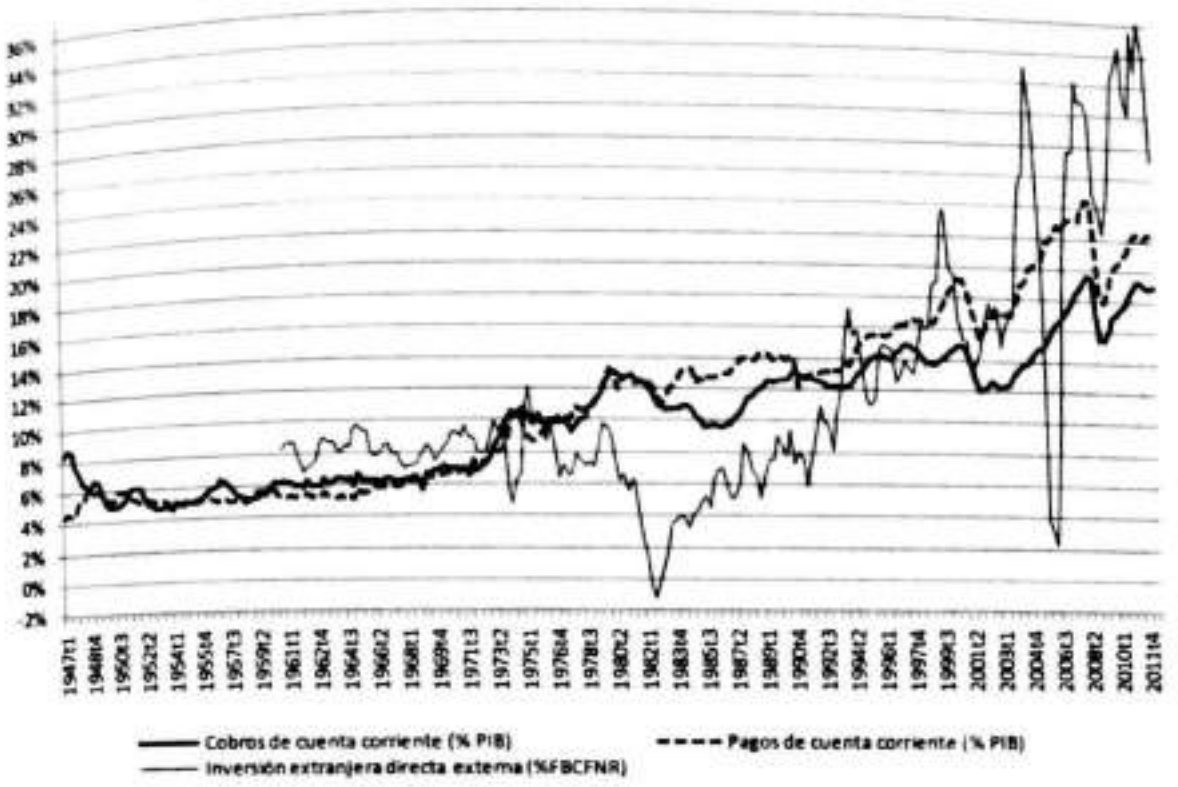



Fuente: *National Income and Product Accounts* de la *Bureau of Economic Analysis* y *Current Employment Survey* de la *Bureau of Labor Statisctics* (BLS). Los datos del salario horario real de los asalariados se han calculado suponiendo una jornada de trabajo anual constante a lo largo del periodo de 1.550 horas.

En segundo lugar, la recuperación de la tasa general de ganancia también se ha procurado mediante la apertura de nuevos espacios económicos y geográficos de valorización productiva del capital. La privatización de empresas y la destrucción de las formas no capitalistas de producción mediante la represión de las formas de propiedad no capitalistas han abierto nuevos espacios nacionales para la valorización del capital[5]. En contraste, la desregulación de la movilidad del capital productivo y del capital-mercancías ha permitido la generación de nuevos espacios internacionales de valorización del capital, espe-

5 También ha implicado el abandono de la rectoría del Estado en la ejecución y promoción de la inversión productiva.

## Gráfico 2. Flujos externos, 1947t1-2012t2




Fuente: Elaboración propia a partir de *International Transactions Accounts* y *National Income and Product Accounts* de la *Bureau of Economic Analysis*, y *Flow of Funds* del *Federal Reserve System*. La inversión extranjera directa se presenta como proporción de la formación bruta de capital fijo no residencial de las sociedades y los flujos de la cuenta corriente como proporción del Producto Interno Bruto (PIB).

cialmente en los países de la periferia, lo que ha ocasionado un fuerte incremento de los flujos externos de la economía de Estados Unidos[6].

Así, la inversión extranjera directa de Estados Unidos en el exterior ha pasado de representar una proporción constante inferior al 10% de la inversión productiva bruta interna de las sociedades durante el periodo keynesiano a una proporción creciente durante el periodo neo-

6 La incorporación de nuevas áreas geográficas a la dinámica capitalista es fundamental en el reforzamiento de este proceso. Véase el capítulo 3 de Mariña y Mateo.

liberal, que alcanzó una tercera parte de la inversión doméstica en años recientes. Igualmente, los ingresos y pagos por cuenta corriente representaban una proporción aproximadamente constante del 5% del PIB en el periodo keynesiano y, tras dos saltos relacionados con el incremento de precios por las crisis del petróleo de 1973 y 1979, incrementaron de forma continua su participación durante el periodo neoliberal hasta alcanzar valores 4 veces superiores *(Gráfico 2)*.

A pesar de los dos mecanismos anteriores, la recuperación de la tasa general de ganancia en Estados Unidos durante el neoliberalismo ha sido parcial, puesto que no ha recobrado los niveles promedio de la década de 1950 y 1960. En contraste, la política fiscal del gobierno de Estados Unidos, consistente en una reducción de la carga fiscal sobre las ganancias capitalistas –impuestos directos e indirectos– a partir la década de 1970, consiguió mitigar la caída tendencial de la rentabilidad en esta década y propició que la tasa de ganancia después de impuestos haya recuperado su nivel durante el neoliberalismo con relación a las décadas previas a la crisis estructural *(Gráfico 3)*.

En tercer lugar, la desregulación y liberalización de los mercados financieros y de la movilidad del capital-dinero a nivel nacional e internacional permitió la expansión cualitativa, cuantitativa y espacial de las formas, mecanismos y espacios de valorización no productivos –financiero-especulativos–, lo que ha servido para contrarrestar la debilitada rentabilidad de los espacios de valorización productivos[7]. La nueva hegemonía financiera[8]

**Gráfico 3. Tasa general de ganancia y después de impuestos, sociedades, 1946-2011**

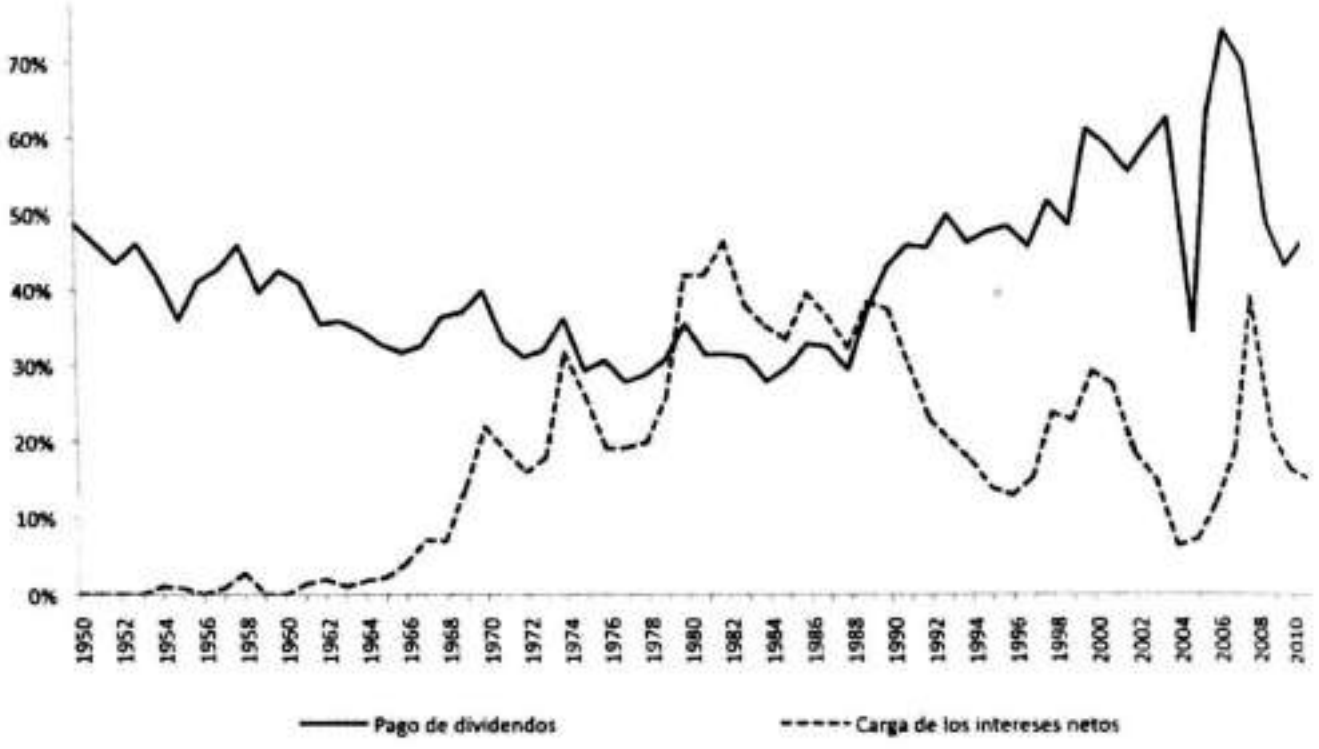
Fuente: Elaboración propia a partir de múltiples fuentes.

asociada a la dominancia del capital como propiedad se puede caracterizar a partir de dos relevantes transformaciones: i) la política monetaria neoliberal de elevadas tasas de interés reales, con excepción de la última década, instaurada con el brusco incremento de las tasas de interés a partir de 1979 a cargo de Paul Volcker con el objeto de controlar la inflación a cualquier coste para proteger los intereses del capital-dinero; ii) la gestión neoliberal de las grandes empresas consistente en maxi-

ahondó este proceso mediante la financiarización de los aspectos de la reproducción de la fuerza de trabajo privatizados (educación, salud, pensiones, etc.).

8 Las transformaciones en la esfera financiera durante el neoliberalismo aquí presentadas se relacionan con los procesos generales de valorización y acumulación del capital, en línea con el planteamiento teórico general de Astarita en el capítulo 2 del libro.

**GRÁFICO 4. CARGA DE LOS INTERESES Y PAGO DE DIVIDENDOS CON RELACIÓN A LA GANANCIA CAPITALISTA NETA DE IMPUESTOS, SOCIEDADES, 1950-2010**




Fuente: Elaboración propia a partir de *National Income and Product Accounts* de la *Bureau of Economic Analysis*.

mizar el valor accionarial de la empresa mediante las estrategias de recompra de acciones, incremento del pago de dividendos, etc., consecuencia del auge de adquisiciones hostiles durante la década de 1980 (Duménil y Lévy, 2007: 107-117). Estas transformaciones han implicado un aumento de los desembolsos en intereses y dividendos por parte de las corporaciones estadounidenses con relación a sus ganancias después de impuestos, lo que ha restringido su capacidad de financiamiento interno *(Gráfico 4)*.

El proceso de reestructuración neoliberal ha tenido resultados y efectos contradictorios sobre la economía de Estados Unidos. Por un lado, la embestida del capital con el objeto de recuperar la rentabilidad ha sido exitosa en la pérdida de poder adquisitivo de los salarios reales y en la imposición de una política fiscal favorable a sus intereses, así como en la ampliación sectorial y espacial de la dominación del capital y en el debilitamiento de las opciones económicas no-capitalistas. En conjunto, ha implicado una recuperación de la tasa de ganancia después de impuestos, aunque la regresión distributiva no ha sido suficiente para recuperar la tasa general de ganancia. Adicionalmente, se ha consolidado una nueva hegemonía del capital como propiedad, que ha conllevado una reactivación de las formas de valorización financieras y especulativas del capital. Por otro lado, las dimensiones anti-laboral, globalizadora y financiarizada de la recomposición de las condiciones de valorización del capital han conferido a la macroeconomía de Estados Unidos una deriva neoliberal caracterizada por vastos desequilibrios internos y externos y la debilidad del proceso de acumulación productiva.

### 3.1. El proceso de acumulación neoliberal

Un primer aspecto relevante de la deriva neoliberal de la macroeconomía de Estados Unidos es la debilidad del proceso de acumulación productiva. A pesar de la recuperación de la tasa de ganancia neta de impuestos[9], la

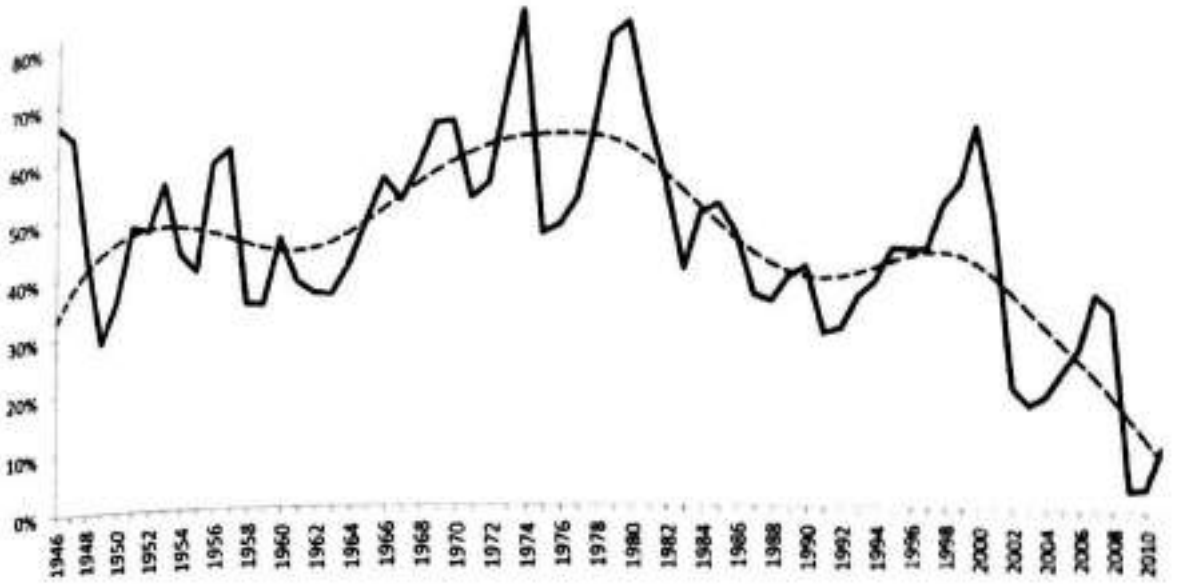
9 De las ganancias brutas, la única partida que no está disponible

tasa de acumulación mantuvo una tendencia decreciente y perdió casi una tercera parte de su nivel anterior. La discrepancia entre la dinámica de la rentabilidad y de la acumulación durante el neoliberalismo es fruto de una mediación transformada entre ambas variables, puesto que el esfuerzo inversor explica la totalidad del descenso de la tasa de acumulación. De hecho, las empresas constituidas en sociedad no sólo realizaron un esfuerzo inversor menor en el periodo neoliberal en relación al periodo keynesiano, sino que además éste tuvo una nítida tendencia descendente, lo que implica que la reacción de los capitalistas ante la recuperación de su rentabilidad consistió en reducir la proporción de ganancias reinvertidas productivamente *(Gráfico 5)*.

Las dimensiones anti-laboral, globalizadora y financiarizada de la reestructuración neoliberal han contribuido al proceso de inhibición neoliberal de la inversión productiva. En primera instancia, la dimensión anti-laboral incentivó la adopción de tecnologías intensivas en fuerza de trabajo y obstaculizó el crecimiento de los mercados de bienes-salario basados en la producción en masa, a favor de las técnicas neoliberales de diferenciación de los productos. En segunda instancia, la dimensión globalizadora del neoliberalismo implicó una reorientación de las inversiones de las corporaciones transnacionales hacia los países de la periferia, especialmente del Sudeste Asiático y América Latina, en detrimento de las condiciones interiores de acumulación productiva. Por

para la acumulación productiva son los impuestos –directos e indirectos– recaudados por el gobierno, por lo que esta tasa es, a priori, el mejor indicador de la acumulación de capital.

GRÁFICO 5. ESFUERZO INVERSOR, SOCIEDADES, 1946-2011




Fuente: Elaboración propia a partir de múltiples fuentes. El esfuerzo inversor se define como la proporción de la ganancia después de impuestos que se invierte productivamente. La línea punteada suaviza la serie original y se ha obtenido mediante el filtro Hodrick-Prescott.

último, pero de forma más importante, la financiarización de la economía de Estados Unidos ha convertido a las formas de valorización no productiva en mecanismos preferentes de valorización del capital y ha incrementado los pagos de intereses y dividendos de las empresas en detrimento de la ganancia retenida para la acumulación[10] (Cámara, 2010: 51-56. Cámara y Mariña, 2010: 24-25; Duménil y Lévy, 2007: 107-117 y 175-185).

La debilidad general del proceso de acumulación productiva en el neoliberalismo tiene como excepción la segunda mitad de la década de 1990, en la que la tasa de

10 Duménil y Lévy (2003: 15; 2011a: 151-154; 2011b: 21-33) señalan que la inversión en capital fijo está determinada por la ganancia retenida en Estados Unidos, por lo que las empresas no acuden al financiamiento externo. Esto implica que la propensión a la inversión productiva de los ingresos por dividendos e intereses es nula.

acumulación llega a niveles cercanos a los picos keynesianos. El auge económico de esta década, que tuvo una importante dimensión especulativa, estuvo relacionado con el apogeo del sector de las empresas *punto-com* y la intensificación de la inversión en tecnologías de la información y de la comunicación, proceso que venía ocurriendo desde principios de los ochenta. Bajo esta dinámica, la productividad del capital en Estados Unidos tuvo una notable recuperación en las décadas de 1980 y 1990, retomando los niveles promedio de los años cincuenta pero todavía por debajo de los niveles de los años sesenta, y contribuyó de forma importante a la recuperación parcial de la tasa general de ganancia. Sin embargo, el estallido de la burbuja tecnológica y la consecuente crisis cíclica de 2001 puso fin al crecimiento de la participación de la inversión en tecnologías de la información y de la comunicación y truncó el cambio técnico favorable al capital durante la era neoliberal, lo que se erige como un aspecto fundamental del agotamiento de la reestructuración neoliberal en Estados Unidos (Cámara, 2010: 48-50).

La débil inversión productiva tiene como contrapartida –tanto como causa como por consecuencia– la desviación de los fondos de acumulación a las formas de valorización financiero-especulativas asociadas a la dominación del capital como propiedad sobre el capital como actividad y a los cambios institucionales que perpetuaron esta situación en el neoliberalismo. La preferencia de los capitales individuales por estas formas de valorización relacionadas con el capital-dinero supone un obstáculo a la reproducción del capital en su conjunto, dado su carácter no productivo. Así, la lógica financiera de valorización de los capitales individuales,

estimulada por la formación de burbujas especulativas y la consecuente generación de ganancias ficticias, se confronta con la lógica de valorización del capital en su conjunto, basada en la rentabilidad del capital productivo. La dominancia neoliberal de la acumulación financiera ha supuesto profundas transformaciones en los agentes y capitales individuales, así como en las instituciones y marcos regulatorios en Estados Unidos.

Un aspecto central de este proceso de acumulación asociado a la financiarización es el despliegue neoliberal del propio sector bancario y financiero en Estados Unidos. El acceso a la financiación directa por parte de las grandes corporaciones estadounidenses en el neoliberalismo –ganancia retenida, bonos corporativos y emisión de acciones– ha obligado a la banca comercial a mudar su negocio tradicional basado en el financiamiento de la inversión productiva por la obtención de ganancia mediante el crédito al consumo y la intermediación directa en los mercados financieros, exclusivo de la banca de inversión con anterioridad. La dimensión anti-laboral de la reestructuración neoliberal en Estados Unidos espoleó el desarrollo del crédito a los hogares por la necesidad creciente de recurrir al crédito debido a la mercantilización del consumo básico de los trabajadores (vivienda, educación, salud) y el deterioro de los salarios reales. La transferencia de ingreso salarial a la ganancia capitalista mediante el pago de intereses y comisiones bancarias –expropiación financiera– supone un deterioro adicional de las condiciones de reproducción del trabajo (Lapavitsas, 2011: 49-61; Dos Santos, 2011: 151-170).

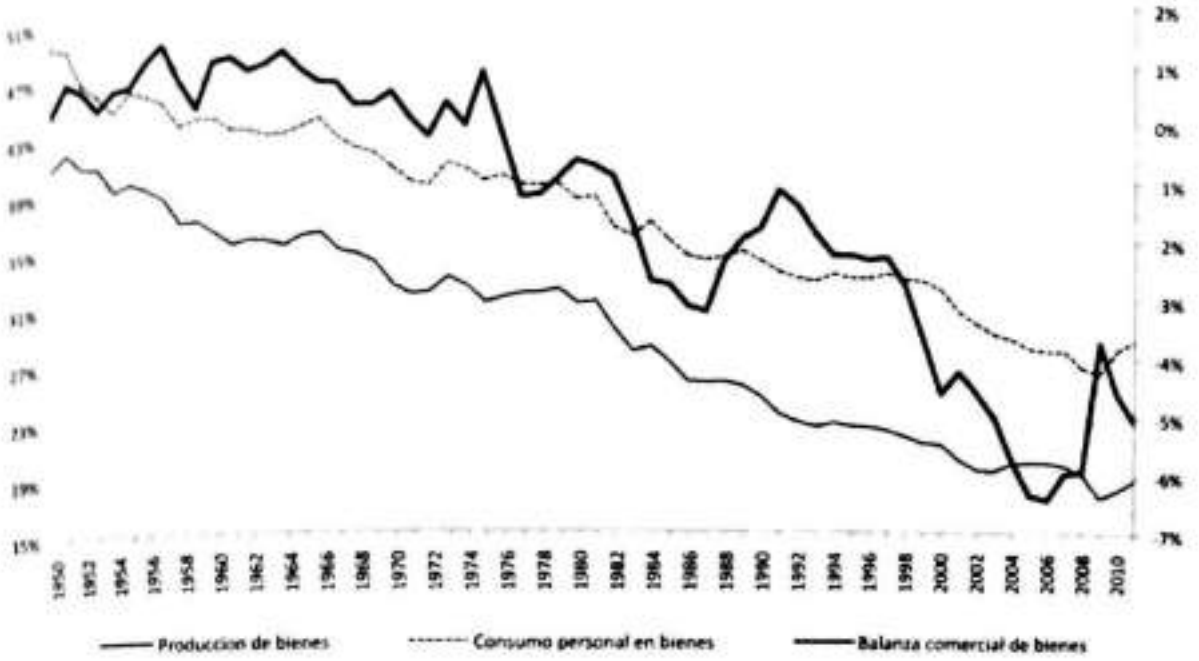
El desarrollo de la intermediación financiera de la banca comercial se relaciona con la expansión de los

mercados financieros (acciones, obligaciones, derivados, etc.) y la propagación de los fondos de inversión (pensiones, excedentes comerciales y petroleros, etc.). La preferencia general por las formas de valorización financieras lleva consigo la innovación en los instrumentos financieros, especialmente los instrumentos derivados de titulación y aseguramiento. Las ganancias de la banca comercial no se limitan al cobro de comisiones por el manejo de capital-dinero de sus clientes, sino además por su propia participación en la especulación financiera y la apropiación de ganancias ficticias (Mariña y Torres 2010: 80-83; Lapavitsas, 2011: 61-65; Dos Santos, 2011: 170-182). Por último, la expansión de las actividades financieras se cimentó en el empleo de innovadoras prácticas bancarias y financieras de enmascaramiento del riesgo como las técnicas de gestión del riesgo asociadas a las nuevas tecnologías, las prácticas de reducción y asignación eficiente del riesgo y los sistemas de calificación del riesgo de las agencias internacionales (Lapavitsas, 2011: 71-75).

### 3.2. Desequilibrios macroeconómicos en la globalización financiera

Un segundo aspecto de la transformación neoliberal de la macroeconomía de Estados Unidos se relaciona con su papel hegemónico en el nuevo contexto de la globalización financiera. La desregulación internacional de los movimientos de capital productivo y mercancías ha dado lugar a una nueva división internacional del trabajo y una nueva especialización productiva internacional en la que Estados Unidos ha jugado un papel primordial

GRÁFICO 6. PRODUCCIÓN, CONSUMO Y BALANZA COMERCIAL DE BIENES (% DEL PIB), 1950-2011




Fuente: Elaboración propia a partir de *National Income and Product Accounts* y *Gross Domestic Product by Industry* de la *Bureau of Economic Analysis*. La producción y consumo de bienes se representan en el eje izquierdo y la balanza comercial de bienes, en el eje derecho.

como país sede de la mayoría de las empresas transnacionales y como el mayor consumidor en términos absolutos. Las empresas transnacionales estadounidenses han tendido a reubicar sus plantas productivas que emplean trabajo de escasa capacitación en los países periféricos con bajos costes laborales unitarios y han mantenido las áreas de gestión, administración, e investigación y desarrollo en Estados Unidos. De esta forma, los sectores manufactureros e industriales han visto reducir su peso en la economía estadounidense a favor de los sectores de servicios, especialmente los servicios de gestión y financieros. Por consiguiente, la globalización neoliberal ha traído consigo una transformación radical de la estructura productiva de Estados Unidos. Como muestra el *Gráfico 6*, la participación de la pro-

**Gráfico 7. Componentes de la demanda (% del PIB), 1947T1-2012T3**

Fuente: Elaboración propia a partir de *National Income and Product Accounts* de la *Bureau of Economic Analysis*. El consumo privado se representa en el eje de la izquierda y el resto de las series se representan en el eje de la derecha.

ducción de bienes en el PIB de Estados Unidos ha disminuido en mayor proporción que la participación del consumo de bienes. Como consecuencia, la balanza comercial de bienes se ha deteriorado extraordinariamente, alcanzando un déficit superior al 6% del PIB antes de la Gran Recesión.

