

Trasfondo estructural y sociopolítico de la crisis estadounidense

Visión panorámica y perspectivas



© Universidad del Pacífico
Avenida Salaverry 2020
Lima 11, Perú
www.up.edu.pe

**Trasfondo estructural y sociopolítico
de la crisis estadounidense**

Visión panorámica y perspectivas

Jürgen Schuldt

1a. edición: agosto 2011

Diseño: Ícono Comunicadores

I.S.B.N.: 978-9972-57-183-1

Hecho el Depósito Legal en la Biblioteca Nacional del Perú: 2011-10728

BU P

Schuldt, Jürgen

Trasfondo estructural y sociopolítico de la crisis estadounidense : visión panorámica y perspectivas / Jürgen Schuldt. -- Lima : Universidad del Pacífico, 2011.

201 p. - (Documento de trabajo ; 88)

1. Crisis económica - Estados Unidos
 2. Capitalismo
 3. Economía política
 4. Estados Unidos - Condiciones económicas
- I. Universidad del Pacífico (Lima)

332.41 (SCDD)

Miembro de la Asociación Peruana de Editoriales Universitarias y de Escuelas Superiores (Ape-su) y miembro de la Asociación de Editoriales Universitarias de América Latina y el Caribe (Eulac).

La Universidad del Pacífico no se solidariza necesariamente con el contenido de los trabajos que publica. Prohibida la reproducción total o parcial de este documento por cualquier medio sin permiso de la Universidad del Pacífico.

Derechos reservados conforme a Ley.

*Para Carmen,
fuente inagotable de inspiración.*



Índice

Introducción general	9
1. Las crisis en perspectiva histórica: las ondas largas del capitalismo	13
1.1 Elementos de la teoría de los ciclos largos	13
1.2 La última onda larga a escala mundial y de los Estados Unidos	18
1.3 El impulso y auge del sector financiero como escape	24
2. Sobreproducción y Nueva División Internacional del Trabajo	31
2.1 Sobreproducción sectorial doméstica y global	33
2.2 La hegemonía estadounidense y los desafíos de China	43
3. Concentración del ingreso y Subconsumo Estructural	51
3.1 Tendencias de la estructura de la producción y de la productividad	52
3.2 Redistribución regresiva del Ingreso Nacional	58
3.3 Subconsumo doméstico estructural y sobreconsumo espurio doméstico	67
4. Desequilibrios macroeconómicos y burbujas	75
4.1 El desajuste de los gastos	76
4.2 La burbuja hipotecaria y el colapso financiero	90



5. Economía política de los intereses financieros	103
5.1 Las bases económicas de la gestación del poder financiero	107
5.2 Características y logros de los miembros de la trenza financiera	122
6. Algunas consecuencias: políticas adoptadas y los desequilibrios estructurales y macroeconómicos	141
6.1 El continuismo pro financiero del ajuste	142
6.2 Crecimiento, empleo y expectativas	151
6.3 ¿Retorno a las turbulencias de entreguerras?	159
 Conclusiones y perspectivas	 167
 Bibliografía	 179

Anexos: se encuentran en <http://www.jurgenschuldt.com/2011/07/anexos-al-documento-trasfondo.html>



Introducción general

*«Las explicaciones habituales ya no alcanzan.
Acontecimientos extraordinarios requieren explicaciones
extraordinarias».*
Walden Bello (2008)

En el transcurso del último trienio ha aparecido una miríada de libros y artículos, académicos y periodísticos, sobre la reciente **Gran Recesión** de los Estados Unidos y sus repercusiones globales. Por lo que uno podría concluir que se conocen sus causas, mecanismos de transmisión y las políticas adecuadas para afrontarla. En efecto, los principales ministros de Finanzas del G-20 están convencidos de que:

«Ahora todos sabemos muy bien cuáles fueron las raíces de la crisis. Se originó en el sector inmobiliario de EE.UU., pero pronto afectó a todo el mundo financiero debido a la securitización masiva. Esta crisis es el resultado de exageradamente complejos instrumentos financieros, de la falta de una evaluación del riesgo, de la regulación insuficiente de algunos agentes económicos y de algunos productos, y de la avaricia insaciable de otros actores, para quienes lo suficiente nunca fue suficiente»¹.

Todas esas hipótesis sobre las causas características de corte institucional o psicociológico de la crisis son válidas en apariencia, con referencia a lo que venía sucediendo en los mercados financieros e inmobiliarios estadounidenses.

1. Carta enviada al diario inglés Financial Times por los principales ministros de Finanzas del G-20; específicamente los de Alemania, Francia, España, Italia, Luxemburgo, Países Bajos y Suecia. Publicada el 4 de septiembre de 2009, día en que se reunía el Grupo en Londres. <<http://www.ft.com/cms/s/0/896628cc-97b2-11de-a927-00144feabdc0.html#axzz1kUKLWwn>>.



ses. Sin embargo, somos de la opinión de que esas explicaciones –siendo buenas aproximaciones– apenas rozan la epidermis de los factores básicos de la configuración socioeconómica y demás factores estructurales desde los cuales germinaron las turbulencias económicas de estos últimos años, por no decir décadas. Lo mismo se decía cuando, después de inflarse por toda una decena de años, reventó inesperadamente la **burbuja tecnológica de Internet (dot.com)** en el 2001, acabando con las exageradamente optimistas expectativas que había despertado la «Nueva Economía», que supuestamente sustentaría un crecimiento económico sostenido de largo plazo sobre nuevas bases de acumulación.

Lo que escapa a ese tipo de diagnósticos es que esas «burbujas» son lo que su nombre indica: efervescencias que activan artificialmente la actividad productiva, soslayando temporalmente tanto las **deficiencias estructurales** del proceso de expansión de la economía estadounidense, como los **intereses que implementaron y se beneficiaron por las políticas adoptadas**. A lo que es preciso añadir, desde el frente externo, la peculiar transformación de la **División Internacional del Trabajo**, que también ha contribuido a exacerbar la profundidad y duración de lo que Paul Volcker –ex presidente de la Reserva Federal (1979–1987) y hasta hace poco asesor de Obama– bautizó como la «Gran Recesión»². Todos ellos factores que deben calibrarse en el marco de tasas descendentes de ganancia en los sectores propiamente productivos de los Estados Unidos.

De ahí que consideremos que es exageradamente optimista y prematura la creencia –por decir lo menos– de que los recientes cambios institucionales y regulatorios, como los superpaquetes financieros de salvataje –que alcanzarían los 5 billones de dólares³, según estimados el FMI– llevarán a una recuperación sostenida y acelerada de la economía del Imperio y sus

2. The Wall Street Journal, 18 de abril de 2009. <<http://blogs.wsj.com/economics/2009/04/18/volcker-were-in-a-great-recession/>>. En un lúcido texto reciente, Anwar Shaikh (2010) se ha arriesgado a denominarla una «Gran Depresión» (la primera del siglo XXI).

3. Equivalentes a un tercio del producto bruto interno de los Estados Unidos. Un billón en castellano es un trillón en inglés y equivale a un millón de millones (es decir, una unidad a la que se le añaden doce ceros).



aliados. Ya lo advertía hace buen tiempo Martin Feldstein, cuando aseguraba que la estadounidense sería «a deep recession, a long recession, a damaging recession» (*Bloomberg*, 10/12/2008), lo que sigue siendo válido en la coyuntura actual y por lo que la **Gran Recesión** no fue sino una de **las varias y variadas recesiones** que se han presentado durante las últimas décadas y de las que nos esperan en un futuro no tan distante. Como tales, a nuestro entender, ellos solo son **epifenómenos de una crisis de largo alcance** que agobia la economía estadounidense desde principios de la década de 1970. En tal sentido, las reiteradas recesiones no son sino síntomas de una crisis mayor, algunas de cuyas causas fundamentales intentaremos desentrañar en el presente ensayo.

Como varios economistas lo reconocieron en su momento, habrá que añadir la hipótesis de que la crisis –aun sin recesión– será bien prolongada porque: ¿sobre la base de qué políticas y en cuánto tiempo Estados Unidos podrá cubrir sus enormes **desajustes macroeconómicos** –tanto los déficits fiscal y externo, como el endeudamiento privado y público– para volver a crecer a tasas sostenibles y a reducir los elevados niveles de desempleo a su tasa «natural»? Más importante aun: ¿sobre qué **bases productivas** se podría sustentar una recuperación de la inversión y del crecimiento económico de largo plazo? ¿Sería la industria de automóviles, del acero, de la energía, de las telecomunicaciones, de la biotecnología, de la construcción o de alguna otra rama económica similar, cuando bien sabemos que están en franco declive? Finalmente: ¿tendrán el gobierno estadounidense y otros la capacidad para quebrar el omnímodo poder que poseen aún las **coaliciones financieras de interés** a pesar de los golpes que sufrieron durante la recesión?

Ahí es donde radica el quid del asunto, pero que, para entenderlo plenamente, nos obliga a remitirnos a las bases sobre las cuales se desarrolla inexorablemente el capitalismo a nivel global y que motorizan las inversiones en manada, provenientes de los «espíritus animales» de los empresarios, de la innovación y de las condiciones materiales, sociopolíticas e institucionales de acumulación, producción, distribución y consumo en el marco de la «globalización».



En ese entendido, el presente ensayo abordará lo que consideramos son las «condiciones estructurales» de las crisis, los intereses y grupos de poder que intervinieron en el proceso y sus relaciones con los aspectos epidérmicos –las burbujas hipotecaria y la crisis financiera– que para la mayoría de economistas habrían sido las causas de la **Gran Recesión**⁴. De ahí que, frente al diagnóstico parcial y parcializado adoptado por gran parte de los economistas, también las políticas de ajuste y de recuperación económica adoptadas por el gobierno estadounidense vienen siendo un fiasco, como lo vienen reconociendo cada vez más economistas⁵.

Finalmente, estamos convencidos de que la crisis estadounidense va bastante más allá de los desequilibrios macroeconómicos, de poder y de la estructura económica del país, abarcando aspectos políticos, psicosociológicos, medioambientales, institucionales, educativos y éticos, que por momentos la hacen aparecer como el **Fin de la Historia**, ya no en el sentido que le diera Francis Fukuyama, sino desde la perspectiva de su culminación como poder hegemónico y de «ejemplo por seguir» a escala planetaria. En tal sentido, se abrirían las puertas para ensayar nuevos esquemas de organización económica y política, con los consecuentes cambios en las visiones del progreso y el bienestar de las poblaciones en modelos de desarrollo a escala humana.

Lima, julio 2011.

4. El Directorio de la «Oficina Nacional de Investigación Económica» de los Estados Unidos (National Bureau of Economic Research, NBER: <<http://www.nber.org/cycles.html>>) estableció que la «Gran Recesión» duró dieciocho meses, desde diciembre del 2007 hasta junio del 2009. Esta forma de establecer el período en cuestión se basa en una serie de indicadores cuantitativos como la evolución del PBI real, del empleo, del ingreso real, de la producción industrial, de las ventas al por mayor y al por menor, entre otras (incluidas algunas cualitativas). Sin embargo, que la recesión haya culminado a mediados del 2009 no quiere decir que las condiciones económicas sean favorables ni, mucho menos, que la economía haya recuperado sus tasas «normales» de crecimiento, de desempleo y de uso de la capacidad instalada de producción. Tampoco significa que no se pueda dar una nueva recesión de un lapso razonable. En ese sentido, postulamos que aun cuando la recesión ha culminado, **la crisis continúa porque los problemas de fondo de la economía subsisten**, como veremos a lo largo de este ensayo. En este mismo sentido debe entenderse el comentario de Feldstein citado en un párrafo anterior, cuando se refiere a la «recesión».

5. Véase los textos de Robert Reich (2010).



1. Las crisis en perspectiva histórica: las ondas largas del capitalismo

«Economists' overwhelming preoccupation with equilibrium explains their neglect of cycle theory. Indeed cycle theory must by definition concern itself with off-equilibrium states of the system. Empirical observation suggests that the economy is not normally in equilibrium, but fluctuates without ever coming to rest or, if we except relatively rare historical occurrences, without 'exploding'».

Alfredo Medio, 2008

Si repasamos la evolución económica del capitalismo industrial, tal como se gestó desde finales del siglo XVIII, constataremos que **ha atravesado por cinco ciclos largos de crecimiento económico**. Cada cierto tiempo –décadas más, decenios menos– surge una crisis que amenaza con acabar con su existencia. Sin embargo, en cada caso, y cual ave fénix, ha logrado rejuvenecer sobre nuevas bases tecnológicas y de otras fuentes de acumulación, lo que le ha permitido sobrevivir y expandirse gracias a una serie de procesos de largo alcance que aquí describiremos someramente para entender la crisis por la que atraviesa la economía estadounidense y de la que la **Gran Recesión** es solo uno de sus episodios más dramáticos recientes.

1.1 Elementos de la teoría de los ciclos largos

Haciendo un poco de historia, hay que convenir en que existen diferencias fundamentales entre las crisis y recesiones económico-financieras que se dieran **antes y después de la Revolución Industrial**. Por un lado, **antes** de que se procesara la **Gran Transformación** (Polanyi 1944) tales procesos eran provocados por **variables exógenas** (guerras, malas cose-



chas, pestes y plagas), básicamente por la escasez a que dieron lugar, pero prácticamente todas ellas estaban acotadas sectorial y geográficamente, al margen de que no se daban en términos cíclicos.

En cambio, después de la **instauración plena del capitalismo industrial** en Gran Bretaña, tales eventos se dieron **desde dentro** de las formaciones sociales, impulsadas por fuerzas endógenas, caracterizadas por **procesos de sobreproducción o subconsumo**. Estos se difundían intersectorialmente y afectaban prácticamente a todos los sectores productivos. Y casi siempre, por los efectos de contagio que acompañaban a las diversas **fases de globalización**¹, se diseminaban por gran parte del cada vez más integrado planeta o **Sistema-Mundo** (Wallerstein 1988). Hasta 1870 estas ondas se expandían únicamente entre las economías desarrolladas, pero de ahí en adelante impactaron todo el espacio global, como lo han evidenciado los estudios empíricos que veremos más adelante.

¿Cómo entender estas crisis que se dieron con cierta regularidad a partir de inicios del siglo XIX? Si bien existen múltiples autores y teorías que han intentado responder a esta compleja interrogante, nos basaremos en los autores más conocidos. De acuerdo a Joseph Schumpeter (1939 y 1942), las bases para el «progreso» y la acumulación de capital siempre se han dado por «manadas» (Mensch 1975), jalonadas por grandes «innovaciones», que se dieron en variadas combinaciones, dando lugar a incrementos en la inversión productiva, la que desembocaba en mayor productividad y tasas de ganancia crecientes de las corporaciones privadas.

Precisando: el **paradigma de las «ondas largas» del capitalismo**, originalmente planteado por Kondratieff, desarrollado por Schumpeter y pre-

1. Aunque aún muchos autores consideran que la «globalización» (o mundialización) es un fenómeno reciente, es evidente –como lo han demostrado muchos autores– que a lo largo de la historia –especialmente desde inicios del siglo XIX– se han dado diversos periodos de globalización (véase, por ejemplo, el texto de Oman [1996]).



cisado por muchos otros autores², sostiene que el sistema –desde fines del siglo XVIII– ha progresado en forma oscilante por extendidos ciclos de entre cuarenta y sesenta años de duración, cada uno de los cuales se sustentó en una serie de «innovaciones». Estas se entienden como una compleja combinación de **nuevas tecnologías, productos, materias primas, fuentes de energía, mercados, canales de distribución y comunicación, instrumentos financieros y similares**³, apoyados por sustanciales créditos que –al unísono– despertaban los **espíritus animales** del empresariado y daban lugar a una **manada de inversiones** complementarias que llevaban a la bonanza macroeconómica por un período de veinte a treinta años.

En esas condiciones, las instituciones y los grupos de poder, así como el conflicto entre fracciones sociopolíticas, impulsaron el proceso de lo que Schumpeter llamaba «creación destructiva»⁴. En cada caso, con la maduración de una nueva onda larga, la relación dialéctica entre las nuevas fuerzas productivas y las relaciones sociales de producción se transformó radicalmente. En efecto, los procesos e instituciones de las sociedades mutaron, afectando los más diversos ámbitos sociopolíticos: la división del trabajo en el interior de la empresa, dentro de cada economía e incluso a escala internacional; las relaciones entre el mercado y el Estado; la concentración y centralización del capital; las normas, valores y expectativas de los agentes económicos; la transformación de las cien-

2. Véase los textos pertinentes, si bien pertenecen a «escuelas» del pensamiento económico distintas: Nicolai Kondratieff (1935), Joseph A. Schumpeter (1942: parte II) y Ernest Mandel (1972 y 1980); así como los más recientes de Carlota Pérez (2004a) y Gerhard Mensch (2009a, 2009b). Para nuestra sorpresa, Knut Wicksell ya se había adelantado varias décadas a estos autores en sus análisis sobre la crisis de comienzos del siglo pasado con base en este mismo enfoque paradigmático; a este respecto, véanse los textos de Boianovsky (1995) y Hagemann (2000). La bibliografía más completa de los estudios teóricos y empíricos sobre las ondas largas puede encontrarse en el artículo de los economistas rusos Andrey Korotayev y Sergey Tsirel (2010).

