

La emergencia del nuevo poder financiero^a

KOSTAS VERGOPOULOS*

FECHA DE RECEPCIÓN: 14/7/2010; FECHA DE APROBACIÓN: 04/02/2011

RESUMEN: Este ensayo analiza los antecedentes y las causas estructurales de la crisis financiera y económica de 2007-08, mostrando el modo con que, desde los años 1980, la esfera financiera predominó sobre la economía real en la economía capitalista mundial. Pasando de ser una vía de salvación de la crisis a un poder omnímodo que provocó la crisis actual, bloquea la recuperación y agudiza las divergencias económicas entre países. Este poder se legitima con una ideología financiera que resulta tan falaz como la del patrón-oro en el primer cuarto del siglo XX, lo que se constata con el caso de la Unión Europea.

PALABRAS CLAVE:

- crisis
- finanzas
- economía virtual
- monetarismo
- zona euro
- financiarización
- deflación.

ABSTRACT: This essay examines the history and the structural causes of the financial and economic crisis of 2007-08, showing the manner in which, since the 80's, the financial sphere prevailed over the real economy in the world capitalist economy. Passing from being a way of salvation of the crisis to an absolute power that caused the current crisis, that blocks the recovery and get worse economic differences between countries. This power is legitimized with an financial ideology that is so misleading like the ideology of the gold standard in the first quarter of the twentieth century, which is verify in the case of the European Union.

KEYWORDS:

- crisis
- finance
- virtual economy
- monetarism
- euro zone
- financialization
- deflation

^a Traducción realizada por Francis Mestries, investigador de la UAM-Azcapotzalco.

* Doctor en Ciencias Económicas, Investigador de la Universidad de Paris 8, Francia. Ha sido profesor invitado en las Universidades de Harvard, de Princeton, Berkeley, Cornell en la New School of Social Research (EU), Cambridge y Oxford (Reino Unido), Río de Janeiro (Brasil), Caracas y San Marcos (Perú). Entre sus obras se encuentran: *El nuevo poder financiero*; *La gran falla: la desconstrucción del sistema mundial*; *El secuestro de la riqueza*; *El fin de la mundialización: el fin de un ciclo*; *La globalización: la gran ilusión*; *La cuestión campesina y el capitalismo*; *La integración social de la agricultura en Grecia* y *El nacionalismo y el desarrollo económico*.

A lo largo del último decenio (2000-2010), la deuda total, pública y privada, del grupo de los países llamados “desarrollados” se incrementó 4 o 5 veces más rápidamente que su PIB. Este desfase se nota en particular en Estados Unidos y Gran Bretaña, pero los demás países de la Unión Europea los siguen de cerca. Las economías, modelo de ayer, los “tigres y dragones”, como el Reino Unido, Irlanda, Estados Unidos, son hoy los más endeudados y son las víctimas preferentes de la crisis de endeudamiento internacional que estalló en la economía mundial actual. Un estudio reciente del FMI estima que en 2015 la deuda pública promedio de los 20 mayores economías del mundo (las del G.20) alcanzará 115% de su PIB.

Asimismo, según proyecciones del Mc Kinsey Global Institute, en 2050 la deuda pública en Japón llegará a 600% de su PIB; la del Reino Unido a 500%; la de Francia a 400%; la de Alemania a 300%, y la de Italia a 250% de su PIB.

Parece que estamos presenciando un inflamamiento rápido, acelerado e inaudito de la esfera financiera respecto de la economía “real”. Se puede interpretar este desfase ya sea como un “retraso” de la esfera productiva, lo cual se comprobaría con el declive de la productividad del trabajo en las economías occidentales, ya sea como una “desconexión” y “virtualización” de la esfera financiera respecto de la esfera “real”. En el primer caso, se hablaría de una crisis de la economía real, en el segundo de una crisis financiera. Sin embargo, ambos aspectos de la crisis actual no son autónomos, sino interdependientes, y quedarían por definir su relación orgánica profunda. En ambos casos, se trataría de una crisis de sobre capitalización y obviamente de sobre producción, que acaba siempre por una desaceleración productiva y una destrucción de parte importante del capital. La noción de