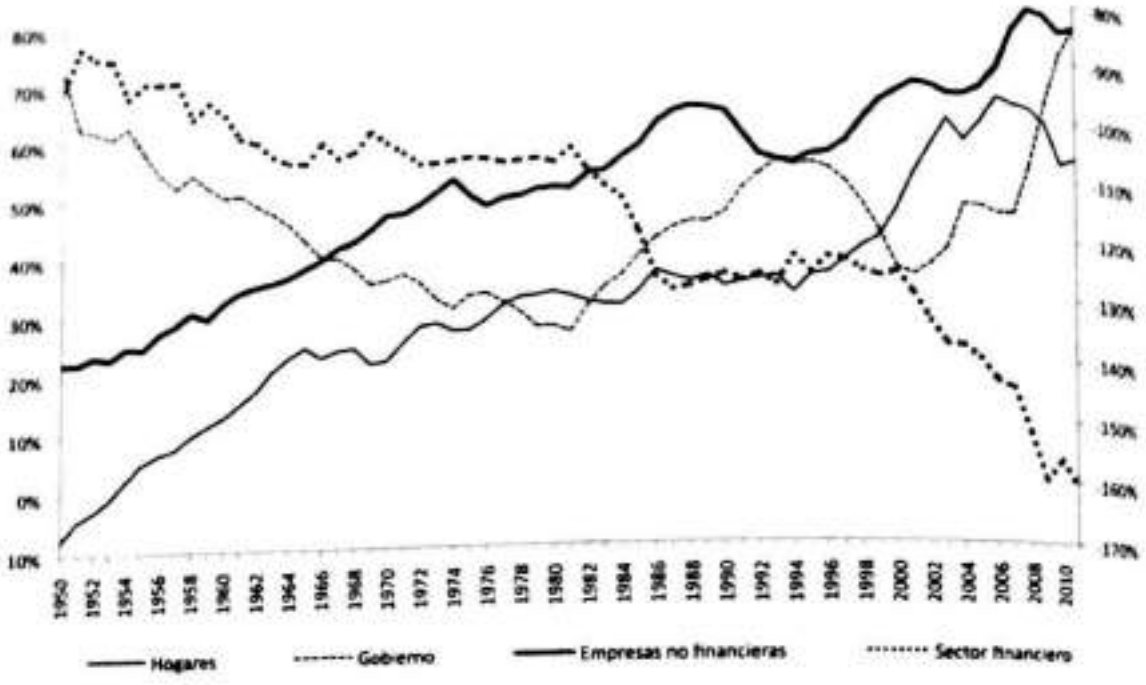
La transformación de la estructura productiva se acompaña durante el neoliberalismo de una profunda transformación de la estructura de la demanda, caracterizada por un brusco incremento de hasta 10 puntos porcentuales de la participación del consumo privado (*Gráfico 7*). La inversión productiva mantiene una participación similar y el gasto público retrocede en menor medida únicamente en la década de 1990, lo que implica que las exportaciones netas absorben la mayor parte de

este cambio estructural. De hecho, el equilibrio externo que caracterizó al periodo keynesiano se deterioró a partir de 1973 hasta alcanzar un impresionante déficit comercial superior al 6% del PIB, lo que implica que el comercio de servicios no compensa el déficit en los bienes. La Gran Recesión ha hecho retroceder en tres puntos porcentuales el consumo privado, fundamentalmente como consecuencia del colapso en la inversión residencial, pero no ha corregido totalmente el desequilibrio comercial.

La persistencia y ampliación del desequilibrio comercial durante la era neoliberal tiene una dimensión interna y externa. El crecimiento del consumo tiene como reflejo la disminución del ahorro de los hogares; la tasa de ahorro interno –definida como el ingreso disponible menos el consumo privado y la inversión residencial– disminuyó desde niveles alrededor del 3-4% en las últimas décadas del periodo keynesiano a una tasa negativa del -4% en 2006. A su vez, el incremento del consumo tiene su origen en el incremento del endeudamiento de los sectores hogares y gobierno *(Gráfico 8)*. Por un lado, el endeudamiento neto del sector hogares comenzó a repuntar a partir de la década de 1990 desde niveles ligeramente superiores al 30% y acumuló un incremento de otro 30% hasta los momentos previos a la Gran Recesión. Por otro lado, el endeudamiento neto del gobierno, otro sector fundamental para la conformación de la demanda, tuvo lugar esencialmente en la implementación temprana del neoliberalismo en la década de 1980, acumulando un 30% de endeudamiento, y como consecuencia de la política anti-cíclica tras el estallido de la Gran Recesión[11]. Por el

11 Duménil y Lévy (2011a: 149-150) observan que el incremento de la deuda del sector hogares compensó la disminución del sector

GRÁFICO 8. DEUDA NETA DE LOS SECTORES INSTITUCIONALES (% DEL PIB), 1950-2011

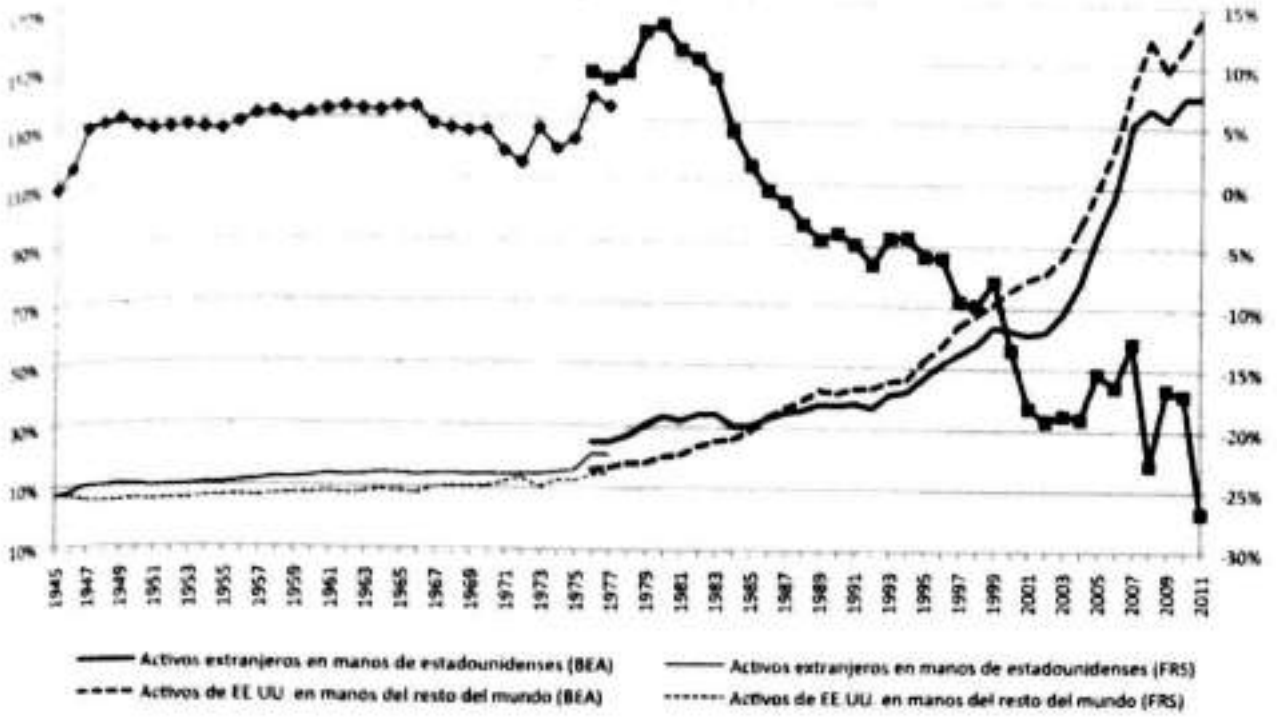



Fuente: Elaboración propia a partir de *Flow of Funds* del *Federal Reserve System*. El endeudamiento neto del sector financiero se muestra en el eje de la derecha y el endeudamiento del resto de los sectores se muestra en el eje de la izquierda.

contrario, la dinámica de endeudamiento de las empresas no financieras durante el neoliberalismo no se relaciona con un estímulo a la demanda, sino con las operaciones de recompra de acciones mediante apalancamiento, un fenómeno asociado a la financiarización neoliberal (Duménil y Lévy, 2011a: 63-64). En todo caso, el endeudamiento de la economía estadounidense se muestra en el aumento del préstamo neto por parte del sector financiero, desde algo más del 100% del PIB en el periodo keynesiano al 160% en la actualidad.

gubernamental durante el periodo keynesiano, lo que hizo mantener constante la deuda combinada de ambos sectores en alrededor de 58% del PIB, frente al 130% de 2011.

## Gráfico 9. Posición de inversión internacional, 1945-2010




Fuente: Elaboración propia a partir de *International Investment Position* de la *Bureau of Economic Analysis*, y *Flow of Funds* del *Federal Reserve System*. La posición de inversión neta se representa en el eje de la derecha, mientras que el resto de series se representa en el eje de la izquierda.

No obstante, el mantenimiento del desequilibrio comercial no hubiera sido posible sin el papel del resto del mundo, que proveyó de fondos a la economía de Estados Unidos durante el periodo neoliberal para financiar el déficit creciente de la cuenta corriente. El *Gráfico 9* muestra los activos poseídos por los residentes en Estados Unidos en el resto del mundo y, viceversa, los activos de los residentes en el resto del mundo poseídos en Estados Unidos. Más allá de la creciente globalización financiera de la economía de Estados Unidos evidenciada en el crecimiento exponencial de dichos activos desde valores alrededor del 10% en el periodo keynesiano a valores muy superiores al 100% del PIB al final del periodo neoliberal, el hecho relevante radica en el deterioro de la posición neta de inversión internacional de Estados Unidos

durante el neoliberalismo, al pasar de un saldo ligeramente positivo al saldo negativo de más del 20% en años recientes.

La extraordinaria capacidad de captación de ahorro internacional por parte de Estados Unidos se relaciona con su posición hegemónica y su papel de emisor del dólar como dinero mundial. Ante la preferencia global por las formas de valorización financieras, la economía de Estados Unidos se convirtió en el receptor natural de las ganancias realizadas en el resto del mundo. La abundancia de flujos externos mitigó los efectos negativos de su posición de inversión internacional, al poder disfrutar de tasas de retorno más altas en el extranjero que las que necesitan pagar a los inversionistas extranjeros[12]. Este proceso se despliega en dos etapas consecutivas: i) la desregulación de su sistema financiero para permitir la entrada de los petrodólares en circulación en la economía mundial como consecuencia de la acumulación de la renta petrolera ante el incremento de los precios del petróleo, ii) la colosal acumulación de reservas, esencialmente por parte de los países periféricos, dados los desequilibrios externos y la inestabilidad internacional asociada a la globalización financiera –como evidencia la sucesión de crisis financieras de la segunda mitad de la década de 1990 y principios de la década de 2000–[13].

12 En los capítulos 1 y 2 se señala acertadamente que esta generación y captación del ahorro internacional no puede ser interpretada como una causa de la crisis, sino más bien como una consecuencia de la estructura macroeconómica neoliberal.

13 Este aspecto se aborda para el caso de China y América Latina en los capítulo 6 y 7, respectivamente.

# 4. La crisis del neoliberalismo

## 4.1. Formación y estallido de la burbuja inmobiliaria

La descripción previa de la dinámica macroeconómica del periodo neoliberal permite caracterizarlo como una onda larga recesiva. Por un lado, la tasa general de ganancia, a pesar de la dinámica regresiva de la distribución, no ha podido recuperar su nivel del periodo keynesiano; además, el cambio técnico favorable que contribuyó a su recuperación se vio interrumpido con la crisis de 2001. Por otro lado, la recuperación de la tasa de ganancia después de impuestos, resultado de la política fiscal neoliberal regresiva, no se trasladó a la tasa de acumulación debido a la inhibición neoliberal de la inversión productiva. Por último, el neoliberalismo se caracteriza por la dominancia de las formas de valorización financieras y especulativas asociadas al capital como propiedad, lo que ha impedido un proceso endógeno de crecimiento económico sostenido. Este crecimiento ha sido impulsado mediante la expansión del consumo y la formación de burbujas especulativas, alimentando la inestabilidad sistémica del neoliberalismo. No obstante, el carácter hegemónico de Estados Unidos en la economía mundial le permitió acumular los desequilibrios neoliberales y pospuso los signos de agotamiento de la reestructuración neoliberal hasta la crisis de 2001. Dicha crisis puso fin al auge asociado a inversión real en tecnologías de la información y de la comunicación y a la burbuja especulativa en el mercado de valores tecnológicos de la década de 1990, y se erigió como el precursor de la formación de la burbuja hipotecaria.

La estrategia de la política anti-cíclica de salida de la crisis consistió fundamentalmente en una profunda

reducción de las tasas de interés hasta niveles inéditos en más de cinco décadas y radicalmente opuestos a la política neoliberal de intereses reales elevados. Las estructura neoliberal de la economía de Estados Unidos provocó que la inyección monetaria y el abaratamiento del crédito se trasladaran esencialmente al otorgamiento de hipotecas para la inversión residencial y al uso de la garantía hipotecaria para financiar el consumo, dada la debilidad del proceso de inversión productiva y el agotamiento del impulso comandado por las nuevas tecnologías[14] (Cámara y Mariña, 2010: 18-19; Lapavitsas, 2011a: 13-14; 2011b: 39-40). El resultado fue una débil recuperación del crecimiento, pero una recuperación notable de la bolsa y de las ganancias financiera y especulativa.

La dimensión financiarizada de la economía neoliberal contribuyó en dos aspectos a la formación de la burbuja hipotecaria: i) la orientación del sector bancario hacia el crédito al consumo y su preferencia por los ingresos por intermediación financiera como fuente de ganancia, y ii) la desregulación de los mercados financieros y permisividad en la generación de novedosos instrumentos financieros. La capacidad de titularizar los créditos hipotecarios convirtió a las comisiones de apertura en la fuente de ingresos preferencial de las instituciones bancarias –frente al negocio tradicional basado en el diferencial de intereses activo y pasivo– y les permitió depurarlos de sus balances con el objeto de mejorar su calificación crediticia. La demanda de vivienda no fue un

14 En el capítulo 2 de Astarita se encuentra una descripción del *boom* y *crack* inmobiliario complementarios a la descripción de la formación y estallido de la burbuja hipotecaria en este capítulo.

obstáculo para la expansión hipotecaria; una vez que se saturó el mercado tradicional de trabajadores de altos ingresos (2001-2003), se desarrolló el mercado de las hipotecas de alto riesgo en los sectores marginados de la sociedad estadounidense, formado fundamentalmente por familias latinas y negras (2004-2006), lo que fue posible por el empleo de innovaciones financieras como las tasas de interés «gancho» o los créditos con amortización negativa y capital creciente. El incremento del precio de la vivienda asociado al auge hipotecario retroalimentó el proceso mediante la proliferación de los créditos al consumo con garantía hipotecaria. Por último, las prácticas neoliberales de enmascaramiento del riesgo financiero fueron otro elemento esencial (Cámara y Mariña, 2010: 19-20; Duménil y Lévy, 2011a: 177-194; Lapavitsas, 2011b: 37-41 y 69-71; Dimsky, 2011: 106-112).

La dimensión globalizadora de la economía neoliberal contribuyó a la burbuja hipotecaria debido a la plétora de dólares en busca de rentabilidad en los mercados internacionales como consecuencia del déficit estructural de Estados Unidos, que obstaculizaron las medidas restrictivas de la Reserva Federal a partir de 2004. Los enormes flujos de capital-dinero provenientes esencialmente de los países de la periferia permitieron al sector bancario de Estados Unidos la obtención de fondos a bajo interés mediante la titularización de sus activos financieros. Por supuesto, la hegemonía de Estados Unidos en el mercado mundial, específicamente el papel del dólar como dinero mundial, fue fundamental para consolidar esta situación (Lapavitsas, 2011a: 14; 2011b: 40-41; Dimsky, 2011: 126-132).

La burbuja hipotecaria se empezó a desinflar con el incremento de la mora de las hipotecas de alto riesgo a

partir de 2005 y de las ejecuciones en 2006, lo que se explica por el debilitamiento de la fase alcista del ciclo, el incremento de las tasas de interés por parte de la Reserva Federal a partir de 2004 y, esencialmente, por la naturaleza impagable de estas hipotecas desde su emisión. El consecuente estancamiento y descenso de la demanda y precio de las viviendas imposibilitó el refinanciamiento hipotecario y la desaceleración económica provocó que la crisis se trasladara a las hipotecas preferenciales a finales de 2006, lo que hizo estallar finalmente la burbuja hipotecaria (Cámara y Mariña, 2010: 9-13; Duménil y Lévy, 2011a: 213-216; Lapavitsas, 2011a: 16; 2011b: 42). De esta manera, los activos financieros respaldados por hipotecas de alto riesgo se devaluaron aceleradamente desde finales de 2006 y los activos con mejor calificación meses después.

Dada la alta exposición del sector financiero en su conjunto a estos activos, las pérdidas financieras se generalizaron y se trasladaron inicialmente a problemas de liquidez en el mercado interbancario a partir de agosto de 2007, asociados al clima de desconfianza y a la preferencia por la liquidez ante las pérdidas. Un año más tarde, los problemas de liquidez se convirtieron en problemas de solvencia y un gran número de instituciones financieras se declararon en quiebra, por lo que cerraron o fueron rescatadas por el gobierno y la Reserva Federal de Estados Unidos (Duménil y Lévy, 2011a: 216-227; Lapavitsas, 2011a: 17-18; 2011b: 43-47). La paralización de los mercados de crédito y el involucramiento de las sociedades no financieras en los mercados financieros trasladaron rápidamente la crisis financiera a la esfera real de la economía. La grave recesión de la economía y el fuerte incremento en el desempleo deterioró la capacidad de pago de hogares y empresas,

agravando la crisis financiera y activando el círculo vicioso de la crisis cíclica.

## 4.2. Política anti-cíclica y salida de la crisis

La Gran Recesión en Estados Unidos guarda importantes similitudes en su causación estructural con la Gran Depresión. Sin embargo, la crisis cíclica no ha alcanzado la misma gravedad dado el empleo inmediato de las políticas anti-cíclicas en esta ocasión. La política monetaria de la Reserva Federal en Estados Unidos, especialmente relevante dado el eminente carácter financiero de la crisis cíclica, ha consistido en acciones poco convencionales como la reducción de las tasas de interés a niveles cercanos a cero y tres etapas sucesivas de inyección de liquidez al sistema para modificar los canales de transmisión monetaria, lo que ha hecho crecer de forma espectacular su balance general. Aunque la política monetaria ha sido relativamente exitosa en la estabilización del sector financiero, junto con los paquetes de rescate implementados conjuntamente con el gobierno de Estados Unidos, ha fracasado en la reactivación de los mercados de crédito y en el estímulo de la actividad económica, lo que evidencia su inefectividad ante las grandes crisis financieras (Cámara y Mariña, 2011: 9-12; Duménil y Lévy, 2011a: 228-243). En consecuencia, la política fiscal impulsada por el gobierno de Estados Unidos, consistente en el incurrimiento de amplios déficits fiscales desde 2008 hasta la actualidad, es el mecanismo anticíclico de impulso a la demanda más relevante.

A pesar de la magnitud de las políticas monetaria y fiscal y de su sostenimiento durante más de cinco años continuados, la recuperación de la actividad económica

ha sido muy débil. Más allá, no hay evidencias de que hayan permitido sanear completamente al sector financiero. Además, han tenido un alto coste fiscal debido a la gigantesca cuantía de las pérdidas financieras, lo que se evidencia en la duplicación de la deuda del gobierno en pocos años *(Gráfico 8)*. Sin lugar a dudas, el carácter hegemónico de la economía de Estados Unidos y del dólar como dinero mundial ha permitido el sostenimiento de estas políticas más allá que en los países de Europa, que se encuentran sumidos en crisis de las deudas soberanas y en una segunda recesión cíclica. Esta situación privilegiada no está exenta de riesgos tanto políticos –la discusión sobre el «acantilado fiscal» o sobre los riesgos inflacionarios de la política monetaria– como económicos –la posibilidad de una crisis del dólar–. No obstante, el carácter limitado de las políticas anti-cíclicas radica, esencialmente, en que no han conseguido disipar las causas estructurales que condujeron a la Gran Recesión (Cámara y Mariña, 2011: 12-20).

## 5. Conclusiones

La Gran Recesión en Estados Unidos es la manifestación más violenta, tras la crisis cíclica de 2001, de la insostenibilidad de la reestructuración neoliberal. Dicha insostenibilidad está fundamentada en su incapacidad de restablecer las condiciones de valorización del capital en una escala general. El principal aspecto es la ausencia de recuperación de la tasa general de ganancia; aunque la Gran Recesión ha deteriorado adicionalmente el ingreso relativo y absoluto de los trabajadores en Estados Unidos, es difícil que los cambios distributivos procuren una

recuperación sostenida de la rentabilidad productiva. Tampoco se vislumbra la viabilidad de un cambio técnico favorable al capital como consecuencia de los procesos de inhibición de la inversión productiva asociados a la hegemonía financiera, que no se ha visto especialmente amenazada por la crisis a pesar de los afanes iniciales por regular y reprimir a las finanzas. Por otro lado, los desequilibrios estructurales relacionados con los procesos de globalización y financiarización neoliberales tampoco han sido corregidos, a pesar de cierta mitigación como consecuencia de la crisis. La Gran Recesión ha supuesto un debilitamiento relativo de la hegemonía económica de Estados Unidos por el fortalecimiento de los nuevos polos de acumulación en las semiperiferias, particularmente China, India, Brasil y Rusia, que ha reducido el peso de Estados Unidos en el PIB mundial[15]. No obstante, este debilitamiento no se ha trasladado a un cuestionamiento del dólar como dinero mundial, esencialmente por la ausencia de monedas que constituyan una alternativa factible.

En conclusión, la economía de Estados Unidos se encuentra en un punto de inflexión hacia una nueva reestructuración de las condiciones de valorización del capital que todavía no ha tomado una forma definida. El contexto de reestructuración más probable es un largo periodo de lento crecimiento y acumulación de capital, salpicado por recesiones y fuerte inestabilidad económica y política. Este escenario implicaría graves deterioros en las condiciones de vida de los trabajadores de Estados Unidos, por lo que las respuestas y posibles

15 Este aspecto es destacado por Mariña y Mateo en el capítulo 3.

salidas a esta situación dependen de la lucha de clases y de las luchas populares en Estados Unidos y a escala planetaria. De éstas dependen que el resultado final transcienda al capital y esté orientado a las necesidades sociales de la mayoría de la población.

## Bibliografía


Cámara, Sergio (2010): «Reestructuración y crisis neoliberal. Una perspectiva estructural desde Estados Unidos», en Etelberto Ortiz (coord.), *Crisis y cambio estructural. Una nueva agenda de política. Por una salida social*. México: Universidad Autónoma Metropolitana-Xochimilco, Pensar en el futuro de México, Colección conmemorativa de las revoluciones centenarias, pp. 35-61.

Cámara, Sergio y Abelardo Mariña (2010): «Naturaleza y perspectivas de la actual crisis: una caracterización marxista de largo plazo», *Política y Cultura*, nº. 34, otoño, pp. 7-31.

— (2011): «Economic Policies in the Current Crisis: Analysis, Characterization and Perspectives», Documento inédito, Universidad Autónoma Metropolitana-Azcapotzalco, 21 páginas.

Dimsky, Gary (2011): «La exclusión racial y la economía política de la crisis del crédito de alto riesgo», en Morera (comp.), *La crisis de la financiarización*. México: IIEc-UNAM/CLACSO, pp. 91-145.

Dos Santos, Paulo (2011): «Del contenido de la banca en el capitalismo contemporáneo», en Morera (comp.), *La crisis de la financiarización*. México: IIEc-UNAM / CLACSO, pp. 147-204.

DUMÉNIL, Gérard y Dominique LÉVY (2003): «Neoliberal Dynamics, Imperial Dynamics», *EconomiX*, PSE: París. Disponible en http://www.jourdan.ens.fr/levy/dle2003f.pdf [último acceso: 30 de abril de 2009].

— (2004): «Neoliberal Income Trends. Wealth, Class and Ownership in the USA», *New Left Review*, vol. 30, pp. 105-133.

— (2007): *Crisis y salida de la crisis. Orden y desorden neoliberales*. México: Fondo de Cultura Económica, 322 páginas.

— (2011a): *The crisis of neoliberalism*. Cambridge (Massachusetts): Harvard University Press, 391 páginas.

— (2011b): «The Crisis of the Early 21st Century: A Critical Review of Alternative Interpretations», Paris-Jourdan Sciences Économiques.