3. Schumpeter solo se refirió a las nuevas técnicas, los productos nuevos y la emergencia de mercados distintos, por lo que vale la pena incorporar más plenamente todas las innovaciones, a pesar de que de alguna manera están implícitas en el trío de innovaciones mencionado.

4. Este famoso oxímoron nos dice que la parte de la «destrucción» se refiere a la drástica obsolescencia de los equipos de capital y las tecnologías de la **onda larga anterior**, mientras que la parte «creativa» quiere significar que ello es consecuencia de las innovaciones que motorizan la **nueva onda larga**.



cias sociales, etc. Es decir, cada uno de esos procesos cíclicos profundos de larga duración impactó sobre prácticamente todas las esferas de la vida humana, bastante más allá de la economía.

Luego de implantarse la innovación en el sistema, la generalización del proceso venía acompañada por un período de expansión y bonanza económica que duraba entre veinte y treinta años, lo que se conoce como la «fase ascendente» ('A') del ciclo largo, tal como figura en la fase inicial de cada onda larga (**gráfico 1.1**).

Después de tales auges, y generalmente **como consecuencia de la sobreproducción** a que daban lugar esos procesos masivos de inversión, se agotaban las posibilidades de expansión del capital –lo que se reflejaba en la reducción de la tasa de ganancia– y se pasaba a una «etapa» –nuevamente de veinte a treinta años– de menor crecimiento económico, deflación y desempleo (**fase descendente** 'B'), en que el **capital financiero** tendía a dominar sobre el **propiamente productivo**⁵. Hacia finales de cada ciclo largo, surgían una serie de efectos psicosociales incontenibles de «exuberancia irracional» (Greenspan 1996, Shiller 2001) o «manías» (Kindleberger 1996) que desembocaban en crisis, las que ya no solo se presentaban en los mercados financieros, sino también en los de la producción de bienes y activos reales. Los que, a su vez, tendían a contagiarse desde la economía hegemónica (Gran Bretaña hasta 1914 y Estados Unidos desde entonces) al resto de economías integradas al sistema capitalista globalizado...

Los estudios empíricos disponibles efectivamente muestran que el crecimiento económico es mayor en la fase 'A' del ciclo largo (en torno al 4%) que en la fase 'B' (2%)⁶, tal como lo han demostrado infinidad de autores, los más serios de los cuales son Andrey Korotayev y Sergey Tsirel

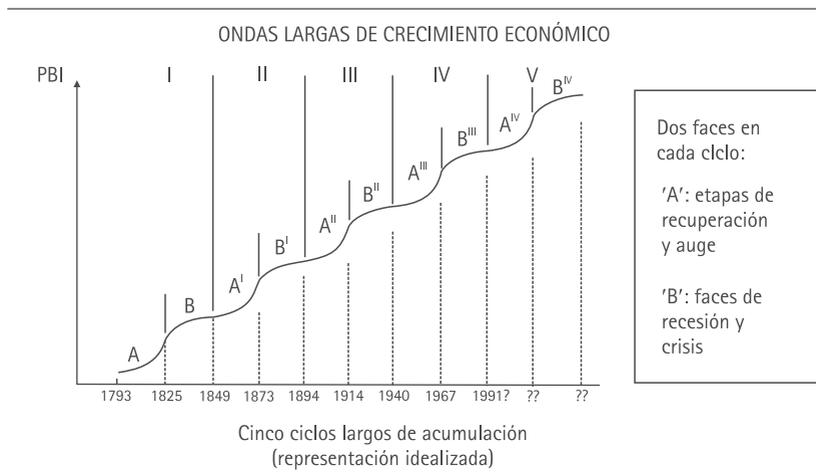
5. En efecto, como lo ha señalado Anibal Quijano (2000), en esas condiciones, refiriéndose al último ciclo largo, «el capital financiero y la acumulación especulativa desenfrenada han pasado a tener el dominio del capitalismo mundial, del conjunto de la estructura mundial de acumulación».

6. Por su parte, el comercio internacional aumenta a una tasa anual del 10-12% en la fase 'A' y solo al 5-6% en la 'B'.



(2010). Ellos han demostrado empíricamente la existencia de los ciclos largos para las **economías desarrolladas** hasta 1870 (a falta de datos para el resto de economías) y, a partir de entonces, para la **economía global** como un todo. La periodización que hacen al respecto puede consultarse en el **anexo II'** y los ciclos aparecen «idealizados» (en el sentido weberiano de la palabra) en el diagrama que sigue.

Gráfico 1.1
Las ondas largas del capitalismo⁸



Por añadidura, debe tenerse en cuenta un aspecto que puede confundir a los analistas cuando se procede al análisis del proceso de evolución de las economías capitalistas de mercado: se trata de tomar conciencia de la **existencia de tiempos de corto, de mediano-corto y de mediano alcance**, conocidos por quienes los han estudiado y que se denominan Kitchin, Juglar y Kuznets, respectivamente y que **se procesan en el**

7. Los anexos se encuentran en: <<http://www.jurgenschuldt.com/2011/07/anexos-al-documento-trasfondo.html>>.

8. Nótese que ese gráfico es una «idealización» extrema de las cifras reales y se ha presentado así para fines puramente pedagógicos, por lo que no debe entenderse mecanicistamente, ni mucho menos con la regularidad en que figura cada una de las ondas.



interior de la onda larga. Lo que hay que resaltar es que esas ondas son algo menos recurrentes y son más suaves y cortas en la fase 'A' de la onda larga que las que se dan en la fase 'B'.

Cada uno de los breves auges que los acompañan da lugar a un cierto optimismo de los agentes económicos, el que se acaba al poco tiempo por falta de bases rentables y sustentables de acumulación. Tales ciclos cortos y de mediano alcance se encuadran muy bien en los de largo plazo, tal como lo hemos planteado en el anexo II sobre la base de las originales contribuciones de Gerhard Mensch (1975, 2009a, 2009b)⁹ y que incorpora estas tendencias en un gráfico (**anexo II, gráfico II-1**). Lo que queremos decir con ello es que los análisis contemporáneos de la crisis estadounidense no distinguen entre esa variedad de ciclos y, lo que más preocupa, **consideran que se trata de una onda corta** o de mediano alcance, por lo que se cree que Estados Unidos saldrá pronto de su escaso crecimiento y reducida absorción del empleo.

1.2 La última onda larga a escala mundial y de los Estados Unidos

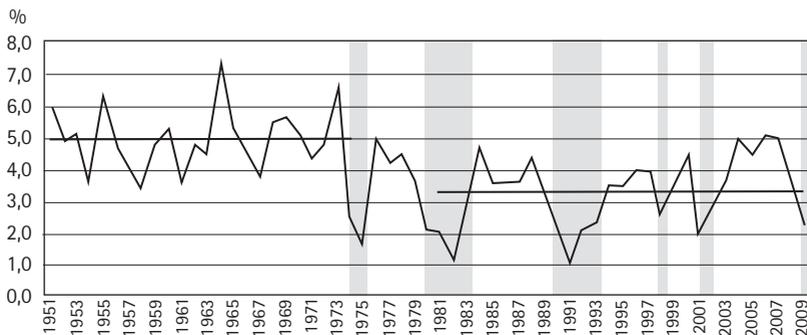
Sirva de ilustración específica de este enfoque teórico **la onda larga de la postguerra**, tal como ha sido graficada a continuación (**gráfico 1.2**), en la que se presenta el crecimiento económico de la postguerra a nivel mundial. Siguiendo el criterio del FMI, de acuerdo al cual una tasa de crecimiento menor a 3% es «deficiente», observamos que durante la fase 'A' fue mayor a ese guarismo: llegó a un 4,8% de 1951 hasta el año 1974; en cambio, en la etapa 'B', eliminando los turbulentos años 1975-1979, el crecimiento cayó a 3,2% entre 1980 y el 2009.

9. Su análisis no solo es útil para estudiar empíricamente los ciclos de diversa duración, sino, muy especialmente, para tomar conciencia de lo complicado que resulta pronosticar tendencias económicas a futuro, debido básicamente al hecho de que los diversos ciclos –de duración variable– se mezclan o sobreponen entre sí y responden a lógicas distintas del gran capital en su defensa del sistema; aun dentro de las leyes del capital y en su ilusa esperanza de evitar su materialización. Lo que, concretamente, se refiere a la marcha discordante de las ondas de Kitchin, Juglar, Kuznets y Kondratieff; cada una de las cuales responde a variables diferentes y a lógicas diferenciadas en lo que a los auges y recesiones se refiere. En el anexo II expondremos brevemente este tema, poco investigado empíricamente.



A lo que hay que añadir, como lo señala Skidelsky (2009: 145), que «no hubo recesiones mundiales en la época de Bretton Woods, mientras que hubo cinco recesiones [representadas en el gráfico por columnas en gris] durante el período del **Consenso de Washington**», con lo que cada onda larga se asocia también a una determinada concepción teórica de la economía y, por tanto, de medidas específicas de política económica. Como es evidente del diagrama siguiente, en la fase 'A' del ciclo largo las tasas de crecimiento son mayores y menos oscilantes, en contraste con lo que sucede en la fase 'B'.

Gráfico 1.2
Tasas de crecimiento económico a nivel mundial, 1951–2009

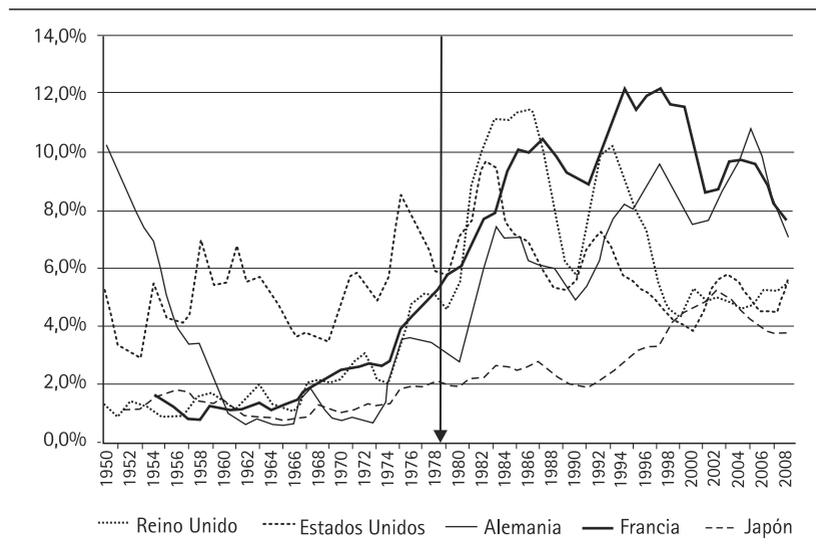


Fuente: Skidelsky (2009: 144), quien se basa en datos de Madison y del FMI.

Asimismo, las tasas de desempleo fueron muy bajas en los países más avanzados durante la fase 'A' (en torno al 2%), pero bastante mayores en la 'B' (8% en promedio), como se ilustra en el **gráfico 1.3** (Skidelsky 2009: 146). Si tenemos en cuenta que la «tasa natural» de desempleo era de 3% en los «Años Dorados», es evidente que durante el período desde que se procesa la «Globalización» que le sigue, ella aumenta y todas las economías altamente desarrolladas sobrepasan con creces ese guarismo, mucho antes de la **Gran Recesión**.



Gráfico 1.3
Tasas de desempleo en países desarrollados, 1951–2009



De otra parte, para el **caso específico de los Estados Unidos**, la onda larga en sus dos fases se presenta en el diagrama siguiente (**gráfico 1.4**¹⁰). En este último ciclo extenso, el que se inicia en el período de la postguerra, hemos transitado a su actual fase **descendente** 'B' (en la que las economías avanzadas siguen languideciendo) después de los **«Treinta Años Gloriosos»**, que se agotaron en 1971-1973¹¹.

10. En este y varios de los gráficos que siguen, usted observará columnas grises, las que indican **períodos de recesión**, tal como los determina el National Bureau of Economic Research (NBER). En lo que a nosotros interesa en este texto, esa Oficina Nacional de Investigación Económica determinó que la «Gran Recesión» duró dieciocho meses, desde diciembre del 2007 hasta junio del 2009. Comenzando con la recesión de octubre de 1899, la NBER ha detectado veintitrés **recesiones** en los Estados Unidos (véase: <<http://www.nber.org/cycles/cyclesmain.html>>).

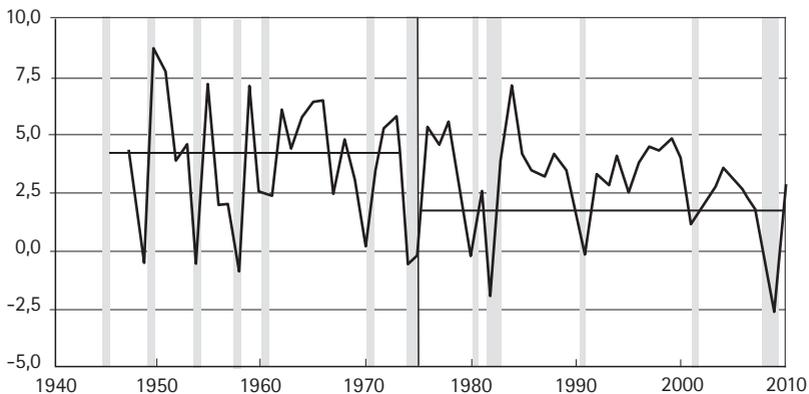
11. Es interesante recordar que, a pesar de no ser economista (o seguramente gracias a ello), ya entonces, Aníbal Quijano (1974) alertaba sobre el largo período de crisis del capitalismo que se avecinaba.



El diagrama que sigue es esencial para detectar las dos fases de la onda larga en los Estados Unidos. Se observa un crecimiento económico acelerado en la postguerra hasta principios de la década de 1970 (fase 'A'), la que desemboca en una fase larga –que aún continúa– de desaceleración económica (fase 'B'). Las tasas de crecimiento económico real anual fueron, respectivamente, de 4,5% y de 2% en cada fase. La curva nos permite señalar que, durante casi cuatro décadas, **en ausencia de bases reales para impulsar la acumulación de capital productivo** –es decir, a falta de innovaciones schumpeterianas–, las economías altamente desarrolladas –comenzando por los Estados Unidos– se han expandido a tasas relativamente bajas, comparadas con las de los «Años Dorados»¹². Nótese, al paso, que las recesiones –marcadas en gris en el diagrama– de todo ese período fueron más abundantes y profundas en la fase 'B' del ciclo largo, que durante su sección 'A' de auge.

Gráfico 1.4

Estados Unidos: tasas de crecimiento económico real anual, 1948–2010



Fuente: <[http://research.stlouisfed.org/fred2/graph/?chart_type=line&s\[1\]\[id\]=GDPC1&s\[1\]\[transformation\]=pc1](http://research.stlouisfed.org/fred2/graph/?chart_type=line&s[1][id]=GDPC1&s[1][transformation]=pc1)>.

12. Debe notarse que, entre otros factores, el primer «choque petrolero» (1973) y el ocaso del régimen de Bretton Woods, anunciado por Nixon en 1971, solo fueron **factores desencadenantes** del fin de esa expansión sostenida y del boom, característico de la fase 'A' de cada onda larga. El agotamiento relativo de la acumulación rentable, como consecuencia de la falta de «innovaciones», y la consecuente sobreproducción fueron la causa básica de esa desaceleración del crecimiento económico y del empleo.



Sin duda, gran parte de la pérdida de dinamismo de las economías desarrolladas en esta última fase 'B' del ciclo largo se debe a este fenómeno, lo que se refleja en el bajo crecimiento relativo de la productividad del trabajo en esos países¹³, en contraste con las economías «emergentes», especialmente de las del este asiático y del centro y suroriente europeo. En cambio, el desempeño que en este sentido han tenido las economías latinoamericanas, del Medio Oriente y del África ha sido mediocre, en la medida en que no han absorbido las tecnologías que dominaron el auge de la fase 'A' de la onda larga.

La oportunidad del cambio se dio precisamente como consecuencia de dos recesiones seguidas¹⁴, en el marco de elevadas tasas de inflación. El presidente Reagan aprovechó estas condiciones para intentar reavivar la economía, pero –como se ve en el gráfico anterior– sus esfuerzos no resultaron muy alentadores a partir de mediados de la década de 1980 en términos de crecimiento, aunque sí se logró reducir la alta inflación.

