

Louis Gill

“ LA CRISIS ACTUAL, ECO DE LAS CRISIS DE AYER Y PRELUDIO DE LAS DE MAÑANA ”

Comunicación presentada en el marco del *Séminaire Fernand-Dumont* organizado por el departamento de sociología de la Universidad Laval los días 21 a 23 octubre de 2009, en Île d'Orléans. Una versión abreviada ha sido publicada en el número 42, noviembre de 2009, de la revista **CARRÉ ROUGE**.

[Texto difundido en *Les Classiques des sciences sociales* con la autorización del autor concedida el 5 de diciembre de 2009]

¿Referirse a 1929? ...

La actual crisis es la más grave que el mundo haya conocido después de la de 1929 y la Gran Depresión que le siguió. Siendo esto así, es natural que nos preguntemos en qué medida ambos acontecimientos pueden compararse. A primera vista, las diferencias exceden ampliamente a las semejanzas, ya que la larga depresión de diez años (1929-1939) estuvo marcada por retrocesos en nada comparables con los que hasta aquí han surgido con la actual crisis en un solo año de estragos. En lo más agudo de la depresión, en 1933, la tasa de paro alcanzaba en Estados Unidos el 25 %, el PIB real había caído el 26% en relación al del año 1929, los mercados de valores cayeron un 89 % entre septiembre de 1929 y julio de 1932 y miles de bancos quebraron mientras que el nivel de los precios caía un 25 % entre 1929 y 1933.

Iniciada oficialmente en diciembre de 2007, según los resúmenes del *National Bureau of Economic Research* (NBER), la actual recesión en Estados Unidos llega a su vigésimo mes en agosto de 2009, lo que la hace ya la más larga desde los años treinta; las recesiones de 1973-1975 y 1981-1982 habían durado 16 meses. Es también la más generalizada, pues el 86 % de las industrias sufrieron una reducción de su producción, mientras que el paro aumentó en cada uno de los Estados y la riqueza de las familias conoció la mayor disminución de todo el periodo de después de la Segunda Guerra mundial.

Dicho esto, la caída de la actividad económica y el aumento del paro que caracterizan la recesión actual no tiene, por lo menos a primera vista, nada que ver con las variaciones correspondientes del periodo de la Gran Depresión, lo que sugiere que,

más que una reedición de las angustias de los años treinta, la recesión actual sería más bien una pálida réplica. Es lo que avanza un análisis de Paul Krugman publicado en marzo de 2009¹. A partir de una comparación de la caída de la producción industrial en Estados Unidos durante los doce primeros meses de la Gran Depresión de los años treinta y la sensiblemente más débil, ocurrida durante los doce primeros meses de lo que se ha venido en llamar la “Gran Recesión” actual, Paul Krugman califica esta última de semi-Gran Depresión.

Esta evaluación ha sido puesta en cuestión por un estudio de Barry Eichengreen y Kevin O’Rourke, publicado en abril de 2009 y puesto al día en junio y después en septiembre². Los dos autores contestan las conclusiones de Krugman invocando el hecho de que no reflejan más que la situación de Estados Unidos, siendo así que tanto la recesión actual como la Gran Depresión, incluso si su origen está en Estados Unidos, se transmitieron a través del mundo mediante los flujos de intercambios de mercancías y de capitales y son, por consiguiente, fenómenos mundiales que deben ser evaluados a partir de datos mundiales. Constatan también que la caída de la producción industrial mundial durante los doce meses que siguieron a la cima alcanzada en abril de 2008, ha sido exactamente del mismo orden que la caída ocurrida durante los doce meses que siguieron a la cima alcanzada en junio de 1929. Sensiblemente más fuerte en Francia, Italia, Japón y Suecia, fue, *grosso modo*, similar en Estados Unidos, Canadá, Alemania y Gran Bretaña.

Incluso si se han observado señales de recuperación durante los tres meses siguientes, lo que la separa de la experiencia de la Gran Depresión que conoció una caída ininterrumpida de la producción industrial durante tres años, está por ver, escriben estos autores, si la demanda estará a la altura o si los gastos de consumo, sobre todo en Estados Unidos, seguirán siendo flojos. Entonces, el crecimiento de la producción podría traducirse en un incremento de los inventarios que llevaría a las empresas a reducir de nuevo su actividad y así provocar una recaída.

En lo que respecta al mercado de valores, para los mismos periodos, la caída fue más fuerte en la actual recesión que en la de 1929-30, contrariamente a la impresión que deja ver la evolución de los mercados de valores sólo en Estados Unidos, cuya caída fue del mismo orden que al principio de la Gran Depresión. La importante recuperación de los mercados después del agujero de principios de marzo de 2009, los deja, no obstante, como lo demuestran los autores, por debajo del nivel alcanzado quince meses después en la Gran Depresión.

Lo mismo ocurre con la caída del comercio mundial, mucho más fuerte en 2008-2009 que en 1929-1930. Esto es aun más alarmante, señalan estos autores, por el hecho de que se dio una enorme importancia al retroceso del comercio mundial como elemento explicativo de la Gran Depresión. El término “Gran Recesión”, utilizado por muchos observadores para designar el periodo actual, sería pues demasiado optimista

¹ « The Great Recession versus The Great Depression », Paul Krugman Blog – NYTimes.com, 20 marzo 2009.

² « A Tale of Two Depressions », voxu.org, 6 abril, 4 junio y 1 de septiembre de 2009.

incluso para caracterizar un acontecimiento que según ellos tiene “*la talla de una depresión*”.

Estos resultados son tanto más llamativos por cuanto ya desde el principio de la crisis financiera, en 2008, se recurrió a políticas fiscales y monetarias destinadas a estimular una economía deprimida, mientras que no fue sino cuatro años después de la crisis de entonces, es decir en 1933, cuando se intervino con la política del New Deal del presidente Roosevelt. Fueron sin duda estos vastos programas de relanzamiento los que permitieron reducir el efecto depresivo de la recesión actual, llevando incluso, en estos últimos meses, a algunos países así como a la OCDE y al FMI a declarar el fin de la recesión fundándose en la sola constatación ilusoria de la vuelta de un débil crecimiento del PIB después de varios trimestres consecutivos de decrecimiento.

La única región del mundo donde se ha notado un repunte que merezca tal nombre es Asia, cuya tasa de crecimiento prevista en octubre de 2009 por el FMI, en los países emergentes (principalmente China, India e Indonesia), es del 5 % para 2009 y de 6,8 % para 2010, mientras que los países avanzados conocerían un decrecimiento de 3,4 % en 2009 y un débil crecimiento del 1,3 % en 2010³. Es de notar que este fuerte crecimiento en principio es atribuible (en proporciones del 75 % en China) a la amplitud de los planes de relanzamiento y a la rapidez de su puesta en aplicación. Estos planes de relanzamiento han sido los más importantes del mundo; representan el 5 % del PIB en China y en Japón, el 3,5 % en el resto de Asia, en comparación con el 2 % de media en los otros países. Por muy importante que sea el repunte asiático, no podemos esperar que él solo tenga la capacidad de relanzar la economía mundial. China concretamente no cuenta más que un 7 % en el Producto mundial bruto en 2008, contra el 23 % Estados Unidos y el 28 % la Unión Europea.

Las expectativas optimistas que se derivan de la vuelta a un muy débil crecimiento de algunas economías desarrolladas y del alza de los mercados de valores después del agujero de marzo de 2009, deberían dar paso más bien a la prudencia. Hay que recordar efectivamente que la economía de Estados Unidos había conocido un breve aumento de la producción en el curso de los primeros meses de 1931 para recaer brutalmente bajo el impacto de la crisis que se desarrollaba en Europa con la quiebra del banco austriaco Kreditanstalt. La economía recayó de nuevo violentamente a finales del año 1932 después de un rebote ilusorio a principios del año⁴. Por lo que respecta al mercado de valores, conocieron un repunte del 20 % desde 1930 a 1932 para volver a recaer a continuación⁵.