LAPAVITSAS, Costas (2011a): «Introducción», en Carlos Morera (comp.), *La crisis de la financiarización*. México: IIEc-UNAM/CLACSO, pp. 13-31.

— (2011b): «El capitalismo financiarizado. Crisis y expropiación financiera», en Carlos Morera (comp.), *La crisis de la financiarización*. México: IIEc-UNAM/CLACSO, pp. 33-90.

MARIÑA, Abelardo y Giannina Ninnette TORRES (2010): «Gestación y desarrollo de la hegemonía de las formas y mecanismos de valorización financieros y especulativos: desde la década de 1970 hasta la crisis actual», *Ensayos de Economía*, nº. 37, pp. 67-94.

# ACUMULACIÓN Y CRISIS EN LA ZONA EURO

Francisco Javier Murillo[1]
y Mario del Rosal[2]

La crisis ha azotado de manera drástica a las economías europeas. La caída acumulada de la producción ha situado en niveles inéditos las cifras de desempleo y el agudo retroceso salarial, junto al severo recorte sobre los servicios públicos, ofrecen un panorama de intenso deterioro de las condiciones de vida de la población europea. Este proceso de destrucción económica ha venido acompañado, además, de la aplicación de una serie de estrictas medidas de ajuste impuestas al margen del marco democrático. Todo ello ha desencadenado un escenario social explosivo en el que se cuestiona el papel asumido por la Unión Económica y Monetaria (UEM) para salir de la crisis.

En este capítulo se pretende poner de relieve cómo el propio proceso europeo de integración, por su misma naturaleza, no tiene otro objetivo más que la recuperación de las condiciones de rentabilidad mediante el disciplinamiento salarial. De ahí que, lejos de ofrecer una garantía de salida a la recesión, su dinámica de funcionamiento la obstaculiza, ahondando en la regresión social y económica que ha generado. Para ello, se explica en primer lugar cómo el Banco Central Europeo (BCE) se

1 Universidad Complutense de Madrid.
2 Universidad Complutense de Madrid.

erige como una institución que concentra un poder creciente al margen del control democrático, así como los mecanismos mediante los que la moneda única ha propiciado la imposición de un ajuste salarial con carácter permanente. A continuación, se aborda también el análisis sobre cómo el funcionamiento de la UEM ha agudizado los desequilibrios existentes entre los países del centro y la semiperiferia europea. Además, se analizan los factores que desencadenan la crisis y el papel que juega la deuda pública, no como causante de la crisis sino como resultado de ella. Por último, se intenta desentrañar el verdadero significado de la reacción adoptada por las instituciones comunitarias, cuya pretensión no es más que la de favorecer los intereses de los segmentos dominantes del capital.

## El significado de la UEM y el programa oculto del euro

### La deriva monetaria de la integración europea

Para poder comprender cabalmente el verdadero sentido del euro y sus efectos sobre las economías y las sociedades de los países de la UEM, es imprescindible detenerse en la forma concreta a través de la cual el proceso de integración europea derivó, desde una vocación inicial puramente comercial, hacia la más compleja y potente esfera financiera y monetaria.

La teoría convencional sobre la que se asienta el paradigma de la integración económica afirma que se trata de un proceso dinámico en constante desarrollo que, a través de diversas etapas paulatinamente más

ambiciosas, busca la ampliación de los mercados con el fin de mejorar la asignación de recursos y aumentar la tensión competitiva para fomentar la productividad y la eficiencia. En el caso de la UE, el proceso ha llegado a una de las fases más avanzadas con la instauración de la UEM en 1999. Sin embargo, tanto los múltiples intentos previos sin resultado positivo, como el momento histórico concreto en que se puso efectivamente en marcha y, sobre todo, su forma concreta (que no es la única posible, por supuesto) no permiten aceptar la hipótesis de la dinámica natural como explicación correcta.

Lo cierto es que el impulso de la UEM responde directa y necesariamente a la caída de la tasa de ganancia producida a finales de la década de los sesenta, es decir, en el ocaso de la fase expansiva inmediatamente posterior a la Segunda Guerra Mundial. El deterioro de la tasa de ganancia provocó una virulenta reacción del capital, cuya expresión más evidente fueron las políticas económicas de ajuste permanente, destinadas a recuperar la rentabilidad por la vía de la degradación salarial mediante el ataque continuo a la clase trabajadora (Arrizabalo, 2014 y 1997). El proyecto del euro no es sino un elemento más dentro de esta estrategia general cuyas consecuencias sobre el trabajo se hacen aún más evidentes con la llegada de la crisis actual.

## El papel del BCE

El Banco Central, una de las instituciones más poderosas del capitalismo avanzado, experimenta un punto de inflexión en su evolución histórica justamente con la llegada de la fase de caída de la rentabilidad que comentábamos más arriba. Es a partir de ese momento cuando las

nuevas teorías dominantes, basadas en los postulados monetaristas, comienzan a poner en duda la validez de un banco central dependiente del poder político –como ha sido la norma tradicional desde sus orígenes como prestamistas del Estado– y a plantear la necesidad de una mayor autonomía. Este proceso cristaliza definitivamente a finales de los setenta, cuando las tesis ortodoxas al servicio del capital despliegan una masiva campaña de propaganda sobre las supuestas bondades de la independencia del banco central que es aceptada plenamente por la UE a través del nuevo y definitivo empuje a la UEM y a la instauración de un particularísimo BCE.

¿Cuáles son las características fundamentales de esta concepción del banco central como institución independiente del poder político? Básicamente, tres: la implantación de la inflación como objetivo único o primordial de la política monetaria, la irresponsabilidad del banco central ante la ciudadanía y la prohibición de financiar al Estado mediante la emisión de dinero.

## *La inflación como obsesión*

La principal y distintiva característica del BCE en comparación con otros bancos centrales es, probablemente, la instauración del control estricto de la inflación como objetivo único. En este caso concreto, tal misión es exclusiva e irrenunciable, algo que contrasta vivamente con los objetivos de otros bancos centrales, como la Reserva Federal de los EE.UU.[3].

3 El artículo 2 de los Estatutos del BCE dice: «[...] el objetivo primordial del SEBC será mantener la estabilidad de precios. Sin perjui-

Las teorías dominantes insisten en los perjuicios que acarrea la inflación en la eficiencia del sistema económico debido a la distorsión en los precios relativos y en la distribución de los ingresos entre grupos sociales, en los que destacan como perjudicados a los asalariados y los pensionistas. Sin embargo, aunque esto sea cierto, la fijación por conseguir moderar la inflación no se debe a la preocupación por la clase trabajadora, sino a dos razones muy distintas: al perjuicio que la inflación no prevista supone para los acreedores y, sobre todo, al hecho de que el control de la inflación resulta ser una excusa perfecta para establecer una política económica dirigida a impedir subidas salariales incompatibles con las condiciones de rentabilidad.

En realidad, no se puede afirmar que el control de la inflación no sea una medida razonable para lograr una dinámica acelerada de acumulación capitalista o que su explosión descontrolada no provoque daños a la clase trabajadora. La clave de la cuestión está en qué factor o factores se consideran más importantes a la hora de explicar este fenómeno. Y es aquí donde las teorías convencionales insertas en instituciones como el BCE muestran a las claras su parcialidad. En efecto, si bien la inflación puede explicarse por muchos motivos, estas teorías centran su atención sólo en la inflación de

cio de dicho objetivo, el SEBC apoyará las políticas económicas generales en la Unión con miras a contribuir a la consecución de los objetivos de la Unión [...]». Por su parte, la sección 2A de la Federal Reserve Act indica que el objetivo de la política monetaria será «máximo empleo, precios estables y tipos de interés moderados a largo plazo».

salarios y en la de demanda, olvidando por completo el efecto que la oligopolización de los mercados o la dinámica de lucha social por los ingresos tienen sobre este fenómeno. De este modo, consideran que, aunque la inflación es un fenómeno monetario y, por lo tanto, el control de la oferta de dinero por parte de un banco central estricto y una política monetaria restrictiva son imprescindibles para atajarla, la única forma realmente eficaz de someterla es el control de los salarios. Para ello, las estrategias son tan simples como conocidas por la experiencia de las economías desarrolladas desde los años setenta: ataques constantes a los sindicatos, notable tolerancia ante el paro crónico y creciente, degradación imparable de los derechos laborales, segmentación de la clase trabajadora, etc. Los resultados son cada vez más palpables: caída del salario relativo y aumento de la tasa de plusvalor.

Pero lo cierto es que, si bien este marco ideológico netamente perjudicial para el trabajo es preeminente en los ámbitos académico y político y está notablemente generalizado en casi todos los bancos centrales de los países capitalistas desarrollados, el caso del BCE es notable por su extremismo, de modo que su sujeción al control de los precios a toda costa merece la calificación de *obsesión*.

### *La irresponsabilidad política*

Un banco central independiente no responde ante los ciudadanos ni a través del Parlamento ni del Gobierno. Este principio, obviamente antidemocrático, se defiende bajo la creencia de que, de este modo, se podrán aplicar criterios técnicos en algo tan complejo como la gestión monetaria sin el inconveniente de tener que justificarse

ni dar cuentas a los ciudadanos cada cierto tiempo, lo que permite descargarlo de la presión de las elecciones o la tentación del populismo. Así, el Estado pierde total y definitivamente su capacidad de decisión sobre la política monetaria, uno de los brazos más poderosos de la política económica. Y ello, con el pretendido objetivo de evitar que los Gobiernos, en su afán por preservar el poder, lleven a cabo políticas monetarias sistemáticamente expansivas y políticas fiscales crecientemente deficitarias con las que contentar al electorado, sin atender a las tensiones que se producirían sobre los precios y la deuda pública.

En el caso del BCE, sus propios estatutos explicitan esta independencia política como uno de los elementos constitutivos de la institución[4]. Además, entre los propios criterios de convergencia que se exigen a los países candidatos a incorporarse a la UEM se incluye el de la independencia de los bancos centrales nacionales respecto de sus Gobiernos y Parlamentos.

Obviamente, esta independencia legal debe ser corroborada en la práctica mediante la elección de una cúpula directiva formada por técnicos supuestamente ajenos a las vicisitudes de la política y preocupados exclusivamente por el cumplimiento de los objetivos económicos marcados. Sin embargo, es evidente que ni existen gestores perfectamente ecuánimes ni, por supuesto,

4 El artículo 7 de los Estatutos del BCE dice: «[...] ni el BCE, ni los bancos centrales nacionales, ni ningún miembro de sus órganos rectores recabarán ni aceptarán instrucciones procedentes de las instituciones, órganos u organismos de la Unión, de ningún Gobierno de un Estado miembro ni de ningún otro organismo».

paradigmas teóricos neutrales que definan objetivos perfectamente aceptables e igualmente benéficos para todas las clases sociales. Cualquier posicionamiento económico es un posicionamiento político y pretender, por ejemplo, que la teoría ortodoxa que domina en el seno del BCE o que la formación y la experiencia profesional de sus sucesivos presidentes son cuestiones técnicas indiscutibles está lejos de ser creíble[5].

Las consecuencias de esto son obvias: los poderes económicos dominantes (es decir, el capital y, sobre todo, el capital financiero) se apropian de la política monetaria de forma directa, sin la intermediación del Estado, dando un paso más en su intención de detentar todos los mecanismos económicos disponibles para aumentar la tasa de ganancia.

## *La prohibición de financiar al Estado*

La estrategia para lograr la supuesta independencia política del BCE llega hasta el extremo de negar su propio carácter de banco central. En efecto, si, como muestran sus orígenes, estas instituciones nacieron con la misión fundamental de financiar a los Estados, la prohibición explícita de esta tarea en el caso del BCE[6] y su irresponsa-

5 Como ejemplo, basta el currículum del actual presidente, Mario Draghi, cuya experiencia como vicepresidente de Goldman Sachs International (2002-2005), presidente de la Comisión de privatizaciones italiano (1993-2001) o consejero honorario de la Brookings Institution (desde 1993) resulta significativa.

6 Los Estatutos del BCE prohíben explícitamente la compra de deuda pública en el mercado de emisión, aunque dejan abierta la puerta a su adquisición en los mercados secundarios. Por esta

bilidad explícita ante la deuda soberana de los Estados de la UEM (la famosa regla del *no bail-out*) suponen impugnar de raíz su función primordial como banco central.

La argumentación que dan las teorías dominantes para justificar esto es que la libre disposición de la máquina de hacer dinero por parte del Estado facilita e, incluso, estimula un exceso de oferta monetaria que conduce indefectiblemente a la inflación. Y puesto que el control de la inflación es el único objetivo del BCE, la prohibición de financiar a los Estados es un instrumento fundamental para alcanzarlo. Además, dicen, la desregulación del movimiento de capitales y la creciente sofisticación tecnológica y contractual de los mercados financieros no sólo facilitan el acceso al crédito, sino que regulan eficientemente los tipos de interés impuestos a cada Estado en función de su situación presupuestaria y financiera, lo que supone una manera de forzarlos a reducir sus déficits y sanear sus cuentas, haciéndolas viables y ajustadas a su capacidad impositiva y económica real.

Sin embargo, se cruzan aquí dos mistificaciones. Por un lado, no es cierto que los mercados financieros mundiales funcionen a partir del estudio objetivo y racional de la situación de las cuentas públicas de los Estados o las balanzas de pagos de sus economías. Estos mercados, como cualquier otro, están formados por agentes concretos cuyo poder individual es mucho mayor de lo que las

razón, el BCE ha decidido plegarse a partir de otoño de 2012 a las exigencias de algunos Estados europeos respecto a la compra indirecta de bonos de los países más presionados por el aumento de los tipos y, sobre todo, ha optado por poner en marcha en enero de 2015 una masiva estrategia de *Quantitative Easing* (QE) por valor de 60.000 millones de euros al mes.

teorías convencionales suponen y cuyas estrategias y decisiones no responden siempre a los estímulos que plantean estos paradigmas. Bien al contrario, los activos crecientemente centralizados de los grandes fondos son capaces de hundir economías y divisas por razones puramente especulativas y, en ocasiones, remotamente relacionadas con los fundamentos económicos de sus cuentas públicas o su dinámica de acumulación. Los informes muchas veces erróneos y deliberadamente destinados a facilitar negocios especulativos de las llamadas agencias de calificación sobre la solvencia de ciertas instituciones financieras y países y su aberrante continuidad como supuesta referencia científica de la acción de los mercados evidencian la lejanía cada vez mayor entre la realidad económica y la acción supuestamente racional de los mercados crediticios.

La segunda mistificación tiene que ver con que no es la eficiencia en la asignación de recursos financieros a los Estados lo que mueve a la prohibición al BCE de prestar o comprar bonos, sino la apertura de un gigantesco espacio de rentabilidad para los capitales financieros. La falta de respuesta del BCE a la necesidad de crédito de los Estados abre unas oportunidades de lucro enormes para los capitales privados gigantescos que recorren el planeta entero sin restricciones a la busca de ganancias.

## El euro como instrumento de aplicación del ajuste salarial

### *Tensiones sobre la rentabilidad: competitividad y ajuste salarial*

Aunque el carácter liberal de la UE queda patente en el propio Tratado de Roma, que consagra la competencia

capitalista y la desregulación de los mercados como los pilares de la integración europea, ha sido en las últimas décadas cuando el devenir del proceso se ha orientado de manera más evidente en favor de los segmentos dominantes del capital. Frente al estancamiento de la acumulación, el capital detecta que la vía supranacional puede ser útil para sortear los problemas de rentabilidad, auspiciando una estrategia de reacción común para todas aquellas economías vinculadas al proceso de integración. Esta estrategia coadyuva a diluir la resistencia mostrada por los mecanismos de oposición de la clase asalariada, que mantienen un claro vínculo nacional como consecuencia del ámbito estatal en el que, predominantemente, había tenido lugar la acumulación capitalista hasta ese momento.

Así, profundizando en la «huida hacia delante» que permite, no solucionar, sino únicamente postergar la manifestación de la presión a la baja sobre la tasa de ganancia, se ha impulsado la instauración de una serie de mecanismos para intensificar las condiciones de explotación (Arrizabalo, 2014 y 1997). Con la pretensión de aliviar la creciente tensión sobre la rentabilidad se ha promovido un aumento de la tasa de plusvalor a través de una distribución del ingreso más favorable al capital en detrimento del trabajo. Todo ello mediante una estrategia que ha mostrado un elevado grado de coherencia interna y que ha quedado articulada en torno a dos ejes interdependientes entre sí: la moderación salarial y la desregulación del mercado de fuerza de trabajo.

Bajo el discurso oficialista acerca de la necesidad de mejorar la competitividad de las economías europeas se encuentra latente, precisamente, el conflicto distributivo y la necesidad de revertir el deterioro de la rentabilidad. El

modelo competitivo impuesto en el marco de la UEM se ha sustentado sobre un proceso circunscrito a la reducción de los costes laborales que se ha revelado como la vía más inmediata de abaratar los costes unitarios de producción. Desde las instituciones comunitarias se ha responsabilizado a los costes laborales de representar el principal lastre de la competitividad europea.

En 1993 la Comisión Europea (CE) publica el *Libro Blanco sobre la Competitividad, el Crecimiento y el Empleo*, documento que define el modelo de crecimiento europeo mantenido durante las siguientes décadas y en el que se reconoce que la reactivación de la acumulación, así como la atenuación de las tasas de desempleo que ésta conlleva, requiere la mejora de la ganancia, haciéndose «preciso garantizar una rentabilidad del capital suficiente para permitir un aumento de la tasa de inversión y, por tanto, del crecimiento» (CE, 1994: 27). Para alcanzar este objetivo, se propone la necesidad de «reducir notablemente los costes salariales, para recuperar aquellas actividades de mercado que actualmente no son competitivas» así como «reducir los demás costes que acarrea la contratación o mantenimiento de la mano de obra, por ejemplo, los relacionados con la seguridad social» (ibídem, 85). Y, más concretamente, se defiende que la recuperación de la acumulación y el empleo requiere el «mantenimiento de los incrementos de los salarios por hora por debajo del crecimiento de la productividad» (ibídem, 227). Asimismo, se deja claro en el documento que el ajuste salarial debe tener un carácter permanente, reclamando «la necesidad de seguir aplicando las políticas oportunas, tanto en el ámbito macroeconómico como en el estructural, una vez superada la recesión» (ibídem, 91). Y así ha quedado manifiesto en las recomendaciones

de política económica que la CE ha emitido sobre los Estados miembros durante todo el periodo, defendiendo la necesidad de contener los salarios para recuperar la ganancia: «los incrementos salariales deberán mantenerse moderados (...) con el fin de permitir un restablecimiento de los márgenes de beneficio» (CE, 2003: 5).

En la misma línea se pronuncia la principal patronal europea, la European Round Table (ERT), situando el origen de los problemas de la acumulación en el ámbito laboral: «los costes laborales son la principal causa de la caída de la competitividad y del incremento del desempleo» (1993: 5; traducción nuestra). La coincidencia no se limita al diagnóstico sino que las recomendaciones para reactivar la acumulación también son comunes, planteando la necesidad de reducir las rentas salariales tanto en lo relativo a su componente directo como en el diferido, ya que «los niveles salariales están ya cercanos o pueden haber traspasado el límite que la economía puede tolerar» (ibídem, 15).

## *Integración europea y ajuste salarial*

La promulgación del Acta Única Europea (AUE) con el objetivo de configurar un mercado único conforma la base sobre la que se ha sustentado el ajuste salarial en el que se ha profundizado durante las siguientes décadas. Se diseña como un programa de reformas económicas estructurado en torno a tres ejes: 1) privatizaciones, que implican el deterioro del componente indirecto del salario y permiten la apertura de nuevos espacios de acumulación; 2) apertura externa, con el objetivo de ampliar los espacios de extracción y realización del plusvalor; 3) desregulación integral de la economía.

Cabe destacar la súbita desregulación a la que se somete al mercado financiero, cuyo principal hito es la supresión de las restricciones a los movimientos de capital, que ha propiciado que los Estados europeos libren una verdadera batalla con el objetivo de atraer capital internacional y retener aquel de carácter nacional. De ahí que, por una parte, se haya pretendido abaratar la fuerza de trabajo mediante la precarización de las relaciones laborales. Y, por otra, se haya diseñado un marco fiscal favorable a las rentas de la propiedad materializado en una rebaja generalizada de la carga fiscal sobre los beneficios[7], la supresión de las figuras impositivas que gravaban el patrimonio y la aplicación de ciertas exenciones fiscales que, junto a las estrategias de elusión y evasión fiscal, han resultado funcionales al capital.

El proceso de implantación del ajuste salarial culmina con la moneda única[8]: el euro se concibe como un instrumento para incrementar la tasa de explotación, de ahí que su funcionamiento, inherentemente, haya contribuido a la regresión salarial. La integración monetaria, estructurada en torno al Tratado de la Unión Europea (TUE), al BCE y al Pacto de Estabilidad y Crecimiento (PEC), ha requerido un escenario de disciplina fiscal y estabilidad monetaria y cambiaria que ha permitido articular la aplicación del ajuste salarial.

La disciplina fiscal ha contribuido a la contención de los salarios a través de la erosión de su componente

7 Para el conjunto de la UEM-17 el tipo impositivo medio del Impuesto de Sociedades ha pasado desde el 36,8% de 1995 al 25,9% de 2014 (UE, 2014).

8 La propia ERT señalaba que el «mercado único sin una moneda única sólo supone la mitad de la batalla» (1993: 13; traducción nuestra).

indirecto, debilitado como consecuencia de las privatizaciones, así como del diferido, al haberse endurecido el acceso a las prestaciones por desempleo y las pensiones por jubilación. El rígido marco fiscal también ha restringido la remuneración de los empleados públicos. Considerando, además, que el favorable tratamiento fiscal del que ha disfrutado el capital tras la desregulación financiera ha reforzado el esfuerzo contributivo exigido a las rentas del trabajo, se puede valorar la magnitud de la presión salarial ejercida por esta vía.

Por otro lado, el ajuste salarial también se ha transmitido mediante la moderación del nivel de precios, toda vez que, como hemos visto, el BCE ha mantenido una lucha obsesiva contra la inflación en la que los salarios han quedado situados en el ojo del huracán. Según esta perspectiva, la reducción de los costes laborales permitiría ralentizar el ritmo de crecimiento de los precios, mejorando así la capacidad exportadora de los Estados miembros sin socavar la ganancia. De ahí que se haya pretendido contener su avance mediante la imposición de un marco de negociación colectiva que los constriñera de tal manera que, entre otras medidas, se ha atenuado la aplicación de las cláusulas de revisión automática que garantizan el mantenimiento del poder adquisitivo de los salarios al considerarlas inflacionistas.

En último lugar, el compromiso de estabilidad cambiaria adquirido para acceder a la Eurozona y la posterior fijación irrevocable de los tipos de cambio han significado la renuncia por parte de los Estados miembros a la posibilidad de adaptar su capacidad competitiva mediante la fluctuación del valor de su moneda. De esta manera, cualquier cambio de precios relativos entre dos países de la UEM sólo puede articularse mediante modificaciones de

los niveles de costes internos. Así, la estrategia de mejora competitiva ha pivotado sobre un proceso de deflación interna que ha quedado confinado al ajuste de los salarios ya que la propia dinámica capitalista exige que se mantenga al margen la base de la acumulación, el beneficio. Teniendo en cuenta el elevado grado de disparidad en los niveles de productividad, inflación y salarios en el seno de la Eurozona, se puede comprender la carrera competitiva emprendida por los Estados miembros y la dimensión de la compresión salarial en la que se ha materializado.

Asimismo, los procesos de desregulación del mercado de fuerza de trabajo generalizados en la UEM en las últimas décadas, además de degradar las condiciones de empleo, también han sido útiles para contener los costes laborales. Aunque en política de empleo no ha habido una cesión similar a la experimentada en los ámbitos citados más arriba, la UEM ha requerido un grado de coordinación tan elevado que las contrarreformas laborales han quedado orientadas en el mismo sentido. Desde posiciones neoliberales, se ha defendido que la supuesta rigidez provocada por ciertos derechos laborales genera fricciones sobre el funcionamiento de este mercado que impiden su ajuste automático. Sobre esta base se diseñó la denominada Estrategia Europea del Empleo, al igual que la Estrategia de Lisboa, que supuso el reforzamiento de los mecanismos de control de las instituciones comunitarias sobre el ya estrecho margen de actuación de los Estados miembros, extendiendo así el corsé de la UE sobre el marco nacional de política económica.

Estas contrarreformas han insuflado un elevado grado de inestabilidad a las relaciones laborales a través de la generalización de formas de contratación precarias, como las de carácter temporal o parcial. Estas figuras

contractuales implican unos costes laborales más reducidos al obstaculizar el desarrollo de las carreras profesionales, dificultar la acumulación de experiencia e impedir el cobro de los complementos salariales vinculados a la antigüedad. Además, su implementación también ha supuesto el debilitamiento de la protección al empleo, que integra el componente diferido del salario. Asimismo, han pretendido enriquecer los procesos de negociación colectiva de tal modo que se ha ampliado el conjunto de condiciones laborales que son objeto de negociación, quedando así al margen de la garantía legal.

*Los efectos del euro hasta la crisis*

Aunque de manera tenue, esta estrategia ha servido para reactivar el proceso de acumulación durante el periodo transcurrido desde los años posteriores a la entrada en vigor del TUE hasta el desencadenamiento de la crisis, permitiendo así una aparente recuperación asentada, no obstante, sobre bases contradictorias. Aun así, los resultados obtenidos en términos de crecimiento económico por las economías europeas son relativamente mediocres. Durante el periodo 1994-2007 el ritmo de acumulación en la Eurozona, aproximado mediante la evolución de la formación bruta de capital fijo, ha alcanzado una tasa media anual de crecimiento del 3,11%, lo que ha permitido un avance medio anual de la producción del 2,26%[9]. Este valor ha quedado alejado de las cifras alcan-

9 Todos los datos aportados en el capítulo, así como los gráficos representados, proceden de cálculos propios a partir de AMECO (2014), salvo aquellos en los que se indica lo contrario.

