

Alberto Acosta y Fander Falconí, editores

Aseidios a lo imposible

Propuestas económicas en construcción



FLACSO
ECUADOR



ILDIS

© De la presente edición:
FLACSO, Sede Ecuador
Calle La Pradera E7-174 y Av. Diego de Almagro
Quito – Ecuador
Telf.: (593-2) 3238888
Fax: (593-2) 3237960
www.flacso.org.ec

ILDIS-FES
Av. República 500 y Diego de Almagro
Edif. Pucará, 4to. piso
Telf.: (593-2) 2562103
Fax: (593-2) 2504337
www.ildis.org.ec

ISBN 9978-67-105-6
Diseño de portada e interiores: Antonio Mena
Imprenta: RISPERGRAF
Quito, Ecuador, 2005
1ª. edición: noviembre de 2005

ILDIS-FES y sus coeditores no comparten necesariamente las opiniones vertidas por los autores ni éstas comprometen a las instituciones a las que prestan sus servicios. Se autoriza a citar o reproducir el contenido de esta publicación siempre y cuando se mencione la fuente y se remita un ejemplar a ILDIS-FES

Índice

Presentación	9
Prólogo	
Un libro para los escépticos	11
<i>Javier Ponce</i>	
Introducción	
<i>Juan Ponce</i>	15
Otra política económica, deseable y posible	17
<i>Alberto Acosta y Fander Falconi Benítez</i>	
Regímenes de bienestar y debate sobre política social en Ecuador	39
<i>Alison Vásconez R.</i>	
Otra economía es posible	69
<i>Rafael Correa</i>	
La cuestión social y la política pública: algunas sugerencias para el caso ecuatoriano	79
<i>Jeannette Sánchez</i>	
Crisis, estrategias de desarrollo y políticas económicas alternativas	99
<i>Carlos Larrea</i>	

Un sistema de fondos como instrumento del desarrollo	115
<i>Pedro Páez</i>	
Políticas nuevas para viejos problemas	145
<i>Carlos Marx Carrasco V.</i>	
La viabilidad de una política redistributiva, articulada al eje de las microfinanzas	167
<i>Hugo Jácome</i>	
La construcción de una macroeconomía con cimientos ecológicos	179
<i>Fander Falconí Benítez</i>	
Deuda externa y globalización financiera. Una lectura desde la Economía Política	199
<i>Pablo Dávalos</i>	
Post Bretton Woods: los problemas de la economía global, y el tribunal internacional de arbitraje de deuda soberana	223
<i>Oscar Ugarteche y Alberto Acosta</i>	
Nota sobre los autores	265

Deuda externa y globalización financiera

Una lectura desde la Economía Política

Pablo Dávalos

La deuda externa es, a no dudarlo, uno de los fenómenos más interesantes en la dinámica del capitalismo, porque posibilita entender la conformación de varios procesos fundamentales para el capitalismo contemporáneo, tales como: la autonomización de la esfera financiera de aquello que el economista inglés David Ricardo llamara el sector real de la economía; las nuevas formas de la regulación de la acumulación capitalista con las nuevas relaciones de poder que emergen y se consolidan a nivel mundial, a partir del endeudamiento; la creciente concentración de mercados en pocas corporaciones transnacionales y *holding*; la vulnerabilidad de las economías nacionales frente a las decisiones de arbitraje que realizan las bancas de inversión; el nuevo rol de dirección, control e imposición de este nuevo orden mundial definido por los contenidos del “Consenso de Washington”, por parte de las instituciones de Bretton Woods (Banco Mundial y Fondo Monetario Internacional); los ataques especulativos a países, empresas y regiones de los nuevos actores institucionales de la globalización financiera; y, finalmente, la forma por la cual el sistema en su conjunto entra en crisis periódicas; la expansión de éstas a nivel planetario y la recuperación del sistema.

Esta serie de fenómenos plantea varias interrogaciones: ¿Cuál fue el motor interno de las crisis financieras que azotaron al capitalismo en los últimos decenios del siglo anterior y qué relación tienen éstas con el endeudamiento? ¿Cuáles son los mecanismos de transmisión de esas crisis financieras? ¿Qué rol juegan los nuevos actores estratégicos de la globalización financiera, como las bancas de inversión, en estos mecanismos de transmisión? Y, quizá la más importante: ¿cómo logra el sistema superar estas crisis?

¿Qué mecanismos internos actúan en la lógica del sistema capitalista que le permite regular la relación entre el sector real y el sector financiero a escala mundial? ¿Por qué esa destrucción literal de la riqueza de un país que se expresa en la disminución a veces dramática de sus indicadores claves, como el Producto Interno Bruto, está acompañada al mismo tiempo de un crecimiento vertiginoso de los valores bursátiles?

Una de las primeras respuestas debe partir de aquella conceptualización original que escindió a la economía en dos sectores: el denominado sector real o productivo y el sector financiero o monetario. Esa escisión y autonomización se la debemos al marco analítico creado por la economía política clásica, y, fundamentalmente, a David Ricardo (1772-1823). En efecto, debemos a Ricardo el haber separado la moneda de la economía y de haber autonomizado la economía productiva de sus correspondientes flujos monetarios; por esto la noción de la neutralidad monetaria es una herencia que la conservamos hasta ahora. Ricardo llega a esta conclusión como una manera de fundamentar analíticamente su teoría de los beneficios, la cual se basa en su teoría de la renta diferencial, la que a su vez, nace de la noción de escasez de recursos y de rendimientos marginales decrecientes.

Es sobre esta escisión entre dos sectores de la economía, real y monetaria, y sobre el hecho de que la moneda haya sido neutralizada de tal manera que no tenga impactos para la economía real o productiva, que ahora la economía neoclásica comprende a los flujos financieros y monetarios al interior de una economía. Es esta autonomización analítica de la esfera monetaria la que permite ahora comprender a la inflación como un fenómeno exclusivamente monetario. En efecto, se asume que existe una relación directa entre la masa monetaria y la inflación, esta relación se expresa en lo que se conoce como la “ecuación de cambio”, y se sustenta en el hecho de que la moneda es neutral en el corto plazo. Pero no solo esto, la economía neoclásica actual le debe a Ricardo uno de sus paradigmas fundamentales: la noción de escasez de recursos y los criterios de eficiencia para su asignación. Ricardo entabló una férrea y sostenida discusión con Malthus, a propósito de la escasez como valor analítico fundamental de la economía.

Ricardo sostenía que el problema no está en la creación de riqueza porque partía de la suposición de que existía una dotación de recursos previamente existentes (tierra, trabajo y capital) que, por definición, tenían rendimientos decrecientes por su relativa escasez. El problema real radicaba, se-

gún Ricardo, más bien en la forma en que se distribuye esta riqueza a : ‘El producto de la tierra, escribe Ricardo, se distribuye entre tres clases de la comunidad, a saber: el propietario del terreno, el poseedor del stock o capital necesario para su cultivo y los trabajadores por cuya industria es cultivado... La determinación de las leyes que regulan esta distribución es el principal problema de la economía política’ (Ricardo 1973: 21). Malthus razonaba de una manera exactamente inversa: lo que importa no es la distribución sino la creación de riqueza. Para Ricardo, la moneda era neutral, para Malthus la moneda tenía incidencias directas sobre la creación de la riqueza social. Un debate que tuvo una resolución brillante en la Teoría General de Keynes.