sobre capitalización puede aplicarse tanto a las formas productivas del capital, como a las financieras. No obstante, no tenemos que escoger entre una y otra explicación de la crisis actual, ya que las dos dimensiones del capital se encuentran en una relación estrecha de interdependencia orgánica, aún si esta relación se revela “in fine” como altamente antagónica. La virtualización de la esfera financiera determina, paulatina y aceleradamente, que sea cada vez menos controlable por la esfera real de la economía. El premio Nóbel de economía, Paul Krugman, habla ya de “marasmo generalizado”, o sea de estancamiento de larga duración abarcando tanto la esfera real como la financiera. El “marasmo” de la esfera “real” implica la renuencia de la finanza en comprometerse en dinamizar una posible recuperación, y, al contrario, la renuencia de las finanzas explica también el “marasmo” de la esfera “real”. La transformación de la esfera financiera en poder financiero implica que la finanzas, que fue un elemento de superación del largo periodo de estancamiento que amenaza al sistema capitalista desde los años 1970 y 80, ya no representa una solución, sino que es parte integrante y circunstancia agravante del problema.

Una crisis sistémica

Si es cierto que la crisis actual del capitalismo no es coyuntural ni de origen exógeno, sino de índole endógena y sistémica, es preciso separar una interpretación “dualista” de ella, para lograr una sola y única explicación del conjunto de sus aspectos, tanto reales como financieros. De hecho, los orígenes de la crisis actual se remontan a los decenios anteriores de 1980-90 y 1990-2000, en particular se derivan de las dramáticas transformaciones del capitalismo y a los

importantes cambios de política económica de los Estados que van marcando este periodo. La metamorfosis financiera del capitalismo, la “financiarización”, permitió por un lado abrir una “ventana de salvación” a la acumulación de capital, posponiendo así la crisis de sobrecapitalización hacia el futuro, pero se convirtió por otro lado en nueva camisa de fuerza para su ulterior despegue. El salvavidas de la crisis se reveló después como el catalizador de una crisis más profunda y más temible. Es sabido que el principal producto del capitalismo es el mismo capital. Marx y Keynes han mostrado que en el capitalismo la producción de capital se desarrolla mucho más rápido que la producción de otras mercancías y que cualquier demanda efectiva. Lenin (1916) también habría mencionado este fenómeno con la noción de “desproporcionalidad” en el desarrollo del capitalismo, observable tanto entre sectores de la producción como entre la esfera productiva y la financiera. La consecuencia ineluctable de este crecimiento rápido y descomunal del capital es la baja tendencial de la tasa de ganancia, lo que impele al sistema a buscar e inventar siempre nuevas y adicionales formas de valorización. En los años 1970-80, el marxista estadounidense Paul Sweezy notaba que la apertura de la esfera financiera funcionaría como un posible alivio para el capital ante la caída de su rentabilidad en la economía “real”. Este alivio de las finanzas también funcionó a fines del siglo XIX y principios del XX, pero terminó mal, amenazando el capitalismo de la preguerra de 1914-18, de “parasitismo” y “putrefacción”, tal como R. Hilferding (1910) y Boukharine (1915) lo recalcaron. No se trataba solamente de la “fusión” entre capital bancario y capital industrial, como se dijo después, sino de la expresión de un antagonismo exacerbado e insuperable entre las finanzas y la economía real. Ocorre que hoy el mismo fenómeno está de regreso. Por más que cambian las cosas, se quedan igual. Las finanzas “alivian” y posteriormente amenazan y destruyen el capitalismo.

En nuestra época, el “alivio por la finanza” cumplió su papel durante los últimos dos decenios del siglo XX, pero desde entonces se reveló cada vez más amenazante para la esfera productiva, a medida que ordena e impone hoy en todo el mundo las reglas de la contracción y deflación, e incluso de la depresión más violenta que haya aquejado al mundo en toda su historia económica. Conforme se va priorizando actualmente la lucha contra los déficit públicos y la generalización de las políticas de austeridad, las fuerzas internacionales más conservadoras siempre al servicio del capital financiero, amenazan nuevamente con derribar toda forma de economía productiva para hacer triunfar de nuevo el parasitismo y la putrefacción. Este proceso contemporáneo tiene semejanzas con el que aconteció hace un siglo, aunque con sus propias características que lo diferencian y lo especifican de cualquier otro fenómeno histórico comparable.