La misma subida rápida que conocieron después del agujero de marzo de 2009, en buena medida es artificial según algunas opiniones. La política monetaria “de relajamiento cuantitativo” en virtud de la cual los principales bancos centrales crearon masas de liquidez imprimiendo dinero para comprar obligaciones gubernamentales y

³ Según las Perspectivas de la economía mundial de octubre de 2009 del FMI.

⁴ Chris Harman, « The slump of the 1930s and the crisis today », International socialism, 2 de enero de 2009, p. 2-3.

⁵ The Economist, 11 de abril 2009, p. 73.

ejerciendo con ello una presión a la baja de las tasas de rendimiento de estas obligaciones, contribuyó significativamente a estimular los mercados bursátiles. Estos mercados son en consecuencia ampliamente sobrevalorados según las dos medidas convencionales utilizadas a este fin, la "ratio q", que relaciona el precio de las acciones con el coste de reemplazo de los activos, y la relación cotización/beneficios establecida a partir de los beneficios medios en un periodo de diez años. Según estas dos medidas, en Estados Unidos la sobrevaloración del mercado bursátil es del orden de 41 % y 37 % respectivamente⁶. Al basarse sobre todo en una creación masiva de liquidez, más que en la fuerza de los datos económicos fundamentales, los mercados bursátiles pueden darse la vuelta de manera rápida y violenta.

Si las medidas monetarias y fiscales de estímulo a la economía han tenido hasta aquí un efecto determinante y contribuido así a atenuar el marasmo, hay que preguntarse hasta qué punto permitirán estas medidas superar los efectos del desastre financiero y pavimentar la vía para una verdadera recuperación de la actividad privada rentable, espina dorsal del sistema. Esta actividad sólo podría ser relanzada si el balance de las familias y de las empresas sobre-endeudadas fueran restablecidos y el sector financiero saneado. Según la opinión general, esto llevará muchos años, tanto más cuanto que la enorme deuda pública⁷ provocada por la financiación de las medidas de apoyo seguirá pesando mucho y una nueva ola de fallos hipotecarios ha empezado a manifestarse en Estados Unidos. Después de las hipotecas de riesgo que estuvieron en el origen de la crisis financiera, ahora son las hipotecas de mejor calidad las que han comenzado a fallar masivamente debido al aumento del paro y a la caída del precio de las viviendas por debajo del monto de la deuda hipotecaria. Hay incluso hipotecas inmobiliarias comerciales de riesgo, reagrupadas también en títulos complejos "adosados" a estas hipotecas, cuya cantidad de fallos tuvo un fuerte crecimiento desde principios de 2009 con la caída de la actividad económica y los fallos comerciales que ellas provocaron.

Además, el fin de los planes de relanzamiento puede provocar una recaída como se produjo en 1937 en Estados Unidos y a finales de los años 90 en Japón. Todo lo más veremos una débil recuperación del PIB, pero una recuperación sin empleos, con una persistencia de niveles elevados de paro durante varios años, con el riesgo de ver "*la crisis financiera y económica [mutarse] en crisis social plena*", como lo ha expresado la OCDE⁸. Según una reciente declaración de Dennis Lockhart, un dirigente del banco central de Estados Unidos (la Reserva Federal), la tasa de paro real, incluyendo los trabajadores desanimados que ya no buscan un empleo y las personas obligadas a trabajar a tiempo parcial, es del 16 % en Estados Unidos⁹, más de seis puntos porcentuales por encima de la cifra oficial de 9,4 % en el tercer trimestre de 2009, lo

⁶ The Economist, 3 de octubre 2009, p. 84.

⁷ En octubre de 2009, el FMI (op. cit.) preveía que la relación de la deuda bruta con el PIB alcanzaría, en 2014, 108 % en Estados Unidos, 89 % en Alemania, 93 % en Francia, 98 % en Gran-Bretaña, 128 % en Italia y 245 % en Japón. Por entonces alcanzaría en Canadá el 69 %, después de que hubiera sido del orden del 79 % en 2009 y 2010.

⁸ Perspectives de l'emploi de l'OCDE 2009. Faire face à la crise de l'emploi, p. 111

⁹ Agencia France-Presse-Le Devoir, 27 de agosto 2009

que nos acerca a los 25 % de 1933.

Para Joseph Stiglitz, la reciente tímida mejora de la coyuntura no es más que una ilusión y el mundo sólo se repondrá de la crisis "*en cuatro años*", y a un nivel inferior al que hubiera alcanzado la economía si se hubiera evitado la deriva de la especulación. Los grandes bancos designados como "*too big to fail*" [demasiado grandes para fallar], y que tuvieron que ser rescatados a costes prohibitivos con el dinero de los contribuyentes y que de nuevo han reanudado la rentabilidad y las prácticas penosas de retribución financiera de sus dirigentes, se han hecho considerablemente más grandes que antes de la crisis debido a la ola de absorciones a que dio lugar la misma¹⁰. Más poderosos y más concentrados, asumen por lo mismo más riesgos que antes, seguros del apoyo del Estado en caso de dificultad, alimentando así el "*aléa moral*"¹¹. Se entregan con una imaginación sin límites a la confección de nuevos productos estructurados de riesgo¹². De este modo, los problemas son peores que antes de la crisis, opina J. Stiglitz, cuya opinión es compartida, entre otros, por el antiguo presidente de la Reserva Federal, Paul Volcker, más tarde consejero de Barack Obama.

Si a los grandes bancos no se les deja quebrar, no es así con los pequeños bancos; se prevé que dentro de nada serán llamados por centenares a presentar sus balances en Estados Unidos, bajo el peso de la insolvencia de un número creciente de sus depositarios empujados al paro y de pequeñas empresas comerciales e industriales devastadas por la recesión. Contrariamente a los grandes bancos, estos pequeños bancos no se beneficiarán de la ayuda del Estado, en aplicación, esta vez, del principio "*too small to be rescued*" [demasiado pequeños para ser rescatados]. Conocerán así la suerte de los más o menos 10 000 bancos que quebraron en Estados Unidos a lo largo de los tres primeros años de la Gran Depresión.

... o a 1873?

Para el historiador norteamericano Scott Reynolds Nelson, no es a la crisis de 1929 a la que hay que comparar la actual, sino a la de 1873¹³. Mientras que la crisis actual tiene su origen en una crisis inmobiliaria que derivó en crisis financiera, después en bursátil y al fin en crisis de la economía real, la depresión de los años 1930 fue en principio una crisis de la economía real previa al estallido de la crisis bursátil de 1929.

¹⁰ Bank of America avaló al prestamista hipotecario en quiebra Countrywide y al banco de inversión Merrill Lynch. JPMorgan Chase se hizo con Bear Stearns y Washington Mutual. Wells Fargo adquirió Wachovia. En Gran Bretaña, Lloyds Banking Group adquirió HBOS (Halifax Bank of Scotland), en Francia, BNP Paribas adquirió los activos bancarios de Fortis, etc.

¹¹ Se dice de la tendencia de una persona o agente económico que se beneficia de un seguro a exponerse a un riesgo al que no se expondría de la misma manera si tuviera que asumir él mismo las consecuencias.

¹² A manera de ejemplo, Crédit Suisse crea títulos hipotecarios que no están cotizados por las Agencias de calificación crediticia; tanto esta como otras instituciones empezaron a titularizar pólizas de seguros de vida que compraban a personas mayores o enfermas faltas de dinero, The Economist, 12 de septiembre 2009, p. 77.