Esta discusión que parecería tener pertinencia solamente para la historia del pensamiento económico, en realidad es clave para entender algunos aspectos de la teoría económica moderna y sus impasses epistemológicos. La propuesta de una economía sometida al yugo de la escasez, con una moneda esterilizada de manera previa, implica considerar al ahorro nacional como un recurso escaso; una propuesta que deja como la única posibilidad de incrementar el ahorro a la abstención en el consumo y el aumento de las tasas de interés. Esta noción de abstención y escasez está inscrita con fuego en el paradigma actual de la economía neoclásica y forma parte de las recomendaciones del FMI y del Banco Mundial y de sus políticas de ajuste macroeconómico y reforma estructural.

La economía neoclásica actual quiere remontar sus antecedentes e incluso su nacimiento epistemológico hasta Ricardo, mientras que Keynes, quien escribió una biografía sobre Malthus, expresaba al respecto lo siguiente: “... Ricardo conquistó a Inglaterra de una manera tan cabal como la Santa Inquisición a España. Su teoría no fue aceptada solo por la City, los estadistas y el mundo académico, sino que la controversia se detuvo y el punto de vista contrario desapareció completamente y dejó de ser discutido” (Keynes 1992: 39). En otras palabras, el pensamiento ricardiano se convirtió en *doxa* y así devino en paradigma indiscutible de la economía neoclásica moderna, es decir, el pensamiento económico devino en *ortodoxia* y, como tal, sometía y somete al anatema o al olvido a los herejes y trasgresores como Marx, Veblen, e incluso al mismo Keynes.

Una vez convertido en ortodoxia, el pensamiento económico moderno tiene una línea de razonamiento absolutamente previsible: la moneda es neutral; por tanto, cualquier incremento en los precios (inflación) se debe a

factores exógenos a la moneda. En este caso, a la irresponsabilidad de los gobiernos que emiten dinero por encima de sus responsabilidades para solventar sus problemas de déficit fiscal, y éstos tienen un déficit fiscal porque sus gastos son superiores a sus ingresos. La solución parece obvia: para detener la inflación es necesario suprimir el déficit fiscal, y para suprimir éste es necesario, al menos, igualar los ingresos fiscales con sus respectivos gastos. Esta línea de reflexión se la debemos a Ricardo. El pensamiento económico moderno glosa al pensamiento ricardiano sin innovar de manera alguna cualquiera de los supuestos epistemológicos de base estructurados ya por Ricardo. Las únicas rupturas reales a la inquisición ricardiana se las debemos a Marx y a Keynes.

Sin embargo, hay un tema en la teoría de Ricardo del cual la economía neoclásica moderna parece haberse olvidado pero que nos da algunas claves para entender procesos actuales como las crisis financieras, la deuda externa y la regulación de los mercados en el sistema capitalista. Es la fundamentación del valor-trabajo y su distinción de la riqueza social. La discusión del valor en el trabajo humano se la debemos a Adam Smith (1723-1790). Pero, la diferencia entre Smith y Ricardo se encuentra en que:

... para el primero, el trabajo, por ser analizable en días de subsistencia, puede servir de unidad común a todas las otras mercancías;... para el segundo, la cantidad de trabajo permite fijar el valor de una cosa, no solo porque ésta sea representable en unidades de trabajo, sino en primer lugar y fundamentalmente porque el trabajo, como actividad de producción, es “la fuente de todo valor”... El valor ha dejado de ser un signo y se ha convertido en un producto (Foucault 1981: 249).

Es gracias a este proceso epistemológico que Ricardo establece taxativamente una distinción analítica entre riqueza y valor: “El valor difiere, pues, esencialmente de la riqueza, escribe Ricardo, ya que depende no de la abundancia de la producción, sino que ésta sea difícil o fácil” (Ricardo 1973: 277). Esta distinción es la que nos permite comprender la paradoja de sociedades potencialmente ricas en producción pero pobres en valor, o viceversa; es decir, la creación de valor (valorización) no es un proceso concomitante y directamente proporcional a la creación de riqueza. Pensar de esa manera puede inducir a errores de distinción analítica como el mismo Ricardo lo establece: “Muchos de los errores cometidos en Economía Política han nacido

de ideas erróneas acerca de este punto, por haberse considerado que aumento de riqueza es lo mismo que aumento de valor” (Ibíd.: 278). Es tan importante esta distinción para Ricardo, que sobre ella fundamenta su noción de capital: “El capital es aquella parte de la riqueza de un país que se emplea con vistas a una producción futura...” (el famoso criterio de abstención y escasez), “y puede aumentarse de la misma manera que la riqueza” (con mejoras en productividad¹) (Íbid. pp. 283).

Ahora bien, ¿por qué esta distinción analítica entre valor y riqueza de Ricardo es clave para entender las crisis financieras, la deuda externa e incluso los mecanismos de regulación del sistema capitalista en su conjunto? Es clave porque nos permite comprender dos situaciones límites de la dicotomía valor-riqueza: una sociedad con sobrevaloración y pérdida de riqueza social (especulación financiera y crisis productiva), y una sociedad con exceso de riqueza social y disminución del valor (sobreproducción y crisis bursátil). Es decir, gracias a esta dicotomía valor-riqueza podemos entender la relación que existiría entre la especulación financiera y la crisis productiva que genera; con las consecuencias en el empleo, el ingreso y, por tanto, la pobreza y la destrucción de capital en una sociedad que experimenta un proceso de fuerte especulación financiera. De hecho, esta distinción analítica y epistémica nos puede servir para comprender la regulación de los mercados en el capitalismo.

Si el argumento ricardiano es válido (de la misma manera que se acepta como válido su argumento de neutralidad monetaria), el capitalismo, entonces y a la larga, tendrá que optar entre Escila y Caribdis: o crisis productiva o crisis bursátil. Entre ambas opciones tiene que establecer sus diferencias y también sus preferencias. Las crisis bursátiles implican un proceso de sobreproducción y, como tales, están hechas para, a largo plazo, regular esa sobreproducción; mientras que las crisis productivas implican especulación de valores bursátiles, y también provocan, a la larga, regulación en los valores bursátiles.

Es relativamente fácil comprender porque la economía moderna soslayó las consecuencias de la distinción analítica entre valor y riqueza que establece Ricardo; porque la ortodoxia económica moderna no reconoce las crisis de sobreproducción. No las reconoce porque está aferrada a la deno-

1 Nota del E.: Las anotaciones entre paréntesis son del autor de este artículo

minada “ley de los mercados” (o “Ley de Say” en honor al economista francés que la describió primero), otro de los paradigmas que sustentan a la ortodoxia actual. Esta ley de los mercados establece que dada una oferta de productos, éstos, por los mecanismos autorreguladores del mercado, encuentran una demanda exactamente proporcional a la oferta. Ricardo suscribió esta ley de mercados como uno de los mecanismos básicos del capitalismo. Esta ley prohíbe las crisis por sobreproducción o subconsumo y, si estas crisis ocurren en la realidad es por culpa de lo real y no de la teoría. Keynes, al respecto, diría que los economistas clásicos se parecen a los geómetras euclidianos en un mundo no euclidiano: “quienes al descubrir que en la realidad las líneas aparentemente paralelas se encuentran con frecuencia, las critican por no conservarse derechas” (Keynes, 1992:26).