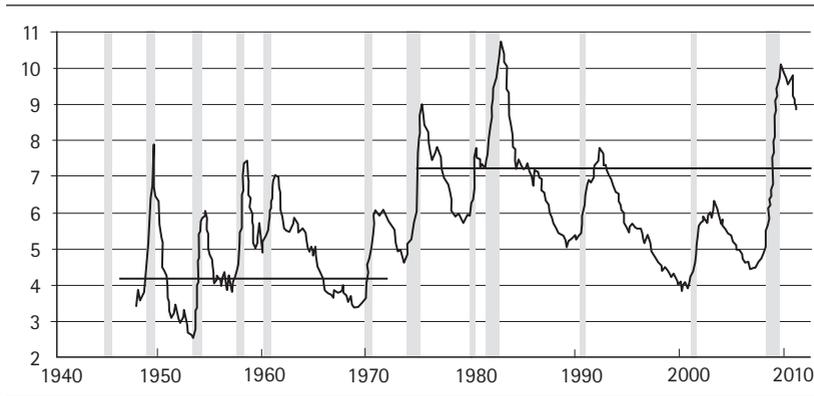
Todo lo que también coincide con la tendencia creciente al desempleo en los Estados Unidos después de la Segunda Guerra Mundial (**gráfico 1.5**), en que también las tasas de desempleo son más oscilantes y más elevadas en la fase 'B' que en la 'A'. Con base en esos datos, la **tasa «natural» de desempleo** podría establecerse en 4,1% en las primeras tres décadas de la postguerra y en 7,1% en el período que se prolonga desde mediados de la década de 1970 hasta el 2010.

13. Ciertamente, el «**nivel**» de la productividad de los países altamente industrializados de Occidente sigue siendo 3,4 veces superior que el promedio mundial. Véase los datos de la Organización Internacional del Trabajo: tabla A7, p. 65. <http://www.ilo.org/wcmsp5/groups/public/@dgreports/@dcomm/@publ/documents/publication/wcms_150440.pdf>. Obsérvese especialmente las notorias diferencias a partir de las cifras de crecimiento de la productividad referidas al sexenio 2001-2006.

14. La de dieciséis meses, de noviembre de 1973 hasta marzo de 1975; y la de seis meses, de enero a julio de 1980. Fuente: <<http://www.nber.org/cycles/cyclesmain.html>>.



Gráfico 1.5

Tasa de desempleo de la postguerra en los Estados Unidos, 1948–2011¹⁵

En concordancia con los procesos anteriores, los sueldos y salarios como porcentaje del Ingreso Nacional aumentaron durante la fase 'A' desde 53% hasta alcanzar un 60% del total, donde permanecieron durante la década de 1970, para luego ir disminuyendo paulatinamente su participación –notoriamente desde 1981– durante la fase 'B' hasta 56%¹⁶.

Nótese, sin embargo, que el *boom* de la postguerra no solo se debió a **innovaciones tecnológicas** «a la Schumpeter», sino que también fue consecuencia de varios otros elementos, los más importantes de los cuales fueron el **Plan Marshall**, la muy «keynesiana» política del gigantesco **programa de construcción de carreteras interestatales**, y la expansión de la **educación superior pública** (Shiller 2001: 249–52, Reich 2010: 26 y 29)¹⁷.

15. Solo incluye el desempleo de civiles. Fuente: <<http://research.stlouisfed.org/fred2/series/UNRATE>> (estos datos de la Reserva Federal de St. Louis –FRED– se basan en los de la Oficina de Estadísticas Laborales del Departamento de Trabajo de los Estados Unidos).

16. Fuente: <<http://cdn.theatlantic.com/static/coma/images/issues/200905/johnson-chart.gif>>.

17. En su reciente mensaje a la Nación, Obama (2011) ha atribuido también a este factor, así como a algunos otros de menor importancia, el auge de la postguerra: «America is the nation that built the transcontinental railroad, brought electricity to rural communities, and constructed the interstate highway system. The jobs created by these projects didn't just come from laying down tracks or pavement. They came from businesses that opened near a town's new train station or the new off-ramp».



Aquel ciclo culminó –lenta pero consistentemente– en **una notoria sobreproducción, la que se reflejó en una reducción paulatina de la tasa de ganancia** en los Estados Unidos. Como veremos más adelante, el fin de la Guerra Fría dio lugar a la última **forma de «globalización»**, la que también desempeñó un papel crucial en esos resultados, al plasmarse en una **Nueva División Internacional del Trabajo**.

1.3 El impulso y auge del sector financiero como escape

En efecto, como ha mostrado Walden Bello (2008), en los Estados Unidos la rentabilidad del capital fue encogiéndose paulatinamente durante la fase ‘B’ de la onda larga: Durante la década de 1960 alcanzaba el 7,15%; en la de 1980, bajó a 5,3%; en la de 1990, a 2,3%; y, en lo que va del siglo XXI, se situó por debajo del 2%. Los cálculos de Anwar Shaikh (2010: 48) confirman esas tendencias para las corporaciones no financieras, cuya caída fue paulatina en el largo período de postguerra y especialmente notoria entre 1966 y 1982.

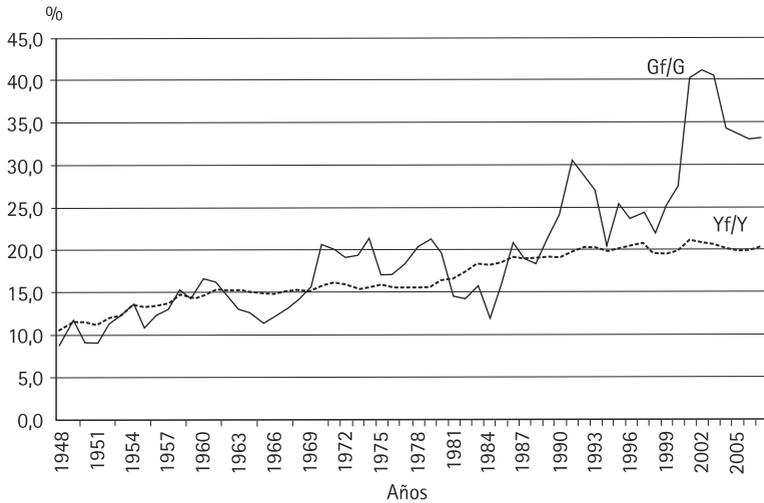
Nótese, sin embargo, el contraste con el espectacular avance de las **ganancias financieras**, que llegaron a rebasar el 40% (durante un trienio) de todas las utilidades corporativas, a pesar de que su contribución al PBI generó un escaso 20% durante las dos últimas décadas. Es decir, si bien su participación en el PBI se duplicó en este período, la de las ganancias más que se triplicó (véase el **gráfico 1.6**). Por su parte, las remuneraciones del sector financiero no llegaron ni al 10% del valor agregado corporativo¹⁸. Sin embargo, considerando el período que va de 1948 al 2007, tenemos que las remuneraciones de los empleados del sector financiero se mantuvieron constantes en un nivel 15% por encima del resto de remuneraciones del país hasta 1980, momento a partir del cual comenzaron a aumentar aceleradamente hasta llegar a ubicarse 90% por encima de los demás.

18. Véase The New York Times, 29 de septiembre de 2008.



Gráfico 1.6

Valor agregado (Yf) y utilidades (Gf) generadas por las corporaciones financieras respecto al valor agregado total (Y) y las utilidades corporativas totales (G), 1948 al 2008-I (%)



Fuente: Bureau of Economic Analysis – National Economic Accounts, Elaboración propia.

Se trata, por tanto, exceptuando el sector financiero, de un período decadente para la economía como un todo –típico de las fases ‘B’–, caracterizado por ciclos coyunturales relativamente cortos, azudados artificiosamente por el empuje que se ofreció a las inversiones por efecto de las guerras, de la duplicación de la fuerza laboral mundial, de las ilusas esperanzas en progresos técnicos revolucionarios y de las bajas tasas de interés. Por eso mismo se materializaron en **auges espurios y en recurrentes recesiones** en los Estados Unidos (las recesiones de 1980-1982, 1990-1991 y 2001-2003, así como la actual crisis que opera desde mediados del 2007), y, por tanto, en magras tasas de crecimiento, redistribución regresiva del Ingreso Nacional y elevados niveles de desempleo.



Podría decirse que se estimuló la economía con base en los principios del **keynesianismo hidráulico**¹⁹, con lo que se saltó de burbuja en burbuja, gracias a la presión de los *lobbies* militares-industriales y, sobre todo a partir de la década de 1980, a la sobredimensionada dinámica e influencia de los intereses ligados al sector financiero-hipotecario²⁰, la que solo podía ser temporal y ficticia, en el sentido de que **no se nutría de innovaciones profundas de corte tecnológico-productivo**. Solo estas habrían permitido incrementar sostenidamente la acumulación y el aumento de la productividad, así como la consecuente elevación de la tasa de ganancia de las corporaciones no financieras.

De ahí que las economías más avanzadas, particularmente Estados Unidos, se hayan podido mantener a flote durante las tres décadas pasadas gracias a una serie de medidas geopolíticas y financieras truculentas para estimular la Demanda Agregada doméstica, con lo que lograron vivir –consumir e invertir– más allá de sus posibilidades reales, generando déficits fiscales y externos descomunales, financiados con endeudamiento foráneo («ahorro externo» que provenía especialmente de Japón, China y Alemania), en ausencia de suficientes ahorros domésticos personales, empresariales y del gobierno.

Frente a estas tendencias, cabe preguntarse: **¿qué sucedió con la «Nueva Economía»?** Recordemos que infinidad de autores pronosticaban un auge espectacular de la economía estadounidense a partir de la década

19. El término fue acuñado por Alan Coddington. Se entiende por tal una interpretación simplista –por no decir errónea– del pensamiento de Keynes, que se plasmó en la década de 1950. De acuerdo con ella, se proponen políticas fiscales y monetarias laxas para estimular la Demanda Agregada (cuando la economía está por debajo de los niveles de pleno empleo) y evitar caer en una «trampa de liquidez», cuando se considera que no hay peligro de inflación. Es esa precisamente la estrategia que vienen adoptando Ben Bernanke desde el Banco Central y Timothy Geithner desde el Tesoro para afrontar la crisis actual de los Estados Unidos. Una vívida ilustración de ese «enfoque» puede encontrarse en el texto de Strogatz (2009) y en el video sobre la máquina de A. W. Phillips <<http://twentycentparadigms.blogspot.com/2009/06/hydraulic-keynesianism-indeed.html>>. Los planteamientos «en el espíritu de Keynes», en el sentido profundo de la palabra, pueden consultarse en los libros de Paul Davidson (2008) y Robert Skidelsky (2009), así como en el clásico estudio de Axel Leijonhufvud (1968).

20. Tema que trataremos detalladamente en el capítulo 5, que versa sobre la «economía política de la trenza financiera».



de 1990, argumentando implícitamente que se estaría iniciando una **nueva onda larga**. El fiasco se materializó con la recesión relativamente corta que siguió a la explosión del auge **dot.com** en el año 2001. Personalmente, también creíamos que se iba a iniciar una **nueva onda larga** desde principios de la década de 1990. Suponíamos que vendría propiciada por diversas «innovaciones revolucionarias» a la **Schumpeter**, las que **no llegaron a cuajar** y que probablemente –en una década, en el mejor de los casos– permitirían el inicio de un renovado ciclo expansivo de recuperación y auge de varias décadas en los Estados Unidos y el mundo altamente industrializado.

Se puede plantear varias hipótesis respecto a este fenómeno, pero sin duda destacan dos factores. Uno primero, bastante obvio, es que durante las décadas de 1980 y 1990 **demasiados recursos fueron desviados al sector financiero y de vivienda** (tendencia que se exacerbó a lo largo de los primeros años del siglo actual), basados en deudas insostenibles, en vez de tender hacia la inversión masiva en los sectores productivos y de servicios basados en ciertas tecnologías de punta, especialmente de la informática y las telecomunicaciones. El gasto presente predominó sobre el futuro, en presencia de agentes económicos que actuaban sobre la base de una tasa de descuento hiperbólica.

Un segundo elemento, más complejo, deriva de algunos planteamientos de Mancur Olson –a los que volveremos–, de acuerdo con el cual las coaliciones de grupos de interés²¹ impidieron el avance por esta ruta, en la medida en que les hubiera destruido sus bases convencionales de poder. Entre estos grandes intereses no solo se encontraban las fracciones ligadas al sector financiero (aglomerados en torno a **Wall Street**) que venían alzando vuelo, sino, asimismo, sectores productivos estratégicos, incluido el farmacéutico. Con el avance tecnológico habrían sufrido la **«destrucción creativa»**²² schumpeteriana, a partir de progresos que en-

21. También conocidos como rent-seekers, vested interests, pet constituencies, sacred cows, special-interests y similares expresiones que se utilizan en la literatura de habla inglesa sobre el tema.

22. Este oxímoron significa, de una parte, la «creación» de nuevas técnicas de producción, las que desplazan y **«destruyen»** (en el sentido de que se vuelven obsoletas) las existentes, de otra parte.



tonces –como actualmente– podrían haber germinado en torno a las innovaciones desde campos tan diversos como la biotecnología, la robótica, la informática, las telecomunicaciones, los nuevos materiales y las energías sustitutas.

A este respecto, sin embargo, no hay que olvidar que Estados Unidos es el país que más invierte en Investigación y Desarrollo (I&D), por lo que resulta sorprendente que no haya despegado aún una nueva avalancha de innovaciones que asegurarían una masiva inversión doméstica que pudiera sostener una nueva onda larga de crecimiento económico. Porque no puede negarse que continúa el incontestable predominio tecnológico estadounidense²³, para lo que basta observar las ingentes cantidades de recursos que siguen liderando las inversiones –respecto a todos los demás países– en el área de **Investigación y Desarrollo** (I&D), que representan el 32,4% del gasto mundial²⁴. Si bien durante el quinquenio previo a la **Gran Recesión** se redujo su participación global en casi 3 puntos porcentuales, siguen gastando un tercio de lo que asigna el mundo como un todo en este rubro estratégico para incrementar la productividad y el crecimiento económico²⁵. En términos absolutos, la cifra correspondiente al año 2007 equivalía a la asombrosa cifra de US\$ 368.000 millones²⁶.

Una respuesta a esta cuestión la ha dado puntualmente David Leonhardt (2009). También en su opinión, la cuestión sobre **de dónde provendría**

23. Como ha señalado un autor: «¡Cómo quisiera China tener un Silicon Valley y Alemania una Ivy League!», haciendo alusión a los destacados centros de innovación y de educación universitaria de alto nivel, respectivamente. Véase «America's Economy Mishandled» <<http://stocklook.wordpress.com/2011/05/>>.

24. Fuente: Unesco Science Report 2010. <<http://www.unesco.org/new/en/natural-sciences/science-technology/prospective-studies/unesco-science-report/unesco-science-report-2010/download-report/>>.

25. En una conferencia celebrada el 29 de abril de 2009 (en la Academia Nacional de Ciencias), el presidente Obama pidió que se incremente el gasto en I&D de 2,7% a 3% del PBI (que estaría a cargo del gobierno y del sector industrial).

26. El 67% correspondió a la industria privada; 27%, al gobierno federal; y el restante 7%, a los gobiernos estatales, las universidades y las asociaciones sin fines de lucro. La asignación de tales fondos fue dirigida en un 60% al «desarrollo»; 22%, a la investigación aplicada; y 17%, a la investigación básica (Unesco 2010).



el estímulo para dar lugar a una reactivación económica sostenida es aún muy peliaguda. Concretamente, sostiene que:

«no es probable que Wall Street cure los problemas económicos del país. Tampoco, obviamente, lo es Detroit. Ni lo es Silicon Valley, por lo menos no por sí mismo. Mucho antes que explotara la burbuja hipotecaria, los grandes incrementos de productividad que llevaron al auge tecnológico de los años noventa parecían estarse desplomando, lo que sugiere que Internet no fue capaz de alimentar décadas de crecimiento económico en la forma en que lo hicieron los inventos industriales de principios del siglo veinte. El crecimiento económico anual de la década actual ha sido el más lento de todas las décadas desde los años treinta del siglo XX».

Lo que refleja precisamente la falta de innovaciones schumpeterianas y que se observa en el hecho de que la tasa de incremento de la productividad promedio haya ido cayendo a la mitad en los últimos años (de 2,4% anual a 1,1%); osteoporosis particularmente notoria en la reducción de la competitividad estadounidense en sectores estratégicos como el automotriz, el del acero y el de las telecomunicaciones, así como en el de las tecnologías de la información. Ello también se refleja en la notoria caída de la producción manufacturera²⁷ y del empleo en los Estados Unidos, especialmente desde la recesión de principios de siglo, década en que el empleo industrial cayó de 17 millones a 11,5 millones (*op. cit.* en la nota a pie anterior)²⁸.