¹³ Scott Reynolds Nelson, « The Real Great Depression », The Chronicle of Higher Education, Washington, 17 de octubre 2008.

Ya se había manifestado un principio de recesión en 1927 cuyos efectos fueron superados por una breve recuperación de la inversión industrial que se agotó, de manera que desde principios del verano de 1929, la producción caía en Estados Unidos, por entonces el 50 % de la economía mundial. El National Bureau of Economic Research sitúa el principio de la recesión en el mes de agosto de 1929, dos meses antes del jueves negro, el 24 de octubre¹⁴.

Para la mayoría de los historiadores y economistas, subraya Nelson, la depresión de los años treinta tiene más que ver con una sobreproducción manufacturera seguida de una crisis bursátil, la incapacidad de Alemania de pagar las indemnizaciones de la guerra y la presión de esta incapacidad sobre las reservas de oro de Gran Bretaña, unos factores que no tienen réplica en la situación actual. La caída de los mercados bursátiles de la crisis actual, particularmente, no fue más que el contragolpe de una crisis de liquidez y de un hundimiento del crédito interbancario que empezó a desarrollarse un año antes, en agosto de 2007, y que arrastró a grandes bancos y grandes instituciones financieras a la quiebra.

Por el contrario, según Nelson, hay numerosos puntos en común entre la actual crisis y lo que él llama "la verdadera Gran Depresión", la que se desencadenó en 1873 en Europa, por entonces centro del capitalismo, que duró seis años y se propagó a Estados Unidos donde duró cuatro años. Su origen se encuentra en una fuerte burbuja inmobiliaria especulativa que se desarrolló a partir de 1870 en el seno del imperio austro-húngaro, en Alemania y en Francia, con la multiplicación de nuevos establecimientos de créditos que emitían sin reserva préstamos hipotecarios de riesgo, cuya garantía se basaba sobre todo en edificios construidos o a medio construir, en un contexto parecido al de la burbuja que estalló en 2007, cuando se tenía la convicción de que no había límites al alza de los precios del suelo. El inevitable estallido de la burbuja se produjo en 1873 y provocó una crisis bancaria debido al alza astronómica de las tasas interbancarias y al derrumbe del crédito. La crisis se transmitió a Estados Unidos, golpeando en primer lugar a las empresas ferroviarias que se habían financiado con la ayuda de instrumentos complejos cuya garantía era ilusoria, abocando a cientos de bancos a la quiebra y precipitando una crisis bursátil.

Menciona también Nelson el interesante paralelo entre la fulgurante emergencia de aquella nueva potencia industrial que era Estados Unidos cuyos productos de bajo precio exportados masivamente a Europa fueron un factor determinante de las perturbaciones económicas que alimentaron la crisis de 1873, y la no menos fulgurante emergencia de la actual China cuya incidencia en la producción y los intercambios mundiales y el financiamiento de los déficits de Estados Unidos están hoy en el centro mismo de los problemas actuales.

Más allá de estos paralelismos, hay que poner en relieve también algunos rasgos determinantes de lo que hay que considerar como la primera gran crisis del

¹⁴ Chris Harman, op. cit.; Charles Kindleberger, *The World in Depression 1929-1939*, University of California Press, Berkeley, 1986.

capitalismo contemporáneo. Si bien millones de trabajadores fueron echados a la calle, y miles de ellos en Quebec emigraron a Nueva Inglaterra para huir del paro y la miseria, y la lucha por los escasos puestos de trabajo y la búsqueda de chivos expiatorios favorecieron el desarrollo del antisemitismo y la creación de los primeros pogromos anti-judíos, sobre todo en Europa del Este, otros conocieron un destino diferente. En toda crisis el capital se sana con la eliminación de las empresas menos rentables; se reestructura y se robustece concentrándose mediante la absorción a un precio miserable de los competidores desaparecidos. Para el capital ya de por sí sólido de los Andrew Carnegie, los Cyrus McCormick, los John D. Rockefeller y su compinches en Estados Unidos y en otros lugares del mundo, que salió fortalecido de ella, la crisis de 1873 no hace falta decir que fue todo un chollo. Como escribe Nelson, *“la edad de oro de la concentración industrial acababa de empezar”*.

Los marxistas de principios del siglo XX caracterizaron la crisis de 1873 y la depresión que le siguió como el inicio de la gran transformación de los últimos decenios del siglo XIX que marcó el fin del capitalismo competitivo y el principio del imperialismo, definido éste como *“la fase superior del capitalismo”*, según el título del célebre libro de Lenin de 1916¹⁵. El significado del término ‘imperialismo’ así contemplado, es el de capitalismo como sistema global que alcanza un estadio mundial de acumulación dominado por el capital financiero y las luchas de las empresas más grandes por la conquista del mercado mundial y las fuentes de aprovisionamiento, en el que el movimiento de capitales a escala internacional adquiere una importancia de primer orden y las grandes potencias a la búsqueda de hegemonía rivalizan por el reparto territorial del globo¹⁶.

La fase en la que el mundo hizo su entrada por entonces, de la que hoy constatamos que se sobrevivió durante mucho tiempo a sí misma, es la de una vida económica cuya base son los grandes monopolios y que se desenvuelve a escala mundial bajo la égida del capital financiero internacional. El mundo desde entonces no es más que una suma de realidades nacionales. Hay una realidad mundial única e integrada de la que las entidades nacionales son las partes constituyentes. Pequeños y grandes estados forman *“los eslabones de la cadena de las operaciones del capital financiero mundial”*. Sobre la base de este capital financiero que domina a los demás componentes del capital, se levanta una *“oligarquía financiera parasitaria”* que ejerce una hegemonía sobre toda la estructura del capital¹⁷.

Estas declaraciones formuladas hace ya cien años, a principios del último siglo, son de una actualidad sorprendente. Son particularmente interesantes en la realidad de hoy en que las referencias a la mundialización y la financiarización consideradas como fenómenos recientes, están omnipresentes. Más aun, estas categorías ocupaban ya un lugar central en los análisis de Marx y Engels cincuenta años antes. En *“La*

¹⁵ V.I. Lenin, El imperialismo, fase superior del capitalismo, en Obras escogidas, tomo I, pp. 689-792. Akal / Ayuso ed., Madrid, 1975 (Versión de Editorial Progreso, Moscú).

¹⁶ Ver las características dadas por Lenin, de las que este enunciado es un condensado. op. cit.,

¹⁷ Lenin, op. cit., cap. III, p. 728

Ideología alemana" (1845-1846) y en el *Manifiesto del Partido Comunista* (1948) escribían que, en efecto, el capitalismo ha construido ya un sistema en el que "la existencia empírica actual de los hombres se desenvuelve en el marco de la historia mundial y ya no en el de la vida local"¹⁸. Aunque se trata consideraciones generales, su puesta en evidencia en aquella época, bien merece ser señalada. Pero es en el nivel de la comprensión de la naturaleza del capital financiero donde la aportación de Marx es fundamental para el reconocimiento de los procesos de hoy.

La concepción del capital financiero de los marxistas de principios del siglo XX fue enunciada en primer lugar por Rudolf Hilferding en su célebre libro *El Capital financiero*, publicado en 1910. Según esta concepción, el capital financiero es el capital bancario, o capital en forma de dinero, puesto a disposición del capital industrial y, de ese modo, transformado en capital industrial; un capital que efectúa "la interpenetración del capital bancario y del capital industrial"¹⁹. Se trata de una concepción puramente funcional que contempla el capital financiero como un simple proveedor de crédito para la actividad industrial. La concepción de Marx es totalmente diferente; la expone en el libro 3º de *El Capital*. Lejos de ver el capital financiero como la interpenetración del capital bancario y del capital industrial, Marx sitúa en el centro de su análisis la autonomía del capital financiero con su movimiento propio, distinto del capital industrial.