Pero, las consecuencias de esta distinción entre valor y riqueza fueron analizadas hasta sus últimas consecuencias teóricas por uno de los economistas más anatematizados por el pensamiento ortodoxo: Carlos Marx (1818-1883). En efecto, Marx comprendió que esta distinción analítica valor-riqueza permitía responder una de las inquietudes más importantes para el capitalismo: ¿cómo se autorregulan los mercados? Marx comprendió que la “mano invisible” como “argumento” explicativo de los equilibrios de mercado, en realidad, hipostasiaban procesos fundamentales que debían ser puestos en evidencia de manera analítica. El mismo Adam Smith no pudo fundamentar los procesos de autorregulación del mercado y tuvo que acudir a la metafísica de la mano invisible para explicarlos. Pero, la recurrencia a la mano invisible no explicaba para nada la regulación del capitalismo, solamente lo encubría de un manto metafísico. Era necesario, entonces, emprender un proceso de deconstrucción analítica en el punto más avanzado de la reflexión teórica de la economía: Ricardo.

El camino recorrido por la Economía como ciencia es revelador, la ortodoxia solo acepta conceptos que legitimen *su* visión de la realidad, no que la cuestionen o la critiquen. La Economía debe ser una de las pocas ciencias que hacen de la ideología su apoyo epistemológico fundamental. Eso es claro, por ejemplo, en los tiempos de Marx y de Ricardo, cuando la burguesía como clase que lucha por cambiar el mundo y formarlo de acuerdo a sus necesidades históricas, necesitaba comprenderse para legitimarse. Luego de Marx, y una vez consolidado su poder, necesita legitimarse más que comprenderse. No necesita un arsenal analítico que le sirva en su lucha en contra de la no-

bleza, ni de la monarquía, sino una panoplia conceptual y metodológica que le posibilite el ejercicio de su poder. La Economía Política se transforma en “economía pura”, apela a las matemáticas que es una concesión al positivismo; porque considera que las leyes que estudia la Economía son tan naturales como la gravedad, la relatividad o las leyes de la termodinámica.

Ahora bien, el proceso analítico de Marx recorre el camino de toda la Economía Política clásica. En su obra fundamental: “El Capital. Crítica de la economía política”, publicado en 1867, Marx parte del punto en el que se había quedado Ricardo: la separación entre la forma-valor y la forma-riqueza de la producción capitalista. Mientras que la Economía Política clásica había separado al mercado de la producción, como un complemento a la separación de la moneda de la creación de riqueza, Marx las integra dentro de un solo momento de la producción, el mercado es parte de la producción, y como tal permite la circulación de mercancías. El mercado permite la “realización” del valor. La producción, sobre todo industrial, en cambio, lo crea.

La forma-valor que Ricardo la sustenta con el trabajo humano (es el concepto de valor-trabajo), es el sustento de la forma-precio, es decir, aparece como la monetización del trabajo humano. En la forma-precio yace la retribución al capital y *leit motiv* del sistema: la ganancia. Si la ganancia es el objetivo final de todo empresario capitalista, entonces, su acumulación será el eje sobre el cual gire todo el sistema capitalista. Para comprender como se regula el sistema, será necesario saber como opera la lógica de la forma-ganancia en el sistema capitalista. No hay que olvidar que la forma-ganancia es una derivación de la forma-valor y que se encuentra en contradicción con la forma-riqueza. En otras palabras, a mayor ganancia menor riqueza social. ¿Cómo opera este proceso?

Si la ganancia es *leit motiv* del sistema, entonces se trata de encontrar su *locus* de origen. Marx lo encuentra en la explotación del trabajo. Si se quiere, Marx con su teoría de la plusvalía le devuelve a Ricardo el argumento que él utilizó en contra de la aristocracia terrateniente inglesa con su teoría de la renta diferencial. Marx encuentra que la forma valor-ganancia está en contradicción con la creación de riqueza. A medida que crece la riqueza social, ésta se convierte en una amenaza para la forma valor-ganancia, y por lo tanto en una amenaza para el sistema capitalista. Marx descubre que en el capitalismo operan dos procesos básicos que regulan la acumulación de capital y, por tanto, a los mercados.

El primer proceso es convergente y tiene relación con la apertura de nuevos mercados, de nuevas tecnologías, de nuevas dinámicas, o de lo que ahora llamaríamos “nichos de mercado”. Una vez que se produce la apertura de esta nueva frontera, los capitalistas acuden atraídos por la alta rentabilidad (son los primeros que llegan), hacia ese nuevo sector y generan un polo de concentración de capitales. Marx denominó a esta forma de regulación capitalista como “concentración de capital” (Marx, 1973:599). La concentración de capital, entonces, es un proceso en virtud del cual el capitalismo está en permanente expansión de su frontera. Incorpora nuevos territorios, nuevas poblaciones a su propia dinámica. La concentración está en el origen de esa “voluntad de poder” inherente al capitalismo, la cual es extender su dominio de manera universal y justificar esa expansión y dominio como una necesidad de la historia. El capitalismo se convierte en “economía-mundo”.

Pero, una vez que se condensan o se saturan los polos de acumulación, se produce un fenómeno, que Marx lo describe de la siguiente manera:

La guerra de la competencia se hace a costa de bajos precios. La baratura de los productos depende, *caeteris paribus* (si los demás elementos no varían), de la productividad del trabajo, y ésta de la escala de las empresas. Por consiguiente, los grandes capitales derrotan a los pequeños ... Los pequeños capitales afluyen, pues, a las esferas de producción de las que la gran industria no se apoderó todavía, o de los cuales se apoderó de manera imperfecta. La competencia hace estragos en razón directa de esa cifra y en razón inversa de la magnitud de los capitales invertidos. Termina siempre con la ruina de muchos pequeños capitalistas, cuyos capitales desaparecen en parte y pasan en parte a manos del vencedor”. (Marx, 1973; T. I: 600).

Marx denominó a este proceso “centralización del capital”, y conduce necesariamente a la administración de los mercados, es decir, a su monopolización. El motor que conduce a la centralización de los mercados en pocas empresas está, precisamente, en la competencia. Las empresas tienen que necesariamente ser más performantes, es decir, más competitivas, en razón de que la competencia destruye a aquellas empresas o empresarios no competitivos. Para sobrevivir tienen que apostar a incrementar su productividad por sobre la media de su sector.