27. Véase las sorprendentes cifras de descenso en el artículo de Ian Fletcher, «The Manufacturing Rebound is a Myth», en The Huffington Post, 22 de mayo de 2011. <http://www.huffingtonpost.com/ian-fletcher/the-manufacturing-rebound_b_865166.html>. Ahí se dan a conocer las caídas de las quince ramas industriales que representan el 80% del sector.

28. A pesar de ello, hay quienes avizoran un futuro prometedor a partir de ciertas innovaciones revolucionarias que se encontrarían ad portas, pero que –como el propio semanario The Economist apunta– no son sino ilusiones que vienen de Silicon Valley, donde siguen rezando para que surja una nueva burbuja que permita relanzar la economía. Una vez más, imploran: «Please God, just one more bubble». Véase: «Another Digital Gold Rush» <<http://www.economist.com/node/18680048>> y «The New Tech Bubble» <<http://www.economist.com/node/18681576>>, ambos del 12 de mayo de 2011.



2. Sobreproducción y Nueva División Internacional del Trabajo

«In the absence of any limits or barriers, the need to reinvest in order to remain a capitalist propels capitalism to expand at a compound rate. This then creates a perpetual need to find new fields of activity to absorb the reinvested capital: hence 'the capital surplus absorption problem'. Where are the new investment opportunities to come from?».

David Harvey (2010: 45)

Un segundo conjunto de **factores estructurales subyacentes a la crisis económica de los Estados Unidos**, el que curiosamente se ha pasado por alto en la mayoría de los análisis convencionales, deriva de la materialización de **la Nueva División Internacional del Trabajo** (NDIT). Iniciada desde inicios de la década de 1970, no es casualidad que haya coincidido con los albores de la fase descendente ('B') de la última onda larga de Kondratieff y que haya desembocado en recesiones recurrentes y más profundas que las comunes a la fase 'A' de los **Años Dorados**¹. En efecto, la expansión de las inversiones dirigidas a explotar las «innovaciones schumpeterianas» que dieran impulso a este último ciclo largo habían llegado a su límite, marcándole un tope –al margen del impacto del primer choque petrolero (1973-1974)– a la expansión de los mercados y, con ello, a las utilidades de las corporaciones transnacionales, comprimiendo así sus tasas de ganancia.

1. Los economistas estadounidenses denominan a este período «La Edad de Oro del Capitalismo» o «La Gran Prosperidad», como lo postula Robert Reich (2010, 2011c); y los franceses se refieren a él como los «Trente Glorieuses» (entre otros: Chesnais [2009/2010: 14]).



Tampoco es casual que haya surgido cuando el «desarrollo hacia adentro»² llegó a sus límites en la mayoría de países del Sur y se inició el proceso de «globalización» y apertura-liberalización de las economías, so pretexto de la abultada deuda externa de los países «emergentes», cuyo «saneamiento» desembocó en la «Década Perdida» –la década de 1980– en nuestro subcontinente. Esta tendencia, inspirada en el conjunto de políticas económicas que John Williamson (1990) denominó **«El Consenso de Washington»**, no es accidental que se diera en el contexto de las transformaciones derivadas de la división internacional del trabajo que se estaba iniciando en esos años. En efecto, coincidía con los bajos costos y la consecuente **Sobreproducción Global** –proveniente de los países del este asiático y este europeo– que exigía la «apertura» de las economías para asegurar la **realización** (ventas) del notorio crecimiento del valor generado por las empresas transnacionales, como lo reconociera tempranamente Raúl Prebisch (1982).

En efecto, la acelerada producción de las décadas de 1970 y 1980 tropezaba con una **demanda efectiva global relativamente estancada**, consecuencia de los procesos ligados a la compresión de los mercados del hemisferio Norte y de la denominada «Industrialización por Sustitución de Importaciones» (ISI) del supuesto **desenvolvimiento hacia adentro** que se había desplegado en los países del Sur durante el período de la postguerra.

Esta NDIT, enmascarada bajo los términos de «globalización» o «mundialización»³, se ha sustentado en un proceso sobre la base del cual la ley del valor comienza a rebasar el ámbito nacional y se desenvuelve a escala planetaria, básicamente como consecuencia de la drástica apertura de las economías y del ingreso de nuevos países a la economía mundial. Esto es, los factores que actuaron en esa dirección a nivel global fueron la incorpo-

2. Este concepto fue plasmado por la Cepal para diferenciarlo del «crecimiento hacia afuera» o *primario-exportador*. Se creía que el erróneamente denominado «desarrollo hacia adentro» llevaría a la industrialización de las economías latinoamericanas.

3. Por más que sabemos que hubo procesos largos de globalización en épocas anteriores, como, por ejemplo, el lapso que se extiende entre 1870 y la Primera Guerra Mundial, período durante el cual predominó el patrón oro.



ración a la fuerza laboral de un 100% adicional de trabajadores (provenientes principalmente de los ex países comunistas y de China y la India), el libre flujo planetario de capitales, la emigración masiva de fuerza laboral de sur a norte, y la competencia irrestricta entre las cada vez más concentradas empresas transnacionales. Estas últimas dieron lugar a un proceso radical de centralización del capital, dado que no solo lograron ampliar su participación en los mercados reduciendo costos (básicamente laborales), sino limitando o eliminando a los competidores que no lograron marcar el paso, por lo que han venido siendo absorbidas por las más dinámicas⁴.

En tal sentido, nuestra hipótesis combina dos teorías –provenientes principalmente de los enfoques marxistas y postkeynesianos de las crisis y los ciclos económicos– que tradicionalmente eran incompatibles, a saber, las **teorías de la sobreproducción y del subconsumo**. Es decir, en lo más profundo de sus tendencias, en la economía estadounidense de las dos últimas décadas se observa que la Demanda Agregada **sostenible** ha ido retrasándose más y más respecto a la acelerada expansión de la Oferta Global **efectiva** de mercancías. Nos explicamos más precisamente: postulamos que se trata también de una crisis –aparentemente contradictoria– en que se han combinado una **Sobreproducción Global** (tema de la primera sección) con un **subconsumo doméstico estructural** en los Estados Unidos (materia del capítulo 3).

2.1 Sobreproducción sectorial doméstica y global

Aparte de las «innovaciones fallidas» –y la consecuente pérdida de inmensas cantidades de capital productivo– que se detectaron en los Estados Unidos con la reventazón de la **burbuja tecnológica (dot.com)** en el año 2001, se han sucedido grandes transformaciones globales en los últimos treinta años. Ellas han afectado notoriamente –y para mal– el empuje y dominio de la más importante economía capitalista, así como de sus grandes corporaciones.

4. Un análisis pormenorizado de este proceso a escala global y, más específicamente, del caso estadounidense se puede encontrar en el valioso texto de Barry C. Lynn (2010).



Mientras que durante los **«Años Dorados»**, hasta finales de la década de 1960, la competencia mencionada involucraba básicamente empresas transnacionales de los Estados Unidos, Gran Bretaña, Francia y Alemania, a partir de entonces se han ido incorporando aceleradamente megacorporaciones de diverso origen geográfico. Comenzando con las que provenían de Japón y los Dragones Asiáticos de la primera generación, pasando luego por el ingreso de China y la India al concierto internacional, hasta el ingreso de las que fueron parte de la URSS en el este europeo y los dragones de la segunda generación, entre los principales⁵.

Sin duda, las transformaciones de mayor incidencia consistieron en la incorporación de gigantescas economías o grupos de países al mercado mundial, dando lugar a un **nuevo proceso de globalización**, cuyos componentes económico-espaciales fueron: la transición de China de la planificación central a una economía mixta, desde 1978 y por iniciativa de Deng Xiaoping (1904-1997); el fin de la Guerra Fría: la caída del Muro de Berlín y el colapso de la URSS, entre 1989 y 1991, con la consiguiente incorporación de nuevas repúblicas –hasta entonces «cerradas»– al mercado mundial; y, de ahí en adelante, la India, que ha venido aplicando políticas que revirtieron paulatinamente su tradicional ruta «hacia adentro». A lo que hay que añadir el creciente poder y expansión económica de los demás países que amplían aun más el poder del grupo de los BRIC (Brasil, Rusia, India y China), a saber: Canadá y Sudáfrica. Estos procesos parecían estar dando lugar a una **potencial revolución schumpeteriana**, en el sentido de que **se abrían enormes mercados externos** para los Estados Unidos y los países del occidente europeo. Pero, sin duda, se trató de un arma de doble filo.

Las consecuencias de los hechos anteriores han sido variadas, entre las que destacan las siguientes: el impresionante incremento de 100,7% de la fuerza de trabajo a nivel mundial, la que pasó de 1.460 millones de personas a 2.930 millones, según Richard Freeman (2006). Este proceso,

5. *Tampoco deben descartarse de ese proceso las dos gigantes economías latinoamericanas (Brasil y México), así como Canadá.*



que él denominó «La Gran Duplicación», no solo permitió bajar costos de producción, sino que aseguró un engrandecimiento notorio de los mercados de masas a escala global. Lo que contribuye a explicar: la súbita **ampliación del mercado mundial de consumo de bienes y servicios** y, muy especialmente, la de las **capacidades productivas de los países «emergentes» de Oriente**; el espectacular crecimiento de los flujos financieros; y la masiva migración internacional del Sur hacia el Norte. Todo ello en el marco de un cierto debilitamiento del poder económico estadounidense en un mundo que hasta entonces era estrictamente unipolar económica, tecnológica, monetaria y militarmente.

Sobre la base de esos procesos, algunos teóricos marxistas han postulado la hipótesis de acuerdo a la cual **la crisis estadounidense deviene de una de Sobreproducción Global**. Entre otros, Robert Brenner ha venido argumentando correctamente que la crisis se generó en gran medida por un **exceso de capacidad instalada** de producción en el sector manufacturero del orbe. Lo que involucra a algunas ramas económicas internas de la economía estadounidense (notoriamente de los sectores de construcción y automotriz⁶), y especialmente de aquellas que se han ido expandiendo aceleradamente a escala mundial, tales como la producción de textiles, automóviles, acero, plásticos, maquinaria, equipo y un sinfin adicional de bienes duraderos.

La sobreproducción a escala global derivó de la competencia intracapitalista, procesada cada vez más aceleradamente entre las empresas transnacionales, generalmente de capital privado, pero también, y crecientemente, de gi-

6. Un caso flagrante de sobreproducción, aunque solo es una muestra típica e ilustrativa de la tendencia general que ha venido caracterizando a las más diversas ramas de la industria estadounidense desde las recientes décadas, es el caso del **sector automotriz**, que –según The Economist– viene siendo «plagado por una sobrecapacidad hace años». Esta se ha agravado recientemente en un contexto en que la capacidad de producción mundial es de 94 millones de automóviles frente a una demanda global de 64 millones anuales. Según la publicación, también en Europa hay un exceso de capacidad de producción del 30% en ese sector estratégico. Véase el texto en el semanario del 13 de enero de 2011: <http://www.economist.com/node/17902719?story_id=17902719&fsrc=nlw|hig|01-13-2011|editors_highlights>.



gantescas corporaciones estatales; resultado natural de la aguerrida acción de las empresas transnacionales, iniciada hace algo más de tres décadas, inspirada en las políticas del **Consenso de Washington**. Estimulada aun más desde inicios del presente siglo, dado el impresionante incremento de la competitividad de las economías del este asiático y, en no menor medida, de las del este europeo, ha dado lugar al exceso de producción y ha marcado una tendencia a la baja de los precios de los bienes manufacturados. Antonio Romero (2011) plantea la problemática con toda nitidez:

«[...] el sistema encuentra dificultades cada vez más acentuadas de realización, en función de la (auto)valorización del capital. En este contexto, la especulación financiera es utilizada como vía de escape que encuentra el capital ante la creciente dificultad de realización de la ganancia, o de su tendencia a la baja en esferas diferentes, como la productiva. Otro mecanismo –de solución temporal– implementado masivamente con la globalización, es la relocalización de los capitales de propiedad de grandes compañías y corporaciones por todo el mundo, comprendiendo los países que pertenecieron a la desaparecida ‘órbita soviética’, los ‘tigres asiáticos’ y países de nueva industrialización (China, India, Brasil), así como los hoy denominados ‘emergentes’ en el Sur y resto del tercer mundo; generando nuevas **cadena de valor de mercancías** (Wallerstein), así como circuitos de valorización del capital que permiten contrarrestar la presión a la baja de los beneficios en el centro».

En su afán por ganar la competencia a nivel global, las empresas incrementaron la producción exponencialmente, a la vez que redujeron sustancialmente sus costos. Pero estos últimos se lograron en parte por intermedio de la diversificación de la oferta productiva, la manipulación del tipo de cambio, el otorgamiento de subsidios y exoneraciones, la adopción de políticas sectoriales, así como, especialmente, por la reducción de las remuneraciones reales. También cumplieron un papel crucial diversas prácticas, no siempre *sanctas*, que se extendieron sin mayor



control: desde el *dumping* y la piratería tecnológica, pasando por la «obsolescencia planificada», el «*outsourcing*» y la «maquila», hasta llegar a formas de proteccionismo nacional por la implementación de sofisticadas barreras paraarancelarias. Finalmente, la desesperada firma de tratados de «libre comercio», así como la adquisición, la absorción y la integración de (y entre) las corporaciones multinacionales profundizaron y aceleraron la Sobreproducción Global.

Los costos cayeron por la competencia mundial entre la propia fuerza laboral expandida por el ingreso a la economía mundial –como oferentes de mercancías y de fuerza de trabajo– de las enormes economías del este europeo y este asiático, las que no solo se convirtieron en oferentes de fuerza de trabajo barato, sino, asimismo, en lugares para la inversión sin condiciones y, por tanto, en oferentes masivos de mercancías a bajo costo. Con lo que, como veremos, se generó precisamente la **contradicción entre la Sobreproducción Global y**, como veremos en el capítulo siguiente, **el Subconsumo Estructural estadounidense**, que a la larga también se convirtió en uno de los factores decisivos que dieron lugar a la **Gran Recesión**.

En otras palabras, ha sido la eficacia y eficiencia de la gran empresa capitalista la que ha ido corroyendo sus propias bases de acumulación, al incrementar la producción más allá de lo que el **poder adquisitivo efectivo**⁷ de la población global podía absorber⁸. La consecuente disminución de precios y, en muchos casos, el aumento de inventarios a falta de demanda, se materializó en una caída de la tasa de ganancia de parte importante de los sectores productivos, lo que llevó a la quiebra de muchas de sus ramas y a la concentración monopólica cada vez mayor de un cada vez menor número de grandes corporaciones que dominan el

7. Es decir, aquel que no se nutre de endeudamiento o que, de hacerlo, lleva a un equilibrio tendencial, sostenible en el tiempo.

8. No es de extrañar que, en ese contexto de sobreproducción, se esté planteando la necesidad de «hacer negocios con la base de la pirámide». Véase las propuestas que van en ese sentido en los textos de Urs Heierli (2000) y C. K. Prahalab (2006).



mundo (Lynn 2010). Es decir, la profusión de bienes y servicios que inundó los mercados mundiales terminó siendo un bumerán para los propios intereses de ese gran capital que actuaba a escala global. Los precios dejaron de crecer a los ritmos «normales» (en contraste con la tendencia alcista de la fase 'A' de la onda larga) e, incluso, comenzaron a descender, con lo que la masa, el margen y la tasa de ganancia de los capitalistas descendieron paulatina y sostenidamente.

Una de las más notorias consecuencias de esta NDIT fue el desplazamiento de las empresas productivas de los Estados Unidos hacia el este oriental del planeta, con lo que en aquellas el comercio salió a relucir como sustituto de aquella actividad propiamente productiva⁹.

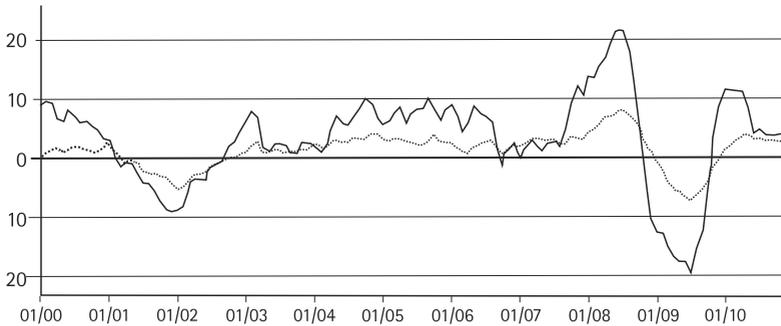
Todos esos procesos, dadas las magnitudes de los cambios mencionados, llevó a la Sobreproducción Global, que se ha ido reflejando en una serie de variables, tal como la **caída de precios de las importaciones de los Estados Unidos**, por utilizar uno de los tantos indicadores de esa tendencia. Esto último puede observarse en el **gráfico siguiente**, en el que se presentan los precios de importación de los Estados Unidos, donde se aprecia que los índices de precios (sin petróleo) prácticamente no aumentaron entre el año 2000 y el presente, en contraste con el índice que sí incluye el crudo.