Las reformas monetaristas

La “revolución” monetarista de principios del decenio 1980 coadyuvó centralmente a la posterior metamorfosis financiera del capitalismo. Al principio se presentó como una política restrictiva que buscaba controlar la masa monetaria para proteger las economías del riesgo de la inflación que predominó en el decenio 1970-80. Sin embargo, el constreñimiento de la masa monetaria oficial abrió el camino para la irrupción de una multitud de monedas no-oficiales, así como lo que se llamó “moneda de endeudamiento”. Nuevas formas monetarias o equivalentes surgieron, rebasando ampliamente los objetivos monetarios oficiales. Primero, el sector privado de la economía generó nuevas formas de liquidez, emitidas por los bancos o incluso por las empresas pero esta hinchazón de la esfera monetaria y financiera de origen enteramente privado se desarrolló sin ningún control oficial. Las políticas monetarias restrictivas de las autoridades públicas se vieron así rebasadas por políticas monetarias expansivas del sector privado. Por otra parte, los países excedentarios, en particular asiáticos, volcaron enormes cantidades monetarias en las economías occidentales mediante contratación de deuda. A su vez, ambas condiciones previas fueron creando paulatinamente el universo de innovaciones financieras que conllevó a la legalización de prácticas que estaban prohibidas desde la época de Franklin Roosevelt (1933). La culminación de este proceso se alcanzó en 1999 bajo el gobierno de Clinton, cuando abolió con bombos y platillos la ley Glass-Steagall (1933) que separaba las actividades de la banca comercial de las de la banca de inversión. Desde entonces, se llevó a cabo la ofensiva que finiquitó la metamorfosis financiera de la economía capitalista. El economista estadounidense Simon Joherson, del MIT y ex encargado de los estudios del FMI, tacha esta transformación de “golpe de estado financiero” y denuncia la emergencia de una “nueva oligarquía financiera”. Fue en ese periodo cuando se empezó a hablar de “economía virtual”, palabras acuñadas por los consejeros económicos de Bill Clinton. Esta noción se dio a conocer sobre todo por su desprecio hacia las leyes económicas y por su pretensión a sustituir el principio de realidad por la “virtual”. Desde entonces se desarrollaron las formas más fantasiosas, abstractas y arbitrarias de dinero y de crédito, sin ninguna relación con la economía real y, al fin y al cabo, antagónicas con ella. Los productos financieros derivados, según el financiero estadounidense Warren Buffet, se convirtieron en el equivalente a “nuevas armas de destrucción masiva”. La conversión de deudas tóxicas y de bajo rendimiento en valores, los “swaps”, las ventas en descubierto, los CDS “desnudos”, los “hedge funds”, imponen las reglas del juego del casino en el centro de la economía. En síntesis, una época que pretendía ser restrictiva en materia monetaria, generó una enorme explosión monetaria fuera de control.

Pero esta hipertrofia financiera dio origen también a una transformación aún más profunda del capitalismo: la esfera virtual, desestabilizada por la velocidad de su propio crecimiento, se vuelve ahora contra la esfera real y le impone reglas destinadas a forzarla a sufragar los costos de su propia estabilización. El capital financiero ya no es una forma más del capital, es la forma dominante, la que comanda a las demás. Si bien la sobreoferta de medios de pago estimula la producción, también es cierto que la contracción de la producción por medio de la caída de la demanda y de los precios eleva el valor real de los medios de pago. Lo virtual comanda a lo real: la finanza, después de salvar al sistema capitalista falto de oportunidades de valorización, se revela hoy su posible sepulcero, ya que no promete más nuevos campos de valorización, sino políticas de austeridad, rigor y deflación, que sólo contribuyen a estrechar la base real de la economía.

Como lo señala Nial Ferguson, luego de pasar por un periodo de gasto desenfrenado basado en el crédito, la nueva orientación del capital financiero tiende a contraer todo tipo de crédito y también de masa monetaria, aduciendo la insolvencia de las finanzas públicas y el derrumbe generalizado del clima de confianza. La “revolución monetarista” de los años 1980, en lugar de controlar y sanear la economía, termina hoy en un océano monetario aún más incontrolable y más temible que en el pasado. Esta nueva situación trae aparejada la reducción de todo tipo de crédito, tanto interno como externo, lo que a su vez implica una revalorización rápida de cualquier forma de medio de pago.