En el capítulo 19 de *El Capital*, titulado "El capital dedicado al tráfico de dinero", Marx describe en primer lugar el capital financiero como una fracción, bajo forma de capital-dinero o capital de préstamo, sacada de la acumulación real, pero separada del capital total (industrial y comercial) y que llega a ser autónoma²⁰. Una parte del producto de la acumulación, escribe Marx, "se cristaliza y autonomiza, de manera general, como interés", de manera que "la clase de los capitalistas dinerarios se opone [a la de los capitalistas industriales] en cuanto variedad particular de capitalistas, el capital dinerario en cuanto variedad autónoma del capital y el interés en cuanto la forma autónoma del plusvalor correspondiente a ese capital específico"²¹

Este carácter autónomo del capital financiero se evidencia en la forma de acumulación del "capital productor de interés", $D - D'$, un proceso que es a la vez dependiente y distinto de la acumulación del capital real. Como escribe Marx en este proceso tenemos "un valor que se valoriza a sí mismo, dinero que incuba dinero, sin ningún otro proceso que le sirva de mediación entre los dos términos"²². La noción de "capital productor de interés" comprende la dimensión del crédito, es decir, del "capital de préstamo" o de financiación de la actividad real, que incluye la financiación de las

¹⁸ Karl Marx et Friedrich Engels, *La ideología alemana*,

¹⁹ R. Hilferding, *Le Capital financier*, Paris, Les éditions de Minuit, 1970, p. 317-318. Esta definición de Hilferding es retomada por Lenin, op. cit., y por Nicolas Bujarin en una obra de 1915, *La economía mundial y el imperialismo*. Ha sido también el fundamento de numerosos estudios sobre capital financiero realizados sobre todo en los años 70. Sobre este punto, ver mi libro *Économie mondiale et impérialisme*, Montréal, Boréal, 1983, en particular el capítulo 3, titulado «Capital financier et parasitisme».

²⁰ K. Marx, *El Capital*, libro tercero, vol. 6, cap. XIX. Madrid, Ed. Siglo XXI, 1976 p. 343-360

²¹ K. Marx, op. cit., libro tercero, vol. 7, cap. XXIII, p. 481

²² Op. cit., p. 500

necesidades de los particulares, como la del capital industrial o la del capital comercial. Pero esta concepción no se reduce a esto. Va más allá para incorporar todos los componentes del "capital ficticio". Fue François Chesnais quien, hoy hace treinta años, puso en evidencia esta dimensión fundamental del análisis de Marx, hasta entonces desatendido²³.

El papel central del capital ficticio

Lo que Marx entiende por capital ficticio consiste en los diversos títulos, como las acciones emitidas por las empresas en contrapartida de las participaciones en el financiamiento de su capital real, y las obligaciones emitidas por las empresas y los organismos públicos en contrapartida de los préstamos que les son otorgados. Estos títulos circulan como mercancías en buena y debida forma en un mercado específico, el mercado de las finanzas, distinto del mercado en el que se intercambian las mercancías reales. Sus precios fluctúan en este mercado y se fijan según leyes que le son propias. Su movimiento autónomo "*confirma la apariencia de que constituirían un capital real junto al capital o al derecho a ese capital, derecho del que posiblemente sean títulos...*"²⁴. Las transacciones financieras, asentadas en títulos, terminan por hacer invisible el proceso que está en el origen de los dividendos y de los intereses que de ellos obtuvieron.

« De este modo se pierde, hasta sus últimos rastros, toda conexión con el proceso real de valorización del capital, consolidándose la idea del capital como un autómeta que se valoriza por sí solo »²⁵.

El solo hecho de que un trozo de papel permita a su titular percibir una cantidad determinada a fecha fija, hace aparecer este trozo de papel como un capital y el montante de dinero a que da derecho, como el interés que produce ese capital. En última instancia, la separación entre capital real y el capital ficticio que se cree que lo representa, pero hecho autónomo frente a él, puede ser tal que la apariencia de las cosas, traducida en los términos del capital financiero, esté en contradicción total con la realidad. "... *incluso una acumulación de deudas, escribe Marx, puede presentarse como una acumulación de capital*"²⁶. Todavía más, los títulos de una deuda pública

²³ Ver su artículo de noviembre de 1979, titulado « *Capital financier et groupes financiers : recherche sur l'origine des concepts et leur utilisation actuelle en France* », publicado en 1981 en *Internationalisation des banques et des groupes financiers*, bajo la dirección de Charles-Albert Michalet, Paris, Éditions du CNRS. Chesnais se apoyó continuamente desde entonces sobre estos elementos clave del análisis de Marx en sus numerosos escritos.

²⁴ Karl Marx, *El Capital*, libro tercero, vol. 7, cap. XXIX p. 601-602

²⁵ *Ibidem*.

²⁶ *Ibidem*, cap. XXX, p. 614

contraída para adquirir bienes destruidos por la guerra, por ejemplo, continúan circulando aun cuando estos bienes ya no existen, de manera que la ruina toma forma de enriquecimiento; el capital ficticio se hincha en la medida incluso en que el capital productivo se destruye²⁷.

En la esfera financiera, el dinero parece que hace dinero sin relación alguna con el proceso real de producción de valores. Transacciones bursátiles asentadas en acciones de una empresa pueden producir un rendimiento financiero superior al que esta misma empresa obtiene en la esfera real mediante la fabricación y la venta de mercancías. Puede muy bien producirse una subida del mercado de valores en un momento en que la economía está estancada. *“El valor de mercado de estos títulos es en parte valor especulativo, ya que está determinado no sólo por las entradas reales, sino también por las entradas esperadas, calculadas por anticipado”*²⁸.

El movimiento autónomo de crecimiento del capital ficticio se deduce también del funcionamiento de los bancos que piden prestado para prestar, cuyos activos se componen principalmente de títulos (préstamos a empresas y consumidores, acciones y obligaciones de empresas privadas o públicas, obligaciones del Estado), es decir, de capital ficticio, y son sobre todo compensados por depósitos que son créditos del banco que no existen realmente en depósito²⁹.

Después de un fuerte crecimiento, desde finales del siglo XIX hasta la crisis de 1929, seguido de un periodo de estancamiento relativo mediante el establecimiento de la reglamentación financiera a partir de los años 30 y el dominio del capital industrial y del capitalismo empresarial durante el periodo de relanzamiento de después de la guerra, el capital ficticio conoció un nuevo despliegue a partir de los años 1960 y 1970. Primero hubo la creación en 1958 del mercado interbancario de los eurodólares en Londres, primer lugar de internacionalización de los bancos y de centralización de los capitales líquidos salidos de los beneficios no repatriados y no reinvertidos en la producción por las multinacionales estadounidenses. Enseguida llegó el hundimiento, en 1971, del sistema de las paridades fijas entre las monedas instituido en Bretton Woods en 1944, y el paso a un sistema de intercambios fluctuantes que transformó el mercado de divisas en mercado especulativo mundial, en el que las monedas nacionales se intercambian más como activos financieros en busca de beneficios financieros que como vehículo de intercambio internacional de mercancías. El abandono de las paridades fijas entre las monedas y la inestabilidad financiera que de ello se derivó, dieron lugar también al nacimiento de los precursores de los complejos productos derivados de hoy que fueron los primeros contratos de cobertura sobre las divisas que se habían hecho fluctuantes.

El reciclaje, a partir de 1976, de los petrodólares en préstamos a los países del tercer Mundo por intermediación de los bancos internacionales, y el financiamiento de una

²⁷ *Manifestes, thèses et résolutions des quatre premiers congrès de l'Internationale communiste, 1919-1923*, Librairie du travail, Paris, 1934 ; reimpresión en facsímil, Maspero, Paris, 1972, p. 86.