9. No es casual que, no solo en los Estados Unidos sino que a nivel mundial, **Wal-Mart Stores** se haya convertido en la segunda empresa con las mayores utilidades en el 2009, incluso más altas que las logradas por las empresas petroleras, que siempre han ocupado los primeros lugares. Según el ranking de Fortune 500 <http://money.cnn.com/magazines/fortune/global500/2010/full_list/>, ese año ha ocupado el primer lugar en ventas (US\$ 408.200 millones) y el quinto puesto en ganancias (US\$ 14.366 millones). Este lugar privilegiado en materia de ganancias brutas lo ha conseguido solo después de **Exxon Mobil** (US\$ 19.280 millones), **Industrial and Commercial Bank of China** (US\$ 18.832 millones), **British Petroleum** (US\$ 16.578 millones) y **Barclays Bank** (US\$ 14.648 millones). El ranking de las diez principales empresas de los Estados Unidos se encuentra en el **anexo 1-3**, considerando sus ventas y ganancias del año 2009. En economías como la peruana, el proceso de comercialización combinado con la desindustrialización del país se repite; son paradigmáticos los casos de **Ripley** y **Saga**, que «subcontratan» la producción de los productos que venden (con marcas propias), cuyas características las negocian generalmente en Hong Kong y luego se producen en China continental.



Gráfico 2.1

Índices de precios de las importaciones de los Estados Unidos – todas (línea continua) y todas «sin petróleo» (línea punteada), 2000–2010¹⁰



Incluso, los precios de las importaciones provenientes del este asiático –a diferencia de la mayoría de los demás países– no se incrementaron y en algunos casos descendieron, lo que refleja un claro signo de la sobreproducción que se ha ido materializando en esta primera década del siglo XXI. Los precios de las importaciones totales de los Estados Unidos aumentaron en 28% en el transcurso de los últimos diez años (2000 a diciembre del 2010). En cambio, las importaciones de **manufacturas** provenientes de los países altamente industrializados crecieron en 21% durante ese período, en contraste con el reducido aumento del 6,1% de los precios cotizados por las demás economías.

Sin embargo, precisando los cambios porcentuales de los precios de las importaciones provenientes del este asiático (por países), que ya representan un tercio de las importaciones totales de los Estados Unidos, se observa que en la primera década del siglo actual los precios de las importaciones provenientes de Hong Kong, Singapur, Corea y Taiwán

10. Fuente: Oficina de Estadísticas Laborales de los Estados Unidos – Bureau of Labor Statistics <http://data.bls.gov/PDQ/servlet/SurveyOutputServlet?request_action=wh&graph_name=El_ipbrief> y <<http://www.bls.gov/web/ximpim/ippslor.htm>>.



cayeron en 11,5%; los del Japón, en 0,2%; y los de México, en 4,4%; mientras que los del Asean aumentaron apenas en 0,4% y los de China, en 1,4%. En contraste, los aumentos de precios de las importaciones provenientes de otras latitudes fueron notorios: Medio Oriente asiático, 119,5%; Canadá, 35,7%; América Latina, 31,8%; y Unión Europea, 26,3% (véase los detalles en el **anexo I-1**). Obviamente, esas tendencias cambiaron la estructura de los flujos de tales importaciones por parte de los Estados Unidos, las que se han reorientado desde occidente a oriente y, hasta cierto punto, a México y Centroamérica.

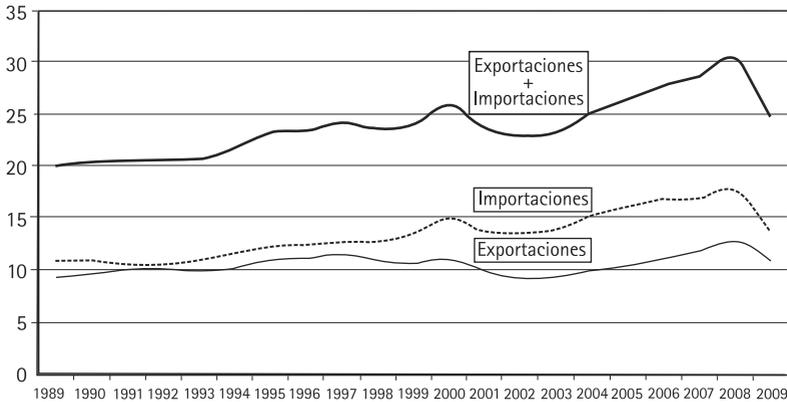
En esas circunstancias, necesariamente la economía estadounidense –hasta entonces **prácticamente cerrada al comercio internacional**– se abrió a un ritmo relativamente acelerado desde inicios de la década de 1990 y, más aun, en lo que va del siglo presente. El gráfico que sigue representa ese notorio cambio en el volumen y en la composición del comercio exterior respecto al de la economía interna. La «apertura», medida convencionalmente como la suma de las exportaciones de bienes y servicios respecto al PBI, aumentó de un 20% en 1989 a poco menos de 29% hasta antes de la recesión del 2007 (en el año 1929 llegó a 25%). Gran parte de ese incremento puede atribuirse al incremento del valor relativo de las importaciones. La brecha en el crecimiento de las importaciones respecto a las exportaciones de los Estados Unidos dio lugar –contablemente– al déficit exterior que discutiremos más adelante. En el 2008 la apertura llegó a su tope, sobrepasando el 30%, para decaer drásticamente el año siguiente, reflejo de la recesión y, en no menor medida, de las crecientes medidas proteccionistas adoptadas por el gobierno estadounidense, como veremos en el sexto capítulo.

A ello se añade el crecimiento acelerado de las **inversiones estadounidenses en el extranjero**. El *stock* de IED aumentó de US\$ 1.770 miles de millones en el 2003 a US\$ 3.508 miles de millones en el 2009, con lo que prácticamente se duplicó en ese breve periodo, en el que el incremento total fue de 98,2%. Es decir, el aumento anual promedio de los **flujos** de IED en ese sexenio ascendió a US\$ 290.000 millones (11,7% de crecimiento anual).



Gráfico 2.2

Apertura de la economía de los Estados Unidos (% del PBI), 1989–2007



Fuente: <http://www.bea.gov/papers/pdf/napa_bea_2010summary_final.pdf>.

Por su parte, la inversión extranjera directa del resto del mundo en los Estados Unidos ha aumentado a tasas aun más elevadas, pero partiendo de una base muy baja, habiendo llegado en el 2009 a US\$ 2.400 miles de millones (fuente: <<http://www.bea.gov/international>>), con lo que representa el 69% de la inversión estadounidense en el extranjero.

En términos relativos, entre el 2003 y el 2009, **el porcentaje de la inversión extranjera (IED) respecto a la inversión bruta fija total (IBF) de los Estados Unidos** aumentó de 9% a 17% (tabla 2.1). Todo ello, al mismo ritmo en que se consolidaba la NDIT, por medio de la cual las corporaciones transnacionales estadounidenses **se vieron obligadas a recomponer su tasa de ganancia con inversiones en el extranjero**, asentándose especialmente en el este asiático.



Tabla 2.1

La inversión extranjera directa como porcentaje de la inversión bruta fija doméstica: Estados Unidos, 2003-2009

	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009
IED/IBF (%)	8,9	20,6	3,8	10,4	22,8	10,6	16,8
Memorando (flujos anuales en miles de millones de US\$ corrientes):							
IED ¹¹	153,1	391,2	80,8	235,6	516,7	225,8	288,4
IBF ¹²	1.713,3	1.903,6	2.122,3	2.267,2	2.266,1	2.137,8	1.716,4

De ahí que, como consecuencia del mayor comercio internacional y la inversión extranjera estadounidenses, las ganancias de las corporaciones estadounidenses **obtenidas en el extranjero** respecto a las ganancias totales de los Estados Unidos han ido creciendo en concordancia, como se puede observar en el **gráfico 2.3**, en términos porcentuales.

Efectivamente, en coincidencia con las fases de Kondratieff, se observa que las ganancias de las empresas estadounidenses en el exterior se expandieron a buen ritmo en la fase 'A' de la onda de postguerra, de un 2% del total de las ganancias corporativas a un 8% hacia finales del período. Pero en la fase 'B' crecieron a tasas aun más impresionantes, llegando a rebasar el 30% de todas las ganancias de los Estados Unidos hasta poco antes del estallido de la crisis financiera reciente. Más específicamente, entre 1974-1980 y 2008-2010, la participación de las ganancias obtenidas fuera del país pasó de 10% a un sorprendente 25% de las ganancias totales. Lo que puede atribuirse, como hemos visto, a la creciente apertura a la economía mundial y al «*outsourcing*», que permitieron compensar los rendimientos derivados de la descendente productividad-competitividad relativa de la economía estadounidense.

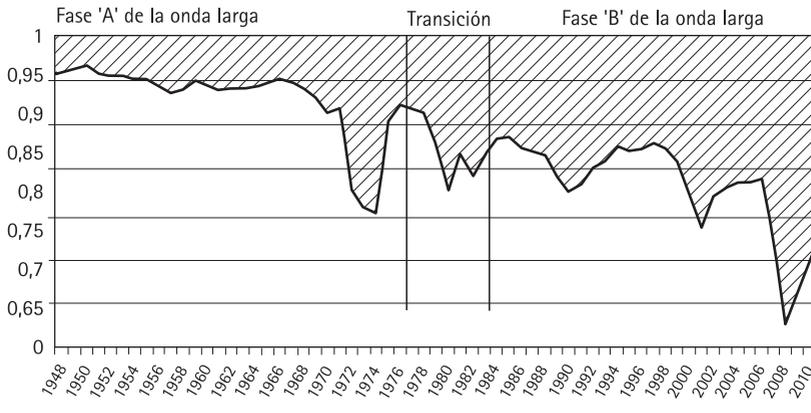
11. Se obtiene restando el stock de IED de un año del anterior (fuente: <http://www.bea.gov/international/ii_web/timeseries_chart-7.cfm>).

12. Inversión privada fija doméstica (fuente: <<http://www.bea.gov/national/txt/dpqa.txt>>).



Gráfico 2.3

Porcentaje de las ganancias obtenidas por las corporaciones estadounidenses: internamente (líneas horizontales) y en el extranjero (zona achurada), 1948–2010¹³



2.2 La hegemonía estadounidense y los desafíos de China

A manera de síntesis de lo antedicho, ¿estarían indicando estas tendencias –en la estructura de la producción, de la acumulación y de la distribución– el principio del fin del mundo unipolar? Parecería que sí¹⁴.

13. Fuente: elaboración propia a partir de las tablas «National Income and Product Accounts»:

1948–1986: Tabla 6.16B. Corporate Profits by Industry (US\$ miles de millones). Última revisión: 17 de agosto de 2009. <<http://www.bea.gov/national/nipaweb/TableView.asp?SelectedTable=237&ViewSeries=NO&Java=no&Request3Place=N&3Place=N&FromView=YES&Freq=Year&FirstYear=1948&LastYear=1987&3Place=N&Update=Update&JavaBox=no>>.

1987–1999: Tabla 6.16C. Corporate Profits by Industry (US\$ miles de millones). Última revisión: 17 de agosto de 2009. <<http://www.bea.gov/national/nipaweb/TableView.asp?SelectedTable=238&ViewSeries=NO&Java=no&Request3Place=N&3Place=N&FromView=YES&Freq=Year&FirstYear=1987&LastYear=2000&3Place=N&Update=Update&JavaBox=no#Mid>>.

2000–2010: National Income and Product Accounts Table. Tabla 6.16D. Corporate Profits by Industry (US\$ miles de millones). Última revisión: 25 de marzo de 2011. <<http://www.bea.gov/national/nipaweb/TableView.asp?SelectedTable=239&ViewSeries=NO&Java=no&Request3Place=N&3Place=N&FromView=YES&Freq=Year&FirstYear=2000&LastYear=2010&3Place=N&Update=Update&JavaBox=no#Mid>>.

14. Nótese, sin embargo, que ello también parecía suceder muy optimistamente respecto a Japón en la década de 1980, hasta antes de que cayera en la larga crisis (**trampa de liquidez** incluida) que viene sobrellevando desde principios de la década de 1990.



A lo que habría que añadir un factor adicional de la decadencia de los Estados Unidos. Este se puede calibrar a partir de la descendente participación del producto bruto interno (PBI) estadounidense como porcentaje de la producción mundial, en casi 8 puntos porcentuales. Según los cálculos de Ian Gordon¹⁵, la cuota del producto bruto **global** de los Estados Unidos alcanzó **27,9% en 1951**, la cual ha ido cayendo paulatinamente a 23,1% en 1999. Según nuestros datos, recogidos de fuentes del Banco Mundial, observamos una tendencia aun mayor al declive a partir de la recesión del bienio 2000-2001, y llegó a **19,9% en el 2009**; el detalle se puede observar en el **anexo I-2**. Es decir, el PBI se ha recortado en más de 8 puntos porcentuales respecto al del mundo como un todo. Mientras que el PBI mundial creció en 40,7% en esos diez años, el de los Estados Unidos lo hizo en menos de la mitad (19,6%). Es este un reflejo más del debilitamiento económico y geoestratégico relativo de los Estados Unidos en el concierto internacional¹⁶.

Evidentemente, gran parte de la sobreproducción mundial y el consecuente debilitamiento del predominio productivo estadounidense se debe a las exitosas expansiones del este y sur asiático, y por las de las economías del grupo BRIC, así como de Canadá, México y Sudáfrica. Este proceso se ha ido dando en forma de oleadas, a medida que estas economías ingresaban al mercado mundial con una mayor competitividad, comenzando con Japón, seguido por los Dragones Asiáticos (Corea del Sur y Taiwán, así como Hong Kong y Singapur), China y la India, así como por la segunda oleada de «dragones» (Vietnam, Malasia, Tailandia). ¿Cómo entender el éxito productivo de estas economías?

15. Fuente: <<http://longwavegroup.com/downloads/IGGDPB.pdf>>.

16. En el campo político, la transición de las decisiones al más alto nivel mundial, que pasaron del G-6 al G-7 y al G-20, ya ha venido mostrando –aunque su contundencia aún es nimia– un cierto aflojamiento en esa dirección; también las cuotas revisadas o que están por ajustarse en el FMI a favor de los nuevos grandes Estados igualmente indican que la distribución del poder geoestratégico global va paulatinamente por esa vía.



Nos limitaremos brevemente a los casos de China, principalmente, y la India, secundariamente¹⁷, ya que aún se cree que su «ventaja comparativa» radica exclusivamente en su enorme dotación de **fuerza de trabajo barata y disciplinada**¹⁸. Sin duda, esta sigue desempeñando un papel preponderante en su estrepitoso desenvolvimiento económico, pero hay otros factores –bastante más importantes– que permiten entender su «despegue» y augurar su relativamente promisorio futuro económico, más que social y político.

Para comenzar, debe mencionarse el rol prominente que el Estado desempeñó en el proceso, lo que sigue haciendo. Entre otras, las políticas a favor de la protección de la «industria naciente» –en el sentido que le diera originalmente Friedrich List (1841)– cumplió un papel estratégico. Sentaron las bases que desembocaron en un típico **crecimiento endógeno** (a la Lucas y Romer), en el que el rol de las ideas, las instituciones y el «capital humano» resultaron esenciales para alcanzar elevadas tasas de crecimiento económico (Jones y Romer 2009). La creación de **zonas especiales de producción** y de **zonas francas** reforzó este esquema, así como el hecho de que inicialmente importaron tecnologías de segunda mano (intensivas en trabajo) desde los países occidentales, y el tratamiento bien negociado con la inversión extranjera directa (IED), probablemente sean el eje de su éxito, junto con la educación de primera que lograron en los diversos niveles.

Lo más importante tiene relación con la IED, la que supieron aprovechar al máximo gracias a su poder de negociación, a tal punto que lograron «abrir» la tecnología foránea para ponerla a su servicio, procedimiento impensable en otros países. En efecto, como señala Oded Shenkar (2005: 103; nuestro subrayado), el gobierno chino reconocía que:

17. En otro texto (Schuldt 2005b), hemos detallado las precondiciones sociopolíticas y las medidas económicas y de transformación estructural que adoptaron los llamados Tigres Asiáticos (en especial, Corea del Sur y Taiwán) para insertarse exitosamente en la competencia global.