Este es un proceso en el cual, aquellos capitalistas que pueden incidir en la productividad por encima de la media de su sector, pueden también eli-

minar la competencia y, finalmente, administrar el mercado a partir de monopolios o acuerdos colusorios de mercado. Es decir, en la regulación de la acumulación del capital, el libre mercado es una primera fase de la concentración del capital, que desaparece cuando el capital, en definitiva, se ha centralizado en pocos sectores que administran los mercados.

Concentración y centralización del capital: he ahí los mecanismos ocultos de la “mano invisible” del mercado. He ahí las fuerzas que regulan los mercados y que provocan el apareamiento de acuerdos colusorios de mercado, como los monopolios, duopolios, *holding* etc. He ahí puestos en el mismo nivel de explicación epistémica la forma-valor y la forma-riqueza en una dialéctica que permite comprender cómo se imbrican, se reconocen y, al mismo tiempo, se declaran antitéticas estas formas sociales de riqueza y valor.

En esta explicación, la intuición de Marx es genial porque comprende que el exceso de producción implica, a la larga y necesariamente, una disminución de la tasa de ganancia. Es decir, el exceso de riqueza altera la forma valor-ganancia, disminuyéndola. La centralización no es más que un proceso de restauración de la ganancia que controla la riqueza existente; de ahí que el monopolio sea la tendencia natural del capitalismo. En otras palabras, la regulación de la acumulación del capital pasa, necesariamente, por un control y administración de la riqueza social porque, sólo así, se puede regular al largo plazo la forma ganancia del valor. El monopolio no es una aberración del sistema ni un fallo de la mano invisible del mercado, es un producto natural, necesario y lógicamente comprensible del capitalismo; es su forma más pura de regular, de una parte, la ganancia; y de otra, la producción de riqueza social. El producto más logrado de la regulación de los mercados hecha por el capitalismo son los monopolios. Son ellos los que, en última instancia, definen la asignación de recursos escasos en mercados globales e interconectados. Si no existiesen los monopolios, la generación incesante de riquezas, producto de las mejoras en productividad, conduciría a la larga al desplome de la forma ganancia, y alteraría el *leit motiv* mismo del sistema.

Marx explica analíticamente esta relación entre riqueza social y la forma-valor ganancia con su teoría de la tendencia decreciente de la tasa de ganancia, y a partir de esta explicación Marx comprenderá la contradicción permanente del sistema capitalista (Marx, 1973, T.III: 233-284). El argumento de Marx es que la regulación de la acumulación del capital apuesta siempre a incrementar al infinito la productividad, prescindiendo en lo po-

sible del trabajo humano; pero, la ganancia, en realidad, es una forma que asume el trabajo humano en la producción capitalista. Así, la regulación de la acumulación capitalista apuesta, en verdad, en contra de la ganancia; es decir, en contra de sí misma. Cuando esta apuesta en contra de sí mismo amenaza a todo el sistema, éste entra en crisis. La crisis es sistémica, es inherente a su propia lógica; ni patología social ni evento circunstancial, es la lógica de la regulación del mercado hecha por el propio capitalismo.

Una vez que el capitalismo ha entrado en crisis ¿cómo operan los mecanismos reguladores de la acumulación para salir de la crisis? La respuesta está justamente en esa dicotomía: riqueza versus ganancia. Para restaurar nuevamente la forma-valor ganancia, el sistema tiene que destruir el exceso de riqueza creada. Por eso, en sus primeros años, el capitalismo vivió guerras, conflictos, expansiones violentas, etc. La destrucción de la riqueza, en los primeros años de su existencia como sistema, el capitalismo la asumió de forma literal: no solo que destruía las mercancías no vendidas sino también la fuerza de trabajo que las había creado. Obviamente, la regulación de la acumulación no había desarrollado mecanismos que eviten el conflicto bélico para regular la tensión entre riqueza y forma-valor ganancia.

Si la intuición de Marx es certera, entonces, la regulación de la acumulación del capital es un proceso que tiene que ver con el control y administración de la riqueza social y, por tanto, de la escasez. El capitalismo tiene que administrar la escasez, de no hacerlo, podría fracasar como sistema. El capitalismo crea la escasez, la controla, la define (de ahí los discursos de la pobreza), y la estructura de manera política y económica. La intuición de Marx, que en realidad parte de la definición analítica de Ricardo entre riqueza y valor, se convierte en una de las explicaciones centrales de la regulación del capitalismo como sistema.

Ahora bien, la hipótesis del presente trabajo parte, justamente, de esa distinción analítica y la vincula con aquello que se denomina “regulación de la acumulación capitalista”, que en lo fundamental comprende los procesos de concentración y centralización de capital antes descritos, como mecanismos de administración de los mercados y, por tanto, de la crisis.

Mi hipótesis es que luego de la ruptura del sistema de Bretton Woods en 1971, el capitalismo tenía que desarrollar mecanismos que administren, controlen y eliminen los enormes excedentes de riqueza social que habían producido las políticas del Estado de bienestar de los países europeos y de

Norteamérica, del Estado industrial de varios países de América Latina, y de los procesos de industrialización de las economías de enclave del sudeste asiático.

La crisis del sistema de Bretton Woods (1971-1973) coincide con el inicio de lo que Kondratieff denomina un Ciclo B de una onda larga del capitalismo (Mandel, 1979: 106); es decir, un descenso sostenido y ponderado de las tasas de ganancia-media de varios países capitalistas, que se expresa por una disminución de la inversión y, por tanto, un decrecimiento del producto nacional.

Luego de casi treinta años de crecimiento ininterrumpido (1945-1971), es decir un Ciclo A de una onda larga, el capitalismo había creado tal cantidad de riqueza social, había expandido de tal manera la ciencia y la tecnología, que una crisis entre la forma valor-ganancia y la riqueza social existente parecía inevitable. Es curioso, pero esta misma percepción de que el Estado de bienestar había expandido de tal manera las expectativas ciudadanas, que hacía imposible para la democracia liberal seguir administrando de manera coherente la escasez de recursos, y por tanto, provocando problemas de gobernabilidad, es la base del argumento que Huntington, Crozier y Watanuki presentaron en su informe a la Conferencia Tricontinental, a mediados de los años setenta.

Esto se expresa por una serie de señales en la economía-mundo, que comprenden, entre otros fenómenos, la imposibilidad de sostener el tipo de cambio fijo oro-dólar por parte de Estados Unidos, la presión de los mercados internacionales sobre los precios de mercancías claves, como el petróleo, la tecnología, bienes de capital, etc.; el apareamiento de la inflación, al mismo tiempo de la recesión (lo que se denominaría en esa época la estanflación), etc.

Ahora bien, el capitalismo necesita regular esa contradicción entre la forma valor-ganancia y la riqueza social, controlando esta última y destruyendo los excedentes de riqueza para restaurar la tasa de ganancia, pero no puede hacerlo por la vía clásica de la guerra y el conflicto armado porque, habida cuenta del momento histórico, le habría significado entrar en conflicto con los entonces países de la órbita socialista, lo que habría puesto en riesgo no solo al capitalismo sino a la humanidad. Entonces, ¿cómo lo hace? ¿cómo se administra la escasez dado el momento político del capitalismo? La regulación a la acumulación del capital, es decir, los mercados, encuentra la forma de destruir la riqueza social excedente con las crisis financieras.