²⁸ Karl Marx, *El Capital*, libro tercero, vol. 7, cap. XXIX, p. 602

²⁹ *Ibidem*

deuda pública en fuerte expansión en los países desarrollados, volvieron a dar al capital de inversión y a los acreedores un lugar predominante.

Siguieron dos procesos de envergadura: el giro monetarista neoconservador Reagan-Thatcher de 1979-1981, que liberalizó las tasas de interés y los movimientos de capitales, y que desreguló y desenclastró los sistemas financieros nacionales; y después, la gran transformación de la naturaleza de los bancos a partir de 1990 mediante la titularización masiva de sus activos y la emergencia de un "sistema bancario a la sombra" (fondos especulativos de alto riesgo y fondos de valor privado)³⁰ fuera de toda reglamentación.

Liberada de toda traba, la acumulación financiera llevó a la hipertrofia que caracteriza el momento actual, a esa gigantesca masa de capital volátil desligada de la inversión en la producción, caracterizada por la complejidad y la opacidad de su componentes, que se desplaza libremente a través del mundo buscando inversiones financieras especulativas lo más lucrativas posible; el crédito a la economía real, es decir, al capital industrial y comercial así como a los particulares, constituye la mínima parte³¹.

La hipertrofia de las finanzas

Algunas cifras para ilustrar este desorbitado crecimiento de las finanzas³²:

- En 1970, Goldman Sachs tenía 1300 empleados y Morgan Stanley 3500. En 2008, Goldman Sachs tenía 30 000 y Morgan Stanley 55 000³³.
- La participación del sector de servicios financieros en los beneficios totales de las empresas en Estados Unidos, pasó del 10 % a principios de los 80, al 40 % en 2007. Su participación en la capitalización bursátil pasó del 6 % al 23 %. Participaciones desproporcionadas si se las compara con los niveles máximos del 14 % del PIB y del 5 % de los empleos del sector privado que representó este sector en el curso de este periodo³⁴
- También en Estados Unidos, la deuda del sector privado se duplicó, en porcentaje del PIB, entre 2000 y 2007. Mientras en el sector familias se duplicaba y en el sector no financiero se mantenía estable, en el sector financiero se multiplicó por 15³⁵. Para el

³⁰ Hedge funds et private equity funds

³¹ Para los primeros decenios de estos desarrollos, véase la sección titulada « *Les étapes de la libéralisation et de la mondialisation financières* », en la introducción general de François Chesnais del libro *La mundialización financiera, génesis, costes e implicaciones*, bajo la dirección de François Chesnais, Paris Syros, 1996, p. 23-29.

³² Se han publicado resúmenes de esta sección el 14 septiembre 2009 en *Le Devoir* con el título « *Le G20 s'attaquera-t-il aux vrais problèmes?* ».

³³ « *A special report on the future of finance* », *The Economist*, 24 de enero de 2009, p. 16.

³⁴ Op.cit., p. 20.

³⁵ *The Economist*, 14 de febrero de 2009, p 81-82

conjunto del país, entre 1987 y 2008, la relación de la deuda con el PIB de los gobiernos y de las sociedades no financieras se multiplicó por 1,4, la de las familias por 1,7, mientras que la de las sociedades financieras se multiplicaba por 3,1³⁶.

- En 2007, la capitalización bursátil mundial representaba 1,2 veces el Producto mundial bruto de 55 mil millones de dólares; la suma total de los activos bancarios y de los títulos de deuda privada y pública representaba 4,4 veces el Producto mundial bruto³⁷.
- El importe "nominal" de las transacciones mundiales "de común acuerdo" de productos derivados (fuera de los mercados organizados y de todo control) alcanzó 684 mil millones de dólares USA en junio de 2008, es decir, 11 veces el Producto mundial bruto de 61 mil millones de dólares USA en 2008. Cayó a 592 mil millones de dólares a finales de diciembre de 2008, la primera disminución desde que se recogen estas cifras (1998). A modo de comparación, las cantidades de las transacciones de productos derivados "sobre los mercados organizados" eran respectivamente de 82 mil millones en junio y 58 mil millones en diciembre de 2008, es decir, el 12 % y el 9 % respectivamente del montante de las transacciones de común acuerdo³⁸.
- Las transacciones de productos derivados son operaciones especulativas (contratos a término, opciones de compra o venta, trueques o « swaps », garantías contra el fallo) sobre activos (divisas, acciones, obligaciones, productos) cuyos precios varían en función de riesgos diversos. Su importe se mide por su valor nominal que se define como "el valor de los activos subyacentes establecido por su precio corriente". Por medio de un potente efecto de apalancamiento, esta enorme cantidad, que refleja el valor de los activos subyacentes, es el resultado de operaciones de una escala considerablemente menor sobre los productos derivados de esos activos subyacentes. Pongamos 100 acciones de un título bursátil cuyo curso actual es de 50 \$ cada acción. Su valor "nominal" es de 5000 \$. Pongamos también que el coste de adquisición de una opción de compra de esas 100 acciones es de 5 \$ la acción o 500 \$. La propiedad del producto derivado que es esta opción de 500\$, otorga a su titular un control sobre un valor diez veces más elevado de los activos subyacentes. El efecto palanca es de 1 a 10.
- La noción de capital ficticio toma aquí su sentido por partida doble. Estamos en presencia del control de un capital ficticio (el título bursátil) por medio de un segundo capital ficticio (el título que es la opción de compra). El carácter ficticio de este capital resalta aun más por el hecho de que el precio al que la opción finalmente se realizará podrá ser inferior o superior al precio corriente al que está calculado el valor "nominal", dando lugar, en el primer caso, a una creación mágica de un valor acrecentado gracias a un simple aumento de precio y, en el segundo caso, a una volatilización parcial de un

³⁶ FMI, *Global Financial Stability Report*, abril de 2009, p. 5.

³⁷ Idem, p. 177. El reparto fue así: capitalización bursátil, 65 106 mil millones de \$, títulos de deuda pública, 28 629 mil millones de \$, títulos de deuda privada, 51 586 mil millones de \$, activos bancarios, 95 768 mil millones de dólares.

³⁸ Banco de reglamentos internacionales, *Monetary and Economic Department, OTC derivatives market activity in the second half of 2008*, mayo de 2009, p. 7. Los dos tercios de esta suma consistían, en junio de 2008, en contratos (trueques y opciones) sobre las tasas de interés, 9 % en operaciones sobre divisas, 8,5 % en títulos de garantía contra fallos de activos, 3 % en contratos a término, trueques y opciones sobre acciones y mercancías, y el resto en operaciones diversas.

capital que no lo era más que en apariencia.

- Desde una cantidad casi nula en 2001, los títulos de garantía contra el fallo de activos (*credit default swaps* o CDS [permuta de incumplimiento crediticio]) alcanzaron la cifra de 58 mil millones de dólares en 2007³⁹, es decir, unas diez veces el importe de los activos garantizados. Concebidos como instrumentos de protección para los titulares de activos, se convirtieron principalmente en instrumentos de especulación en manos de personas que no están en posesión de los activos en cuestión. Se puede efectivamente comprar títulos de garantía frente al fallo de activos que no se posee. Estos títulos se llaman "*naked CDS*". En agosto de 2009, los "*naked CDS*" representaban el 80 % de todos los CDS emitidos⁴⁰.
- Por lo que respecta a los vendedores de protección que son los emisores de CDS o los que los han adquirido en el mercado como activos financieros, cobran sobre una base regular los ingresos que son las primas pagadas por los asegurados sin haber efectuado el mínimo avance de fondos, lo que, en sentido estricto, da lugar a un rendimiento infinito. Solamente en caso de fallida de los activos garantizados se verán obligados a movilizar los fondos requeridos, a no ser que se hayan podido liberar de esta obligación mediante la venta de su contrato a tiempo.