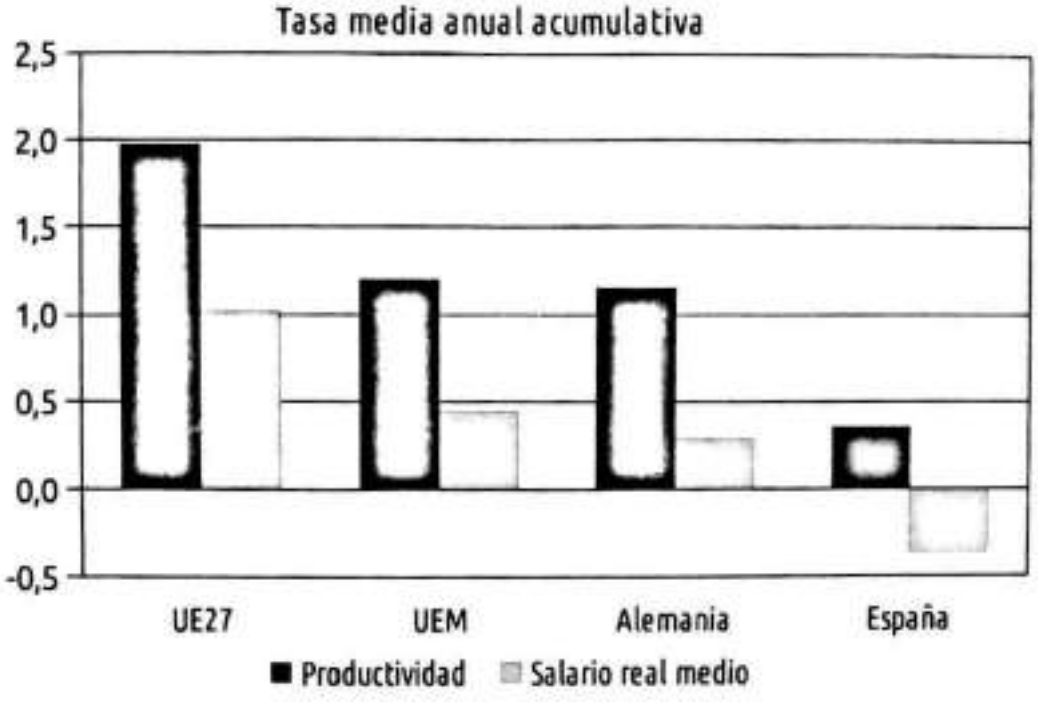
zadas en periodos anteriores de crecimiento, así como de las logradas durante esta misma fase por la economía estadounidense.

Sin embargo, las contradicciones de este proceso se hacen evidentes cuando el análisis se lleva más allá de la mera superficie. En primer lugar, el paro disminuye desde el 10,4% en 1995 hasta el 7,6% en 2007 en la Eurozona. No obstante, la creación de empleo durante esta fase ha tenido lugar mediante la generalización de las formas precarias de contratación, de tal manera que tanto el subempleo como la temporalidad han alcanzado cotas inéditas hasta el momento[10]. De este modo, el ejército de reserva no se ha reducido al mismo ritmo que el desempleo, manteniendo su presión efectiva a la baja sobre los salarios.

La contradicción más flagrante puede encontrarse en el deterioro sufrido por las rentas salariales. Aunque el salario real medio ha avanzado en el conjunto de economías europeas, acumulando un aumento del 5,5% durante esta fase, su ritmo de crecimiento ha quedado desacompasado de la trayectoria perfilada por los ingresos totales medios, cuyo incremento acumulado ha ascendido hasta el 24%. Esta diferencia refleja que las rentas de la propiedad han sido las principales beneficiarias del proceso de crecimiento del ingreso total, consecuencia lógica de la estrategia de incremento de la tasa de plusvalor sobre la que se ha erigido el modelo de crecimiento europeo.

10 La tasa de temporalidad para el conjunto de países de la UEM ascendió desde el 15% del año 2000 hasta el 16,6% de 2007. Durante este mismo periodo, el empleo parcial involuntario se incrementó desde el 18,7% hasta el 24,4% (Eurostat).

**Gráfico 1. Dinámica comparada**
**salario real medio-productividad, 1995-2007**




Fuente: Elaboración propia a partir de datos de AMECO.

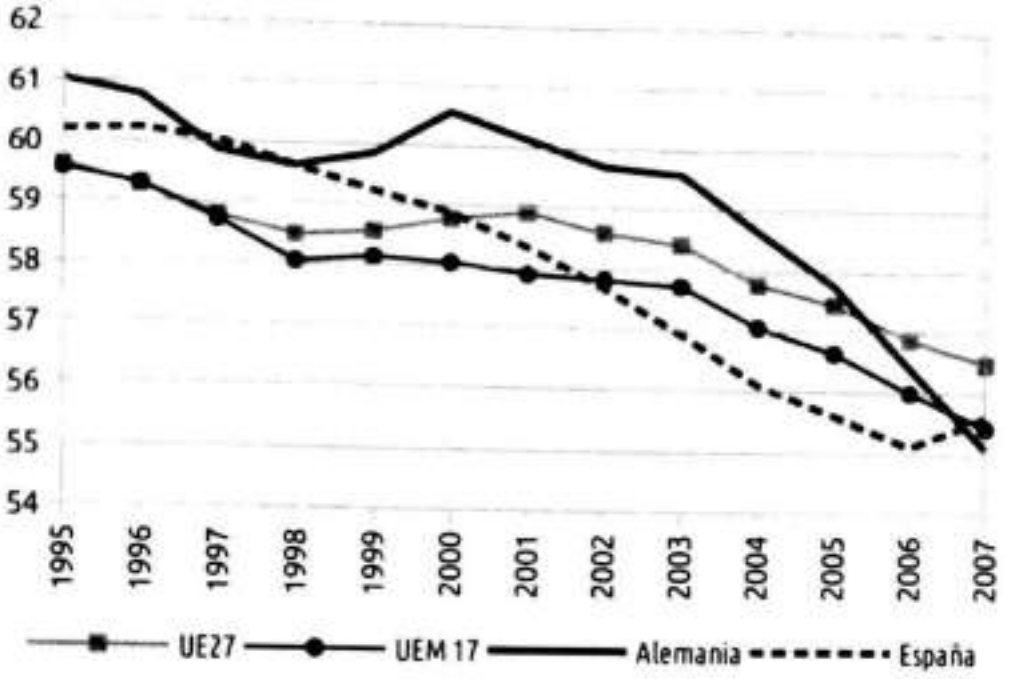
El mecanismo predominante de extracción de plusvalor ha sido el relativo, aunque, en un contexto de avance comedido de la productividad, ha pivotado sobre la contención salarial. El grado de desarrollo de la productividad ha sido bastante limitado en relación con los logros alcanzados en fases anteriores: mientras que durante el periodo 1973-1994 alcanzó un crecimiento anual medio del 2,42%, durante la siguiente década, de 1995 a 2005, se limitó al 1,1% medio anual en la Eurozona, inferior al avance experimentado por el resto de potencias capitalistas (EU Klems). El *Gráfico 1* muestra que en todos los casos analizados el leve avance de la productividad supera al experimentado, en términos medios, por las rentas salariales. Por lo tanto, los salarios no han aprovechado, en términos proporcionales, el avance material aportado por el desarrollo de la productividad, agudizándose así las diferencias de clase. Esta dinámica refleja un resultado coherente con la estrategia

adoptada de desvalorización de la fuerza de trabajo, de tal modo que los costes laborales unitarios, expresados en términos reales, han persistido en una senda tendencial de descenso acumulando una caída del 7,5% en la UEM.

No obstante, el índice que permite apreciar de manera más acertada el incremento de la tasa de plusvalor promovido por la implantación del euro es el salario relativo, a su vez determinado por la dinámica conjunta del salario real medio y la productividad. Definido como la participación de los salarios en la renta total, este indicador ha quedado sometido a una involución incontestable en las últimas décadas. En el caso de la UEM, su nivel cae desde el 50,4% de 1995 hasta el 47,3% de 2007. Además, una valoración rigurosa de este indicador exige la incorporación al estudio de la proletarización: los asalariados han incrementado su peso relativo en la población activa de la UEM desde un 75,3% hasta un 78,8% durante el periodo 1995-2007. Por lo tanto, a efectos de valorar la magnitud del proceso de explotación, se ha de considerar que la porción decreciente de la renta que ha tomado la forma de salarios se ha debido repartir entre una fracción creciente de la población. En el *Gráfico 2* se presenta la dinámica experimentada por el salario relativo ajustado por la creciente importancia de los asalariados en la población activa. Su tendencia descendente, persistente durante todo el periodo, confirma la regresión salarial activada con la pretensión de solventar el deterioro de la rentabilidad.

Por lo tanto, el euro ha dejado su impronta durante la fase de crecimiento. El empobrecimiento relativo de la clase asalariada europea no es más que la traducción política del sentido económico que tiene el euro, ya anunciado más arriba: el disciplinamiento salarial.

**Gráfico 2. Salario relativo ajustado por la tasa de asalarización, 1995-2007**




Fuente: Elaboración propia a partir de datos de AMECO.

## Las desigualdades territoriales en el marco de la UEM

En el proceso de integración participan países con estructuras económicas muy diversas. A pesar de ello, su diseño ha quedado sustentado sobre el enfoque ortodoxo, que plantea que la integración de economías heterogéneas en un único espacio económico debería conducir, como benéfica consecuencia de la dinámica de acumulación capitalista, a un proceso automático de convergencia mediante el que las diferencias de partida quedarían diluidas. En correspondencia con este planteamiento no se ha dotado al proyecto comunitario de instrumentos adecuados para corregir las diferencias señaladas. Según la lógica de funcionamiento de la integración monetaria, el acercamiento se alcanzaría gracias a la implantación de un proceso de contención salarial, que debería ser más intenso en aquellos países en los que la inflación aparece de manera

más acusada a pesar de mantener unos niveles salariales más reducidos, abriendo así la posibilidad de reducir las diferencias con aquellos otros más competitivos.

Sin embargo, lejos de atenuar las diferencias apreciadas entre el centro y la semiperiferia meridional, el mercado común y la integración monetaria las han agudizado. Toda vez que la construcción del proyecto comunitario se ha fundamentado en la competencia capitalista, la dinámica de acumulación ha desvelado su verdadero rostro no sólo perpetuando, sino agravando las disparidades en el seno de la Eurozona. Mediante el mercado común se ha integrado en una única área comercial a economías con una capacidad competitiva muy dispar, que han estrechado sus vínculos comerciales entre sí. Así, la tensión competitiva se ha recrudecido de modo que aquellas que partían desde una posición más débil han sucumbido en la contienda, más si cabe considerando la inexistencia de mecanismos de compensación.

Por lo tanto, las principales beneficiarias de este proceso han sido las economías del centro, encabezadas por Alemania, que se ha consolidado como la principal exportadora neta del continente. Al amplificarse la presión competitiva, y ante la renuncia a la política cambiaria, las economías europeas han quedado sometidas a una dinámica de deflación interna articulada en torno a la contención salarial. Sin embargo, al contrario de lo previsto por las instituciones comunitarias sobre la base de las teorías convencionales, ha sido precisamente el país más competitivo, Alemania, el que ha aplicado de manera más rígida el ajuste salarial, lo que le ha permitido reducir con más intensidad sus costes laborales reales unitarios. Así, las tasas de inflación en la semiperiferia meridional han mantenido un diferencial positivo res-

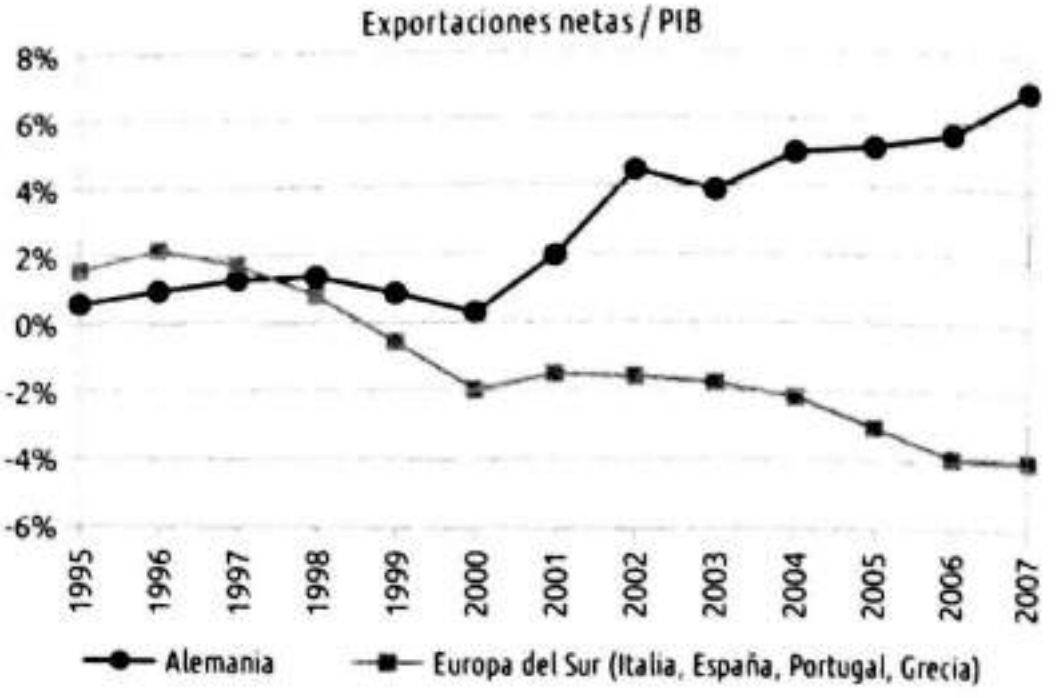
pecto a las mostradas por Alemania a lo largo de todo el periodo. Valorando que el avance experimentado en términos de productividad ha sido muy limitado, se puede comprender que la estrategia utilizada por Alemania para mantener su superioridad exportadora se ha erigido sobre la restricción salarial. De este modo, el esfuerzo ha recaído sobre la clase trabajadora alemana en forma de duros ajustes propiciados por el debilitamiento de las organizaciones sindicales y una devastadora estrategia de deterioro de las condiciones de empleo. Su efecto más dramático se encuentra en la precariedad inoculada por los famosos *minijobs*, contratos a tiempo parcial con una remuneración máxima de 400 euros que afectan a una porción significativa de la fuerza de trabajo del país[11].

Además, el refuerzo del liderazgo exportador de Alemania se ha logrado a costa del empeoramiento de la posición externa de la semiperiferia. Mientras que la economía germana ha disfrutado de un superávit comercial creciente a lo largo del periodo, los países del sur de Europa han sufrido un ahondamiento en sus respectivos desequilibrios externos, como puede apreciarse en el *Gráfico 3*.

Estos desequilibrios comerciales, derivados de los desajustes productivos que mantienen entre sí los Estados miembros, han desencadenado graves tensiones de carácter financiero. Como consecuencia del deterioro de su posición competitiva, las economías semiperiféricas han incrementado sus necesidades de financiación externa, que se han visto saciadas con el capital procedente del

11 Concretamente a más de 7 millones de asalariados, esto es, casi el 25% del total, en el año 2011 (*The Guardian*, «Mini-jobs' don't work in Germany, and they won't work in Britain», 21/8/2012).

**Gráfico 3. Saldo comercial Alemania-Europa del Sur, 1995-2007**




Fuente: Elaboración propia a partir de datos de AMECO.

centro. Además, estos flujos financieros han entrado, predominantemente, en forma de préstamos, favoreciendo así una dinámica de endeudamiento masivo que ha situado en una posición de extrema vulnerabilidad a las economías del sur de Europa[12]. La acumulación de deuda externa se ha correspondido, esencialmente, con los persistentes déficits acumulados por el sector privado, ya que las posibilidades de endeudamiento del sector público habían quedado limitadas por el PEC. En todo caso, este proceso de aceleración del endeudamiento ha supuesto un verdadero lastre para la valorización del capital, intensificando así las tensiones sobre la rentabilidad que han motivado la interrupción de la acumulación desde el año 2008.

12 Lapavitsas (2011) ofrece datos que revelan la magnitud del proceso de endeudamiento.

## Crisis y deuda, rescates y recortes

Desde el estallido de la crisis hasta el momento actual, las economías europeas han sufrido un proceso de grave destrucción económica. El deterioro ha sido de tal intensidad que, solamente en el periodo 2007-13, el PIB per cápita a precios constantes de los países de la Eurozona ha caído en un 3,4% y el de la UE en un 2,5%. En los países de la semiperiferia el azote ha sido mucho mayor: en Portugal la caída alcanza el 6% durante este mismo periodo, mientras que en España el retroceso acumulado es del 7,8% y en Grecia del 23,4%. No obstante, países como Alemania tampoco han quedado al margen de este proceso, experimentando un descenso del 3,8% entre los años 2007 y 2009. Y, todo ello, con la consiguiente destrucción de empleo: durante el periodo 2007-2013 el número de desempleados en la UEM se ha incrementado en un 63%, correspondiéndose más de la mitad de este aumento con el ascenso del paro en España. Así, la tasa de desempleo para este conjunto de países ha pasado del 7,6% hasta el 12,1%. Por otra parte, la masa salarial ha retrocedido en una buena parte de los países de la Eurozona, mientras que en muchos otros ha permanecido prácticamente estancada durante estos mismos años. Los países de la semiperiferia son los que concentran unas mayores caídas acumuladas durante el periodo 2007-13, encabezados por Grecia y España, con unos retrocesos en términos reales del 31% y del 11,7%, respectivamente, mientras que los descensos en Italia y Portugal han sido de menor intensidad.

## Desencadenamiento de la crisis: especulación y capital ficticio

El análisis de los desencadenantes de la crisis puede hacerse a tres niveles en función de su grado de profundidad. La explicación más superficial –y, al mismo tiempo, más conocida– es la que se contenta con *describir* la explosión de la crisis y sus mecanismos de propagación. La historia se ha repetido hasta la saciedad: las políticas monetarias laxas y la desregulación bancaria en Estados Unidos estimularon la generalización de hipotecas *subprime* y préstamos *ninja* que, por un lado, fomentaron burbujas inmobiliarias y, por otro, al ser convertidos en productos financieros complejos hasta lo insondable destinados a ser comercializados entre bancos y entidades financieras del mundo entero, inoculó el virus del impago crediticio por todos los rincones de la economía planetaria[13]. Un segundo nivel, más ambicioso, supera el análisis descriptivo para buscar una explicación de las razones que llevaron a las políticas económicas y las estrategias bancarias responsables de estos fenómenos. De este modo, se razona que la contradicción entre la caída constante de los salarios provocada por las políticas de ajuste permanente y la necesidad de estimular crecientemente el consumo y la inversión conducen a una expansión inédita del crédito favorecida por la desregulación del movimiento de capitales. Esta expansión lleva implícita una carga de inestabilidad que acaba confirmándose, lo que lleva a la crisis financiera internacional.

13 Puede encontrarse una explicación divulgativa en el primer capítulo de Navarro *et al.* (2011).

Pero cabe un tercer nivel que, sin negar las explicaciones anteriores, profundiza en sus causas atendiendo a las contradicciones inherentes al sistema capitalista. Esta explicación, mucho menos publicitada, afirma que la causa última se encuentra en las dificultades intrínsecas de valorización a las que se enfrenta el capital, de manera inexorable, como consecuencia de su propia lógica de funcionamiento. Históricamente, esta incapacidad para mantener tasas de rentabilidad suficientes a lo largo del tiempo ha sido contrarrestada en diversas ocasiones con mayor o menor éxito gracias al concurso de factores como el expansionismo imperialista, la carrera armamentística sufragada por el Estado o el consumismo basado en el crédito. Sin embargo, la crisis de la segunda mitad de los sesenta no ha logrado ser revertida de forma clara por ninguna estrategia ni episodio histórico, ya se trate de las políticas monetaristas, la caída del bloque soviético (y la consecuente expansión capitalista hacia el Este) o la tan cacareada «nueva economía» de los noventa. Esta imposibilidad de lograr ritmos adecuados de rentabilidad y acumulación obliga al capital a optar por otras vías de obtención de ganancia, generando así una expansión de la actividad financiera y, sobre todo, especulativa. De este modo, se ha ido configurando una masa ingente de capital a la búsqueda de ganancias espoleada, además, por la implosión del sistema monetario internacional, la desregulación del movimiento de capitales en todo el mundo y el desarrollo inédito de la tecnología de las comunicaciones.

Lo realmente relevante es el aumento de la parte ficticia de la ganancia vinculada a este tipo de capitales, es decir, la que se sustenta sobre un proceso de valorización sin sustrato real, puesto que no se basa en la pro-

ducción de más plusvalor, sino en la multiplicación hipertrófica de su apropiación por parte de agentes que nada tienen que ver con su extracción. Si la suma total de plusvalor es igual, por definición, a la suma total de ganancia, pero ésta se amplía de manera artificial por mecanismos especulativos basados en múltiples formas de apalancamiento, entonces la situación no puede ser sino intrínsecamente explosiva, dado que las pretensiones de rentabilidad del capital se hacen incompatibles con la masa total de plusvalor realmente existente.

## El problema de la deuda pública: ¿una nueva burbuja especulativa?

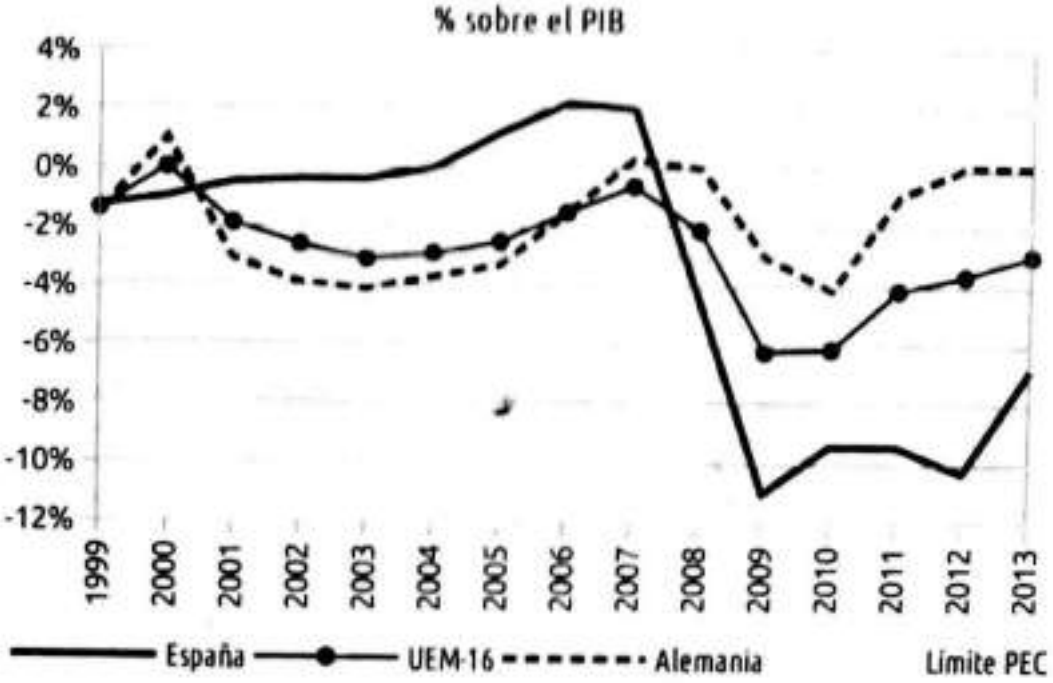
### *La deuda pública, consecuencia de la crisis*

Desde el inicio de la crisis se ha venido hablando en la UEM del problema de la deuda y del déficit público como una de sus causas más importantes. Los números que reflejan la situación de las arcas públicas son, ciertamente, elocuentes, como se puede ver en los *Gráficos 4* y *5*.

A pesar de la innegable gravedad de estas cifras, el aumento de los niveles de déficit y deuda públicos en la UEM no es causa de la crisis, sino una de sus consecuencias o, mejor dicho, una de sus formas de expresión. Y esto, a pesar de la insistencia por parte de gobiernos, medios de comunicación y expertos de toda índole en culpabilizar de la actual crisis al gasto público supuestamente excesivo.