El capitalismo descubre que las crisis financieras, que nacen y se generan en primera instancia desde el fenómeno del endeudamiento, se pueden convertir en excelentes mecanismos de restauración de la tasa de ganancia. De esta manera, luego de la crisis de Bretton Woods, la regulación a la acumulación del capital acude a las crisis financieras (que se presentan bajo la modalidad de crisis monetarias) como mecanismos que regulan la relación entre ganancia y riqueza. Las crisis financieras son agujeros negros creados desde la regulación de la acumulación capitalista en los que se destruyen los excedentes de riqueza social, y, por tanto, son mecanismos necesarios para el sostenimiento del sistema.

Si mi intuición es correcta, entonces, las crisis financieras-monetarias, como aquellas que sacudieron varios países a lo largo de los años ochenta y noventa del siglo pasado, fueron procesos que permitieron la expansión, consolidación y afirmación del capitalismo como economía-mundo, de ahí su discurso legitimador de la globalización. Las crisis financieras-monetarias, no revelan la mala salud del sistema, sino todo lo contrario. Gracias a esas crisis, puede expandir la frontera tecnológica y prescindir del trabajo humano en vastos sectores de la producción, sin que la tasa de rentabilidad disminuya, más bien lo contrario, la ganancia se incrementa.

En efecto, las crisis financieras de los años noventa (desde la crisis mexicana de 1994 hasta la crisis asiática de 1997-98, pasando por la crisis rusa del mismo año), se dieron en un contexto de crecimiento sostenido de los valores bursátiles en los mercados de Nueva York; en toda la década el índice Dow Jones superó la barrera de los 10 mil puntos y se mantuvo por encima de esa barrera. Mientras que países industrializados, como Corea del Sur, veían destrozada su economía por la crisis financiera; EEUU y Europa tuvieron excelentes rendimientos macroeconómicos. En EEUU, lo único que reventó fue la especulación de valores bursátiles en el mercado de alta tecnología, que llevó al índice Nasdaq a su valor máximo de cinco mil puntos, cuando su promedio no llegaba en la década anterior a los mil puntos.

La eclosión y posterior crisis de las denominadas “punto com” no se debieron a una crisis del sistema sino a un exceso de liquidez, de una parte; y, a la confianza en las nuevas posibilidades que, supuestamente, el fenómeno Internet iba a abrir para la expansión de mercados y control de la producción, de otra. De hecho, los mercados financieros habían incorporado de manera eficiente el fenómeno Internet a sus procesos especulativos, generan-

do transacciones en “tiempo real”, es decir, disminuyendo el horizonte de tomas de decisiones en el corto plazo a unos pocos segundos. Si los mercados financieros habían aprovechado tan bien el fenómeno Internet ¿porqué no habrían de hacer lo mismo los mercados del sector real? La apuesta, como sabemos, fracasó. El sector real nunca trabajó, ni lo hará, en “tiempo real”.

A primera vista, daría la impresión de que este mecanismo que regula al capitalismo como sistema y, por tanto, al mercado es un proceso consciente en el que las metonimias llamarían a engaño y serían el envés de la metafísica de la mano invisible, por dejar traslucir una intención, una voluntad y una conciencia del momento histórico. Nada más alejado de la verdad. El capitalismo no tiene en absoluto conciencia de su momento histórico; si ha logrado crear este mecanismo de regulación a través de la generación de crisis financieras no es porque se trate de una creación *ex-professo*, sino porque confluyen en su génesis lógicas inherentes al mismo capital; y, fueron esas lógicas las que estudió la Economía Política. Considero, en realidad, que se tratan de procesos espontáneos relacionados con aquello que Marx denominaba la acumulación del capital como proceso autoregulatorio.

¿Cómo se generó este proceso? ¿Cuáles fueron sus eventos fundamentales? Pienso que el capitalismo llegó a este proceso a partir de la creación de los euromercados de capitales y del fenómeno de la deuda externa generado en los años setenta y ochenta del siglo XX. El punto básico puede ser situado en el origen de la crisis de la deuda externa latinoamericana de agosto de 1982, y el apareamiento del Fondo Monetario Internacional como actor clave para internacionalizar los costos de la crisis, a través de las políticas de ajuste estructural y el retorno a la ortodoxia del pensamiento económico neoclásico.

Describamos el proceso para su mejor comprensión. A fines de la década de los años sesenta del siglo XX, estaba claro que EEUU había optado por transferir al resto del mundo el costo de la guerra con Vietnam. Era evidente que el déficit fiscal norteamericano atentaba contra el sistema de libre cambio, pero el comercio mundial que se sostenía en corporaciones multinacionales con una sede matriz en los países capitalistas más ricos, necesitaba de las certezas que le otorgaba el tipo de cambio fijo oro-dólar. La ilusión de los tipos de cambio fijo genera espejismos que cuando se destruyen provocan graves conflictos históricos. El tipo de cambio fijo llega oficialmente a su fin en 1973, pero, dos años antes, EEUU había decretado la inconvertibilidad del dólar.

Los países que tenían activos monetarios en dólares querían liberarse de esos activos, dando origen a una enorme masa de dólares que circulaban de un país a otro, y que no ingresaban a EEUU por el temor de la Reserva Federal de que esa masa monetaria pueda tener efectos inflacionarios. Cuando en 1973, los países árabes deciden incrementar los precios del barril de petróleo, a través de una especie de cártel internacional del petróleo (la Organización de Países Exportadores de Petróleo, OPEP), que habían creado años atrás, vinculan sus excedentes de petróleo con esos depósitos flotantes en dólares que había creado la banca europea. Nace así un mercado de dólares por fuera de las regulaciones de la Reserva Federal Americana, y que tiene un enorme desarrollo con el ingreso de los petrodólares. Ese mercado será llamado, justamente, como el euromercado de capitales y será el núcleo desde el cual se formará la finanza especulativa internacional, años después.

Los euromercados de capitales tienen un enorme desarrollo con el ingreso de los petrodólares. De su parte, la banca norteamericana, frente a las regulaciones de la Reserva Federal Americana, la FED, que le impedía otorgar intereses para depósitos menores a los treinta días y le obligaba a mantener altos coeficientes de reserva de depósitos, decide utilizar el mecanismo de la banca *off shore* para captar los recursos de los petrodólares y reciclarlos en los mercados mundiales de capitales que, a la sazón, estaban en plena formación y expansión.

Los euromercados de capitales liberan una masa monetaria de las regulaciones de la banca central de su país de origen, y con esa masa monetaria generan una cartera de créditos que no tiene ningún tipo de control ni regulación de autoridad monetaria alguna. Son estos euromercados de capitales los que presionan a los países con problemas en balanzas de pagos, resultado precisamente de los altos precios del petróleo y de la recesión mundial, para que acepten préstamos desde estos euromercados de capitales.