« Da vértigo, escribe Frédéric Lordon, considerar la enormidad del edificio engendrado por la proliferación financiera en relación con la pequeñez de los servicios hechos a la economía real". En este "proceso de autonomización de las finanzas que [...] se desliga cada vez más de las bases de la economía real", prosigue este autor, "las finanzas no dialogan más que con las finanzas". Unas finanzas que él caracteriza como "autistas" (patológicamente replegadas sobre su mundo interior y que han perdido contacto con la realidad) y, por analogía con la termodinámica, "entrópicas: enormes inputs a la entrada, irrisorios outputs a la salida, y entre las dos, pura disipación especulativa"⁴¹.

Temiendo esta evolución hacia un mundo dominado por un capital ficticio centrado en el corto plazo, la liquidez y el rendimiento, cuyo valor fluctúa a merced de los movimientos especulativos, propulsado por los efectos palanca que dan lugar a un endeudamiento prohibitivo y a beneficios financieros sin relación alguna con la actividad real, el economista James Tobin, en 1981 "Premio del Banco de Suecia en ciencias económicas en memoria de Alfred Nobel"⁴², declaraba en 1984, hace 25 (sic) años:

Me parece que estamos echando cada vez más nuestros recursos, incluso lo mejor de nuestra juventud, en actividades financieras alejadas de la producción de bienes y servicios, en actividades que generan retribuciones privadas

³⁹ *Idem*, p. 10.

⁴⁰ The Economist, 8 de agosto de 2009, p. 64.

⁴¹ Frédéric Lordon, *Jusqu'à quand ? Pour en finir avec les crises financières*, Paris, Raisons d'agir, 2008, p. 94-97.

⁴² Impropiamente se llama a este premio el « Premio Nobel de economía », cuando en realidad el premio es concedido por el Banco de Suecia y no por la Fundación Nobel.

excesivas, sin relación alguna con su productividad social. Creo que el inmenso poder del ordenador está siendo utilizado en esta "economía de papel", no para hacer esas mismas operaciones más eficientes, sino para inflar la cantidad y variedad de los intercambios financieros... Me temo, como Keynes lo presentía ya en su tiempo, que las ventajas de la liquidez y de la negociabilidad de los instrumentos financieros tengan como contrapartida una especulación a la enésima potencia miope e ineficiente⁴³.

Es cuanto menos una ironía ver hoy a Lloyd Blankfein, jefe de la dirección del mayor banco de negocios de Estados Unidos, Goldman Sachs, ahondar en el mismo sentido y condenar a Wall Street por haber "dejado que el crecimiento y la complejidad de los nuevos instrumentos financieros sobrepasara su utilidad económica y social"⁴⁴. Hay que recordar que Goldman Sachs contribuyó ampliamente a esta evolución y a sus desastrosas consecuencias, a tal punto que tuvo que pedir, igual que Morgan Stanley, un cambio de su estatuto a holding bancario, en septiembre de 2008, para poder acceder a los fondos de rescate concedidos a las instituciones financieras amenazadas de quiebra a consecuencia de las maniobras a las que ella mismas se habían entregado.

La consecuencia directa de esta hipertrofia de las finanzas es una gran fragilidad sistémica que predispone poderosamente al desarrollo de crisis. Dos recientes estudios lo ponen en evidencia. El primero, realizado por Luc Laeven y Fabián Valencia para el Fondo monetario internacional⁴⁵, identifica para el conjunto de los países miembros, a lo largo del periodo 1970 – 2007, 124 crisis bancarias, 208 crisis de cambio y 63 crisis de impagos de deuda o de su reestructuración. Muchas de estas crisis surgieron simultáneamente: de las 124 crisis bancarias, 42 fueron crisis dobles (la crisis bancaria coincidió con una crisis de cambio o una crisis de deuda) y 10 fueron crisis triples.

El segundo estudio, realizado por Barry Eichengreen y Michel Bordo para el National Bureau of Economic Research (NBER)⁴⁶ de Estados Unidos, compara diferentes periodos: por ejemplo, 1945-1971 y 1973-1997, en un número restringido de países, 21 antes de 1973 y 56 después de 1973. Teniendo en cuenta tres tipos de crisis (crisis bancaria, crisis de cambio y crisis dobles), identifica un número total de 139 crisis entre 1973 y 1997 (44 en los países industrializados) en comparación con las 38 (21 de ellas en países industrializados) entre 1945 y 1971.

De todas estas crisis, las más graves hasta aquí habían sido continuación de las crisis de cambio de finales de los 60 (crisis de la libra esterlina en 1967, del franco francés

⁴³ Extracto de « *A special report on the future of finance* », op. cit, p. 22. La traducción francesa es del autor.

⁴⁴ *The Economist*, 12 septiembre de 2009, p. 75.

⁴⁵ Luc Laeven et Fabian Valencia, « *Systematic banking crises : a new database* », IMF Working Paper WP/08/224, septiembre de 2008.

⁴⁶ Barry Eichengreen et Michael Bordo, « *Crisis now and then : what lessons from the last era of financial globalization ?* », NBER Working Paper 8716, enero de 2002. Ver también François Chesnais « *Mondialisation financière et vulnérabilité systémique* », cap. 8 de *La mondialisation financière, genèse, coûts et enjeux*, op. cit. p. 251-295.

en 1968-69, del marco alemán en 1969 y del dólar canadiense en 1970) preludio del desplome del régimen de paridad fija entre las monedas en 1971, de la recesión generalizada de 1974-75, primera crisis real desde 1929, de la crisis mejicana seguida de la crisis de la deuda de los países subdesarrollados, provocadas por el alza del curso del dólar y de las tasas de interés en Estados Unidos, de la crisis bursátil de 1987 en Estados Unidos seguida en 1989 por la quiebra y el salvamento de las Cajas de ahorro y de crédito, la crisis de la Bolsa de Tokyo y la crisis inmobiliaria japonesa de 1990, la crisis bancaria de los países escandinavos (Noruega, Suecia, Finlandia) en 1992, la segunda crisis de la deuda en Méjico en 1995, la crisis de los países "emergentes" de Asia en 1997 y la repercusión de esta crisis en Brasil, en Argentina y en Rusia, y el estallido de la burbuja de los valores tecnológicos en 2001-2002 que reveló los grandes escándalos financieros de Enron, World Com, Waste Management, Tyco, etc.

¿Fin de una época?

La crisis actual, desencadenada en 2007-2008, la más violenta y la más generalizada desde la de 1929 ¿podríamos verla como anunciadora del fin de una época, como el fin de un régimen de acumulación que ha llegado a su límite? Si bien hay quienes han podido sostener esta hipótesis en lo más agudo de la crisis, hoy nadie la sostendría. Las transformaciones que se dibujan son las de una modificación de las relaciones de fuerzas internacionales, no las de un paso a un nuevo régimen de acumulación que seguirá siendo, a menos que se den procesos políticos mayores que por el momento no parece se vayan a producir, el del capital de inversión y del dominio de las finanzas. Estas transformaciones han sido anunciadas por los procesos que precedieron a la crisis y que fueron amplificadas por ella, como el declive de la hegemonía económica y política de Estados Unidos, el peso creciente de China y de los otros países del BRIC (Brasil, Rusia e India) y los desequilibrios profundos en las cuentas corrientes debido al papel del dólar como moneda internacional, lo que ha librado a Estados Unidos de la necesidad de equilibrar su presupuesto e intercambios exteriores pero que ya es objeto de contestaciones.