Los gendarmes privados de los valores públicos

Nuestra época está igualmente marcada por una mayor vigilancia de los Estados por los mercados, vía las agencias privadas de calificación y valoración. Las deudas públicas están al alza o a la baja según los avisos de los “gendarmes privados de los valores públicos”, en palabras de Paul Krugman. Se trata de una nueva situación cuyos orígenes se remontan igualmente a las “reformas” monetaristas de los últimos decenios. El presidente Reagan ya había dado el ejemplo en su primer mandato (1981-84): la emisión monetaria oficial fue frenada o suspendida, pero el Estado Norteamericano multiplicó por diez su déficit público financiado por endeudamiento externo. El Estado renuncia a su privilegio soberano de emitir dinero y de financiar su gasto mediante préstamos contratados con su banco central, para comportarse como simple emisor de bonos en los mercados financieros internacionales. El mismo patrón fue adoptado por Margaret Thatcher en Gran Bretaña. Para la Unión Europea, el parte aguas fue el Tratado de Maastricht (1992) y su anexo, el Pacto de Estabilidad (1998). En virtud de estos dos tratados, los Estados de la zona Euro renuncian

también a financiarse por medio de su banco central, sin que no obstante el Banco Central Europeo tome el relevo en materia de financiamiento de estos Estados.

Se le prohibió incluso al Banco Central Europeo utilizar la noción de “adelantos de tesorería” para facilitar la situación de los Estados miembros en problemas o en caso de coyuntura difícil. La única vía autorizada para financiar a los Estados de la zona Euro es el endeudamiento en los mercados financieros, limitado sin embargo a 3% del PIB. Ha de quedar claro que, al igual que las “reformas” monetaristas de principios de los años 1980 en los países anglo-sajones, los Tratados fundamentales de la zona Euro, durante los años 1990, han resultado sólo en una entrega de los Estados a los mercados financieros, a las agencias privadas de calificación, y a los fondos especulativos, fuera de cualquier control tanto nacional como internacional.

Ahora bien, estos mercados, que exigen garantías de equilibrio presupuestario y de solvencia a los Estados, acabaron por funcionar con ratios de reservas de capitales propios menores a 1% del valor de los riesgos que asumían. Este rebasamiento era tolerado por los acuerdos internacionales de Basilea I y Basilea 2, a pesar de la violación flagrante del famoso Cooke Ratio que fijaba el mínimo bancario prudente en 8% de los compromisos financieros tomados.

Este umbral sólo fue incrementado muy recientemente (septiembre 2010) por los nuevos acuerdos de Basilea 3, alcanzando 4.5% más la obligación de una “reserva de capital” de 2.5%, o sea un total de 7%, siempre por debajo de lo que preveía el Cooke Ratio, así como su nueva versión del “Tercer One”, pero hay que saber que la aplicación de este nuevo acuerdo internacional no entrará en vigor antes del año 2019. Martin Wolf, editorialista del *Financial Times*, recalca que se requiere un umbral mínimo de fondos propios de 20 a 30% de los compromisos financieros asumidos para estabilizar el sistema bancario frente a los riesgos sistémicos que el mismo provoca. La función bancaria, señala el editorialista británico, sigue siendo la más protegida y a la vez la más subsidiada con el dinero de los contribuyentes. Sin embargo, por más riesgos bancarios asegurados por los contribuyentes, más aumentan las cuotas de rendimiento en este sector, como si este seguro no existiera. La especulación no es un avatar, pero es un fenómeno alarmante protegido y alentado por las autoridades.