18. A lo que se añade el hecho de que «A pesar de varias décadas de régimen comunista, han sobrevivido hasta la era moderna varios elementos confucianos, tales como la disciplina, la estabilidad, la devoción por los altos estudios y el prestigio del servicio al Estado» (Shenkar 2005: 41).



«había que aprender de ellos, pero sin que ese aprendizaje ‘contaminara’ la cultura ni la sociedad. China siguió buscando maneras de ‘adoptar ideologías extranjeras sin valores extranjeros’ hasta la moderna era de reforma. Fue entonces cuando las directivas resolvieron suspender su desconfianza de todo lo extranjero siempre que fuera útil. A la inversión extranjera se le asignó una función clave en la transferencia de tecnología, y una de las primeras cosas que hizo el liderazgo reformista fue dictar una ley sobre operaciones conjuntas que concedía prioridad a la inversión para actividades de uso intensivo de tecnología y **exigía incluir en ellas a un socio chino**. La idea era simple y ya se había probado¹⁹: los acuerdos de operación conjunta son una manera eficiente de traspasar tecnología de manera integral (que **no es lo mismo que traspasar líneas de producción completas, comprar tecnología o adquirirla mediante concesiones**); y es menos lesiva de la sensibilidad nacionalista que las operaciones de propiedad total de una entidad extranjera».

Más aun:

«la China podía utilizar su ‘mercado de vendedores’ para enfrentar a un inversionista con otro. [...]. Por ejemplo, las compañías chinas de automotores están en la envidiable posición de tener simultáneamente acuerdos de operación conjunta con empresas extranjeras rivales entre sí (como Guangzhou Automotive con Honda y Toyota), cosa que estas últimas nunca habían convenido en hacer en ninguna otra parte. Este arreglo permite al socio ser el único de los tres que tiene acceso a todos los demás» (Shenkar 2005: 104).

De manera que los gobernantes tenían conciencia plena de que «China no podía volver a depender de nadie y que el ingrediente clave de la

19. Lo que ya había hecho Japón entre 1962 y 1974, insistiendo en la participación de un socio local en los proyectos de IED que se asentaron en la isla.



independencia era la tecnología» (Shenkar 2005: 49). Además, Deng Xiaoping y sus aliados comprendieron, como ya lo había dicho más de cien años antes Friedrich List, «que la tecnología es la clave de la modernización, del poderío militar y del crecimiento y prosperidad económicos, sin lo cual los demás esfuerzos de reforma, entonces débiles, habrían tropezado (Shenkar 2005: 101). Por lo que se entiende que «la **ventaja de costos** de ese país se atribuye a su alta productividad, economías de escala, industrias de apoyo y avanzadas tecnologías de manufactura, más que a bajos jornales» (Shenkar 2005: 176).

De otra parte, la educación²⁰ –especialmente en los campos de las ciencias básicas y técnicas– ha sido implementada cada vez más seria y ampliamente en estos países, incluso desde antes de la **Revolución Cultural China** (la que se inició en 1966, con consecuencias catastróficas en otros sentidos), en sus propias escuelas y universidades. A partir de la década de 1980, decenas de miles de becados realizaron sus estudios de pre y postgrado en las principales universidades europeas y estadounidenses, desde donde regresaron muy bien preparados a su país de origen.

Al respecto, Loretta Napoleoni (2008: 45-6) comenta que:

«Indonesia, China, India [...] tienen más del doble de estudiantes universitarios matriculados en las décadas de 1980 y 1990 [...] y en 2010 China graduará a más doctores en ciencia e ingeniería que Estados Unidos. Esta gente se está convirtiendo en parte de la oferta global de mano de obra a todos los niveles²¹. [...] Cerca de setecientas cincuenta empresas mul-

20. Proceso que comienza en el hogar y por lo que –como argumenta Amy Chua (2011), profesora en la Escuela de Leyes de Yale– el rendimiento del estudiante chino sería muy superior al de los de los Estados Unidos porque «las madres chinas son superiores a las estadounidenses». Obviamente el artículo causó un enorme revuelo (e insultos) en los Estados Unidos y en The Wall Street Journal los lectores le hicieron llegar casi 8.000 comentarios.

21. A lo que McGregor (2006: 280) añade que, si bien reconoce que «la educación es el punto fuerte de China, al mismo tiempo es su mayor debilidad. Los chinos son grandes memoriones, matemáticos y científicos capaces de cumplir con las rutinas más tediosas. Pero el sistema memorístico de enseñanza deja mucho que desear en punto a capacidad de análisis y liderazgo».



tinacionales ya han montado departamentos de investigación y desarrollo en China. La contabilidad, los diagnósticos médicos y la tecnología de la información también están empezando a ser trasladadas a China. Las economías industrializadas están perdiendo su monopolio en investigación, innovación y tecnología».

Gracias a ello avanza la «deslocalización» y la «subcontratación», de las que son parte la «maquila», en un flujo que va aceleradamente de Occidente a Oriente, en que las empresas transnacionales han venido aprovechando adecuadamente la mano de obra barata y disciplinada, la sofisticada tecnología y los amplios mercados que ofrecen los países este-asiáticos, especialmente China. Pero los beneficios también se dan en sentido contrario, considerando el creciente poder y la pericia negociadora de este país-continente.

De manera que, en pocas palabras, como consecuencia de la globalización, varias economías gigantescas le han venido quitando el filo competitivo a Estados Unidos, gracias al desarrollo educativo, tecnológico e institucional. A lo que debe añadirse que en todos estos países –no solo en China, India, Brasil– el papel del Estado ha ido cumpliendo un rol determinante –y ya no solamente como empresario– en su desenvolvimiento productivo. La férrea competencia internacional entre las empresas multinacionales ha socavado el poder económico de los Estados Unidos, pero también ha dado lugar a un proceso de sobreproducción que –a falta de una demanda global que crezca al mismo ritmo– permite avizorar recesiones mayores, al ritmo que la concentración de capitales aumenta.

En última instancia, sin embargo, durante las décadas pasadas se ha ido gestando una especie de «mutua indispensabilidad» entre los Estados Unidos y China. Mientras esta última sobreproducía y subconsumía, le ofrecía a Estados Unidos los productos que requería para colmar su frenesí consumista espurio y, paralelamente, el ahorro externo necesario para financiarlo, en vista de sus gigantescos déficits en su balanza co-



mercantil foránea²². A cambio, China acumulaba reservas internacionales netas por cifras que –a marzo del 2011– se ubican levemente por encima de US\$ 3 billones²³, posibilitadas por los superávits externos alcanzados gracias al mercado estadounidense artificialmente boyante por los intereses políticos que mantuvieron demasiado bajas, y por demasiado tiempo, las tasas de interés.

Crecientemente, China viene diversificando sus ventas en otras regiones y, lo que es más importante, viene invadiendo continentes enteros –con África por delante en lo que a los «países emergentes» se refiere– para explotar los ingentes recursos naturales que requiere para su expansión interna y para consolidar su creciente poder económico, financiero y político. Todo lo cual le está permitiendo soltar las rígidas amarras que tiene con los Estados Unidos, en su larga marcha hacia el dominio mundial; lo que sucedería cuando haya integrado a toda su población doméstica –es decir, al **Hinterland** conformado por 500 a 600 millones de pobladores de los 1.340 millones que alberga– a su enorme y crecientemente autosuficiente mercado interno²⁴.

22. The Economist (30 de junio de 2011) señala que: «Last year China became the world's biggest manufacturer, displacing America from a position it had held for more than a century. In less than a decade it could become the world's largest economy» (véase: <<http://www.economist.com/node/18829149>>).

23. Nótese, sin embargo, que hay una marcada tendencia a diversificar su portafolio, a tal punto que un 25% de esas reservas están en activos denominados en euros (<<http://www.economist.com/node/18895430>>). Por su parte, la tendencia a invertir en Europa está creciendo (por lo que al euro no le va tan mal como se esperaba), y se ha incrementado el **flujo** de la inversión extranjera directa de China en aproximadamente 68% en Europa, en 41% en los Estados Unidos, en 40% en Asia y en 20% en África (cayó en 8% en América Latina), en el año 2009 respecto al anterior (véase el gráfico correspondiente en: <http://www.economist.com/node/18897627?story_id=18897627&fsrc=nlw/hig|06-30-2011|editors_highlights>). Por cierto que el mayor stock de IED china se ubica en el Asia, con el 70% de un total de US\$ 250.000 millones (año 2009).

24. Fuente: <<http://www.economist.com/node/18829149>>. Por lo demás, debe recordarse que, si bien la población urbana ha crecido enormemente, solo representa 50% de la población total (en 1997: 32%), según: <<http://www.economist.com/node/18829149>>.



3. Concentración del ingreso y Subconsumo Estructural

«Had there been a better distribution of the current income from the national product –in other words, had there been less savings by business and the higher-income groups and more income in the lower groups– we should have had far greater stability in our economy».

Robert Reich (2010)¹

La presente sección resume las principales mutaciones de la estructura de la producción y de la distribución del ingreso en los Estados Unidos, así como de la evolución de la productividad y de la creciente monopolización de sus mercados de bienes y servicios. Todos esos factores adicionales permiten entender lo que denominaremos el **«Subconsumo Estructural»**, elemento adicional para entender la crisis de largo plazo de la economía estadounidense, que es consistente con la fase 'B' de la onda larga y que ha desembocado en la reciente **Gran Recesión**.

Como veremos en el presente capítulo, Estados Unidos posee: una estructura productiva enclenque y basada en el «capital ficticio»²; una distribución altamente regresiva del ingreso y de la riqueza; y una pérdida paulatina del poder geoestratégico y hegemónico. Todo lo cual se refleja en su capacidad productiva declinante. Desde estas perspectivas se puede entender aun mejor los patrones estructurales expuestos en los dos capítulos anteriores.

1. <<http://ryviewpoint.blogspot.com/2010/12/robert-reichs-aftershock-next-economy.html>>.

2. Este concepto fue desarrollado por Marx en *El Capital* (vol. III, especialmente el capítulo 23). A ese respecto, véase el texto de Diego Guerrero (2000).



3.1 Tendencias de la estructura de la producción y de la productividad

En primer lugar, la composición productiva sectorial ha cambiado radicalmente durante el último medio siglo, en que tomaremos como años de comparación 1950 y el 2007, antes de la explosión de la crisis.

El cuadro siguiente (**tabla 3.1**) nos permite observar un fenómeno, ya de naturaleza orgánica, atribuible a la **composición sectorial crecientemente desbalanceada de la economía** estadounidense. Comparando los años mencionados, llama la atención la reducción dramática de la contribución de los sectores propiamente productivos (primario y secundario), que se comprimieron de 42,4% del PBI a 21,3%. La caída más notoria fue la de la industria manufacturera, que pasó de 27% a un despreciable 11,7%. De otra parte, la agricultura prácticamente ha desaparecido y gran parte de ella solo se sostiene por los abundantes subsidios que le otorga el gobierno³.

En contraposición, resalta la importancia del sector servicios, que de 47% en 1950 alcanza hoy los dos tercios del PBI y 76% del valor generado por el sector privado. Y, como es evidente, en este sector la rama que más se expandió es la de finanzas-inmobiliarias, que contribuyó con más de 20% del PBI, con un incremento de casi 80% con respecto a 1950; donde es de notar que obtiene 35% de todas las utilidades privadas, si bien solo paga 8% de las remuneraciones totales de los Estados Unidos.

Es decir, la base productiva se ha ido reduciendo con respecto a la de los servicios, que se refiere básicamente a los **no transables**, sobre cuya base una gran economía no puede sostenerse a la larga; tanto porque la mayor parte de servicios solo es demandada en el mercado interno⁴, como por-

3. Según el presupuesto 2010, se asignaron US\$ 57.000 millones para apoyar a la agricultura y el desarrollo rural, US\$ 39.000 millones de los cuales fueron **subsidios directos**. <http://eur-lex.europa.eu/budget/data/D2010_VOL4/EN/nmc-titleN123A5/index.html>.

4. Distinto es el caso de los servicios transables como el turismo, que han llevado adelante los países del Caribe, cuyo PBI por habitante es de 3 a 4 veces superior que el de los países andinos. Similar argumento se puede aplicar a otros países atractivos para los turistas, notoriamente México y España.



que esos sesgos no le permitirían gestar una escala productiva efectiva necesaria para mantener su hegemonía a nivel global, ya que ni siquiera aseguraría la reproducción ampliada del capital a nivel interno.

Tabla 3.1
Transformación estructural de la economía estadounidense

EE.UU.: Cambios porcentuales en la estructura productiva, de 1950 al 2007			
	1950	2007	Cambio (%)
Producto bruto interno	100,0	100,0	-
a. Gobierno	10,8	12,6	16,7
b. Sector privado	89,2	87,4	-2,0
b.1 Primario (naturaleza)	9,4	3,2	-66,0
- Agropecuario-forestal-pesquero	6,8	1,2	-82,4
- Minería	2,6	2,0	-23,1
b.2 Secundario (transformación)	33,0	18,1	-45,2
- Industria manufacturera	27,0	11,7	-56,7
- Construcción	4,4	4,4	0
- Energía	1,6	2,0	25,0
b.3 Terciario (servicios)	46,8	66,0	40,2
- Finanzas-inmobiliarias	11,4	20,4	79,0
- Servicios profesionales-empresariales	3,9	12,3	215,4
- Comercio al por mayor y por menor	15,1	12,3	-18,5
- educativos, de salud y sociales	2,0	7,9	295,0
- Información	2,7	4,2	55,6
- Recreación	3,0	3,7	23,3
- Transporte-almacenes	5,9	2,9	-50,9
- Otros	2,8	2,3	-17,9

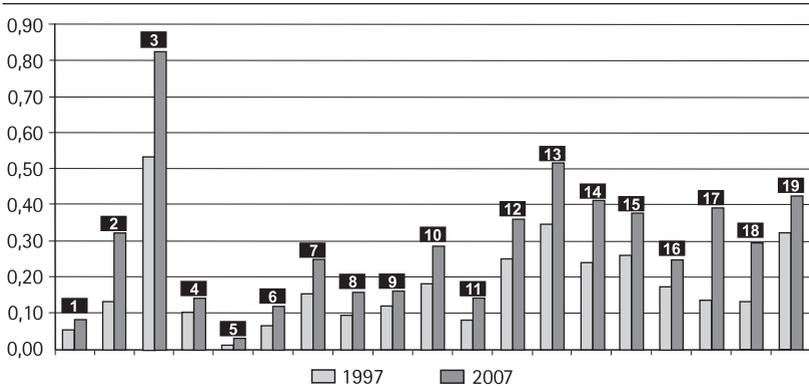
Fuente: <http://www.vea.gov/industry/gpotables/gpo_action.cfm?anon=851.25&table_id=23975&format_type=0>.

Como es evidente de la observación de la tabla anterior, la dependencia de los Estados Unidos de importaciones manufactureras se hace cada vez más patente, y tiende a ser insostenible *vis à vis* su capacidad competitiva exportadora en el mercado mundial. El **gráfico 3.1** ilustra precisamente el porcentaje del consumo total de una serie de rubros industriales que son importados y cómo estos han aumentado consistentemente entre 1997 y el 2007. Se observa que las **importaciones de los bienes de todas las ramas industriales** han incrementado su participación en el



consumo doméstico. Llamen poderosamente la atención por su importancia –superior al 30% del consumo doméstico– las importaciones de ciertas ramas (textiles, ropa, maquinaria, equipo eléctrico y vehículos), así como casi todas las demás, por haberse expandido en más de 50% en los últimos diez años; excepto papel, minerales no metálicos, maquinaria, computadoras, vehículos y madera, que lo hicieron en algo menos, pero que ya van denotando un notorio ascenso⁵.

Gráfico 3.1
Importaciones de manufacturas por ramas, como porcentaje del total consumido en los Estados Unidos – 1997 y 2007⁶



(1) Alimentos; (2) textiles; (3) ropa; (4) papel; (5) impresiones; (6) petróleo; (7) químicos; (8) plásticos; (9) minerales; (10) metales primarios; (11) metales elaborados; (12) maquinaria; (13) computadoras; (14) equipo eléctrico; (15) vehículos motorizados; (16) otros transportes; (17) madera (algo de muebles); (18) muebles y (19) misceláneos.