Se tratan de préstamos a corto plazo (máximo cinco años), con tasas de interés flotantes y compuestas, sin periodos de gracia y con altos costos de comisiones. Los euromercados de capitales inauguran los créditos a los países en crisis de balanza de pagos y transforman el endeudamiento para el desarrollo en un endeudamiento privado. El problema estaba en que los deudores no presentaban requisitos de colateral (un país soberano no puede hipotecar su soberanía, por lo tanto, no puede entregar garantías reales para un préstamo de este tipo), y los euromercados no estaban sometidos a guar-

dar ni provisiones, ni coeficientes de reserva, porque no tenían regulación ni control de ningún tipo.

Los euromercados de capitales estaban conscientes de ese riesgo y, por ello, nunca un banco o una sociedad financiera que participaba en los euromercados se comprometía totalmente con un préstamo. Buscaban la forma de compartir riesgos con otros bancos, de ahí la existencia de los denominados “préstamos sindicados”. Los bancos y sociedades financieras que participaban en los euromercados de capitales creaban sindicatos de bancos detrás de cada préstamo, con el objetivo de reducir el riesgo de su cartera. En realidad, cuando un país se endeudaba con los euromercados de capitales, se endeudaba con un conjunto de bancos de los cuales muchas veces ni siquiera sospechaba de su existencia. En el euromercado, el banco que hacía de cabeza en los préstamos sindicados cobraba una comisión, además de un diferencial en la tasa de interés.

A medida que la crisis en balanza de pagos se hacía crónica para varios países importadores de petróleo y que la recesión se profundizaba en los países capitalistas más ricos, más se desarrollaba y crecía el euromercado de capitales. A medida que crecía el euromercado, más actores incorporaba, entre ellos, los denominados actores institucionales: los fondos de pensiones y los fondos mutuales; gracias a las políticas neoliberales de Thatcher en Inglaterra, en la década de los años setenta.

En el siguiente gráfico puede apreciarse el crecimiento de los activos de los fondos de pensiones para varios países de la OCDE:

Cuadro 1. Activos de los fondos de pensión en varios países de la OCDE (en millones de dólares)						
País	1980	1988	1990	1992	1993	1999
Estados Unidos	667.7	1919.2	2257.3	3334.3	3571.4	7.158.0
Reino Unido	151.3	483.9	583.6	670.5	695.7	1120.1
Japón	24.3	134.1	158.8	191.9	-	1090.9
Canadá	43.3	131.3	171.8	191.7	-	-
Alemania	17.2	41.6	55.2	62.6	53.5	-
Total	903.8	2710.1	3226.7	4388.4	4320.6	9269.0

Fuente: FMI, Outlook, 2002

Este crecimiento de los fondos de pensión está relacionado con las políticas de liberalización y privatización que se llevaron adelante en EEUU e Inglaterra, entre las décadas de los años setenta y ochenta del siglo pasado. Pero, estas estrategias de liberalización, privatización y desregulación tienen explicación desde la lógica de los euromercados de capitales. Al ser sitios en los que impera la libertad absoluta, se convierten en la utopía del capitalismo. En los euromercados de capitales, los bancos o sociedades financieras que entran allí, no están obligados a reconocer ningún tipo de regulación porque operan con una masa monetaria que no tiene ninguna relación con su país de origen. Los dólares de los euromercados de capitales no son sujetos de control de la FED, así como los marcos alemanes, o los yenes japoneses.

El siguiente cuadro muestra el crecimiento de las operaciones financieras que pueden adscribirse a los euromercados de capitales:

Cuadro 2		
Evolución del volumen de transacciones fronterizas sobre títulos financieros (En porcentajes del PIB)		
País	1980	1992
Estados Unidos	9.3	109.4
Japón	7.0	69.9
Alemania	7.5	91.2
Francia	8.0	122.0
Italia	1.1	118.4
Reino Unido	266.0	1015.8
Canadá	9.6	113.1
Fuente: Bisignano: Internationalization Financial Markets		

Como puede apreciarse, el crecimiento de las operaciones financieras es exponencial. Ahora bien, si comparamos el ritmo de crecimiento de las operaciones financieras con el ritmo de crecimiento de las operaciones del sector real, vemos una diferencia sustancial. Las operaciones del sector real son modestas y una fracción de las operaciones del sector financiero. Ello confirma el hecho de que el sector financiero ha cobrado una primacía sobre el sector real. Este es un proceso que ya está consolidado a fines de la década de los años ochenta.

Tenemos, entonces, un panorama en el cual, el euromercado de capitales se consolida como un espacio sin ningún tipo de control ni regulación nacional y hacia el cual acuden nuevos actores institucionales; y, en el que se generan mecanismos de endeudamiento sindicado y con países que, por el hecho de ser soberanos, no están obligados a presentar un colateral; y, en que los bancos del euromercado tampoco están obligados a establecer provisiones sobre ese crédito. Las operaciones del sector financiero empiezan a rebasar y ser más importantes que las operaciones del sector real. Hay, por tanto, la presencia de un fenómeno de reciclamiento de créditos por parte de deudores, que presionan la cartera de los euromercados que, a su vez, generan nuevos créditos.

Los euromercados de capitales generan una circulación monetaria tan importante que presionan a las tasas de inflación. De hecho, en EEUU, durante la década de los años setenta y a inicios de los años ochenta, la inflación sobrepasa el 20% anual. Los euromercados de capitales quieren salir de la trampa de las altas tasas de inflación con incrementos en las tasas de interés, pero esos incrementos significan aumentos de cuotas de la deuda externa, y, por tanto, del servicio de la deuda externa.

Este círculo vicioso se rompe en agosto de 1982, cuando México entra en cesación de pagos y se vislumbra en el horizonte la posibilidad de una crisis de la deuda que arrastre a los bancos que habían comprometido su portafolio en los euromercados de capitales. En efecto, si México hubiese decidido no pagar la deuda, los bancos norteamericanos, sobre todo aquellos que habían apostado a los euromercados de capitales y que habían entregado a esos euromercados importantes posiciones de su portafolio, habrían descubierto que no había colateral para el crédito y que tampoco había realizado provisiones. Por tanto, la FED tenía que, obligatoriamente, intervenir y cerrar esos bancos, liquidando las acreencias de sus accionistas y emitiendo dinero. Pero, al cerrarlos se habría provocado un corrimiento bancario de proporciones, afectando todo el sistema financiero americano, porque casi la totalidad de ese sistema financiero había apostado en los euromercados de capitales. El problema de la deuda se transformó, de pronto, en un problema de consecuencias políticas mundiales en las que estaba en juego, nada más y nada menos, la hegemonía y la estabilidad de los Estados Unidos de América.

Por ello, el gobierno norteamericano asumió, como una tarea de Estado, la resolución de la crisis de la deuda mexicana. Se trataba, en primera instancia, de que México reconozca la deuda, habida cuenta que era una deuda sin colateral, y, en segundo lugar, que México no convoque a otros países deudores para una solución conjunta. La resolución de la crisis de la deuda debía ser bilateral.