Los mercados financieros mundiales se volvieron altamente especulativos, y lo siguen siendo, a la vez que se arrojan la competencia exclusiva de valorar la solvencia de las finanzas públicas de los Estados, con base en criterios de rentabilidad financiera privada. Este fenómeno podría llamarse “la financiarización de los Estados”, puesto que el Estado adquiere por fuerza una dimensión tan virtual como sus fuentes de financiamiento. Ciertamente, los recientes acuerdos internacionales de Basilea 3 imponen cierto aumento de los fondos propios, pero no modifican fundamentalmente el tablero, donde predomina

el capital financiero sobre los estados, y sobre la economía real y productiva: no cambia la tendencia a la contracción, y a la deflación y al marasmo de la economía real, dictados por la lógica de estabilización del sistema mundial de la finanza virtual. Además, los nuevos acuerdos de Basilea 3 reconocen también que la debilidad actual de las tasas de interés monetarias, inferiores a 1% debido sobre todo a la iniciativa estadounidense, en aras de incentivar la recuperación de la actividad económica, no es suficiente para estimular también el financiamiento de la economía por los bancos y el sistema financiero. Las instituciones financieras siguen siendo renuentes a otorgar créditos y en correr riesgos, demasiados elevados hoy, con una rentabilidad tan baja como la que existe actualmente. Se apresuran en aclarar que las tasas de interés deberán subir a niveles mucho más altos, como lo admite el Banco de Pagos Internacionales, para que las instituciones financieras asuman plenamente el riesgo de financiar la economía real.

En otras palabras, las economías y los contribuyentes sufren grandes sacrificios para salvar sus sectores financieros, pero éstos siguen reacios en asumir a cambio su función de financiamiento: esperan que la recuperación se confirme por sus propios medios y que la rentabilidad financiera se restablezca, para entrarle a la “fiesta”. La incertidumbre real alimenta la renuencia financiera, y ésta a la incertidumbre real.

En los Estados Unidos, la reglamentación del sector financiero ha avanzado más que en Europa. Se trata de la reciente reforma del sector financiero promulgada por el Presidente Obama. Primero, el Presidente estadounidense, en su discurso del 20 de mayo 2010, denunció las “hordas de lobbies financieros que llegaron a dictar las leyes de la nación”. Según Stephen Roach, presidente de la Morgan Stanley Asia, los ingresos financieros, que representaban el 8% del PIB estadounidense hace 20 años, se elevaron a casi 50% de éste actualmente. Está claro que se acaba de cruzar un umbral histórico decisivo. Luego, la reciente Ley Dodd-Frank, adoptada con dificultad por el Congreso estadounidense, retoma la vieja separación de actividades entre bancos de depósito y fondos especulativos. Es cierto que esta ley no retoma la separación radical de los establecimientos, como lo hacía la ley Glass-Steagall. Sin embargo, la enmienda del antiguo director de la FED, Paul Volker, introducida en la nueva ley, permite al menos dos cosas: por un lado, los bancos pueden especular, pero sólo con sus fondos propios, ya no con fondos virtuales. Por otro lado, si sus fondos propios provienen de los depósitos de sus clientes, el consentimiento explícito de éstos es necesario ineludible. Una vez más, como en los años 30, los Estados Unidos están más avanzados que Europa en materia de reglas y vigilancia de los mercados financieros.

Como lo señala el diario alemán *Der Spiegel*, “hoy en día, un verdadero océano separa los Estados Unidos de la Unión Europea en cuanto a la administración de la crisis actual, en particular en materia de política financiera y presupuestaria”.

Empero, es preciso notar que aun cuando Wall Street estuviera bajo estricta vigilancia, ésta sólo tendría una eficacia limitada en las condiciones actuales de mercados financieros internacionalizados, siempre y cuando los otros centros financieros del mundo no fueran sometidos a las mismas reglas. Y en esta materia, Europa, sobretodo, es la que persiste en desregular los mercados financieros, mucho más que Estados Unidos, aunque en este tenor, las autoridades asiáticas desconfían también de las reformas estadounidenses, que tachan de proteccionismo disfrazado.