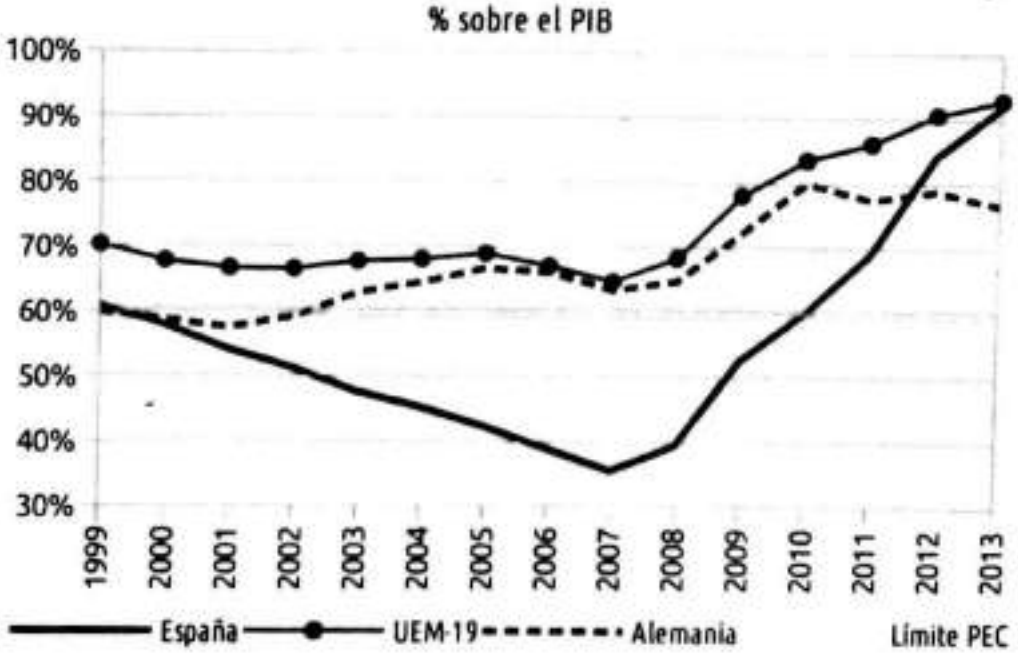
De nuevo, aquí podemos dar a la cuestión varias explicaciones en función del grado de profundidad que asumamos. Una primera argumentación resulta obvia: la propia depresión económica a la que ha conducido la crisis ha afectado drásticamente al saldo de las cuentas del

**GRÁFICO 4. SALDO DE LAS CUENTAS PÚBLICAS, 1999-2014**




Fuente: Elaboración propia a partir de datos de AMECO.

**GRÁFICO 5. DEUDA PÚBLICA, 1999-2013**




Fuente: Elaboración propia a partir de datos de AMECO.

Estado en forma de mayor nivel de gasto público derivado de la evolución de los estabilizadores automáticos (transferencias, básicamente) y de los menores ingresos impositivos debidos a la ralentización de la actividad económica. Esto, unido a algunos primeros (y relativamente tímidos) planes de corte keynesiano por parte de algunos gobiernos

y, sobre todo, a las multimillonarias ayudas directas y los préstamos masivos a la banca para paliar las consecuencias de sus desmanes especulativos y evitar su quiebra explica la *reacción* de las cuentas públicas ante la crisis.

Pero hay un análisis más potente para comprender tanto el comportamiento de la deuda como su futuro previsible. En primer lugar, la desregulación del movimiento de capitales, a pesar de los argumentos oficiales, no resulta en una asignación más eficiente de los recursos financieros por medio de los mecanismos supuestamente optimizadores del mercado, sino en una mayor facilidad para la realización de operaciones cortoplacistas con intención puramente especulativa. Si a esto le unimos la prohibición ya comentada del BCE de financiar a los Estados miembros de la UEM, el resultado es un campo abonado para convertir las necesidades de financiación del sector público en una oportunidad gigantesca de enriquecimiento para la banca y los fondos de inversión.

Esta posibilidad se convierte en realidad cuando la abolición de raíz de la posibilidad de especular con los tipos de cambio dentro de la UEM hace que muchos capitales que antes satisfacían sus objetivos de rentabilidad en los mercados de divisas hayan reconducido sus operaciones hacia la compraventa de títulos públicos. Esto, en teoría, debería provocar la aparición de una enorme oferta de liquidez en busca de oportunidades de inversión, lo que conduciría a una caída de los tipos de interés. Si bien los tipos de interés a los que se financiaban los Estados de la UEM se mantuvieron contenidos durante los primeros años de existencia del euro, la eclosión de la crisis ha desencadenado una dinámica que ha propiciado una frenética burbuja especulativa sobre la deuda pública, especialmente sobre la emitida por los países del sur europeo.

**Gráfico 6. Interés de los bonos y prima de riesgo, 1/1999-12-2013**

Fuente: Elaboración propia a partir de datos del Banco Central Europeo.

Esta burbuja, de efectos devastadores sobre las cuentas públicas y el nivel de vida de los ciudadanos, encuentra su fuente de alimentación inicial en las necesidades incrementadas de financiación de los Estados. Pero esa fuente se retroalimenta y multiplica exponencialmente gracias al aumento especulativo de los intereses que los capitales exigen a ciertas economías tachadas de ineficientes y que supone una carga insoportable para la mayor parte de los países de la semiperiferia meridional europea. Así, los intereses crecientes que exige la financiación de estos Estados conducen a mayores necesidades de financiación, lo que provoca, a su vez, aumentos de los intereses, creando una espiral de deuda tan clásica como insostenible.

Los diferenciales rápidamente crecientes en el interés de los bonos soberanos de los distintos países no sólo no responden directamente a los fundamentos económi-

cos comparados de esos países, sino que muestran claramente el cariz marcadamente especulativo que han adquirido estos mercados de deuda. El caso de España es evidente. A partir de 2007, con una deuda pública cuyo porcentaje en relación al PIB no llegaba al 60% del alemán y un superávit casi diez veces mayor que el germano, los bonos públicos españoles iniciaron una carrera imparable de aumento de sus intereses en más del 50%, mientras los alemanes han visto caer hasta en tres cuartas partes el coste de su colocación (*Gráfico 6*).

Si bien es cierto que tanto los tipos de interés de los bonos españoles como los de la mayor parte del resto de la UEM han caído notablemente desde mediados de 2012, al igual que la prima de riesgo, este fenómeno no responde a la desaparición de los problemas presupuestarios ni financieros de las cuentas públicas, sino más bien a las múltiples y cada vez más desesperadas medidas de política monetaria expansionista que el BCE ha desarrollado desde entonces y al cambio de estrategias especulativas de los capitales financieros.

### *Rescates nacionales: más deuda pública, más recortes*

Una de las consecuencias más inmediatas y graves de la actual crisis es la quiebra o el peligro de quiebra de una parte muy importante del sector bancario en todos los países de la UEM debido a la exposición a productos financieros estructurados de tendencia marcadamente especulativa y dudoso origen. En el caso de España, a esta situación se unió el desorbitado flujo de crédito hipotecario generado al calor de la burbuja inmobiliaria y la financiación de proyectos de incierta rentabilidad fomentados por estructuras políticas corruptas.

Ante este escenario potencialmente catastrófico, la UE se ha visto obligada a destinar cifras escalofriantes con cargo al erario público a todo tipo de modalidades de ayudas, préstamos y nacionalizaciones parciales o totales gracias a los cuales se ha socializado un volumen enorme de deuda bancaria de imposible devolución. Ésta es la causa del verdadero estallido del problema de la deuda pública, cuyo incremento había sido relativamente moderado hasta el momento en el que se adoptan estos rescates bancarios.

Esto evidencia que el origen de la crisis de la deuda no es un Estado del bienestar desmesurado e insostenible; de hecho, los recortes en las partidas sociales del gasto público se retrotraen a la aplicación de los Programas de Convergencia, vinculada al logro de los requisitos de entrada a la moneda única. Más bien, debe interpretarse como el resultado de la batalla competitiva librada por los capitales para asegurar su supervivencia, agudizada durante la crisis, así como de las políticas aplicadas ante ella, entre las que destaca el papel de responsable subsidiario que el Estado ha asumido frente la deuda privada.

## La respuesta de la UEM y sus consecuencias sobre la clase trabajadora

### *Los resultados de la política monetaria ortodoxa*

La primera respuesta del BCE a la actual crisis se ha limitado a los estrechos márgenes de la política monetaria ortodoxa, es decir, al intento de estimular el flujo de crédito bancario a las empresas y los consumidores mediante el aumento de la oferta monetaria y la reduc-

ción (siempre recelosa, eso sí) de los tipos de interés. Estas medidas, que en su versión inversa suelen tener resultados positivos ante recalentamientos de la economía gracias al control del flujo monetario, resultan notablemente incapaces como mecanismos de fomento de la actividad económica en caso de crisis, puesto que la disponibilidad de dinero, aun siendo condición necesaria para la inversión y el consumo, no es suficiente. Por ello, la ingente cantidad de recursos puestos a disposición de la banca a coste mínimo y condiciones muy favorables no ha servido ni para reanimar el mercado interbancario ni para restablecer el crédito a empresas y consumidores.

Para lo que sí sirve esta política ortodoxa es, desde luego, para alimentar la especulación con la deuda pública puesto que, gracias a esta estrategia, y con el simple trámite de prestar a los Estados a tipos crecientes dinero obtenido del BCE a tasas históricamente bajas, las instituciones financieras y los grandes fondos son los beneficiarios directos de un trasvase masivo e inédito de rentas de los contribuyentes –es decir, de los trabajadores– a la banca y los fondos especulativos –esto es, el capital–.

### *Rescates y condicionalidad: recortes sociales, ajuste salarial y degradación democrática*

Esta situación hace que la solvencia de los Estados miembros de la UEM corra un serio peligro. Ante la probabilidad de impago de la deuda soberana adquirida por la banca y los fondos de inversión, el BCE sufre cada vez en mayor medida la presión del capital y de los gobiernos nacionales para intervenir de manera decidida en el mercado secundario de bonos estatales mediante diversas medidas de carácter excepcional[14]. Por su parte, la UE, en

cooperación directa con el BCE y el FMI (la famosa troika), ha desarrollado un conjunto de programas de enorme envergadura para evitar los problemas de solvencia de los Estados[15].

Estos programas de la *troika* destinados a los países con problemas para obtener financiación adecuada en los mercados privados se han convertido, por su estricta condicionalidad, en uno de los episodios más dramáticos de regresión laboral, social y democrática de la historia del capitalismo europeo moderno. Aunque las estrategias de reformas exigidas a cambio de la asistencia financiera se han materializado en diferentes programas, todos ellos mantienen un fuerte carácter de clase al erigirse, fundamentalmente, sobre el ajuste salarial: endu-

14 Además de las históricas reducciones del tipo de interés oficial desde el 4,25% de julio de 2008 hasta el 0,05% vigente a principios de 2015, las múltiples operaciones de liquidez adicional puntual (*swaps* con la FED) de 2007 y las medidas de apoyo reforzado al crédito a la banca (*Enhanced Credit Support*) de 2008 y 2009, el BCE ha puesto en marcha varios mecanismos excepcionales de financiación bancaria y de compra de bonos soberanos en mercados secundarios: el *Securities Markets Programme* (SMP), en vigor de mayor de 2010 a septiembre de 2012; las *Outright Monetary Transactions* (OMT) de 2012; las *Long Term Refinancing Operations* (LTRO) de diciembre de 2011 y febrero de 2012, por un total conjunto superior al billón de euros; las *Targeted Longer Term Refinancing Operations* (TLTRO) de junio de 2014, de 400.000 millones de euros; y, por supuesto, las ya comentadas medidas de *Quantitative Easing* (QE), que superarán el billón de euros en total de febrero de 2015 a septiembre de 2016.

15 Los programas de la *troika* han quedado articulados mediante el Mecanismo Europeo de Estabilidad (MEDE) que, con un potencial financiero de 700.000 millones de euros, sustituyó en julio de 2012 al Fondo Europeo de Estabilidad Financiera y al Mecanismo Europeo de Estabilidad Financiera.

recimiento de las condiciones de acceso a las pensiones públicas de jubilación y desempleo y reducción de su cuantía, mermas en el salario y destrucción del empleo público, recortes en sanidad y educación, privatizaciones masivas, deterioro del salario mínimo, abaratamiento del despido...

La aplicación de los ajustes exigidos como contraprestación al rescate financiero está suponiendo un sacrificio desorbitado a la clase trabajadora europea y, además, no está sirviendo para resolver los problemas de fondo. La quita parcial de la deuda contraída por el Estado griego con el capital, fundamentalmente de origen francés y alemán, representa la manifestación de la ineficacia de las medidas adoptadas desde mayo de 2010. La incompetencia del BCE para resolver la situación queda de manifiesto al comprobar que «[...] EE.UU., con los principales indicadores peores que los del conjunto de la UE, y Japón, con una deuda pública del 225% de su PIB, pueda emitir sus bonos a 10 años a intereses inferiores al 2% y algunas naciones de la zona euro deban pagarlos al 7%»[16]. Además, tampoco han servido para evitar las sucesivas degradaciones de la calificación de los títulos de deuda pública, que han afectado no sólo a los Estados periféricos sino también a las economías más potentes. Conforme a todo ello, ante la ausencia de mecanismos que permitan resolver los problemas de fondo que motivan la recesión actual, la UE continúa en su huida hacia delante, miope y cortoplacista, sin posibilidades de ofrecer una solución real bajo las reglas de juego capitalistas.

16 Fernández Toxo *et al.* (2011): «Por un nuevo contrato social europeo», El País, 7/12/2011.

Por otra parte, el Pacto del Euro, firmado en marzo de 2011, mantiene como principal objetivo estratégico fomentar la competitividad, de nuevo, a través de la moderación salarial. Para ello, se propone desvincular los salarios del crecimiento del nivel de precios y ligar su evolución –la de los salarios *nominales*, no la de los *reales*– a la productividad. De este modo, se institucionaliza el incremento relativo de la tasa de plusvalía. Y la «Unión de estabilidad presupuestaria», acordada en Bruselas el 9 de diciembre de 2011 por el Consejo Europeo, profundiza en la misma línea al intensificar los recortes presupuestarios mediante la penalización de los déficits.

La condicionalidad exigida, además de los efectos económicos explicados, ha supuesto un ataque frontal a la soberanía política y económica de los países afectados por los rescates, ya que las medidas requeridas han afectado de lleno a aspectos centrales de su organización económica y social hasta llegar al propio gobierno de la nación. De hecho, la impugnación de los procedimientos democráticos no se ha limitado a los países rescatados sino que se ha extendido al resto. Queda claro que la situación económica actual ha dejado al descubierto el verdadero rostro del euro: cuando su objetivo de incrementar la tasa de plusvalor se ha encontrado con dificultades no ha dudado en derribarlas, aun cuando se haya tenido que asaltar directamente al duramente labrado marco democrático europeo.

## Conclusiones

A lo largo del capítulo se ha puesto de manifiesto cómo el funcionamiento de la UEM ha pretendido aliviar las

tensiones sobre la rentabilidad mediante la aplicación de un duro ajuste salarial que se ha recrudecido desde la eclosión de la crisis. Así, la integración europea se ha concebido como un instrumento para la aplicación de las políticas neoliberales que ha respondido a las necesidades de los segmentos dominantes del capital. En una suerte de huida hacia delante, se han afrontado las contradicciones inherentes a la acumulación capitalista mediante la regresión salarial y el deterioro de las condiciones de empleo. Pero esta estrategia sólo ha servido para posponer la manifestación de las mencionadas contradicciones, que finalmente se han acabado expresando de manera virulenta en los últimos años.

De este análisis se desprende que la salida a la situación actual no puede encontrarse dentro de la integración europea tal y como ha sido diseñada. Todas aquellas alternativas planteadas en el marco de la UEM se revelan inviables para abordar una transformación social favorable a los intereses de la clase trabajadora europea. ¿Acaso es posible una salida de la crisis dentro del euro cuando, como hemos visto, la moneda única se ha erigido en instrumento clave de demolición de los logros laborales y sociales de la región del mundo donde más lejos habían llegado las conquistas del movimiento obrero? Únicamente mediante su impugnación y la de sus instituciones es factible superar el escenario de regresión social y económica en el que se encuentra inmersa la población europea.

## Bibliografía

Arrizabalo, X. (2014): «Capitalismo y economía mundial». Madrid: IME.

— (1997): «El ajuste en la Unión europea durante los años noventa», Xabier Arrizabalo (ed.), *Crisis y ajuste en la economía mundial*. Madrid: Síntesis, pp. 137-180.

COMISIÓN EUROPEA (2003): «Recomendación de la Comisión relativa a las Orientaciones Generales de Política Económica para los Estados miembros y la Comunidad (período 2003-2005)», Bruselas, 8/04/2003.

— (1994): «Crecimiento, competitividad, empleo: retos y pistas para entrar en el siglo XXI». Santiago: Fundación Galicia-Europa, 1994, Textos básicos de la UE.

EUROPEAN ROUND TABLE (1993): «Beating the crises: a charter for europe's industrial future». Bruselas: ERT Report.

LAPAVITSAS, C. *et al.* (2011): «Crisis en la Zona Euro: Perspectiva de un impago en la periferia y la salida de la moneda única común», *Revista de Economía Crítica*, nº. 11, pp. 131-171.

NAVARRO, V.; J. TORRES Y A. GARZÓN (2011): *Hay alternativas*. Madrid: Sequitur.

UE (2014): *Taxation trends in the UE*. Italia: Statistikal books.

## Bloque 3

# LA PERIFERIA CHINA Y LATINOAMERICANA ANTE LA CRISIS

En los siguientes capítulos se analiza la crisis económica desde la perspectiva de dos importantes áreas que pertenecen a lo que podemos denominar la periferia y semiperiferia, América Latina y China. Metodológicamente, es importante caracterizar estas regiones a partir del lugar que ocupan en el sistema capitalista mundial, pero sin olvidar que no se limitan a ser áreas pasivas, sino que contienen una lógica interna propia, aspectos cuya imbricación habrá que tener siempre presente.

La utilización de los términos centro y periferia para explicar la configuración de la economía mundial en torno a unas áreas avanzadas y otras atrasadas y dependientes de las anteriores, remite fundamentalmente a R. Prebisch, y ha sido utilizada por una variedad de enfoques, tanto de la heterodoxia como la ortodoxia. A efectos de claridad expositiva utilizaremos estos términos, pero con ciertas cautelas no obstante. Nos limitamos a señalar, de forma general y simplificada, que hacemos referencia a economías con un menor desarrollo general de las fuerzas productivas, reflejado en una estructura económica con una menor productividad relativa y mayores costes de producción. A lo cual se añade una inserción dependiente en la economía mundial que implica una importancia destacada de las cuestiones externas para comprender su dinámica interna. Por tanto, constituyen economías que, aun con sus especificidades particulares, responden a las leyes generales del movimiento del capital, cuya efectiva expresión nos interesa dilucidar.

La fase actual está caracterizada por una recomposición geográfica de la estructura económica mundial. La polarización congénita al capitalismo se va desarrollando de una forma que trasciende las fronteras nacionales. Más que una estratificación entre países, asistimos a una desigualdad crecientemente social, en términos de clase*, y con un doble proceso: un crecimiento económico relativamente mayor de las áreas periféricas, pero con un incremento de la desigualdad de ingresos a nivel mundial, con elementos de pauperización relativa y absoluta tanto en los centros como en las periferias.

Estos cambios constituyen una manifestación de las transformaciones ocurridas en el marco del ciclo de valorización capitalista mundial, en concreto la creciente mundialización del proceso productivo y la liberalización financiera, lo que habitualmente se conoce como *globalización*. De esta forma, el capitalismo mundial ha podido integrar a diversas áreas como una semiperiferia al deslocalizar ciertas partes de la cadena de valor a partir de la posibilidad de fragmentarla geográficamente, con los flujos de capital y relaciones comerciales que ello trae consigo**. Esta integración en las cadenas globales de producción es la que en buena medida ha permitido el mayor

* Véase Robinson, William (2008): *Latin American and global capitalism*. Baltimore: The John Hopkins University Press, pp. 43-46.

** En este sentido, véase la tesis de Peinado (2011), quien vincula la mutación del sistema, de inter-nacional a global, a estas transformaciones que dan lugar al surgimiento de la semiperiferia (Peinado, Javier M. (2011). «La estructura teórica Centro/Periferia y el análisis del Sistema Económico Global: ¿obsoleta o necesaria?», *Revista de Economía Mundial*, nº. 29, pp. 27-57).

crecimiento de estas áreas periféricas en el periodo de expansión anterior a la actual crisis. Sin embargo, justamente por ser fruto de esa integración dicho crecimiento se ha desarrollado con un carácter dependiente, hecho que explica el impacto de la crisis.

Hagamos una precisión: entendemos la *crisis actual* como una *crisis del capitalismo* a escala global. Así expuesta, no es una crisis de la economía estadounidense que se transmite a otros lugares por diversos canales (comerciales, financieros, productivos). Al contrario, es una crisis que estalla allí donde se acumulan las contradicciones (el mercado de las hipotecas «subprime» en Estados Unidos) de la dinámica de acumulación. Y tanto América Latina como China, en tanto que áreas plenamente integradas en los circuitos internacionales de valorización, la primera desde la implementación de los programas de ajuste en la década de los ochenta y la segunda desde el proceso de reforma económica iniciado en 1978, son parte integrante del ciclo expansivo previo a la crisis. En este sentido, sufren la crisis en la medida en que son partes del sistema capitalista mundial, aunque, como vamos a ver a continuación, con unas particularidades determinadas por sus diferentes tipos de inserción en dicho sistema.

# DESIGUALDAD SOCIAL, COMPLEMENTARIEDAD CON EE.UU. Y CONTRADICCIONES FRENTE A LA CRISIS: LOS LÍMITES DEL MODELO CHINO DE CRECIMIENTO

Ricardo Molero Simarro[1]

Desde que en 1978 comenzó el desmantelamiento de su sistema de economía planificada, China se ha reinsertado en una posición dependiente en la división internacional del trabajo. Especializada en los tramos laboral-intensivos de las cadenas globales de producción manufacturera, China ha logrado continuos superávit comerciales que le han permitido acumular una cantidad ingente de reservas internacionales. No en vano, el proceso chino de acumulación ha sido financiado principalmente con la reinversión de los beneficios logrados por las propias empresas del país.

Este modelo de crecimiento se ha asentado en un mecanismo distributivo que ha asegurado que el incremento de los salarios industriales se situase muy por debajo de las mejoras de productividad, haciendo posible tanto la mejora de la competitividad externa, como la alta rentabilidad de las empresas chinas. El funcionamiento de este mecanismo, cuyo motor es el estancamiento de las condiciones de vidas rurales y la consi-

1 Universidad Loyola Andalucía.

guiente migración campo-ciudad, se encuentra también en el origen del proceso de deslocalización productiva emprendido por el capital extranjero, que ha provocado un descenso del salario relativo a nivel mundial.

De hecho, se ha desarrollado una complementariedad entre las desequilibradas balanzas de pago de EE.UU. y China que les ha convertido en mutuamente dependientes, aunque bajo el rol hegemónico de los primeros. La crisis ha enfrentado al Partido Comunista Chino (PCCh) a la contradicción de tener que alterar el citado mecanismo que asegura los privilegios de la burguesía del país y del capital en general. A pesar de que hay quien quiere ver en este difícil proceso la posibilidad de que China saque a la economía mundial de su crisis, esto, en todo caso, no constituiría sino una nueva huida hacia delante del capitalismo.

## La transición de China hacia el mercado: Desigualdad social, acumulación de capital y dependencia externa

El balance que presentaban la economía y la sociedad chinas a la muerte de Mao era ambivalente. La colectivización de la tierra y la edificación de un aparato industrial estatal sobre un sistema de planificación económica habían permitido alcanzar unas tasas de crecimiento mayores que las de otras economías subdesarrolladas, como la India. Al mismo tiempo, la esperanza de vida y las tasas de alfabetización habían crecido gracias a la provisión de servicios, entre otros, de salud y educación por parte de las comunas rurales y las empresas urbanas. Sin embargo, la desigualdad campo-ciudad era creciente y

experimentos como el «Gran Salto Adelante», emprendido en 1958, habían costado la vida a millones de personas. La presión geopolítica que ejercían los países apoyados comercial, tecnológica y financieramente por EE.UU. como Japón, Corea del Sur y la considerada provincia rebelde de Taiwán era cada vez mayor. En ese contexto, la vuelta al poder de las facciones tecnócratas del Partido Comunista Chino (PCCh) una vez finalizada la Revolución Cultural y muerto Mao dio lugar a la puesta en marcha de una profunda reforma económica[2].