Cuando EEUU decide presionar políticamente a México y utiliza en esa presión al FMI y, al mismo tiempo, decide proteger a los euromercados de capitales con estas decisiones; los euromercados de capitales se transforman en un espacio financiero no *de jure* sino *de facto*; pero, como espacio reconocido políticamente, transforma al euromercado de capitales en finanza internacional, como un espacio propio y vinculado a la regulación capitalista.

La finanza especulativa internacional será el punto de convergencia de bancos, sociedades financieras y actores institucionales que empezarán a especular sobre la economía mundial y generarán una serie de instrumentos financieros, como los productos derivados, dentro de una lógica de especulación, riesgo y ganancias extraordinarias. Pero, habrán de crear una de las figuras más importantes del capitalismo contemporáneo y de la globalización financiera: las bancas de inversión. Si bien la banca de inversión es una creación tan antigua como la misma banca, el locus que ocupa en el espacio de la finanza corporativa internacional es clave porque concentra uno de los mecanismos más importantes de este espacio: las decisiones de arbitraje.

En efecto, la banca de inversión permite a los inversores tomar decisiones sobre sus opciones de portafolio a través de la calificación del riesgo y la rentabilidad. A mayor riesgo, mayor rentabilidad. Como *croupier* mundial, la banca de inversión aconseja sobre riesgo y rentabilidad y, al hacerlo, arbitra entre el inversionista y la inversión. Los instrumentos de inversión más negociados en los mercados de capitales son los bonos de la deuda soberana. Su sola denominación nos indica que el colateral ha sido aceptado por los países que emiten deuda a cambio de su soberanía. Para ejercer sus decisiones de arbitraje, la banca de inversión ha desarrollado el indicador de “riesgo-país” que mide los “fundamentales” de una economía determinada.

Esos “fundamentales”, en realidad, hacen referencia a la capacidad que tendrá ese país de cumplir con el pago de la deuda externa. La incidencia de los mercados mundiales de capitales es tan fuerte que, el índice riesgo país -desarrollado por las bancas de inversión y donde tenemos índices riesgo

país por cada banca de inversión existente- se ha convertido en indicador macroeconómico por el cual los países sacrifican sus opciones de desarrollo, crecimiento, empleo y producción en aras de las decisiones de los mercados financieros internacionales.

Es en este espacio, el de los mercados financieros internacionales, donde se generan las apuestas especulativas en contra de los tipos de cambio que luego producirán graves crisis monetarias-financieras; es en este espacio donde se generarán las ofertas hostiles de compra y el capital se irá centralizando, esta vez a escala planetaria; es en este espacio que la misma deuda se ha convertido en un mercado con altas rentabilidades. Es en este espacio donde se regula la producción de riqueza mundial y se administra la escasez. Es en este espacio donde se generan los mecanismos de transmisión de la crisis: de las regiones más ricas hacia las más pobres y, dentro de éstas, de las clases dominantes hacia el conjunto de la sociedad.

De esta manera, los euromercados de capitales dan origen a la finanza especulativa internacional, la cual es, al momento, el mecanismo más importante para la regulación de la acumulación de capital, mediante el sostenimiento de altos niveles de rentabilidad al capital en los países más ricos, mientras se distribuyen los costos de la crisis del capitalismo hacia los países más vulnerables. La deuda externa es el motor de esa nueva dinámica del capitalismo. Si por cualquier circunstancia, los países deudores pueden desarrollar mecanismos de oposición a la finanza especulativa internacional, estarían poniendo en riesgo la pervivencia misma del sistema.

Las decisiones de arbitraje generan incertidumbre tanto a las corporaciones transnacionales cuanto a los mismos países. El riesgo más inminente para una corporación es una oferta hostil de compra; mientras que para los países, el riesgo está en una mala calificación expresada en su riesgo país, lo que implica descenso de la inversión, y por tanto, menores niveles de empleo, de ingreso, y de oportunidades. Los inversionistas tienen una aversión al riesgo y son susceptibles de "comportamientos de rebaño". Siguen en manada las señales que los mercados generan e interpretan, así mismo, en manada esas señales.

En virtud de que el financiamiento al desarrollo ahora depende de los mercados financieros internacionales que están completamente desregulados, y que estos mercados han incorporado a sus lógicas de especulación incluso las monedas a través de múltiples instrumentos financieros, como los

productos derivados, los *stock options*, etc., las decisiones de los inversores de estos mercados tienen profundas consecuencias sobre las monedas nacionales y sobre indicadores claves como la inversión, las tasas de interés, y la inflación. Ahora, para atraer esa inversión es necesario ofrecer una alta rentabilidad expresada en altas tasas de interés, una baja inflación y un ambiente de “seguridad jurídica” para la inversión especulativa.

Este mercado financiero internacional presiona, entonces, por la liberalización de las balanzas de capitales, y se traslada de un mercado a otro generando a su paso graves desequilibrios en los países en los que invierte de manera especulativa. Son los “capitales golondrina”, que buscan altas rentabilidades en el cortísimo plazo y con el riesgo más bajo posible. Estos capitales golondrinas que al menor ruido levantan el vuelo, provocan fuertes distorsiones en las tasas de interés internas, en la inflación, en la inversión, en el empleo. Son capitales que absorben riqueza social y luego emigran hacia otras regiones. Regulan con sus movimientos los mercados mundiales y sus decisiones prevalecen sobre aquellas del sector real o sector productivo. Pueden sancionar decisiones nacionales que atenten a sus intereses, provocando crisis financieras que inmediatamente se trasladan al sector real y generan crisis productivas. Sus mercados están interconectados y funcionan en “tiempo real”. Son el origen de los mecanismos de transmisión de la crisis financiera. Son estos mercados financieros especulativos, desregulados y que presionan por la liberalización absoluta, los que actualmente regulan los mercados mundiales y con sus decisiones de regulación pueden regular al capitalismo como sistema.

Regresando a nuestra hipótesis inicial y a su previa fundamentación teórica podemos concluir que:

- El sistema capitalista presenta los fenómenos de sobreproducción y de subconsumo acompañados por crisis financieras y bursátiles. La sobreproducción está presente en los indicadores de capacidad instalada versus capacidad utilizada. No existe ninguna posibilidad de que el capitalismo llegue al pleno empleo de los recursos existentes, de hacerlo, entraría inmediatamente en crisis. En efecto, la presencia de procesos como *just in time*, propios del “toyotismo”, nos proponen una lectura del capitalismo en la cual la producción tiene que estar en función de la de-

manda existente y no al revés. Esto implica una contradicción con la denominada “ley de mercados” del pensamiento neoclásico vigente que hace funcional la demanda a la oferta. En realidad, el proceso que se evidencia es el contrario: solamente se produce aquello que se pueda vender, independientemente de la capacidad productiva existente. Si ello es así, existe un desempleo estructural que no podrá ser absorbido por el sistema. El recurso trabajo es, entonces, por definición excedentario y el desempleo estructural es la forma natural de los nuevos mecanismos de regulación de los mercados.