5. De paso sea dicho que la situación es tan grave en la **industria manufacturera** de los Estados Unidos –ahora que Obama se ha dispuesto a «reverdecer» la economía– que no se producen ni siquiera piezas y partes aparentemente marginales, tales como baterías, que serían tan necesarias para los automóviles eléctricos. Tampoco fabrican hojas para molinos y turbinas (energía eólica) o cortadoras de césped; ni, mucho menos, celdas solares o concentradores (energía solar). Es decir, no basta que hayan adoptado políticas financieras para salvar a la **General Motors** y a la **Chrysler**, sino que se requeriría del renacimiento de una política industrial auténtica (véase a este respecto: <<http://www.smartglobalist.com/archives/current-issue/can-larry-summers-manufacture-an-industrial-renaissance>>) y de variados apoyos para materializar potenciales innovaciones tecnológicas schumpeterianas, lo que permitiría dar lugar a una nueva onda larga de acumulación y, con ella, a un crecimiento económico sostenido.

6. Elaborado a partir de la figura 3 del texto de Houseman y Ryder (2009).



Además de ello, la tendencia a la baja de la productividad amenaza con llevar a la quiebra a muchas empresas y corporaciones. Solo en el 2010, había 283 corporaciones estadounidenses en riesgo inminente de cierre, entre las que destacan las ligadas a los sectores automotriz, de los medios de comunicación y de las ventas al por menor, como consecuencia de la compresión de los gastos de consumo⁷.

Más grave aun, en segunda instancia, ha sido la **tendencia declinante de la productividad**. Nuevamente, los procesos positivos y negativos coinciden –respectivamente– con las fases ‘A’ (23 años) y ‘B’ (hasta ahora, 40 años) de la onda larga de postguerra, a saber:

- A. Mientras que en la fase de auge relativo el crecimiento económico real anual fue de un impresionante 4,1% (para un país desarrollado lo es), en el extenso período de declive (‘B’) lo hizo tan solo en 2,8%, lo que explica por qué el empleo aumentó anualmente en 2,1% en la primera etapa y se desaceleró en la segunda al crecer en apenas 1,7%.
- B. De otra parte, la productividad se incrementó anualmente en 1,95% y en 1,12%, respectivamente, en las fases ‘A’ y ‘B’ de la onda; que es lo que llama la atención y preocupación, a pesar de que durante las dos últimas décadas –especialmente en la década de 1990– se venía hablando de la «**Nueva Economía**», que prometía un impulso espectacular de la productividad y la competitividad estadounidenses⁸. Insistiendo en el punto, los datos del Ministerio de Traba-

7. Entre ellos, los que más llamaron la atención fueron los de **Kodak**, **Lear Corporation** y **MGM**. Las ganancias de Kodak, en el rentable negocio de las películas, se han evaporado como consecuencia del dominio de las cámaras digitales. Otra empresa que también atraviesa por un mal momento es Lear Corp., el segundo fabricante de asientos para automóviles a nivel mundial, ante las dificultades de **GM** y **Chrysler**. Por último, **MGM**, empresa propietaria de diez casinos en **Las Vegas** (que adeuda bonos por US\$ 8.100 millones), está sufriendo a raíz del incremento del ahorro de las personas. <http://bloomberg.com/apps/news?pid=20601087&sid=a3vbjJP44g_g&refer=home>.

8. Nótese, sin embargo, que no poseemos un estudio de la **productividad total de factores** para los Estados Unidos, indicador que ciertamente sería más pertinente para verificar nuestra hipótesis. Somos conscientes de que esto entraña un problema, porque si vemos la distribución de los gastos que –a nivel mundial– se realizaron en Investigación y Desarrollo (I&D), Estados Unidos sigue estando muy por delante de todos los países, concentrando el 32,4% del total. Sin embargo, es interesante tener en cuenta que ese porcentaje ha caído en casi 3 puntos porcentuales desde el 2002 (Unesco 2010).



jo⁹ estadounidense permiten comparar los incrementos de la productividad –**exceptuando al sector agropecuario**– en la fase ‘A’ (1947-1973) de la última onda larga de Kondratieff, en que aumentó en 2,8% promedio anual, mientras que en la de la fase ‘B’ o declinante (1974-2009) se redujo en un punto porcentual a 1,8% anual.

Son varios los factores que han intervenido para poder entender este deterioro productivo, como ya hemos planteado algunos otros en los capítulos precedentes. A ellos hay que añadir la caída notoria –de 1999 al 2008– de la **inversión bruta fija** (IBF) como porcentaje del PBI (3,5 puntos porcentuales de descenso) y, sobre todo, en lo que lo que corresponde al esencial rubro de «equipo y *software*» (menos 2,2 puntos porcentuales) y en «infraestructura»¹⁰, como se puede observar en el **gráfico 3.2**. Además, en el diagrama se muestra que, en efecto, también domésticamente se gastó bastante más en inversión en viviendas que en el resto de sectores económicos; y bastante menos en bienes de capital y *software*.

En parte, aunque algunos autores consideran que no es propiamente sustancial, esta tendencia negativa se debe a la emigración de flujos financieros a otros sectores domésticos (aprovechando los auges de precios de las viviendas y las bolsas de valores) y al extranjero («*outsourcing*»), especialmente el que se asentó en el este asiático.

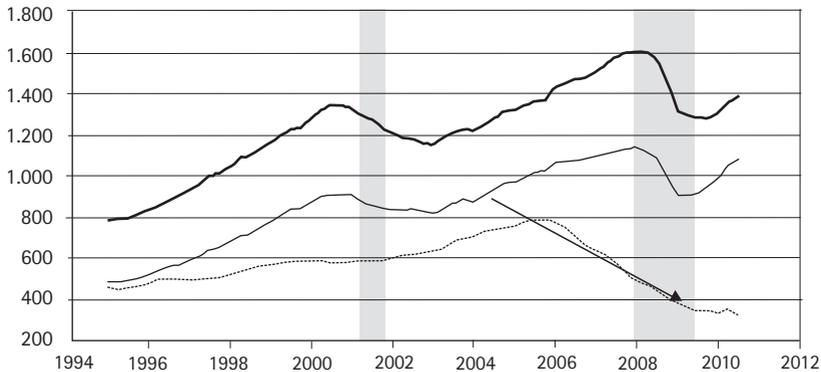
9. Fuente: <<http://www.bls.gov/lpc/prodybar.htm>>. Véase también: <http://library.hsh.com/?row_id=88>, de donde hemos calculado los promedios.

10. Según Dobbs y Lund (2011): «We've invested too little in the past, particularly in infrastructure. The American Society of Civil Engineers estimates that the United States needs to spend an additional \$2.2 trillion over five years –on top of our current \$400 billion annual investment– on transportation, water, energy, schools, waste disposal, and public parks, to renew the nation's crumbling infrastructure and help meet growing demand. These kinds of investments would provide additional fuel for economic growth, offsetting slower gains in consumer spending. And now is the time to start, while interest rates are still near historically low levels».



Gráfico 3.2

Inversión bruta fija residencial (línea gruesa), no residencial (línea delgada) y no residencial en equipo y *software* (línea punteada), 1994–2010 (en miles de millones de US\$ del 2005)



Fuente: <<http://research.stlouisfed.org/fred2/graph/?id=PRFIC96,PNFIC96>>.

De manera que, tal como lo reconociera Joseph Stiglitz (2010: 9):

«Si los fondos de bajo costo hubieran sido usados adecuadamente, por ejemplo, si los fondos hubiesen fluído para sostener la inversión en nueva tecnología o para la expansión de las empresas, tendríamos una economía más competitiva y dinámica».

Finalmente, no menos importante ha sido la **creciente tendencia a la concentración del capital**, debido a la masiva adquisición y fusión de los grandes capitales en conglomerados monopólicos desde los últimos quince a veinte años, **irrespetando las leyes antitrust**. A ese efecto, en un estudio muy detallado e ilustrativo, Barry Lynn (2010: 16) ha reconocido¹¹ que es, «por lo menos, una partecita del marxismo que parece estarse convirtiendo totalmente en verdadera»; proceso que el autor ilustra con una infinidad de ejemplos a lo largo de su muy bien informado

11. Como ya reconocieran el problema, considerando solo el periodo de la postguerra, John Kenneth Galbraith, Paul Baran y Paul Sweezy, entre muchos otros.



libro. Del que se concluye que **estas configuraciones están tendiendo a convertir al Estado estadounidense en uno de corte corporativista**, esa perversa alianza entre el gobierno y el gran capital privado, proceso que presentó especialmente a partir de 1981 y que se ha ido agravando aun más como consecuencia de las recesiones del 2001 y desde el 2008.

Las consecuencias a las que ha conducido la tendencia a la monopolización están a la mano, según las constataciones del propio Lynn: la omnipotencia de las corporaciones, no solo en lo económico, sino crecientemente también en lo que concierne a las políticas públicas de todo tipo; el control de la información pública; la sobreexplotación de la Tierra y la contaminación medioambiental; la creciente corrupción, el irrespeto a los derechos humanos; las elecciones fraudulentas; y la obsesión con la seguridad nacional, que conduce al militarismo exacerbado y a escaramuzas bélicas permanentes; entre otros muchos factores bien conocidos.

No nos detendremos más en estas tendencias porque han sido demostradas suficientemente, no solo en el texto nombrado de Lynn, sino en los de muchos otros economistas postkeynesianos y neomarxistas. Sin duda, se trata de un factor que ha contribuido a la **Gran Recesión**, en la medida en que el gran capital ha sido capaz de ejercer una serie de impactos negativos, tales como: impedir el desarrollo de las pequeñas y medianas empresas; acelerar la reducción de la demanda de trabajo o reemplazarla por servicios de paga y beneficios sociales precarios; eliminar –en la práctica– las leyes *antitrust* (desde el gobierno de Reagan, pero reforzado por el de Clinton); debilitar la fuerza de trabajo organizada, apoyados en algunos casos por líderes sindicales corruptos; fijar precios con márgenes de ganancia muy elevados e impidiendo la entrada de otros competidores; reducir la calidad de los alimentos, medicinas y demás bienes y servicios esenciales; etc.

3.2 Redistribución regresiva del Ingreso Nacional

Otra tesis central del presente trabajo es que una de las causas más profundas de la crisis estadounidense actual puede encontrarse en las



consecuencias a que dio lugar la redistribución desigual –personal y funcional– del Ingreso Nacional, acompañada por una concentración creciente de la riqueza y los activos (inmuebles y financieros).

La **distribución del Ingreso Nacional**, tanto la **personal** como la **funcional**, se ha deteriorado desde la década de 1970 (es decir, durante la fase ‘B’ de la última onda larga), como se deriva de los acápites siguientes y los gráficos que los acompañan. Proceso que, nuevamente, coincide con los inicios de este último proceso de globalización.

3.2.1 Desigual distribución personal

En relación con la repartición **personal** del Ingreso Nacional, se observa que desde 1950 la desigualdad ha aumentado en los Estados Unidos. Según la estadística de que se dispone, se observa, incluso, que es uno de los países con la mayor iniquidad en ese período, si dejamos de lado los casos de Brasil y México¹².

El **coeficiente de Gini** se utiliza generalmente para medir este tipo de distribuciones. Nótese que un valor de 0 indica igualdad perfecta y el 100 marca la desigualdad más extrema, en que generalmente se considera que las economías más igualitarias tienen un coeficiente menor a 40. Estados Unidos ha pasado de un índice de 38 en 1950 a uno superior a ese umbral a partir de 1993, y llegó a 44 hasta poco antes de la crisis; situación que evidentemente se ha deteriorado desde el año 2007 en adelante.

Más sorprendente es que, a partir de 1980, prácticamente **en todos los países «desarrollados» ha aumentado el coeficiente de Gini**, aunque es cierto que –con excepción de los Estados Unidos– aún se encuen-

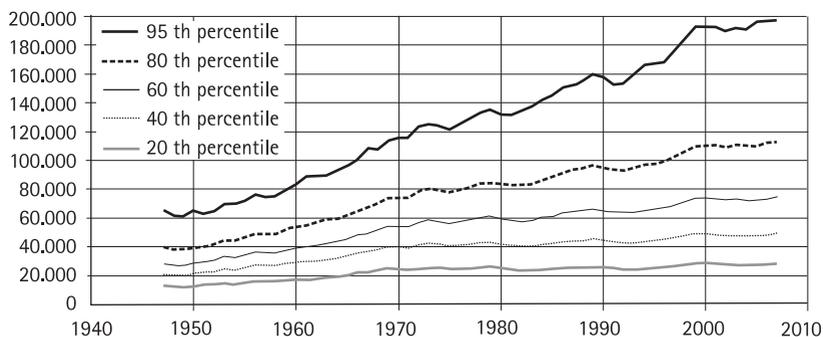
12. Véase una comparación de la evolución de los coeficientes de Gini para dos docenas de países, básicamente entre 1950 y el 2007, en: <http://en.wikipedia.org/wiki/Gini_coefficient>. Por su parte, la CIA consigna los siguientes datos para los Estados Unidos: 40,8 en 1997 y 45,0 para el 2007 (fuente: <<http://www.cia.gov/library/publications/the-world-factbook/fields/2172.html>>).



tran por debajo del «límite crítico» de 40. Los casos más notorios de deterioro son los de Gran Bretaña y Australia; aparte de China, Bulgaria, Brasil y la India. En cambio, han mejorado mucho en este aspecto Canadá, Francia e Italia, así como Noruega, que de por sí ya se encontraba en buena posición antes de la globalización. Alemania, Bélgica y Suecia se han mantenido constantes en torno a 30 (y Japón con 35), que es un índice notoriamente equitativo.

En el caso de los Estados Unidos, esta creciente desigualdad se puede observar también desde otro ángulo: el de la disparidad de los ingresos reales por percentiles, según el **gráfico 3.3**. Es notable cómo han aumentado las diferencias en términos de ingresos reales absolutos y por diferencias entre cada uno de los rangos (percentiles) mostrados.

Gráfico 3.3
Ingresos reales por percentiles, Estados Unidos, 1947-2007 (en US\$ del 2007)¹³



Más dramática resulta la forma en que se reparten los incrementos del ingreso en determinados períodos, distinguiendo entre el percentil más rico de la población y el que forman el total de los nueve deciles inferiores al último o décimo. No es casual que ese 10% de los más

13. Fuente: cuadro F-1, en «Income Limits for Each Fifth and Top 5 Percent of Families (All Races): 1947 to 2007», U.S. Census Bureau, Current Population Survey, Annual Social and Economic Supplements. <<http://www.census.gov/hhes/www/income/histinc/f01AR.html>>.

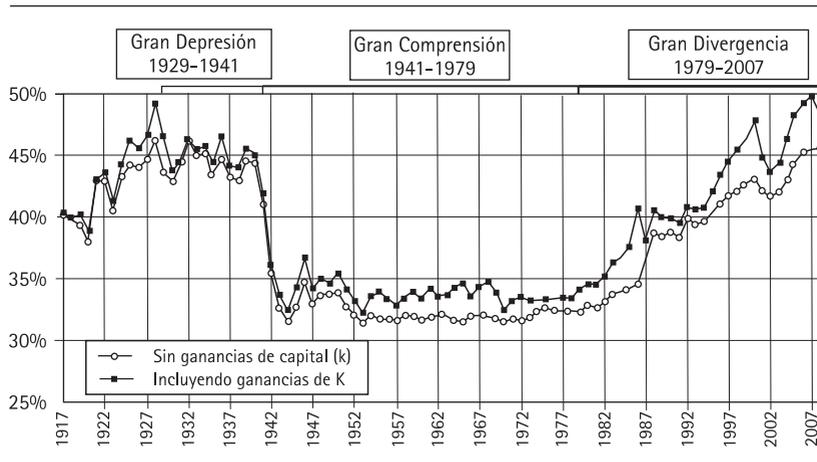


ricos en los Estados Unidos haya aumentado su participación en el ingreso –durante la fase ‘B’ de la onda larga– de 33% en 1973 a 50% en el 2007 (véase el **gráfico 3.4**).

Se observa ahí tres fases de la distribución (con y sin ganancias de capital): las tendencias ligadas a la **Gran Depresión**, en que –hasta su explosión– el estrato más alto se benefició notoriamente (llegando a un promedio de 43% de participación), para sufrir un recorte su porción a partir de 1929 –en que llegó a 50%!– hasta un 35%, en que se mantiene en lo que Goldin y Margo (1991) han denominado la **«Gran Compresión»** (o «achataamiento»), en que la menor desigualdad se extiende hasta mediados de la década de 1970. De ahí en adelante, se inicia lo que Paul Krugman (2007) ha llamado la **«Gran Divergencia»**, en que su participación vuelve a alcanzar el 50%, poco antes de la explosión de la crisis.

Gráfico 3.4

Participación del decil superior en el Ingreso Nacional de los Estados Unidos, 1917–2006



Fuente: <http://img.slate.com/media/3/100914_NoahT_GreatDivergence.pdf>.