En el ámbito rural la producción comenzó a ser organizada por las familias campesinas, mientras que en el urbano se dotó a las empresas industriales de una mayor autonomía para tomar decisiones. Se autorizó a unas y a otras a vender una parte de su producción en el mercado, el cual fue adquiriendo cada vez mayor protagonismo en la formación de los precios. Las relaciones con el exterior se incrementaron considerablemente, primero con la creación de zonas especiales para la inversión extranjera y después con una paulatina apertura comercial que culminó en 2001 con la entrada de China en la Organización Mundial del Comercio. Ante la creciente presión ejercida por el mercado mundial, el Gobierno privatizó numerosas empresas estatales, poniendo en marcha una oleada de despidos masivos. Dicho proceso acabó

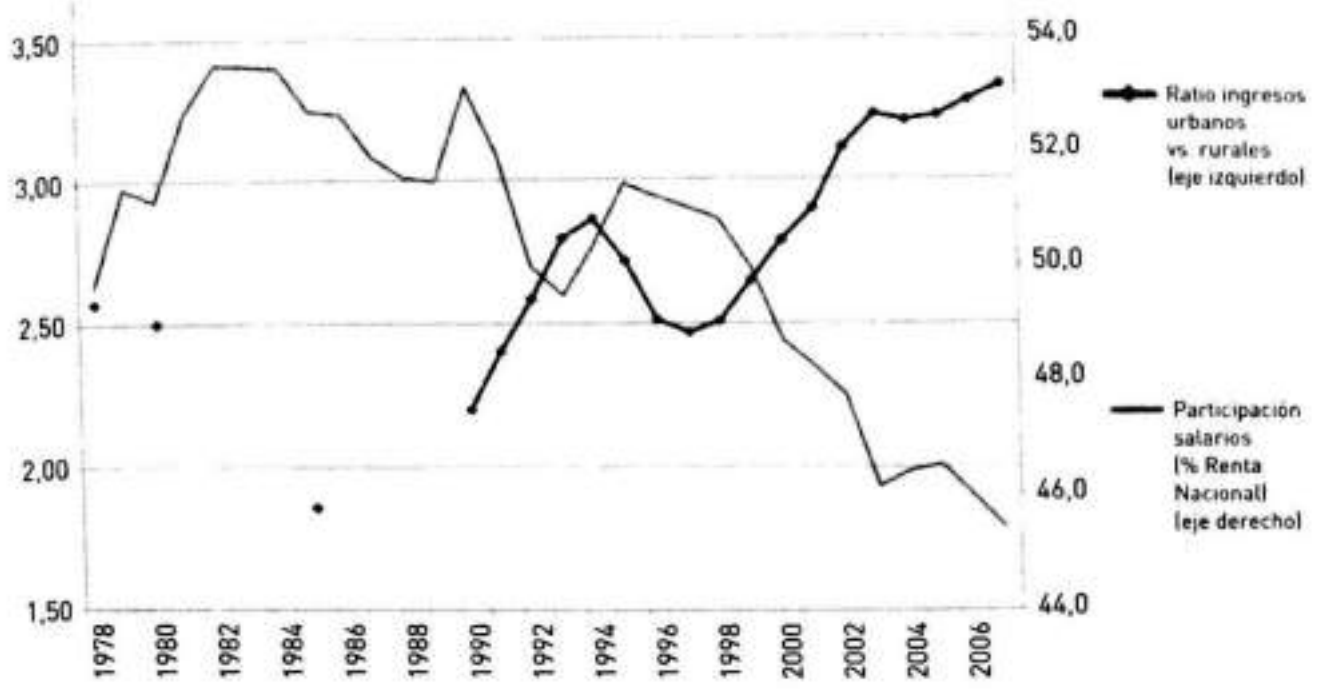
2 Se puede encontrar un relato general de ella en Burkett y Hart-Landsberg (2007), quienes explican cómo «una vez iniciada la vía de las reformas favorables al mercado, cada nuevo paso en el proceso de reforma venía impulsado en gran medida por las tensiones y contradicciones que las propias reformas habían generado» (*op. cit.*: 22).

con la mayoría de derechos laborales de los disponían los trabajadores chinos. Desde ese momento, la mejora de la denominada competitividad externa de las empresas del país se ha sostenido en un menor incremento de los salarios que de la productividad.

Para lograr imponer esta limitación fue fundamental el estancamiento de las condiciones de vida en el ámbito rural. Las primeras medidas tomadas habían permitido el incremento de la producción agrícola y de los ingresos campesinos, obteniendo las reformas un amplio apoyo popular inicial. Sin embargo, desde mediados de los años ochenta la intervención gubernamental en el mercado de granos volvió a perjudicar a los precios agrícolas, incrementando la desigualdad entre el campo y la ciudad. Esto dio lugar a la formación de un continuo flujo migratorio de campesinos hacia las fábricas costeras que, ante los problemas para acceder a un *hukou* (certificado de residencia) urbano, comenzaron a trabajar sin protección ni derechos. Así las empresas pudieron mantener una continua presión a la baja sobre los salarios industriales, de modo que el empeoramiento de la brecha entre los ingresos urbanos y los rurales provocó finalmente la disminución de la participación de los salarios en la renta nacional *(Gráfico 1)*.

Gracias a este mecanismo distributivo, las empresas chinas, estatales y privadas, generaron un excedente de gran magnitud. La reinversión de estos crecientes beneficios se convirtió en la fuente de financiación de la acumulación de capital, factor que a su vez explica las altas tasas de crecimiento chinas. El país asiático fue uno de los destinos principales de los procesos de externalización puestos en marcha por las empresas transnacionales. Sin embargo, la inversión extranjera llevada a cabo

**Gráfico 1. Desigualdad campo-ciudad y participación de los salarios en la renta nacional**




Fuente: Elaboración propia a partir de los datos del *Statistical Yearbook* (varios años) del National Bureau of Statistics of China (NBSCh).

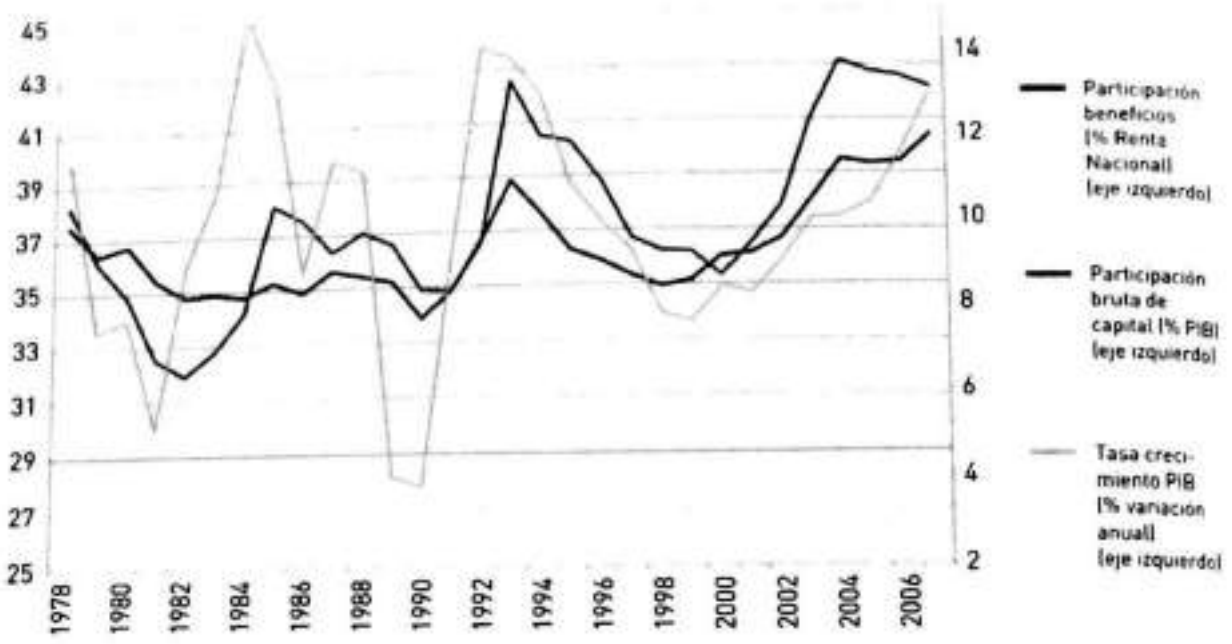
tuvo un papel menor en términos cuantitativos ya que no aportó más que el 10% de la acumulación de capital total. Por tanto, es posible afirmar que China siguió un patrón de crecimiento guiado por la evolución de los beneficios internos (*Gráfico 2*). Bajo dicho patrón, el grado de capitalización de la economía china no dejó de incrementarse durante todo el periodo[3].

Sin embargo, la cada vez mayor explotación de su fuerza de trabajo, gracias a la brecha generada entre la mejora de la productividad y el incremento de los salarios, permitió el mantenimiento de la tasa de ganancia y con ella el crecimiento[4].

3 Sobre la evolución de dicho grado de capitalización se puede ver Lo (2007).

4 En Zhao y Zhang (2006) se analiza la evolución de la tasa de plusvalía, la composición orgánica del capital y la tasa de ganancia en

**Gráfico 2. Participación de los beneficios, acumulación de capital y crecimiento**



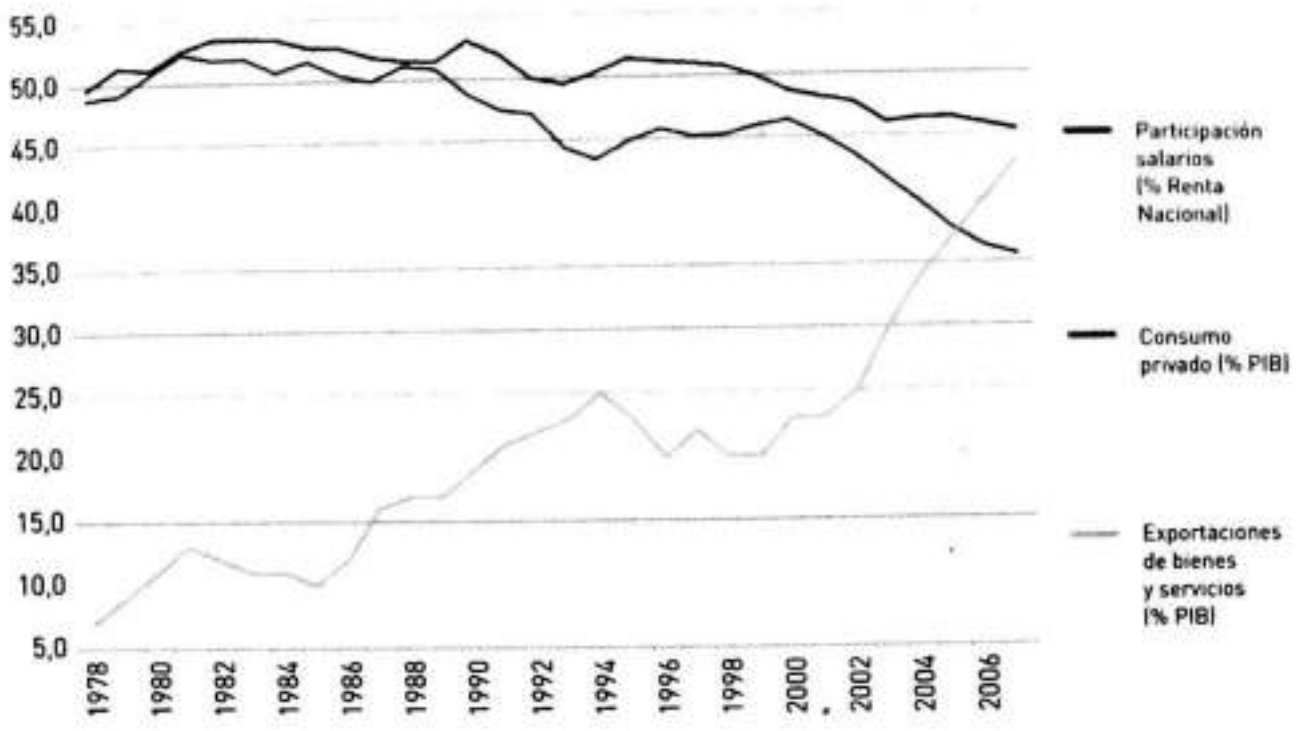

Fuente: NBSCh.

Este patrón generó una disminución relativa de la demanda de consumo de las familias trabajadoras, que se

la industria manufacturera china. En realidad, la última habría disminuido durante la primera etapa del proceso de reforma para incrementarse durante la segunda, especialmente desde 1998. La composición orgánica del capital habría seguido una senda relativamente estable ya que la intensificación de la composición técnica, debida a la capitalización de la economía, se habría visto compensada por el declive relativo del precio del capital.

Por lo tanto, la evolución de la tasa de ganancia se habría visto determinada por la de la tasa de plusvalía, cuyo incremento fue posible gracias al mecanismo distributivo explicado arriba. No en vano, fue la presión ejercida por la expulsión de los campesinos chinos hacia las ciudades industriales la que permitió que los salarios se mantuviesen creciendo por debajo de la productividad desde al menos 1991. Según cálculos propios realizados a partir de los datos del NBSCh, desde ese año la productividad en la industria y los servicios habría crecido a una media del 14,1% frente al crecimiento del 5,4% de los salarios reales.

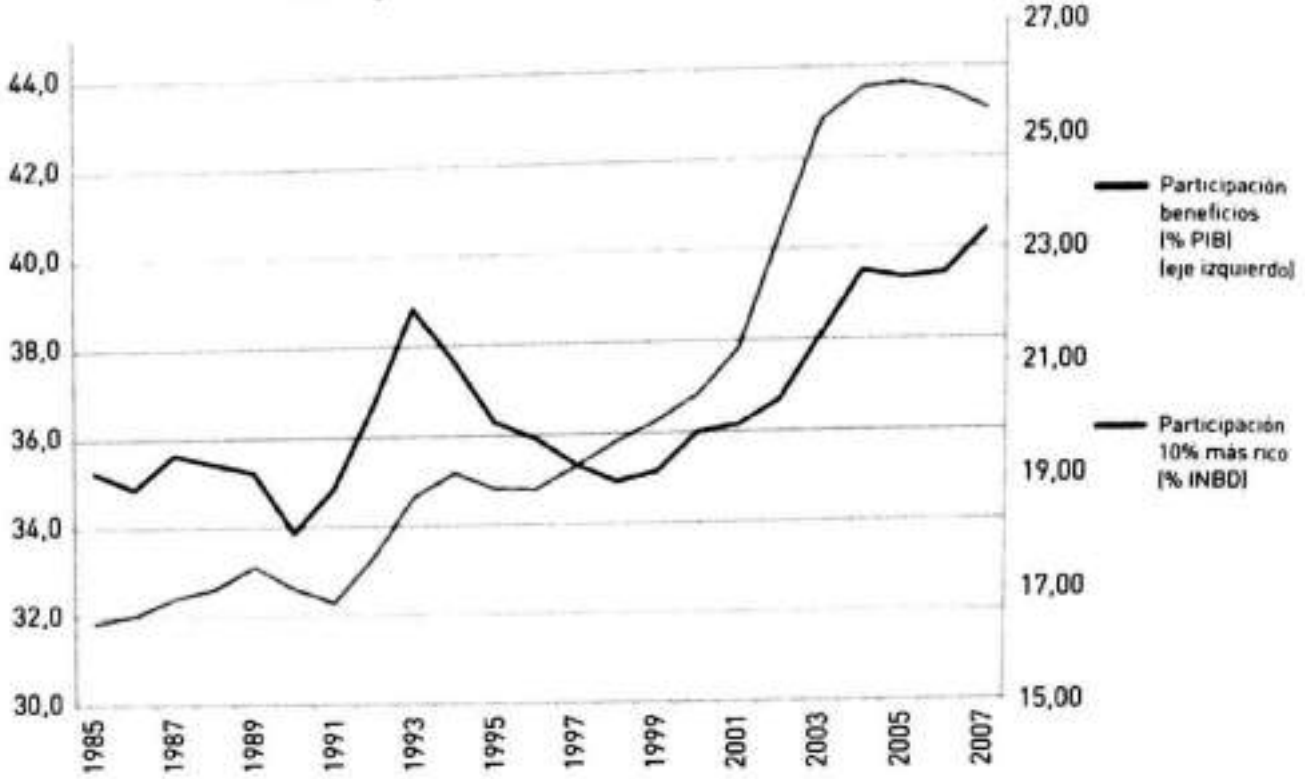
**Gráfico 3. Participación de los salarios, consumo privado y exportaciones**




Fuente: NBSCh.

vio lastrada por la pérdida de participación de los salarios en la renta nacional. El incremento del ingreso disponible medio de las familias generó un crecimiento absoluto del consumo. Sin embargo, como vamos a ver a continuación, aquél fue principalmente captado por la renacida burguesía china que comenzó a gastar su creciente renta en la compra de productos de lujo importados. De este modo, para evitar problemas de realización del beneficio, las empresas chinas tuvieron que destinar su producción a la venta en el mercado mundial *(Gráfico 3)*. A esta dependencia comercial externa se unió la supeditación del crecimiento chino a la adopción de tecnología externa, para cuya adquisición necesitó tanto de la inversión extranjera como de la continua importación de bienes de producción foráneos. De hecho, esto último provocó que las exportaciones netas no superasen el 5% hasta 2005.

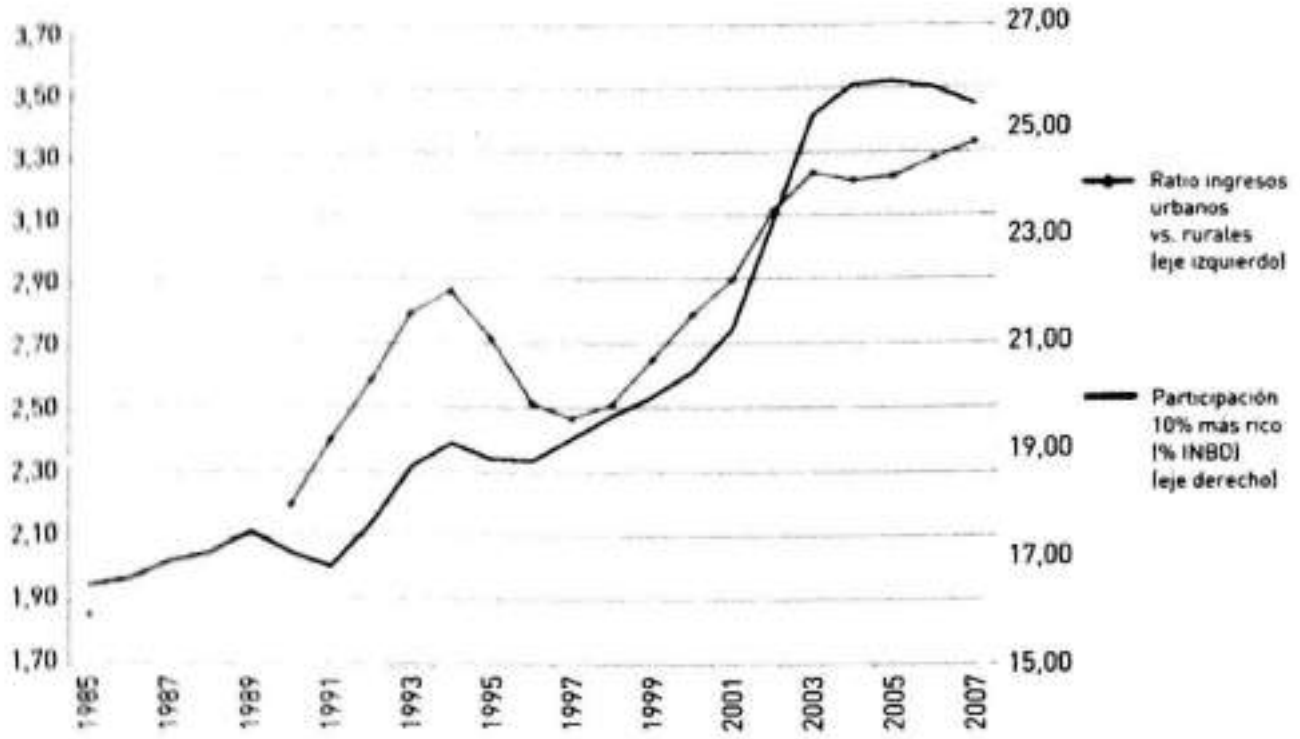
**Gráfico 4. Participación de los beneficios y enriquecimiento de la burguesía urbana**




Fuente: Elaboración propia a partir de los datos del *Statistical Yearbook* y de la *Encuesta de Ingresos de los Hogares* (varios años) del NBSCh.

Los réditos que trajo consigo este modelo dependiente de crecimiento para la burguesía exportadora china fueron sustanciales. Aunque el reparto de dividendos no es la norma en las empresas chinas, la burguesía, proveniente en muchos casos de la propia administración pública o del Partido, aprovechó su renovado control sobre el proceso productivo para enriquecerse crecientemente. Así, una buena parte del aumento del excedente empresarial generado por el crecimiento económico fue acaparado por esa nueva burguesía *(Gráfico 4)*. El 10% de las familias urbanas más ricas incrementaron en casi diez puntos, hasta superar el 25%, su participación en el ingreso disponible anual, haciéndolo también su porcentaje de apropiación de la riqueza total del país. En una sociedad que había terminado el periodo maoísta con un índice de Gini menor a 0,3 (un nivel bajo para los están-

**Gráfico 5. Desigualdad campo-ciudad y enriquecimiento de la burguesía urbana**




Fuente: NBSCh.

dares internacionales) esto supuso una transformación de carácter estructural.

De este modo, el mecanismo distributivo explicado aseguraba no sólo el excedente necesario para el proceso de acumulación, sino también el enriquecimiento creciente de los promotores de dicho proceso *(Gráfico 5)*. Aunque de manera general los campesinos y trabajadores chinos incrementaron su nivel de renta monetaria, al mismo tiempo perdieron los servicios públicos y la protección de sus puestos de trabajo de la que antes disfrutaban. Y lo hicieron mientras la burocracia estatal se hacía con el control de las empresas privatizadas[5] y los nuevos capitalistas surgidos al albor de la mercantilización gene-

5 Al respecto véase Dickson (2008).

ral de la economía se enriquecían crecientemente. Finalmente, aunque la reforma emprendida por el PCCh hizo posible que China se convirtiese en 2010 en la segunda economía más grande del mundo, dejó en papel mojado las promesas de una mejora real del nivel de vida del resto de la población.

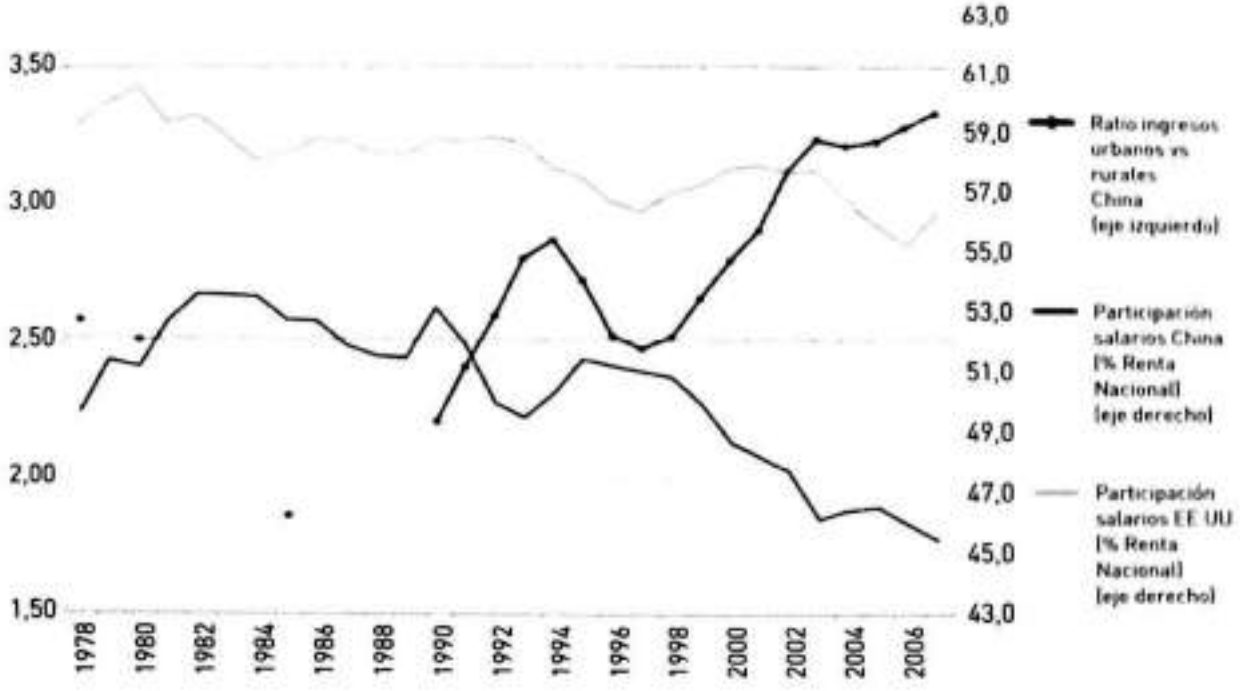
## China en la división internacional del trabajo: su complementariedad con EE.UU. en el origen de la crisis

El mecanismo distributivo explicado arriba es también la clave para comprender la inserción de China en las ramas industriales intensivas en trabajo dentro de las redes productivas transfronterizas localizadas en Asia Oriental que surgieron de la reestructuración efectuada por el capital después de la crisis de 1970. Desde entonces, el sector externo chino se dedicó a la manufactura de componentes importados que una vez ensamblados se exportaban hacia el resto del mundo, incorporando así a una vasta fuerza de trabajo al proceso de acumulación de la economía mundial[6].