- En el supuesto de que el sistema pueda funcionar al cien por cien de su capacidad instalada, existiría un *stock* de mercancías no vendidas que se acumularían de manera incremental; a la larga, esta acumulación de mercancías no vendidas presionaría en la rentabilidad de las empresas hacia la baja, porque su cotización en bolsa está en función de las ventas y de los costos de producción. Mientras más altas son las ventas y más bajos son los costos de producción más rentables son las acciones. Para hacer más rentables las acciones, las empresas tienen que vender la producción existente a los precios más bajos. La producción está en función de las ventas, no al revés. Un atisbo de sobreproducción implica una penalización en los costos de las acciones. Una penalización puede conducir a conductas de rebaño de los mercados financieros. Si uno vende, todos venden. Las señales que se emiten desde las empresas son traducidas de manera inmediata en las percepciones de los mercados financieros que arbitran sobre ellas, así mismo, de manera inmediata. Esas decisiones de arbitraje, en realidad, señalan la frontera entre la rentabilidad y la producción, es decir, entre la forma-ganancia del valor y la forma-riqueza. El capitalismo siempre regula en función de la forma ganancia.
- Las crisis financieras-monetarias desde la década de los años ochenta están vinculadas a los procesos de endeudamiento y a la conformación de un espacio de liberalidad absoluta: los mercados de la finanza corporativa internacional. Este espacio de la finanza corporativa internacional fue construido desde las necesidades de movilidad absoluta de los capitales financieros de los euromercados, los petrodólares y las inversiones especulativas de los *mutual fund* y los fondos de pensiones ingleses y

americanos. Esta movilidad implica la circulación y rotación de capital bancario sin ningún tipo de regulación y monitoreo por parte de ninguna autoridad monetaria mundial. Al no existir regulaciones, la rotación del capital bancario tiende al infinito y genera una expansión del crédito mundial que presiona sobre la inflación y las tasas de interés.

- Al crear este espacio de liberalidad absoluta, convergen hacia ese espacio actores financieros especulativos, como los fondos de pensiones, los propios bancos internacionales, los Estados en busca de crédito fácil y las corporaciones. En este espacio, las corporaciones pueden colocar su *cash flow* (flujo de caja) en inversiones especulativas sobre monedas, títulos soberanos de la deuda, acciones de otras empresas, bonos del tesoro norteamericano, etc. Los rendimientos de estas inversiones especulativas se convierten en rendimientos tan importantes como los de las ventas de su producción. La corporación se convierte en actor financiero y juega especulativamente, tanto en el sector real (producción) cuanto en el sector financiero. Aquellas empresas que pueden levantar recursos por sus posiciones dominantes en el mercado, pueden consolidar sus posiciones de monopolio a través de los mecanismos conocidos como “ofertas hostiles de compra” en contra de sus principales competidoras. Finalmente, el mercado se centraliza en dos o tres mega monopolios que imponen condiciones colusorias al mercado. Las corporaciones amenazadas tienen que buscar socios estratégicos para evitar estas ofertas hostiles de compra, a través de, a su vez, acuerdos colusorios de mercado. Finalmente, todos los mercados terminan controlados por grandes monopolios mundiales. El libre mercado no existe, y los monopolios regulan la producción y los precios. Naturalmente: la forma-valor y la forma-riqueza. Gracias a los monopolios, los mercados producen de manera controlada.
- Cuando los mercados no responden a las señales de la centralización por un exceso de control de los monopolios, que se expresa por un subconsumo creciente y sostenido en el tiempo, o también porque la competencia entre varios monopolios conduce a excesos de creación de riqueza, se presentan las crisis financieras. Estas crisis se manifiestan como descensos en la forma-valor de las acciones en los mercados bursátiles e, inmediatamente, se trasladan a los precios de las monedas. Como exis-

te especulación sobre las monedas, habida cuenta que todas ellas están en un régimen de flotación libre, aquellos poseedores de un portafolio de monedas de determinado país, optan por vender su portafolio para no perder su valor de compra. Esto genera señales al resto de poseedores de la misma moneda que cambian su portafolio por otros activos más seguros, pero menos rentables. Estas señales son aprovechadas por especuladores que presionan a la baja de esas monedas para comprarlas a su valor más bajo. El problema es que estas decisiones implican, para el país que las sufre, una fuerte devaluación que altera la balanza de pagos y mecanismos de defensa de la forma-ganancia por parte de los empresarios, quienes buscan compensar la baja del valor de la moneda con inflación interna. Como resultado, el gobierno de ese país se verá obligado a sostener su moneda con sus reservas internacionales. El mecanismo cesa cuando los especuladores comprueban que el gobierno ha agotado sus reservas en divisas. El país en cuestión termina el ataque especulativo con altas tasas de inflación, con devaluación, con quiebras en su sector productivo, con desempleo, con déficit fiscal y sin reservas monetarias. La inflación se detiene con medidas de ajuste, es decir, disminuyendo la capacidad de consumo de la población, y con el país golpeando las puertas del FMI para un crédito de emergencia. Así, el FMI actúa con la lógica de “prestamista de última instancia” que garantiza, en definitiva, a los especuladores que saben que siempre que ataquen a un país, éste al final contará con el respaldo del FMI.

- Para entender el espacio de la finanza corporativa internacional es necesario comprender el fenómeno de la deuda externa ya que es a partir del endeudamiento externo que se estructura este espacio especulativo internacional. Ahora bien, el endeudamiento externo también expresa una transición en el financiamiento al desarrollo: desde el ahorro interno como un recurso que estaba en función de la política monetaria, al ahorro externo como una privatización del financiamiento al desarrollo. Ello se evidencia en la transición conceptual del keynesianismo como mecanismo regulador de un nuevo contrato social (*New Deal*), concomitante a una nueva forma de Estado, el *Welfare State* (Estado de bienestar), al neoliberalismo como ideología legitimadora de los mercados financieros y de la transición hacia el Estado mínimo.

- Si mi hipótesis es válida, entonces, la deuda externa cobra una nueva dimensión y se convierte en el locus político por excelencia para resistir a la globalización financiera. Si se quiere atenuar, de alguna manera, los costos que implica esta nueva financiación de la producción a nivel mundial, expresada en una nueva división del trabajo y en el hecho de que las bancas de inversión en realidad no arbitran con papeles bursátiles sino con vastas regiones de la humanidad, entonces, es necesario comprender que la lucha en contra de estos nuevos procesos debe partir de una reconceptualización del problema del endeudamiento externo, considerándolo básicamente como un hecho político que sirve de base para la regulación de los mercados en el capitalismo tardío. Hay que asumir a la deuda externa como fenómeno político y global. Por tanto, las resistencias a la globalización financiera deben ser, asimismo, políticas y globales.

Bibliografía

- Foucault, Michel (1981) *Las palabras y las cosas*. México: Siglo XXI Ed.
- Keynes, J. M. (1992) *Teoría general de la ocupación, el interés y el dinero*. México: Fondo de Cultura Económica
- Mandel, Ernest (1979) *El capitalismo tardío*. México: Ed. ERA.
- Marx, Karl (1973) *El Capital. Crítica de la Economía Política. T. I y T. III*. México: Ed. Ciencias del Hombre.
- Ricardo, David (1973) *Principios de Economía Política y tributación*. Madrid: Ed. Ayuso