La ideología financiera

El economista estadounidense Barry Eichengreen, de la Universidad de Berkeley, señala que la prevalencia financiera, junto con la rigidez de las tasas de cambio monetario que implica, facilita la movilidad internacional de los capitales, pero por otro lado, impide la convergencia de las economías reales a escala mundial, lo que finalmente traba la movilidad de los capitales. La mundialización financiera supone tasas de cambio fijas, pero las tasas fijas condenan a las economías reales a la divergencia en lugar de converger, lo que a su vez se revela un factor totalmente negativo para la mundialización financiera. En la historia económica, el sistema del patrón-oro funcionó como una ideología, la del fetichismo de la riqueza considerada como condición de la prosperidad. La ideología mercantilista que era su basamento siempre buscó maximizar las cantidades de oro y su revaluación por medio de la contracción de la producción, del empleo y de los ingresos. Esta ideología financiera llevó al desastre de la Primera Guerra Mundial (1914-18), así como al de la gran crisis de los años 30 y a sus secuelas hasta la Segunda Guerra Mundial (1939-45). El economista estadounidense Irving Fischer demostró en 1933 que, en un contexto de deflación, la contracción de los ingresos implica ipso facto la reevaluación de las deudas y del capital monetario y financiero. De hecho, se trata de una “desviación” de “las reglas del juego” enseñadas por David Hume en el siglo XVIII y por los economistas clásicos del siglo XIX. Según este teorema clásico la estabilidad internacional puede ser amenazada por los desequilibrios que los países deficitarios excedentarios: ambos perjudican de igual modo la estabilidad internacional, aunque los países excedentarios disponen de mayores recursos para su ajuste de regreso al equilibrio que los países deficitarios. Acorde con la teoría clásica de la estabilidad internacional, los países deficitarios, en caso de desequilibrio entre las naciones, debían restringir sus gastos, aceptar incluso la deflación para mejorar su posición competitiva, pero, en cambio, los países excedentarios deberían aumentar los suyos, de modo de mantener el nivel de la demanda global. Sin embargo, la falla de este teorema clásico de la estabilidad internacional casi-automático radicaba en que no hubiera garantía que ambas partes cumplieran

bien sus obligaciones respectivas, ni mecanismo de presión ni sanciones internacionales para obligar a las partes a hacerlo. En otras palabras, este mecanismo de restablecimiento automático del equilibrio resultaba frágil de implementar, porque estaba expuesto a los abusos y desviaciones de los más fuertes. La desviación actual del mecanismo ocurre cuando los países excedentarios se niegan a aumentar sus gastos y a reciclar sus excedentes, dejando toda la carga del ajuste internacional a los saldos de los países deficitarios. Esto implica una contracción de la demanda internacional, perjudicable al conjunto de los jugadores del comercio mundial, pero el premio de esta situación le corresponde *in fine* al capital monetario financiero, que se encuentra así relativamente revalorizado, debido a la regresión del producto real y del ingreso. Entonces, si la regla del patrón-oro lleva a la generalización de la deflación, es obvio que la tendencia mundial no será hacia la convergencia, sino más bien hacia la divergencia creciente, la inestabilidad y la regresión.

En nuestros días, como lo señala Barry Eichengreen, la vieja ideología del patrón-oro fue instituida por la moneda única. Así como en el pasado lo hizo el patrón-oro, el euro financiero ahora como una ideología, pero aun más dura y rígida que la anterior. La diferencia radica en el hecho que, en caso de necesidad, los países podían salir del sistema del patrón-oro para realizar los ajustes necesarios, pero hoy se prevé ninguna salida del sistema Euro, ni ningún ajuste, salvo el de la deflación. En la Zona Euro, existe hoy un país por demás excedentario, Alemania, mientras la mayoría de sus socios comerciales, tienen saldos externos deficitarios. Además, 86% de los excedentes comerciales alemanes provienen de su comercio con los países de la zona Euro. Esta zona absorbe 9 veces más exportaciones alemanas que el conjunto de los mercados asiáticos. Sin embargo, la lógica financiera le gana a la lógica comercial en Alemania, y este país excedentario le impone la austeridad, e incluso la recesión, al conjunto de sus socios comerciales; se rehúsa ayudarlos con sus excedentes, y prefiere atesorar bajo la forma de reservas. Como lo subraya Martin Wolf, editorialista del periódico *The Financial Times*, Alemania, igual que China, impone a sus países clientes exigencias totalmente antinómicas: seguir con sus compras y su consumo, pero les niega los créditos necesarios para financiar estas compras y este consumo. La lógica financiera entra en fuerte contradicción con la lógica productiva y comercial. En estas condiciones, todo el peso del ajuste recae unilateralmente en sus socios, orillados así a la deflación. Así las cosas, es difícil imaginar una convergencia entre las economías europeas, y la tendencia hacia la divergencia amenaza agudizarse. Esto se ve confirmado a nivel práctico por la explosión de los “spreads” en la emisión de bonos del tesoro público por los países europeos en los mercados financieros: los rendimientos de estos bonos de los Estados europeos divergían sólo en 40 unidades-base en