La amenaza de deslocalización hacia China permitió a las transnacionales presionar a la baja los salarios en el resto de países industrializados, con lo que la participación de sus trabajadores en la renta nacional acabó, en último término, vinculada al avance de la desigualdad campo-ciudad china *(Gráfico 6)*. De este modo, el capital y, en concreto, el estadounidense encontró un factor con

6 Véase Li (2008).

**GRÁFICO 6. DESIGUALDAD CAMPO-CIUDAD EN CHINA Y PARTICIPACIÓN DE LOS SALARIOS EN CHINA Y EE.UU.**

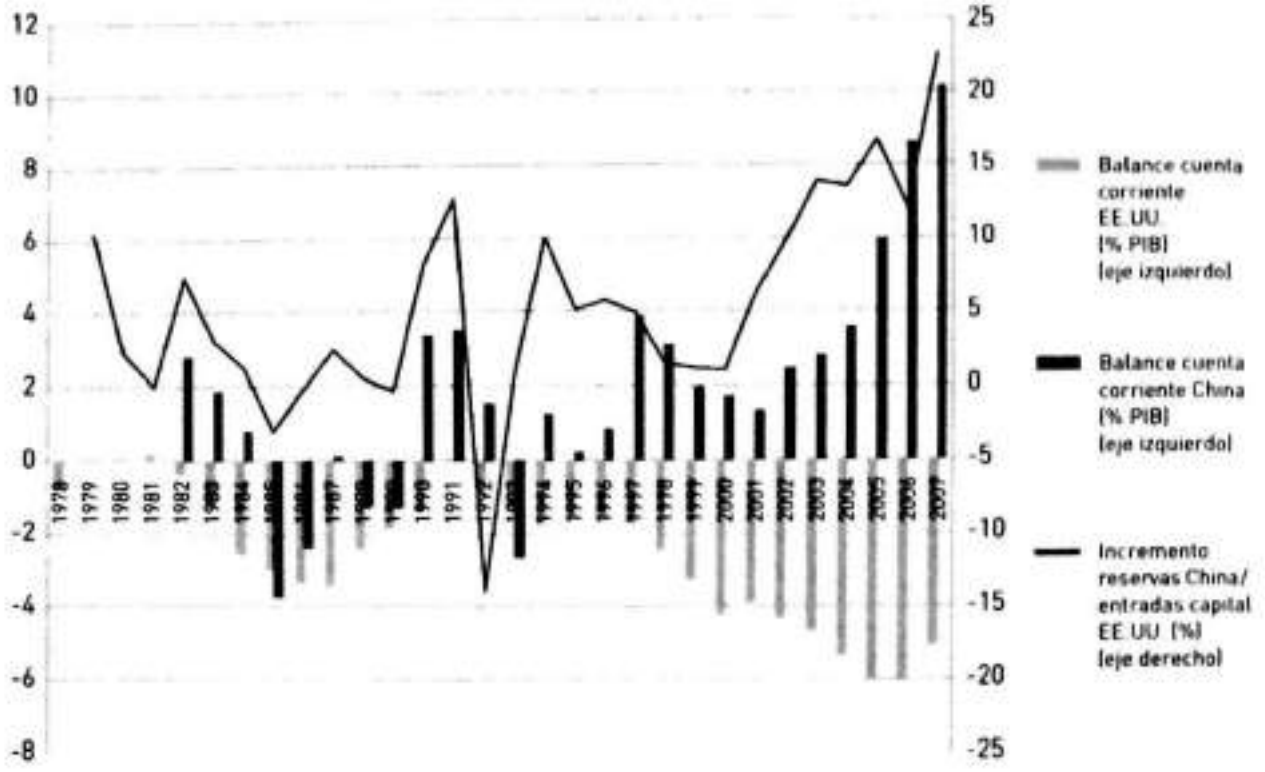



Fuente: Elaboración propia a partir de los datos del NBSCh y de la *Annual Macroeconomic Database* (AMECO) de la Comisión Europea.

el que contrarrestar la caída de la rentabilidad que había dado lugar a la crisis de los setenta.

Más aún, el consiguiente déficit en la balanza por cuenta corriente estadounidense comenzó a ser financiado por el Banco Popular de China (el banco central del país). Éste invirtió en la compra de Bonos del Tesoro de EE.UU. las reservas internacionales acumuladas gracias al superávit de su economía. Estas entradas de capital recibidas no sólo financiaron el déficit fiscal del Gobierno Federal, sino que indirectamente también hicieron posible la financiación del creciente endeudamiento de las familias, empresas y bancos estadounidenses, un endeudamiento que permitió el mantenimiento artificial tanto de la demanda de consumo, como de la inversión inmobiliaria antes de la crisis. A su vez, la

**Gráfico 7. Complementariedad de las balanzas de pago de China y EE.UU.**

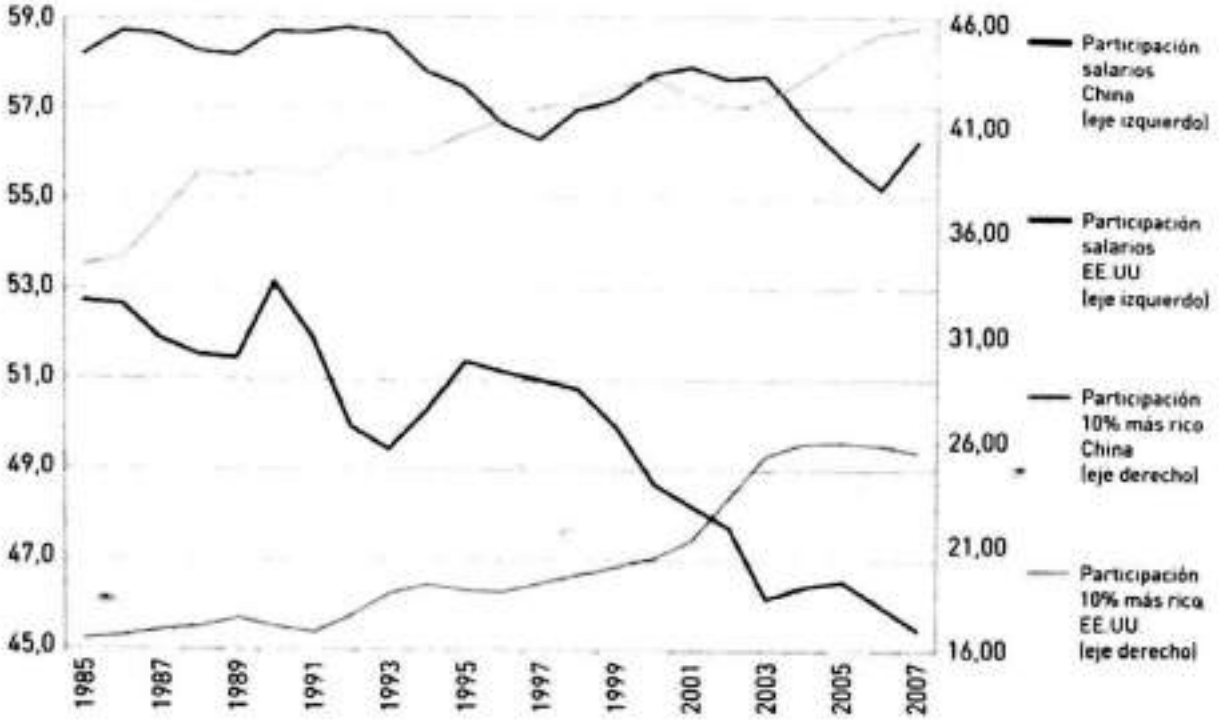



Fuente: Elaboración propia a partir de los datos de los *World Development Indicators* del Banco Mundial, de los del Banco Popular de China y de los del Bureau of Economic Analysis de EE.UU.

demanda externa estadounidense fue fundamental para que China siguiese incrementando sus ventas al exterior, desarrollándose una complementariedad macroeconómica entre China y EE.UU. basada en el sostenimiento recíproco de los desequilibrios de sus balanzas de pagos *(Gráfico 7)*.

No sólo eso, sino que las burguesías a los dos lados del Pacífico aprovecharon dicha dinámica para enriquecerse simultáneamente a costa del ya comentado ajuste salarial *(Gráfico 8)*. Sin embargo, este enriquecimiento fue desigual en los niveles relativos que alcanzó en uno y otro lugar, mostrando tanto la hegemonía detentada por la burguesía estadounidense, como la situación desfavorable desde la que partía la burguesía china después de

**GRÁFICO 8. PARTICIPACIÓN DE LOS SALARIOS Y ENRIQUECIMIENTO DE LAS BURGUESÍAS DE CHINA Y EE.UU.**




Fuente: Elaboración propia a partir de los datos del NBSCh, de los de AMECO y de los de la *World Top Incomes Database*.

casi treinta años de maoísmo. En el caso de EE.UU. el 10% más rico de la población acaparaba más del 45% del ingreso nacional en 2007, siendo esa proporción del 18,7% del total para el 1% más rico. De modo que, a pesar de la retórica de conflicto comercial con China procedente de EE.UU., es posible afirmar que las políticas puestas en marcha por el PCCh permitieron que se desarrollase una convergencia general de intereses entre las burguesías de ambos países.

Esta alianza ayudó a la recuperación del crecimiento mundial entre 2001 y 2007, pero no fue capaz de evitar el estallido de la crisis. A pesar de la recuperación de la rentabilidad empresarial gracias al ajuste salarial simultáneo en ambas economías, las tasas de ganancia no

llegaron a recuperar los niveles anteriores a la crisis de los setenta. Por otro lado, a pesar de que las entradas de flujos de capital chino en EE.UU. habían colaborado en la financiación de la burbuja de activos inmobiliarios sosteniendo el crecimiento estadounidense, los desequilibrios en los que se basó dicho crecimiento eran de una magnitud suficientemente grande que ni siquiera los privilegios derivados del papel de reserva internacional ejercido por el dólar permitieron eludir la crisis.

El impacto que su estallido tuvo en la economía china fue inmediato, con una caída de las exportaciones a EE.UU. y Europa del 13% y el 23%, respectivamente, entre 2008 y 2009. Esto disminuyó el saldo positivo de su balanza por cuenta corriente, llegando a provocar que por un año las exportaciones netas fuesen negativas. Sin embargo, no ha impedido que la economía china haya seguido creciendo a altas tasas. Más aún, salvando ese mismo año 2009, la inversión extranjera directa en el país asiático no ha dejado de crecer, al mismo tiempo que lo ha hecho la inversión china en el extranjero. Todas estas tendencias señalan en la dirección de un cambio del rol jugado por China en la economía mundial, aunque limitado por las contradicciones internas a las que se enfrenta.

## La respuesta del PCCh frente a la crisis y las contradicciones del modelo chino de crecimiento

Por el momento, la crisis no ha cuestionado sustancialmente el crecimiento chino, pero sí ha generado importantes conflictos en el seno del PCCh y de la misma burguesía del país sobre la estrategia a seguir para enfrentarse

a ella. Inicialmente, el Gobierno respondió con la aprobación en noviembre de 2008 de un paquete de estímulo de 4 billones de yuanes (alrededor de 500.000 millones de euros). Casi la mitad de dichos fondos se canalizó hacia la inversión en infraestructuras. Adicionalmente a dicho estímulo en 2009 se aprobaron planes sectoriales para ayudar a las principales ramas de su industria: metalúrgica, petroquímica, automóvil o textil.

En conjunto, estos planes han cumplido su objetivo, permitiendo a la economía china mantener tasas de crecimiento superiores al 9% hasta 2011. Sin embargo, lo han hecho a costa de alimentar una burbuja inversora basada en la expansión de la red de infraestructuras que ha sido financiada con el endeudamiento de los gobiernos provinciales, incrementando los préstamos impagados a los bancos estatales. Además, estas medidas han profundizado la dependencia del crecimiento chino respecto a la inversión, intensificando los problemas de sobrecapacidad que ya presentaban varias de las industrias citadas. Estos problemas se han hecho evidentes desde que el Gobierno comenzó a intentar desinflar la burbuja inmobiliaria a mediados de 2011. Así, la caída de la rentabilidad de las empresas que se ha empezado a constatar desde 2012 (NBSCh., 2012) ha puesto en el horizonte la posibilidad de una crisis de sobreproducción.

Tanto la facción del PCCh en el poder hasta el año 2012, como la facción denominada «izquierdista» parecen ser conscientes de que la única manera de evitarla es promover una transformación estructural del modelo de crecimiento chino. Desde 2005 el Gobierno había comenzado a emprender diversas medidas de carácter redistributivo con el objetivo de permitir el incremento del consumo de las clases populares y así reorientar el

crecimiento hacia el mercado interno. Para ello se abolió el impuesto sobre la producción agrícola en 2005, se aprobó en 2008 una nueva ley del trabajo más protectora de los derechos de los trabajadores y en 2009 se puso en marcha una reforma sanitaria con la que se trata de asegurar una cobertura básica de los gastos sanitarios para la mayoría de la población. Estas medidas se han visto acompañadas del incremento de los salarios mínimos a nivel provincial y de la intervención gubernamental en el mercado de granos para incrementar los precios agrícolas. Esto último ha favorecido la vuelta de muchos de los migrantes rurales a sus poblaciones de origen, disminuyendo la oferta de fuerza de trabajo en las fábricas de la costa y presionando al alza los salarios industriales. A pesar de ello el consumo privado apenas ha aumentado aún su participación en el PIB chino.

No en vano, la presión ejercida por la denominada facción de Shanghai, representante de los intereses de la burguesía exportadora, ha limitado el alcance de varias de estas medidas redistributivas, en especial del grado de aplicación de la nueva ley del trabajo. Esta resistencia frente a toda política que implique un cuestionamiento de sus privilegios muestra las contradicciones que ha generado el proceso de reforma puesto en marcha[7].

El intento de mantener la dinámica de crecimiento anterior a la crisis es inviable dado, entre otras cuestiones, el límite al que han llegado los desequilibrios externo y fiscal en los EE.UU. Sin embargo, las luchas en el seno del PCCh para dirimir la transición en el liderazgo del país durante su XVIII Congreso Nacional han incremen-

7 Sobre dichas contradicciones, véase Foster y Chesney (2012).

tado el poder de esa facción conservadora del actual *statu quo*. No es descartable que la cada vez más importante movilización tanto de los trabajadores de las fábricas chinas luchando por mejorar sus condiciones laborales[8], como de los campesinos en contra de la corrupta expropiación de sus tierras, permita presionar a favor del inacabado proceso de redistribución de la renta. De no ser así, lo más probable es que las citadas contradicciones acaben por poner en peligro no sólo el crecimiento chino, sino también el propio mantenimiento en el poder del Partido.

En el mejor de esos dos casos, la reorientación del crecimiento que haría posible ese proceso de redistribución en China podría ayudar a la reducción de los desequilibrios de la economía estadounidense. Sin embargo, dado el actual nivel de desarrollo productivo de la economía china, eso estaría muy lejos de ser suficiente para convertirla en el principal motor del crecimiento mundial, como algunos autores ya creen que es[9], y menos aún para sacar al capitalismo definitivamente de su profunda crisis. De hecho, al postergar la necesidad de enfrentarse a sus irresolubles contradicciones, esto no implicaría sino una nueva huida hacia delante.

Por otro lado, otros autores creen que dicha reorientación del modelo chino podría ayudar a generar una nueva dinámica de crecimiento autónomo y equitativo en el resto de países periféricos basada en un incremento de las relaciones comerciales «Sur-Sur»[10]. Sin embargo,

8 Véase Au y Bai (2012).
9 Timmer (2010).
10 Véase Hung (2009: 25).

dadas las limitaciones generales de planteamiento que presenta esta perspectiva[11], lo que la reorientación del modelo chino generaría, en realidad, sería una externalización del conflicto distributivo interno, por un lado, mediante un proceso de deslocalización de los tramos del proceso productivo intensivos en trabajo que ahora mismo se llevan a cabo en sus fábricas; y, por el otro, mediante un incremento de la presión sobre los países desde los que China importa materias primas.

En el caso de América Latina, la propuesta realizada por el anterior primer ministro chino Wen Jiabao durante su visita en junio de 2012 a América Latina de desarrollar un tratado de libre comercio entre China y el Mercosur podría suponer un primer paso en ese sentido.

## Bibliografía

AU, Loong Yu y Ruixue BAI (2012): «New Signs of Hope. Resistance in China Today».

BURKETT, Paul y Martin HART-LANDSBERG (2004): *China y el socialismo. Reformas de mercado y lucha de clases*. Barcelona: Hacer, 2006.

DICKSON, Bruce J. (2008): *Wealth into Power. The Communist Party's Embrace of China's Private Sector*. Cambridge: Cambridge University Press.

11 Según Hardy y Budd (2012), esta perspectiva «no logra entender el modo en que todas las economías se ven obligadas a acumular y la manera en la que se encuentran unidas y limitadas por un proceso de acumulación competitiva».

FOSTER, John Bellamy y Robert W. MCCHESNAY (2012): «The Global Stagnation and China», *Monthly Review*, 63 (9).

HARDY, Jane y Adrian BUDD (2012): «China's Capitalism and the Crisis», *International Socialism*, 133.

HUNG, Ho-fung (2009): «America's Head Servant. The PRC's Dilemma in the Global Crisis», *New Left Review*, 60, pp. 5-25.

LI, Minqi (2008): *The Rise of China and the Demise of the Capitalist World Economy*. Nueva York: Monthly Review Press.

LO, Dic (2007): «China's Quest for an Alternative to Neo-Liberalism: Market Reform, Economic Growth and Labour», *Kyoto Economic Review*, 76 (2), pp. 193-210.

NATIONAL BUREAU OF STATISTICS OF CHINA (2012): *Industrial Profits Decreased from January to July*.

TIMMER, Hans (2010): «Can China Become the Engine for World Economic Growth?».

ZHANG, Yu y Feng-ZHAO (2006): «The Rate of Surplus Value, the Composition of Capital and the Rate of Profit in the Chinese Manufacturing Industry: 1978-2005», ponencia presentada en la *Second Conference of the International Forum on the Comparative Political Economy of Globalization*, Renmin University of China, Pekín, 1-3 de septiembre.

# AMÉRICA LATINA Y LA CRISIS: ENTRE LA BONANZA Y LA VULNERABILIDAD EXTERNA

Juan Pablo Mateo[1]

América Latina (en adelante, AL) es una región con elevada heterogeneidad en cuanto a estructuras económicas, niveles de ingreso, tipologías de inserción externa y lineamientos de política económica. Pero asimismo su grado de desarrollo de las fuerzas productivas implica la existencia de rasgos comunes entre sus economías nacionales que justifican caracterizarla como un área no desarrollada o periférica, sin menoscabo del reconocimiento de un grupo de potencias regionales, más bien semiperiféricas, como México, Brasil y Argentina, que representan tres cuartas partes del PIB total.

Desde una perspectiva global, el continente se caracteriza por disponer de recursos naturales imprescindibles para el proceso de acumulación mundial, aspecto a partir del cual podemos delimitar estructuras, relaciones externas y su papel en la geopolítica mundial. Hay países exportadores de alimentos (principalmente en el Cono-Sur), productos mineros (México, Brasil, Venezuela, Perú, Chile) y energía (México, Colombia, Ecuador y

1 Investigador visitante en la Kingston University (Reino Unido). Agradezco los útiles comentarios de Ricardo Molero, exento por supuesto de cualquier responsabilidad por lo expuesto.

Venezuela), mientras que Centroamérica es importadora neta de materias primas (como el petróleo), así como el Caribe, que depende también de los ingresos por turismo.

En términos de política económica, siguiendo a Katz (2010), tenemos un México neoliberal profundamente integrado de manera subordinada a las necesidades económicas de EE.UU., un Brasil social-liberal que avanza en su subimperialismo regional, una Argentina con deseos neodesarrollistas, junto a un eje opuesto que intenta romper con el neoliberalismo a partir, sin embargo, de profundizar en su inserción externa primario exportadora (Venezuela, Ecuador y Bolivia).

## I. Los antecedentes de la crisis: la expansión de 2003-08

AL experimentó una fase de expansión entre 2004 y 2008, con un crecimiento promedio del PIB de 5,1%, que en términos per cápita fue de 3,9%[2]. Tras una caída del 2% en 2009, ya en 2010 recuperó la senda del crecimiento (6%).

### Auge de las exportaciones primarias

El fundamento de este período de crecimiento ha sido la capacidad exportadora, gracias al aumento de la demanda de bienes, pero principalmente del alza de los precios de productos básicos como el petróleo, hierro, cobre y algunos alimentos (soja, maíz, trigo, etc.) (FMI, 2009: 22). En

2 En lo sucesivo, y a no ser que se especifique lo contrario, la fuente de los datos expuestos será CEPAL (2011b).

términos globales, el precio de los productos de exportación de la región aumentó un 153%[3], lo que ha implicado que la relación de precios de exportación e importación haya sido favorable para la región, con un aumento del 23% en 2003-08 (CEPAL, 2008: 19), más intenso en Suramérica, pero negativo para la región central.

Este impulso ha significado una tendencia hacia la reprimarización de la inserción externa de AL, ya que la participación en las exportaciones de los productos del sector primario se ha incrementado del 30,4 al 39,8% entre 2003 y 2008 respecto del valor total de las mismas (CEPAL, 2009), con el consiguiente descenso en las exportaciones de productos manufacturados. Asimismo, se aprecia un cierto repunte en la concentración de las exportaciones, ya que aumenta el peso relativo de los 10 principales productos de exportación. Entre 2003 y 2007 aumentó además la participación del comercio exterior en el PIB, llegando a un 21,18 y 18,68% para las exportaciones y las importaciones respectivamente.

Una de las razones del auge de las exportaciones es el aumento de la demanda de la zona de Asia y el Pacífico, que si en 2000 constituía el 10,8% del total de exportaciones, en 2008 ya llegaba al 14,8%, destacando el aumento de la demanda de China, que en estos años ha representado el 2,4 y el 7% respectivamente. No obstante, el crecimiento económico de China influye de manera dispar en AL. Suramérica tiene una estructura productiva

3 Destacan los aumentos de precios del petróleo (312%), acero (302%), cobre (273%), plata (247%) y oro (192%) (CEPAL, 2008: 38). Por países destaca Venezuela (62%), y por encima del 20% sólo se encuentran Argentina, Ecuador, Bolivia y Colombia.

**Gráfica 1. Estructura del comercio internacional de América Latina y el Caribe por tipo de producto y área geográfica (% del total)**

| | 2003 | | | | | | | 2008 | | | | | | |
|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|
| | | | | Asia y Pacífico | | | | | | | Asia y Pacífico | | | |
| | ALC | EE.UU. | UE-27 | Total | China | Otros | Mundo | ALC | EE.UU. | UE-27 | Total | China | Otros | Mundo |
| **Exportaciones** | | | | | | | | | | | | | | |
| Primarios | 12,44 | 37,76 | 22,33 | 13,45 | 4,44 | 14,01 | 30,36 | 12,89 | 35,24 | 17,63 | 14,76 | 7,01 | 19,49 | 39,78 |
| Industrializados | 16,50 | 62,50 | 9,00 | 6,58 | 2,49 | 5,43 | 67,47 | 24,86 | 50,88 | 10,56 | 6,34 | 1,90 | 7,36 | 57,35 |
| Basados en RR.NN. | 23,05 | 34,18 | 17,44 | 13,79 | 5,43 | 11,53 | 16,52 | 27,07 | 31,65 | 17,03 | 10,45 | 4,06 | 13,79 | 15,10 |
| De baja Tk | 17,44 | 67,66 | 7,28 | 4,69 | 2,19 | 2,94 | 11,18 | 31,03 | 52,53 | 8,35 | 4,13 | 1,24 | 3,96 | 7,53 |
| De Tk media | 16,87 | 67,23 | 6,74 | 4,58 | 1,59 | 4,58 | 25,20 | 27,24 | 52,41 | 9,31 | 5,36 | 0,95 | 5,67 | 22,73 |
| De alta Tk | 7,72 | 82,44 | 4,66 | 3,31 | 0,93 | 1,87 | 14,58 | 13,68 | 71,15 | 6,15 | 4,41 | 1,38 | 4,60 | 11,99 |
| Otras TRN | 8,68 | 24,29 | 20,21 | 0,96 | 0,10 | 45,85 | 2,17 | 5,25 | 23,40 | 6,06 | 0,37 | 0,12 | 64,92 | 2,86 |
| **Total** | 15,10 | 54,16 | 13,29 | 8,54 | 3,03 | 8,91 | 100 | 19,54 | 43,87 | 13,24 | 9,52 | 3,88 | 13,83 | 100 |
| **Importaciones** | | | | | | | | | | | | | | |
| Primarios | 36,54 | 35,86 | 3,72 | 5,63 | 0,99 | 18,26 | 11,18 | 30,26 | 31,33 | 2,11 | 5,07 | 0,85 | 31,24 | 11,78 |
| Industrializados | 14,87 | 44,70 | 16,24 | 18,61 | 5,70 | 5,58 | 87,38 | 16,91 | 32,56 | 15,91 | 27,11 | 12,22 | 7,50 | 86,70 |
| Basados en RR.NN. | 27,74 | 39,87 | 15,98 | 8,63 | 2,78 | 7,78 | 16,44 | 24,49 | 36,48 | 15,56 | 12,04 | 5,17 | 11,43 | 19,61 |
| De baja Tk | 15,49 | 50,04 | 11,68 | 18,92 | 8,69 | 3,87 | 14,33 | 19,25 | 32,40 | 11,93 | 31,51 | 18,62 | 4,92 | 11,94 |
| De Tk media | 13,10 | 47,48 | 18,99 | 14,28 | 3,05 | 6,16 | 36,07 | 16,92 | 35,42 | 18,34 | 21,03 | 8,05 | 8,29 | 35,36 |
| De alta Tk | 7,24 | 39,96 | 14,81 | 33,97 | 10,61 | 4,01 | 20,54 | 7,98 | 23,68 | 14,32 | 50,26 | 22,80 | 3,76 | 19,80 |
| Otras TRN | 20,06 | 41,07 | 15,41 | 14,37 | 3,65 | 9,09 | 1,44 | 23,84 | 27,88 | 12,97 | 24,92 | 9,35 | 10,39 | 1,52 |
| **Total** | 17,37 | 43,66 | 14,83 | 17,09 | 5,14 | 7,05 | 100 | 18,59 | 32,35 | 14,24 | 24,48 | 10,84 | 10,34 | 100 |

Notas: RR.NN.: recursos naturales; Tk: tecnología, TRN: transacciones.
ALC: América Latina y el Caribe; EE.UU.: Estados Unidos; UE-27: Unión Europea de 27 países; Asia y Pacífico: países de Asia al Este de la India.
Fuente: CEPAL (2009).

complementaria, por lo que se beneficia de la creciente demanda de materias primas y productos básicos, mientras importa manufacturas. Por el contrario, Centroamérica acusa la creciente competencia china en las exportaciones de manufacturas debido a que forma parte de cadenas productivas verticalmente integradas de Estados Unidos (la maquila), así como en la demanda de petróleo (CEPAL, 2008: 19). En consecuencia, esta fase ha intensificado la integración comercial de AL en la economía mundial y el rol de ésta en su expansión, pero también su dependencia y vulnerabilidad externa.