En el año 2000, la parte de las economías emergentes y de las economías en desarrollo en la producción mundial era del 37 %. En 2008 era del 45 %. La del BRIC pasó del 16 % al 22 %. Casi un 55 % del crecimiento de la producción mundial desde el 2000 al 2008 tuvo lugar en los países emergentes y en los países en desarrollo y el 40 % en los países del BRIC, a los que algunos auguran que dominarán la economía mundial de aquí al año 2050. Desde el casi 4 % en plena crisis de 1997-98, la tasa de crecimiento anual del PIB de los países del BRIC conoció en los diez años siguientes un enorme auge que la elevó a más del 10 % en 2007, con una media anual del 7 %.

En este mismo periodo los otros países emergentes conocieron también un fuerte crecimiento con una media anual del 5,7 %. Esos dos grupos de países empujaron así al alza el crecimiento del PIB mundial cuya tasa anual fue del 3,9 %, mientras que la de los países más avanzados no era más que del 3 %⁴⁷.

La porción de los países emergentes, particularmente de China, en las reservas mundiales de divisas, así como el peso de las diferentes divisas en estas reservas, son también elementos significativos del cambio en la relación de las fuerzas internacionales. Después de haber ejercido durante mucho tiempo el dominio absoluto, el dólar USA contaba a principios de 2009 con el 65 % de los 6,5 billones de dólares de las reservas mundiales, el euro con el 26 %, la libra esterlina con el 4 % y el yen con el 3 %. Los países emergentes detentaban dos tercios, de los que un tercio (2,2 billones) China⁴⁸.

En tanto que primer acreedor de Estados Unidos, no hace falta decir que China maneja una palanca de primer orden en el caso de una discusión abierta de la hegemonía del dólar impuesta en 1945, ni que su influencia será determinante en la definición de un nuevo orden monetario internacional. Ante el temor de una caída del valor de los activos que detenta en dólares, sobre todo debido a la ampliación intensiva de la masa monetaria por parte de la Reserva federal para sus operaciones de salvamento del sector financiero y del relanzamiento de la economía⁴⁹, China propone dos vías de salida posibles: el remplazo del dólar como moneda de reserva por los DEG* (derecho especial de giro) del FMI, en los que las reservas actuales en dólares podrían ser transformadas, y la promoción del yuan como divisa para los intercambios y las finanzas internacionales. Dos vías sin salida.

(* <http://www.imf.org/external/np/exr/facts/spa/sdrs.htm>)

Creados por el FMI en 1969 como un instrumento de reserva cuyo valor está fundado en una cesta de los principales valores (hoy el dólar, el euro, el yen y la libra esterlina) los DEG se asignan "*sin gasto*" (creados *ex nihilo*) por el FMI a los países miembros en función de su cuota de participación y pueden ser cambiados por divisas. Cuarenta años después de su creación, nunca llegaron a jugar el papel de reserva internacional para el que fueron creados; Estados Unidos que dispone de un derecho de veto en el FMI, no estaba dispuesto a que se remplazara el dólar⁵⁰. Después de tres asignaciones generales y una asignación especial desde 1970, la

⁴⁷ Estadísticas internacionales del FMI y *The Economist*, 15 agosto de 2009, p. 10, et 20 juin 2009, p. 63-65. El periodo de referencia de 1997 a 2007 para el que fueron efectuados estos cálculos comprende la crisis de 1997-1998 que golpeó a los países emergentes y a los países del BRIC, y la de 2001-2002, que golpeó sobre todo a los países avanzados.

⁴⁸ 35 % en bonos del Tesoro de Estados Unidos, 23 % en obligaciones de varias agencias de Estados Unidos, entre otras la Freddie Mac (Federal Home Loan Mortgage Corporation) y Fannie Mae (Federal National Mortgage Association), 8 % en otros activos de Estados Unidos y 35 % en activos extendidos en otras divisas.

⁴⁹ El dólar se devaluó en un 10 % a lo largo de los seis meses que siguieron el agujero bursátil de principios de marzo de 2009. El precio del oro siguió un movimiento inverso llegando a sobrepasar los 1 000 dólares la onza y alcanzar un récord histórico en valor nominal. Había alcanzado 845 dólares la onza en enero de 1980, lo que representa más de 2 000 dollars en el precio de hoy.

⁵⁰ Con el 17 % de los derechos de voto en el FMI, Estados Unidos dispone de hecho de un derecho de veto, ya que las decisiones tienen que ser tomadas por una mayoría del 85 % de los votos.

cantidad se elevaba a 204 mil millones en 2009, equivalente a 317 mil millones de dólares, es decir, menos del 5 % de los 6500 mil millones de dólares de las reservas mundiales al mismo tiempo. En cuanto a la segunda vía propuesta, choca con la convertibilidad limitada y la inflexibilidad del yuan que China no parece dispuesta a abandonar, pues está decidida a impedir la apreciación de su divisa en el mercado libre y a mantener el anclaje al dólar cuyo dominio, de esta forma, sostiene a su pesar.

En la definición de un eventual próximo orden monetario internacional, nada apunta, obviamente, en la dirección de una solución del tipo de la que Keynes presentó en Bretton Woods, basada en la creación, por encima de las monedas nacionales, de una moneda internacional cuya emisión estuviese regida por una autoridad monetaria supranacional que dispusiese de importantes poderes supranacionales por su capacidad para guardar depósitos y otorgar créditos, y de crear la liquidez necesaria para los intercambios entre los países. En cuanto que cámara de compensación de pagos internacionales, este banco central de bancos centrales, tal como lo concebía Keynes, inscribiría en sus libros todo el excedente comercial de un país bajo la forma de crédito y todo su déficit bajo la forma de débito. Exigiría el pago de un interés, no sólo sobre las cuentas deficitarias, sino también sobre las excedentarias, lo que reafirmaría el principio de la responsabilidad conjunta de los países deficitarios y de los países excedentarios en caso de desequilibrio, y del reparto necesario de sus esfuerzos con el fin de eliminar los superávits de unos que simultáneamente son los déficits de los otros.

Está claro que los países motivados por la competencia y por la sola defensa de sus intereses propios, son poco susceptibles de comprometerse en un proceso cuya finalidad sería poner en marcha verdaderas reformas de cooperación que significarían el abandono de las palancas claves de su desarrollo y de su reglamentación autónoma, o de su peso relativo en las instituciones internacionales y de los privilegios que de ello derivan. El debate estancado desde hace tiempo sobre la modificación, reclamada por muchos países, del inadecuado reparto de cuotas y de derechos de voto en el FMI⁵¹, dice mucho al respecto. Los países del G20 reunidos en la Cumbre de Pittsburgh en septiembre último se felicitaron de haber llegado a un acuerdo en cuanto a la reasignación de una porción mínima (5 %) de estos derechos de voto de los países "súper-representados" (cuya parte en las cuotas al FMI es superior a la parte de sus PIB en el Producto mundial bruto) en favor de los países "infra-representados"⁵².

Igualmente, los Estados son reacios a depurar y reglar un sector financiero cada vez

⁵¹ Las grandes potencias industriales que han venido a ser India, Corea del Sur y Brasil, con un 1,89 %, 1,38 % y 1,38 % de los votos respectivamente, tienen cada una menos peso que Bélgica con su 2,09 % de votos.