2000, mientras en 2010, esta divergencia alcanzó prácticamente 1000 unidades. La tan mentada moneda única acaba teniendo precios reales, medidos en términos de mercancías, muy variables entre los países de la misma zona monetaria. La moneda oficial sigue siendo común, pero el costo de su adquisición diverge considerablemente entre los países de la misma zona monetaria: un Euro de muy bajo costo para Alemania, y a la vez un Euro muy oneroso para los países deficitarios de la Unión, y esto sin que Alemania acepte los mecanismos compensatorios destinados a asegurar la cohesión económica del conjunto de la zona Euro. La moneda nominal sigue siendo formalmente común, pero la moneda real, medida en términos de mercancías, registra precios en extremo variables entre países de la zona euro. Una vez más, la lógica financiera obliga a la divergencia y no a la convergencia de las estructuras reales.

Sobre-ahorro e inflamiento de las reservas monetarias

El historiador de la economía Niall Ferguson de la universidad de Harvard sugiere que el reciente decenio 2000-2010 estuvo marcado por la abundancia de los volúmenes monetarios y crediticios baratos proveniente sobre todo de los países con excedentes, en particular China, Japón y Alemania. Ocurre que este decenio siguió a la grave crisis asiática e internacional de los años 1998-2000. Las percepciones de inseguridad que provocó esta crisis estimularon el fenómeno de sobre-ahorro precautorio a escala mundial. Los países asiáticos, principalmente, empezaron a ahorrar a niveles elevados, sin precedente histórico. En China, la tasa de ahorro nacional alcanzó casi la mitad del PIB, en Japón y Corea del Sur casi la tercera parte. En Alemania, que exporta al extranjero 45% de su PIB, la tasa de ahorro nacional pasó de 19% en 2002 a 27% del PIB en 2007. En general, las reservas oficiales mundiales, debido a la inseguridad e inestabilidad internacionales, se incrementaron a ritmo muy rápido, mucho más que los excedentes comerciales de estos países. Así, las reservas monetarias, que van de 2 mil 400 millones de dólares en 2002, fueron estimados en 8 mil 165 millones en 2009, de los cuales las dos terceras partes eran en dólares americanos. La prevalencia de la lógica financiera provoca que los países con excedentes se niegan a correr el riesgo de reciclar su excedente, y prefieren guardarlo en gran parte bajo la forma de reservas oficiales. Las reservas chinas ya alcanzan 2 mil 500 millones, y las japonesas los 1,000. El sub-continente latino-americano no está a la zaga en esta evolución: las reservas monetarias de estos países pasaron de 110 mil millones en 2002, a 600 mil millones en 2009. Si tomamos en cuenta que el monto total de los excedentes de las balanzas en cuenta corriente de todos los países

del mundo no rebasa las 700 mil millones, resulta que las reservas monetarias mundiales actuales representan doce años de excedentes de las cuentas corrientes mundiales. Esto ha sido señalado como algo alarmante y totalmente incompatible con la movilidad internacional de los capitales: si buena parte de los excedentes es retirada de la liquidez mundial y de hecho, esterilizado, esto implica necesariamente una contracción no sólo de los flujos financieros internacionales, sino también del crecimiento de la economía mundial, así como del comercio internacional. Como lo subraya Eichengreen, la política actual de Alemania y de China de “esterilizar” volúmenes crecientes de la liquidez internacional, en aras de precaverse de los avatares de la coyuntura mundial, se parece a las de Francia y Estados Unidos en los años 1930: en ambos casos los países con excedentes decidieron “esterilizar” buena parte de la liquidez internacional, con repercusiones desastrosas sobre la economía internacional en los años 1930, y dramáticas hoy. El fenómeno de la “preferencia por la liquidez” marcó un período de varios siglos en la historia económica mundial, y remite siempre ya sea a sociedades precapitalistas, ya sea a fases de crisis del capitalismo. Keynes lo consideró como una de las causas de las crisis y recesiones de nuestra época, mientras que los economistas liberales, si bien lo reconocen, lo consideran no como una causa sino como una consecuencia de la crisis y del derrumbe consecutivo de las oportunidades de inversión redituable. De cualquier forma sea la explicación y la relación causal, el fenómeno de la alta preferencia por la liquidez está siempre asociado con una fase de retroceso de la formación de capital, del crecimiento y del empleo.