El auge de la demanda foránea impulsó obviamente un aumento de la inversión. La formación bruta de capital pasó del 18 al 23% del PIB entre 2003 y 2008, y la de capital fijo del 17,2 al 20,9%, lo que refleja niveles absolutos relativamente débiles. Hay que considerar, además, que la inversión en construcción ha alcanzado niveles

inauditos en AL, por encima del 7% del PIB durante el auge. En términos sectoriales, la participación de las ramas de la industria manufacturera en el PIB ha caído tres puntos porcentuales, mientras que las ramas más dinámicas han sido las relacionadas con las finanzas, comercio, transporte, comunicaciones y construcción.

## Estructura de la balanza de pagos

En AL cualquier impulso al crecimiento se transmite al exterior por la necesidad de importar medios de producción (bienes de capital y productos intermedios), que representan más del 85% del total, a pesar de lo cual existió un superávit de la balanza comercial. Un ejemplo de la inserción subordinada de AL se refleja en las importaciones de bienes industriales procedentes de recursos naturales, que pasan del 16 al 19% del total de las importaciones en 2003-08, a pesar de la riqueza en recursos naturales de la región. Por otra parte, se ha registrado un elevada de salida de rentas procedentes de las inversiones foráneas, con un promedio de casi el 3% del PIB, pero también un aumento en la recepción de remesas enviadas por los emigrados que trabajan en Estados Unidos y Europa (como España) llegando a casi el 2% del PIB total[4].

Por tanto, el superávit corriente se ha apoyado en el mercado de bienes (2,50% del PIB), el crecimiento de la recepción neta de transferencias respecto de los noven-

4 En algunos países constituyen una de las principales fuentes de ingresos, en general de América Central y el Caribe, junto a Bolivia y Ecuador, donde representan entre un 5 y un 10% del PIB, llegando en ciertos casos al 17-30% del total de ingresos (CEPAL, 2008: 36).

**Gráfica 2. La balanza de pagos de América Latina (% del PIB)**

| | Promedios | | | | |
|---|---|---|---|---|---|
| | 1990-02 | 2003-07 | 2008 | 2009 | 2010 |
| **1. BCC** | -2,38 | 0,97 | -0,74 | -0,44 | -1,17 |
| Xb | 14,04 | 21,18 | 20,47 | 17,07 | 18,04 |
| Mb | -14,03 | -18,68 | -19,45 | -15,65 | -17,01 |
| 1.1 Bienes | 0,01 | 2,50 | 1,02 | 1,42 | 1,03 |
| 1.2 Servicios | -0,83 | -0,52 | -0,78 | -0,85 | -1,04 |
| 1.3 Renta | -2,51 | -2,94 | -2,47 | -2,44 | -2,38 |
| 1.4 Transferencias | 0,96 | 1,93 | 1,49 | 1,43 | 1,21 |
| **2. BCK** | 0,03 | 0,09 | 0,05 | 0,08 | 0,17 |
| **3. BCF** | 2,71 | 0,91 | 1,55 | 1,82 | 3,18 |
| 3.1 IED | 2,93 | 1,90 | 2,16 | 1,65 | 1,40 |
| 3.2 Cartera | 1,45 | 0,11 | -0,24 | 1,48 | 2,31 |
| 3.3 Otra inversión | -0,91 | -1,10 | -0,38 | -1,29 | -0,54 |
| **Global** | 0,13 | 1,76 | 0,84 | 1,16 | 1,89 |
| **Reservas** | -0,13 | -1,76 | -0,84 | -1,16 | -1,89 |
| **E y O** | -0,23 | -0,21 | -0,02 | -0,30 | -0,29 |

Nota: BCC: balanza por cuenta corriente; Xb e Mb: exportaciones e importaciones de bienes; E y O: errores y omisiones

Fuente: CEPAL (2009)

ta (1,9%), y un sensible menor déficit en los servicios (-0,52%, frente a -0,82% de promedio en 1990-02), con la contrapartida de que el déficit de los flujos de rentas ha aumentado hasta casi el 3% (2,50% en 1990-02) (véase la gráfica 2).

Esta capacidad de financiación de las economías latinoamericanas se ha complementado con una balanza financiera que ha registrado un saldo positivo (entrada neta de capitales), aunque de menor cuantía relativa que en los años noventa, en torno a la tercera parte respecto del PIB (0,9 vs 2,7%). Ello se explica por la recepción de flujos de inversión extranjera directa (IED) que, aun siendo inferiores a los registrados en los noventa, han compensado el saldo casi nulo de los flujos de cartera (0,11% del PIB promedio positivo), y el

negativo de los movimientos de capitales del gobierno y bancos[5]. No obstante, si excluimos la gran entrada de capitales en 2007, hubiera sido sensiblemente negativo en 2003-06.

En la medida en que se ha llevado a cabo una acumulación de fondos procedentes de las operaciones por cuenta corriente y de carácter financiero, la región ha podido dotarse de lo que Katz (2009) denomina los tres escudos o elementos específicos que caracterizaron la expansión, y que precisamente en el contexto de la crisis han ejercido de protección:

i) Acumulación de reservas de divisas, ya que en 2003-08 pasan de 9,79 al 11,87% del PIB, aumento que a lo largo de la década resulta ser mayor, del 7,58 al 13,12% en 2000-10. A esto se añade un elemento particular de esta coyuntura: la acumulación de activos invertidos en el exterior distintos de reservas, que sumarían a finales de 2007 unos 180 mil millones de dólares, cerca del 5% del PIB regional (según los cálculos de Jara y otros, 2009: 3);

ii) la reducción de la deuda externa respecto del PIB, del 40% del PIB en 2003 al 17% de 2008, con un leve repunte posterior, así como la deuda pública bruta del gobierno central, del 57,4 al 28,6% del PIB (CEPAL, 2011a);

5 Considérese que la entrada de IED no se ha relacionado sin embargo con un auge de la inversión, sino que fundamentalmente ha representado un proceso de centralización del capital mundial, pues han predominado las adquisiciones de empresas por parte del capital de Estados Unidos y de Europa, fundamentalmente España (véase Caputo, 2007).

iii) y el superávit fiscal primario (sin contar los pagos en concepto de intereses), que alcanzó el 2,2% del PIB en 2006-07, aunque desapareció a partir de 2009. A diferencia de otras áreas periféricas, la acumulación de reservas en AL no se ha financiado a partir de un endeudamiento (véase Panceira, 2009).

## Dependencia y vulnerabilidad externa

Si bien las instituciones financieras elogian el auge de AL, excepto en los casos Venezuela, Ecuador y Bolivia, además de Cuba, este período ha reproducido las condiciones de inserción subordinada de la región en la economía mundial, o lo que es lo mismo, los rasgos propios de su carácter no desarrollado. Por ello, debemos añadir ciertas consideraciones desde una perspectiva global del capitalismo que sirven para alertar respecto de la sostenibilidad futura de este modelo de crecimiento para AL y que reflejan el lugar que ocupa la región en la dinámica general del sistema.

Por una parte, las bases fundamentales que han impulsado el crecimiento han sido exógenas a la región. Señalemos al respecto la demanda externa procedente del auge económico de áreas productivamente complementarias, como Asia, y en concreto China, la gran liquidez mundial y bajos tipos de interés reales que han posibilitado el acceso a financiación foránea, estimulando asimismo entradas de capitales, junto a un aumento de precios favorecido por procesos especulativos en los mercados de cotización de las materias primas.

Por otra, se asiste a una reprimarización de la estructura productiva que no ha favorecido incrementar el stock de capital fijo de manera sustancial, y cuya inser-

ción externa ha supuesto una mayor vulnerabilidad (véase Gonçalves y otros, 2009). En última instancia, el subdesarrollo regional hunde sus raíces en la limitada cuantía de dicho stock de capital, a lo que se suma un sesgo hacia la inversión de tipo residencial en los últimos años, lo que imposibilita el desarrollo de las fuerzas productivas para incrementar la generación de excedente, e implica a su vez una dependencia de las importaciones de medios de producción y de la entrada de ahorro externo.

Este crecimiento sin desarrollo ha tenido su corolario en la evolución de los salarios reales, que en la mayoría de países de América Central y en Bolivia han descendido. En el resto los incrementos han sido magros, generalmente en torno al 1% anual, si bien Chile, Brasil, México y Colombia han registrado aumentos superiores. Las excepciones deben ser sin embargo matizadas, ya que los aumentos destacados en Argentina (8,7% de promedio anual), Cuba (5,9%) y Uruguay (3,4%) se han producido después de caídas abruptas tras la crisis de 2001-02, la primera mitad de la década de los noventa y 2000-03, respectivamente. Y si bien es cierto que se han reducido las desigualdades, ha sido por los programas redistributivos apoyados en la percepción de ingresos elevados derivados del auge exportador, sobre todo por parte de los gobiernos de izquierda, no por establecer un modelo de crecimiento y un marco institucional que establezcan las bases para sostener en el tiempo un aumento de las remuneraciones, verdadero fundamento de cualquier intento redistribuidor.

Y por último, la necesidad de acumular reservas denominadas en divisas internacionales revela el carácter periférico de AL. Mientras persiste un problema de insuficiente acumulación de capital, se utilizan grandes

sumas de dinero para inmovilizarlos en activos denominados en divisa internacional en los mercados del mundo desarrollado (Wall Street), que si bien son de bajo riesgo, proporcionan una limitada rentabilidad. Por extensión, este flujo de capitales del Sur al Norte ha apuntalado la posición hegemónica de Estados Unidos al presionar a la baja sus tipos de interés y financiar su déficit de la balanza por cuenta corriente. Supone, a su vez, un beneficio para las posibilidades de financiación de sus corporaciones multinacionales, que posteriormente pueden adquirir empresas de AL y controlar las fases esenciales del proceso mundial de valorización. Y como hemos visto, las ganancias para la región no han sido especialmente significativas.

## II. La crisis mundial del capitalismo en América Latina

La crisis mundial ha incidido en AL en la segunda mitad de 2008 y a lo largo de 2009, por vías más bien comerciales que financieras, debido a que la expansión se apoyó en mayor medida en las exportaciones. Desde una perspectiva histórica, AL ha enfrentado esta crisis en una posición favorable, ya que tras una caída del PIB de -2% en 2009, que fue de -3,1% en términos per cápita, y con una incidencia mayor en las ramas de la industria manufacturera, que experimentaron la mayor caída (-7,2% del PIB en términos reales), al año siguiente recuperó la senda del crecimiento. Pero ello no significa que se hayan producido cambios estructurales.

Abordamos a continuación los canales de transmisión de la crisis. En primer lugar, la crisis económica

reduce la demanda para las exportaciones de AL. El colapso del mercado de crédito tuvo consecuencias añadidas sobre la financiación del comercio, amplificando la caída de los intercambios. De hecho, a mitad de 2008 finaliza la fase alcista para los precios de estos bienes. Otra consecuencia es la reducción en el turismo hacia la región, ya que es muy sensible a los cambios en los niveles de ingreso, por lo que la balanza de servicios aumenta su déficit incluso desde 2006. Asimismo, el balance de las rentas de la inversión sigue siendo negativo en una cuantía similar, pero con tendencia descendente desde 2004.

El aumento del desempleo en las economías centrales, sobre todo en sectores que, como la construcción, albergan a gran parte de la mano de obra inmigrante, ha supuesto un descenso de la entrada de remesas enviadas, lo cual afecta a las economías más dependientes de este tipo de ingresos, reduciendo el saldo neto positivo. Pero asimismo, la dependencia de AL de las importaciones de medios de producción (bienes de capital e insumos intermedios) ejerce de contratendencia, ya que disminuyen sustancialmente. Junto a los combustibles, representan tres cuartas partes de la caída total del valor de las importaciones (CEPAL, 2009: 64).

Por tanto, la crisis contribuye a un deterioro en el saldo de la BCC al incidir sobre sus sub-balanzas, por lo que AL tiene desde la crisis un saldo negativo que llega en 2010 al 1,17% del PIB, es decir, tiene necesidad de financiación del exterior.

En cuanto a la dimensión financiera, la crisis origina en un primer momento una reversión de los flujos de capitales. El saldo neto de los flujos de IED sigue siendo positivo pero cae, desde 2,4 a 1,4% del PIB entre 2007 y 2010, mientras que el resto de flujos de capitales experimenta un

saldo negativo en la primera fase de la crisis, en 2008. Los correspondientes a depósitos de bancos, gobiernos y autoridades monetarias continúan saliendo de la región en términos netos, y los de cartera (corto plazo) pasan a tener un saldo sensiblemente negativo en 2008 (-0,24% del PIB).

En agosto de ese mismo año se inicia un proceso de depreciación cambiaria, lo que responde a las necesidades de reestructuración capitalista en las economías centrales, ya que incide sobre economías emergentes de diversos continentes (Kaltenbrunner y Painciera, 2009: 23). Entre 2007 y 2008 las bolsas de valores de la región sufrieron espectaculares caídas, como lo ejemplifican las principales economías, Argentina, Brasil y México, con descensos del 50, 58 y 75% en sus índices, respectivamente (CEPAL, 2011a). En consecuencia, se dificultó o incluso imposibilitó el acceso a financiación externa dado el aumento del riesgo país, desde mediados de 2007 y sobre todo entre agosto de 2008 y marzo de 2009, el momento más crítico que coincide con las turbulencias asociadas a la quiebra de Lehman Brothers.

Sin embargo, en los años siguientes los flujos de capitales de cartera experimentan una entrada neta del 1,50-2,30% del PIB, lo que no sucedía desde la primera mitad de los noventa. Ahora bien, un fenómeno que explica esta entrada de capitales es el conocido en inglés como «carry trade», una actividad de especulación consistente en tomar prestado fondos en monedas con bajos tipos de interés e invertirlos en economías con elevados tipos, es decir, financiarse a bajo coste para colocar los recursos donde se obtenga más rentabilidad. Tras el estallido de la crisis, la reducción de los tipos llevada a cabo por los bancos centrales de las economías desarrolladas ha impulsado estos flujos, destinados en su mayoría a

economías emergentes como Turquía, Sudáfrica, y en AL, sobre todo Brasil. De hecho, entre 2008 y 2011 las entradas netas de capitales en Brasil representaron el 46, 110 y 65% del total de entradas netas de capitales en AL, y en segundo lugar México, con el que se llega al 80-82% del total en 2009 y 2011, y en términos brutos, desde 2006 Brasil recibe el 46-48% del total a excepción de 2008. Este proceso ha impulsado fenómenos especulativos en torno a burbujas de ciertos activos (monedas, títulos corporativos o inmuebles) (Katz (2010: 1-4)[6].

Así pues, hay que relativizar la bonanza de las entradas de capitales en la región, tanto por lo concentrado en términos geográficos como por las consecuencias: presiones hacia la apreciación cambiaria, que constituye a su vez una fuente de valorización para los especuladores (40% para el real brasileño desde 2008 con relación al dólar), presión hacia la desindustrialización e incremento de la vulnerabilidad externa ante una reversión de estos flujos de corto plazo.

Se constata que la dinámica de la crisis revela una vez más la inserción subordinada y dependiente de la economía latinoamericana en el capitalismo mundial, sea proporcionando capitales al exterior o absorbiendo masas inactivas en busca de rentabilidad, con los consiguientes desequilibrios. Y precisamos: en estas economías periféricas, que carecen de monedas que sean reserva de valor a nivel mundial y dependen en gran

6 Entre 2008 y 2010 en México y Brasil se registraron incrementos de los índices bursátiles del 72 y 84% respectivamente, superiores al 100% en Colombia y Chile y al 200% en Argentina y Perú (CEPAL, 2011a).

medida de las exportaciones, el tipo de cambio es una variable fundamental para determinar la rentabilidad, el curso de la acumulación y los equilibrios sectoriales no sólo entre las ramas de bienes de capital (limitadas), y de consumo, sino de manera quizás más destacada entre las que producen bienes y servicios abiertos o no a la competencia externa (transables o no). Así, esta volatilidad de las paridades no constituye un marco propicio para inversiones productivas a largo plazo.

Asimismo, aquellos sectores con procesos de producción internacionalizados están más expuestos a la volatilidad dada la reconfiguración productiva llevada a cabo por las transnacionales[7]. Así, desde la perspectiva de las tres principales economías, Katz (2010) señala que en 2010 en Brasil 25 entidades controlaban el 81% de los activos, en México están en manos casi exclusivamente de capitales estadounidenses y españoles, mientras que en Argentina 10 entidades controlan el 77% de los depósitos.

En este sentido, Griffith-Jones y Ocampo (2009: 5-6) explican que «la creciente propiedad extranjera de bancos de los países en desarrollo no ha demostrado ser una fuente de fortaleza, y en algunos casos puede resultar una fuente de fragilidad, pues estos bancos han retirado préstamos a sus filiales en países en desarrollo y en transición con el propósito de consolidar sus débiles posiciones en países desarrollados».

7 Así, desde la perspectiva de las tres principales economías, Katz (2010) señala que en 2010 en Brasil 25 entidades controlaban el 81% de los activos, en México están en manos casi exclusivamente de capitales estadounidenses y españoles, mientras que en Argentina 10 entidades controlan el 77% de los depósitos.

## III. Reflexiones finales

El proceso de acumulación de los principales centros origina una reconfiguración mundial en el marco de la crisis que se registra contablemente en la balanza de pagos mediante la ampliación de los desequilibrios vía caída de la demanda, de las transferencias corrientes y los flujos de capitales, lo que tiende a intensificar los costes de la recesión en la periferia al presionar al alza los tipos de interés y depreciar las monedas.

La debilidad del stock de capital y del proceso de acumulación en el continente latinoamericano coloca a los fenómenos externos en un lugar prominente para explicar los rasgos tanto de la etapa de crecimiento (2003-08) como de la crisis, fundamentalmente manifestada en 2008-09.

América Latina ha sufrido los costes de la crisis mundial del capitalismo en menor medida que en otros momentos históricos y sin incrementar su endeudamiento. Ahora bien, surgen dudas respecto de la sostenibilidad de esta situación habida cuenta de la reprimarización en su inserción comercial externa, que si bien se ha visto beneficiada por el auge asiático, también ha traído consigo bajos niveles internos de inversión. Por extensión, induce a considerar las limitaciones de las transformaciones estructurales llevadas a cabo por los gobiernos de izquierda, principalmente de Venezuela, Ecuador y Bolivia[8].

8 Para un análisis de las políticas económicas de los gobiernos de izquierda en AL y sus resultados económicos, remitimos a Varios Autores (2012).

Además, la entrada de capitales hay que analizarla asimismo desde la perspectiva de un problema mundial de acumulación, ya que la partida que más ha aumentado han sido los flujos de cartera, eminentemente especulativos y de corto plazo, y ello a la luz de la experiencia de lo ocurrido en los años noventa y su correlato de crisis e inestabilidad regional. La dependencia y volatilidad de estos flujos externos incide sobremanera en las paridades cambiarias, lo que contribuye a intensificar los desequilibrios sectoriales internos y a que no se impulse la canalización del ahorro hacia la inversión, sin corregir la insuficiencia crónica de generación de excedente.

Por otra parte, AL ha basado su crecimiento en el auge de factores exógenos, que históricamente han mostrado una gran volatilidad. Persiste asimismo un ejemplo claro del carácter no desarrollado de su estructura económica, a saber: la gran dependencia de las importaciones de medios de producción, por lo que las expansiones profundizan la integración subordinada de la región en la economía mundial. Lamentablemente, no parece que el continente vaya a alterar sustancialmente su lugar en la división internacional del trabajo.

## IV. Bibliografía

Caputo, Orlando (2007): «La economía mundial y América Latina a inicios del siglo XXI», *Revista de Economía Mundial*, nº. 16, pp. 81-106.

Cepal (2008): *Estudio económico de América Latina y el Caribe, 2007-2008*. Santiago de Chile: LC/G.2386-P/E, Comisión Económica para América Latina y el Caribe.

— (2009): *Panorama de la inserción internacional de América Latina y el Caribe 2008 2009*. Santiago de Chile: LC/G.2413-P, Comisión Económica para América Latina y el Caribe.

— (2011a): *Estudio económico de América Latina y el Caribe 2010-2011*. Santiago de Chile: LC/G.2506-P, Comisión Económica para América Latina y el Caribe.

— (2011b): *Anuario estadístico de América Latina y el Caribe 2011*. Santiago de Chile: Comisión Económica para América Latina y el Caribe.

FMI (2009): *Perspectivas económicas. Las Américas. Se evitó la crisis ¿Qué sigue ahora?*. Washington DC: Fondo Monetario Internacional, Estudios económicos y financieros, octubre.

GONÇALVES, Reinaldo; Marcelo D. Carcanholo, Luiz Filgueiras y Eduardo Costa (2009): «Vulnerabilidad estructural externa en América Latina», en Enrique Arceo y Eduardo Basualdo (comps.): *Los condicionantes de la crisis en América Latina. Inserción internacional y modalidades de acumulación*. Buenos Aires: CLACSO, pp. 119-138.

GRIFFITH-JONES, Stephany y José Antonio OCAMPO (2009): «The financial crisis and its impact on developing countries», *Working Paper*, nº 53, abril.

KALTENBRUNNER, Annina y Juan Pablo PAINCEIRA (2009): «New forms of external vulnerability: Brazil in the global financial crisis», *RMF Discussion Paper*, nº. 15, diciembre, University of London.

KATZ, Claudio (2010): Latinoamérica. Documentos I-VI, 5 de febrero. En internet: http://katz.lahaine.org/?cat=1

PAINCEIRA, Juan Pablo (2009): «Developing countries in the era of financialisation: from deficit accumula-

tion to reserve accumulation», *RMF Discussion Paper*, nº. 4, febrero, University of London.

VARIOS AUTORES (2012): *¿Alternativas al neoliberalismo en América Latina? Las políticas económicas en Venezuela, Brasil, Uruguay, Bolivia y Ecuador*. Madrid: Fondo de Cultura Económica.

# ÍNDICE

*A MODO DE PRESENTACIÓN* . . . . . 5

BLOQUE I. TEORÍA E HISTORIA DE LA CRISIS . . . . . **9**

- Economía política de la crisis . . . . . 13
  *Juan Pablo Mateo*

- Crédito, capital financiero y crisis capitalista . . . . . 45
  *Rolando Astarita*

- El sistema capitalista mundial y la crisis económica . . 77
  *Abelardo Mariña y Juan Pablo Mateo*

BLOQUE II. LA CRISIS EN EL NÚCLEO DEL SISTEMA:
ESTADOS UNIDOS Y LA UNIÓN EUROPEA . . . . . **101**

- La Gran Recesión en Estados Unidos:
  causas estructurales y detonantes cíclicos . . . . . 105
  *Sergio Cámara*

- Acumulación y crisis en la zona euro . . . . . 137
  *Francisco Javier Murillo y Mario del Rosal*

BLOQUE III. LA PERIFERIA CHINA
Y LATINOAMERICANA ANTE LA CRISIS . . . . . **177**

- Desigualdad social, complementariedad con EE.UU.
  y contradicciones frente a la crisis:
  los límites del modelo chino de crecimiento . . . . . 183
  *Ricardo Molero Simarro*

- América Latina y la crisis: entre la bonanza
  y la vulnerabilidad externa . . . . . 203
  *Juan Pablo Mateo*

¿Cuáles son los aspectos característicos de la teoría marxista de la crisis? ¿Es posible comprender esta *Gran Recesión*, a partir de las contradicciones propias del capitalismo según el planteamiento de Marx? ¿Por qué se deben rechazar las explicaciones de economistas neoliberales y keynesianos? ¿Qué papel tienen las finanzas en el proceso de acumulación y crisis? ¿Por qué y cómo una fase de expansión caracterizada por una espiral especulativa ha culminado en una crisis global del capitalismo?

A estas y otras preguntas trata de responder *Capitalismo en recesión. La crisis en el centro y la periferia de la economía mundial*, un esfuerzo por analizar una de las grandes crisis del sistema capitalista a partir de los fundamentos del enfoque marxista. Mientras que los economistas ortodoxos, que son los que en mayor medida tienen acceso a los medios de comunicación, explican la crisis económica a partir de aspectos ajenos a la dinámica del capitalismo, unos por la excesiva desregulación (keynesianos), otros por el intervencionismo del Estado (neoliberales), junto a elementos como la distribución del ingreso, la psicología de los inversores, las finanzas, etc., en este libro se aborda la crisis mundial como un momento necesario e inevitable de la dinámica de acumulación de capital. De lo contrario, ¿cómo explicar si no la recurrencia de las crisis a lo largo de la historia del capitalismo?

**Juan Pablo Mateo**, coordinador de este libro, es investigador en la Kingston University (Londres, Reino Unido), doctor en Economía por la Universidad Complutense de Madrid, y ha realizado estancias de investigación postdoctoral en la Universidad Autónoma Metropolitana-Azcapotzalco (México D.F.) y la Universidade Federal Fluminense (Brasil).

Colaboran los autores Ricardo Molero (Universidad Loyola Andalucía), Francisco Javier Murillo y Mario del Rosal (Universidad Complutense de Madrid), Sergio Cámara y Abelardo Mariña (Universidad Autónoma Metropolitana-Azcapotzalco, México D.F.) y Rolando Astarita (Universidades de Quilmes y Buenos Aires, Argentina).

CLAVES PARA COMPRENDER LA ECONOMÍA

Maia

9 788492 724536

IBIC: KCP