⁵² Arabia Saudita, Bélgica y Suiza están entre los países « súper-representados », ya que su parte de representación en proporción a su PIB en el PMB es respectivamente del 3,8, 2,6 et 2,2. India, Japón, Brasil, Estados Unidos y China están entre los países « infra-representados », ya que la parte de su cuotas representa respectivamente el 90 %, 80 %, 70 %, 70 % et 50 % de la parte de su PIB en el PMB. Es obvio que la « infra-representación » de Estados Unidos no le quita el derecho de veto al que alude la nota anterior.

más parasitario, que no sólo drena los recursos de la economía real y pesa sobre su crecimiento, sino que mantiene en constante peligro esta economía real sometida a sus avatares. Desde la cumbre de Londres de los países del G20, el 2 de abril de 2009, dos asuntos han llamado la atención de los jefes de Estado y de gobierno: los paraísos fiscales y la remuneración de los banqueros. Si bien ha habido algunos progresos en relación con los paraísos fiscales, el mundo entero se ha quedado atónito al ver, como mencionábamos antes, que los grandes bancos reflatados con dinero de los contribuyentes, en cuanto escaparon del control gubernamental con la devolución de estas sumas, se pusieron de nuevo a asignar remuneraciones exorbitantes a sus cuadros. Muy rápidamente vimos reaparecer las prácticas especulativas que estuvieron en el origen del desastre. A modo de ejemplo, cuando aún no se había acabado de posar el polvo en el sector de los préstamos hipotecarios en Estados Unidos, donde se desencadenaría la actual crisis, y que los gigantes en quiebra del refinanciamiento hipotecario, Freddie Mac y Fannie Mae, no sobrevivieron sino gracias al apoyo gubernamental y a su nacionalización efectiva, su prima hermana Ginnie Mae⁵³ por su parte se entrega, con la garantía del gobierno, a un frenesí de préstamos de alto riesgo que se duplicarían en dos años hasta alcanzar un billón de dólares en 2010, camino ella también hacia el desastre⁵⁴.

Detrás de las declaraciones para la galería, los compromisos artificiales y las apariencias de reformas, no hay ninguna voluntad de apuntar al corazón del problema que es la hipertrofia de un sector financiero en total libertad de acción, ni de contener el crecimiento del capital ficticio. De hecho, habría que decir más exactamente que lo que hay es una firme voluntad de no intervenir en este sentido. Y más hoy cuando el pánico desencadenado en otoño de 2008 parece haber quedado atrás y la apariencia de recuperación que muchos ven apuntar. Así lo atestigua la declaración final adoptada en septiembre de 2009 por la Cumbre de Pittsburgh de los países del G20. Estos países se comprometen juntos a trabajar por:

- elevar el nivel de capitalización de las instituciones financieras y disuadir del recurso excesivo del apalancamiento;
- establecer normas internacionales de remuneración de los dirigentes de las instituciones financieras basadas en el rendimiento a largo plazo y destinadas a poner término a las prácticas que conllevan una excesiva exposición al riesgo;

⁵³ Diminutivo de *Government National Mortgage Association*

⁵⁴ Wall Street Journal, 11 agosto de 2009.

- mejorar el mercado de los productos derivados intercambiados de “común acuerdo”
- crear instrumentos que permitan imputar a las grandes empresas globalizadas la responsabilidad de los riesgos que asumen⁵⁵.

Pero el G20 opina que las normas reforzadas de capitalización no deberían ser introducidas sino a medida que las condiciones financieras se vayan mejorando y que la recuperación económica se vaya asegurando, con el objetivo de su entrada en vigor... ¡para 2012! Finales de 2012 es también la fecha fijada como objetivo para la entrada en vigor de las modificaciones relativas a las transacciones de “común acuerdo” de los productos derivados, de las que ya hemos medido tanto su amplitud como el riesgo que suponen para el equilibrio financiero mundial. Las modificaciones previstas, por otra parte, no atañen más que a una pequeña porción de las transacciones que desde ahora pasarían por una cámara de compensación centralizada, mientras que las otras transacciones no están sujetas más que a la exigencia de una mejor capitalización. Solamente podrían y deberían entrar en vigor inmediatamente, según el G20, las normas de remuneración de los dirigentes de las instituciones financieras, ya elaboradas por el Consejo de estabilidad financiera (*Financial Stability Board*) creado en la cumbre de Londres⁵⁶.

El rechazo evidente a proceder a lo que el mismo G20 denomina una reforma necesaria de la arquitectura financiera, se manifiesta también en la confianza que, para la realización de las medidas previstas, otorga a la iniciativa de las partes interesadas del mundo financiero, los mismos a quienes incumbe la responsabilidad de la crisis, y en los incentivos que al efecto se les ofrecen. Cuando dicen que quieren establecer un sano equilibrio entre una regulación “*macro prudencial*” que dependa de los poderes públicos y una regulación “*micro prudencial*” dependiente de la buena voluntad de los participantes, apelan a la responsabilidad de los bancos, de los promotores de la titularización, de los otros participantes del sector financiero y de las grandes empresas, para aplicación de estas normas, que no son contempladas como universales, sino que serían implantadas solamente “*allí donde sean requeridas*”.

Frente a los grandes bancos, considerados como “demasiado grandes para quebrar” cuando estalló la crisis, pero que salieron de ella reforzados y portadores de un mayor riesgo debido a su aun mayor tamaño y a la reanudación de su actividad especulativa, muy seguros de que, llegado el caso, volverán a ser rescatados, se han alzado voces como la de Joseph Stiglitz⁵⁷ pidiendo su desmantelamiento, y apuntando la solución del problema en su reducción a un tamaño más pequeño. Se trataría en suma de intentar poner a raya el movimiento natural de concentración del capital

⁵⁵ Leaders’ Statement : The Pittsburgh Summit, 24-25 de septiembre, 2009, <http://www.pittsburghsummit.gov/mediacenter/129639.htm>.

⁵⁶ El Consejo de estabilidad Financiera (*Financial Stability Board*) del G20 reemplaza el Forum de estabilidad financiera (*Financial Stability Forum*) del G8.

⁵⁷ Agencia *France-Presse-Le Devoir*, 27 agosto de 2009. Este proyecto fue también propuesto entre otros, por Paul Volcker, antiguo presidente de la Reserva federal de Estados Unidos, y más tarde consejero del presidente Obama.

acelerado por las crisis, reponiendo los elementos de un capitalismo competitivo que ha fatalmente dejado su sitio al capitalismo de monopolios.

La intervención masiva de los Estados en el rescate de las grandes empresas y de las instituciones financieras amenazadas de quiebra, pone más bien en evidencia el impás al que la propiedad privada aboca cuando se la deja a su aire y su necesidad de buscar una vía de salida fuera del marco de la iniciativa privada llamando a las puertas del Estado. A riesgo de repetirme⁵⁸, yo diría que esto significa la necesidad de su control por la colectividad y su planificación democrática en cuanto bienes públicos que son, dotados de una misión de servicio público, en nombre del principio "*too big to remain private*", es decir, demasiado grandes para ser propiedad privada, bajo gestión privada y fuente de beneficios privados.

Este principio debería ser el corolario obligado del "*too big to fail*", al que los gobiernos se acogen para proceder a sus rescates a cuenta de la colectividad, justo el tiempo de poner las bases para una vuelta a la iniciativa privada rentable y a la anarquía que es su fundamento, así como a las crisis futuras que no pueden sino derivarse de ello. Pone *de facto* en evidencia una condición necesaria para superar la caducidad de una sociedad fundada en la acumulación de capital, empujada a su autodestrucción como consecuencia de su funcionamiento normal, y así emprender el proceso de su sucesión por un régimen de desarrollo humano.

Artículo publicado en la revista *Recherches sociographiques*, vol. 8, no 2, mayo-agosto 1967, pp. 151-176.

Québec: Les Presses de l'Université Laval.

http://classiques.ugac.ca/contemporains/gill_louis/crise_actuelle_echo_crisis_hier/crise_actuelle_echo_crisis_hier_texte.html

Traducción de José M^a Fernández Criado
Equipo de traducción de Corriente Roja

⁵⁸ Ver mi artículo titulado « En el origen de la crisis ¿sobreproducción o subconsumo? », publicado en castellano en la página web de Corrent Roig <http://www.correntroig.org/spip.php?article2044&lang=ca>.