Por si fuera poco, el fenómeno de sobre-ahorro es también considerado peligroso como una forma de proteccionismo disfrazado. Aunque China y Alemania denuncian a gritos el proteccionismo comercial estadounidense, se revelan de hecho más proteccionistas que los Estados Unidos en el plano financiero. Si bien el proteccionismo comercial no ha surgido de manera franca aún, y sólo se ha presentado bajo formas disfrazadas, es preciso reconocer que el proteccionismo financiero ha progresado a pasos agigantados, tanto de un lado del Atlántico como del otro. De hecho, el proteccionismo financiero constituye sin duda un problema mucho más grave que el proteccionismo comercial y arancelario: en este caso, las economías nacionales se recuperan y los intercambios comerciales resultan “in fine” reforzados, mientras en el primer caso, la pugna de las naciones por apropiarse, conservar y esterilizar una parte creciente de los medios de pago internacionales, acaba por contraer ineludiblemente el volumen de liquidez necesario al buen funcionamiento de la economía mundial. Los excedentes comerciales del último decenio se convirtieron crecientemente en ahorro y reservas precautorias, en especial en los países asiáticos y

en Alemania. Y las reservas precautorias se convirtieron a su vez en poder financiero mundial que impone al resto del mundo la ley de la deflación, como vía de su propia valorización. Hoy, China desfavorece activamente la recuperación estadounidense, porque esto implicaría el debilitamiento del dólar, principal divisa de las reservas chinas. Asimismo, Alemania descalifica con igual rechazo cualquier salida de recuperación en la zona Euro, en la medida en que esto conllevaría el debilitamiento de la moneda común, que constituye a su vez la principal moneda de sus reservas. El sobre ahorro y el atesoramiento de reservas monetarias condenan todo intento de recuperación económica a escala mundial. En este engranaje de fases y etapas, los países con excedentes como Alemania, de acuerdo con las economías emergentes, petroleras, energéticas, y la de los BRICS, en fin los países que experimentan hoy una bonanza creciente pero cada vez más incierta y amenazada, se revelan de hecho los más conservadores, e incluso los más reaccionarios, los que se oponen a cualquier política de recuperación, orillando la economía mundial a la recesión y deflación. Los “salvadores” del capitalismo amenazan revelarse in fine como sus sepultureros.

En la actualidad, el sistema económico mundial se está alejando de una ruta de convergencia y unidad, para encaminarse catastróficamente hacia una de rupturas, fragmentaciones, divergencia, desunión y deflación. El nuevo poder financiero tiene el papel principal en este proceso de deconstrucción del marasmo mundial.

Como lo señala con razón el economista Wilhem Buitre de la London School of Economics, el riesgo más importante, en el escenario de la crisis actual, de inestabilidad mundial proviene de los países excedentarios más que de los deficitarios. Los países con excedentes financieros imponen el rigor y la austeridad a sus socios deficitarios, lo que hace vacilar peligrosamente la estabilidad de la economía mundial como lo nota igualmente el economista británico Martin Wolf en el *Financial Times*. Así, la política de rigor y austeridad en el seno de la Unión Europea, prosigue, constituye finalmente el equivalente a un “acto de guerra mercantilista contra Estados Unidos”. El sistema capitalista, en el auge de la omnipotencia del capitalismo financiero, se está desestabilizando y descomponiendo, y la cuenta regresiva de la economía mundial se está acelerando hacia la deflación y la deconstrucción, debido precisamente a la prevalencia del poder financiero. La metamorfosis financiera, que salvó al capitalismo de su callejón sin salida en los años 1970, lo condujo finalmente, tres decenios más tarde, a otro callejón aún más cerrado. En el tiempo histórico, las mismas causas no producen siempre los mismos efectos. La esfera financiera pudo ser la salvación hace treinta años, pero hoy, con la emergencia del poder financiero, se cerró el círculo vicioso y todo va peor.