Más sorprendente podría parecer, a primera vista, que el percentil de más altos ingresos se haya apropiado de porciones cada vez más elevadas del incremento del Ingreso, en especial a partir de 1982, tal como también sucediera entre 1923 y 1929 (como se desprende del **anexo I-4**). Es fácil comprenderlo, sin embargo, si recordamos los beneficios que contrajo –en especial, para **Wall Street**– la bonanza financiero-inmobiliaria de las décadas pasadas; proceso similar de concentración del Ingreso Nacional se dio antes de la Gran Depresión del año 1929.

La divergencia entre quintiles muestra una tendencia similar hacia la desigualdad extrema: el 20% más rico alcanzó una participación en el Ingreso ocho veces mayor que el quintil más pobre en 1979, mientras que en el 2007 la diferencia llegó a catorce veces. De otra parte, el quintil alto respecto al medio pasó de 3 a 4 veces en ese período¹⁴.

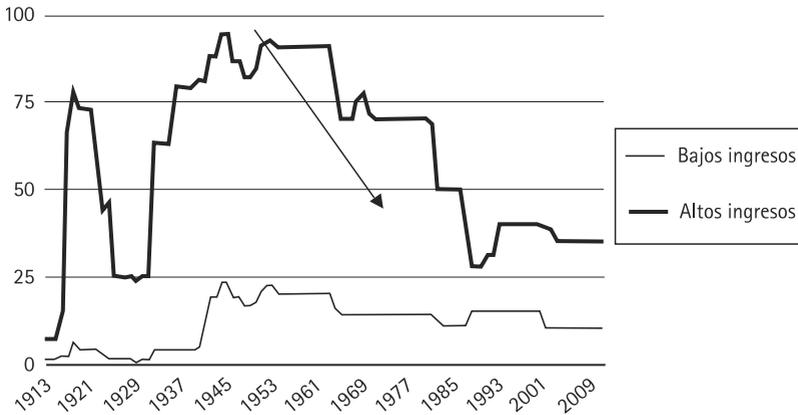
Por lo demás, la desigualdad en la distribución del Ingreso se ha reflejado también en la **iniquidad en el consumo privado**, la cual se deterioró en 30% desde 1980 hasta antes de la crisis del 2007 (Aguiar y Bils 2011), prácticamente en la misma proporción en que lo hizo la redistribución regresiva del Ingreso. Como tal, debe entenderse que es parte de la crisis por la que atraviesa Estados Unidos desde la perspectiva de las **teorías del subconsumo**.

Ciertamente, este fenómeno se desprende básicamente de la globalización, que margina cada vez más a los estratos de ingresos bajos (correspondientes a fuerza de trabajo no calificada) de los Estados Unidos, así como de la política tributaria regresiva de los gobiernos, especialmente de la ejercida por Ronald Reagan. Esto último se puede apreciar en el **gráfico 3.5** que sigue, en el que se observan las tasas impositivas por rangos de ingreso en el transcurso de los últimos cien años. El estrato de altos ingresos –que pagaba hasta 80% de sus ingresos en impuestos– logró reducir paulatinamente esa tasa, hasta llegar al 30% promedio desde la década de 1980 en adelante.

14. Véase: <<http://www.slate.com/id/2266174/slideshow/2266174/fs/0/entry/2266185/>>. Para mayores detalles, véase el trabajo de Timothy Noah (2010).



Gráfico 3.5
Evolución de las tasas impositivas de los estratos alto y bajo de la pirámide de ingresos: Estados Unidos, 1913–2009



Fuente: Richard Woff (2011).

3.2.2 Evolución de la distribución factorial del ingreso

A diferencia de la distribución **personal** del Ingreso Nacional, que se centra en los individuos o familias, independientemente del papel que desempeñan en la economía, la **funcional** se refiere a su rol como agente económico específico (capitalista, propietario, rentista, obrero, empleado, etc.).

En el transcurso de los últimos 35 años, las participaciones de las ganancias, de los propietarios y de la fuerza laboral en el Ingreso Nacional han fluctuado notoriamente. Pero la tendencia, una vez más, es bastante clara: ganan los dueños de activos (empresas y propietarios) y pierden quienes solo poseen su fuerza de trabajo (remuneraciones)¹⁵, como se observa en el **gráfico 3.6**.

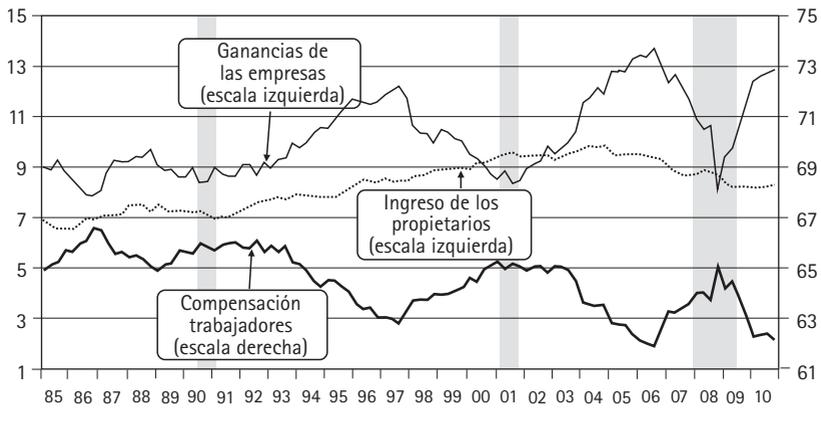
15. Obsérvese también el **gráfico 3.4**, en que resulta nítida la correlación positiva existente entre las fases de la onda larga y la participación de las remuneraciones en el Ingreso Nacional.



La tendencia que más resalta –antes de impuestos– es el aumento del porcentaje de las ganancias a lo largo de los últimos veinticinco años, que pasaron de un 9% hasta alcanzar un máximo de 13% en el 2006, antes de la explosión de la recesión. Nótese, sin embargo, su rápida recuperación durante el bienio 2009–2010, en que llegaron a 13%, después de caer a 8%.

El aspecto más notorio del gráfico es la tendencia contracíclica de la participación de las remuneraciones: aumenta en períodos de recesión, al ritmo que declina la porción que se llevan las ganancias del capital. La parte de las **remuneraciones** aumenta al mismo ritmo que cae la de las **utilidades**, así como al revés. Lo que permite entender por qué es tan estable (aunque aumenta tendencialmente a costa de parte de las remuneraciones) la cuota que del Ingreso Nacional se lleva la tercera fracción de agentes económicos: los **propietarios**.

Gráfico 3.6
Distribución funcional del Ingreso Nacional (%): Estados Unidos, 1985–2010



Fuente: <<http://research.stlouisfed.org/publications/net/page21.pdf>>.



A estos procesos de redistribución regresiva se añade el hecho de que los ingresos reales de la población han venido disminuyendo desde finales de la década de 1980, a tal punto que los trabajadores estadounidenses ganaban –en términos reales– US\$ 400 menos en el 2008 respecto a 1988 (Reich 2011c). Ambos fenómenos se pueden explicar, para el caso de los Estados Unidos, básicamente por los siguientes factores interconectados entre sí y que se condicionan mutuamente¹⁶, actuando no solo por el lado de la oferta expandida de fuerza laboral sino también por la contracción relativa de su demanda:

- a. La pérdida aun mayor de influencia de los **sindicatos en el sector privado** entre el año 2000 y el 2010, y, por tanto, de las negociaciones colectivas.
- b. La flexibilización del mercado laboral, el aumento de las horas trabajadas en los Estados Unidos¹⁷ y la rotación creciente de los trabajadores¹⁸.
- c. La masiva **inmigración de fuerza de trabajo no calificada**, la que anualmente ha llegado a aproximarse a poco menos de un millón de personas por año; y la creciente **incorporación de las mujeres** a la fuerza laboral estadounidense¹⁹.

16. Véase los detalles sobre cada uno de estos puntos, junto con lo fundamentado en capítulos anteriores, en el artículo de Timothy Noah (2010).

17. «By the mid 2000s it was not uncommon for men to work more than 60 hours a week and women to work more than 50. A growing number of people took on two or three jobs. All told, by the 2000s, the typical American worker worked more than 2,200 hours a year – 350 hours more than the average European worked, more hours even than the typically industrious Japanese put in. It was many more hours than the typical American middle-class family had worked in 1979 – 500 hours longer, a full 12 weeks more» (Reich 2010, 2011c).

18. La fuerza laboral sindicalizada en el sector privado de los Estados Unidos ha seguido descendiendo durante la década pasada, cayendo de 9% a 6%. En cambio, interesantemente, los **sindicalizados del sector público** siguen en sus niveles consuetudinarios: 40% en los gobiernos locales y 30% en los estatales (Fraad-Wolff y Wolff 2011).

19. «This transition of women into paid work has been one of the most important social and economic changes to occur over the last four decades. In 1966, 20 percent of mothers with young children worked outside the home. By the late 1990s, the proportion had risen to 60 percent. For married women with children under the age of 6, the transformation has been even more dramatic – from 12



- d. El proceso de globalización, especialmente el incremento del comercio, en que Estados Unidos **importa cada vez más productos intensivos en trabajo**, con lo que se desplaza al trabajo no calificado de la mayoría de ramas industriales.
- e. La **relocalización de la inversión** de los Estados Unidos, así como de Europa occidental, a los antiguos países del bloque soviético y del este asiático; y, más específicamente, el «*outsourcing*» de ramas completas de actividad económica, especialmente en el sector de los servicios; paralelamente a la expansión de la producción a través de la «tercerización» y, sobre todo, del sistema de «maquila».
- f. El **deterioro del sistema educativo** estadounidense, lo que relega a una importante porción de la fuerza laboral.
- g. La ya mencionada **«monopolización» de las estructuras de mercado**.

Aparte de estos factores, que actuaron sobre el heterogéneo mercado laboral estadounidense, agravaron esas tendencias muchos otros factores, el más importante de los cuales ha sido la política tributaria –especialmente las medidas adoptadas por Reagan–, que ha reducido los impuestos a los estratos más adinerados, como ya se observó (**gráfico 3.6**).

El dramático deterioro de la distribución del **ingreso** (que es un flujo) señala un problema aun más grave, sobre el que no disponemos de estadísticas²⁰, pero que se colige de las ganancias de **ingreso** por estratos y por factores productivos: la **enorme concentración de la riqueza y los activos** (que son *stocks*), que es inocultable por los signos exteriores de riqueza que ostentan los estratos altos de la sociedad estadounidense.

percent in the 1960s to 55 percent by the late 1990s» (Reich 2011c). Lo que, como anota el autor, no solo se debe a la «liberación» de la mujer o a su acceso creciente a estudios superiores, que le permitirían incorporarse –en este caso, en buenas condiciones– al mercado de trabajo.

20. Un indicador significativo a ese respecto, si bien indirecto, puede detectarse en el gráfico anterior: el crecimiento de la participación de los «propietarios» en el Ingreso Nacional.



Sin embargo, básicamente como consecuencia de la globalización y la Nueva División del Trabajo que de ahí se derivó, la participación de las remuneraciones en **los demás países desarrollados** también ha ido declinando en el transcurso de los últimos treinta años, una vez más, como proceso consustancial de la duplicación de la fuerza de trabajo mundial y la consecuente migración de sus capitales hacia las economías orientales, como se desprende del –a primera vista– abigarrado gráfico que hemos relegado al **anexo I-5**.

3.3 Subconsumo doméstico estructural y sobreconsumo espurio doméstico

De manera que, como consecuencia de esos procesos, se generó un creciente desajuste a escala mundial entre la Oferta Agregada y la Demanda Efectiva globales, que fue notorio en el caso de los Estados Unidos. La **sobreproducción mundial** fue absorbida inicialmente por un **sobregasto doméstico espurio** basado en un endeudamiento creciente. Recién cuando ese dispendio llegó a su tope, se detectó que se había tratado también de un proceso de **Subconsumo Estructural** porque –como hemos señalado– la redistribución regresiva del ingreso y las remuneraciones no alcanzaban para sufragar los crecientes gastos presentes y futuros.

En vista del enorme incremento del consumo privado durante los últimos veinte años en los Estados Unidos, resulta complejo –y, aparentemente, contradictorio– explicar la crisis como una de subconsumo²¹, como

21. En su forma más sencilla, la **teoría convencional del subconsumo** nos dice que los bajos y/o decrecientes salarios reales en el mercado interno, en la medida en que significan una reducción del poder de compra masivo, llevan a que los precios esperados de los bienes finales por parte de los empresarios sean menores en términos reales. En tanto ello no lleva a una absorción de lo producido por los oferentes, no son un acicate para alentar la acumulación. En la medida en que este es un proceso, a la larga termina en una recesión por falta de ventas o de realización del valor, que se refleja en una insuficiente o insatisfactoria rentabilidad de la inversión. A lo que siguen recortes en la producción y el empleo, con lo que se agrava el problema del subconsumo y, por tanto, se procesa una falta de demanda efectiva. Un planteamiento concurrente de esta teoría consiste en señalar que, en determinadas condiciones, la economía altamente monopolizada tiende a elevar constantemente los precios, con lo que comprime el poder real de compra de los consumidores finales. Esto solo es posible por un tiempo, al cabo del cual vuelven a caer los precios, aumentan las compras y, con ello, se reinicia un ciclo de crecimiento económico.



la postulan autores como Michel Husson (2009) y Robert Reich (2011c), así como sus antecesores lejanos, entre ellos John A. Hobson (1902), Emil Lederer (1925), Foster y Catchings (1925) y Mijaíl Ivanovich Tugan-Baranowsky (1925). En la práctica, sin embargo, en la base del desarrollo económico de los Estados Unidos sí existía lo que podríamos denominar un **«Subconsumo Estructural»**, aparente curiosidad que requiere una explicación.

Postulamos que el crédito abundante, las bajas tasas de interés y el «efecto riqueza»²² impidieron observar el **subconsumo propiamente dicho**, que solo salió a la luz cuando el **sobregasto resultó insostenible**, como consecuencia del sobreendeudamiento. En ese mismo sentido actuaron los gastos públicos (especialmente los dirigidos al territorio del sector «defensa»), que **podieron sostener una demanda doméstica efectiva «espuria» que –temporalmente– impidió que se desatara el declive económico doméstico** de la economía estadounidense.

Este fenómeno –el **subconsumo que aparenta ser sobreconsumo**– lo entenderemos mejor observando cómo las políticas macroeconómicas de los diversos gobiernos de los Estados Unidos –especialmente desde inicios de la década de 1980– **enmascararon la crisis que se avecinaba incrementando artificialmente la demanda efectiva**. A ello contribuyeron no solo las políticas fiscales y monetarias expansivas, que se radicalizaron aun más desde la década de 1990²³, sino que también fueron reforzadas por la política comercial, los subsidios masivos (no solo a la agricultura y a la manufactura), la prohibición de algunas importaciones, etc.

22. Derivado del impulso al sobregasto y exagerado endeudamiento al que dio lugar el aumento de los precios de las viviendas y de las abultadas cotizaciones de la Bolsa de Valores.

23. Lo mismo puede decirse de las medidas aplicadas en ocasiones anteriores, en que se escabulleron temporalmente –para evitar los necesarios ajustes– los notorios desequilibrios macroeconómicos que ya entonces se estaban generando en la economía de los Estados Unidos, pero que terminaron acabando con las recesiones, como efectivamente sucedió en el período posterior a la reventada burbuja tecnológica del **«dot.com»**.



En pocas palabras, el sobreconsumo se debió básicamente a la expansión explosiva del crédito doméstico en los Estados Unidos, lo que permitió invisibilizar temporalmente el subconsumo propiamente dicho. Medidas todas que contribuyeron ya no solo a estimular la demanda macroeconómica efectiva (sin disponer de fundamentos sólidos), sino a potenciar y/o defender (a fin de cuentas, infructuosamente) la producción interna amenazada por la Sobreproducción Global²⁴, la que llevó a una tasa muy elevada de importaciones por parte de los consumidores. Es ahí donde radica la **aparente contradicción entre subconsumo²⁵ y sobreproducción, siendo la primera doméstica y estructural, mientras que la segunda fue y sigue siendo global.**

Paralelamente a esas tendencias, algunas de las cuales se basaron en incrementos en la productividad y competitividad, se desplegaron aguerridas campañas publicitarias, la aceleración de la «obsolescencia programada» y una aguda expansión del crédito para complementar y potenciar la competencia intracapitalista, básicamente para encontrar compradores frente a la masa de mercancías producida y ofrecida a precios asequibles. En muchos casos, como consecuencia del exceso de oferta y la consecuente acumulación de inventarios y la desaceleración de los incrementos de precios –que muchos no pudieron soportar–, se profundizó la concentración y centralización de capitales.

Por añadidura, la venta masiva de bonos del Estado permitió cubrir la enorme brecha externa de la economía que se fue generando en ese proceso, los que fueron acumulados por las potencias superavitarias (es-

24. Los gobiernos de los Estados Unidos estimularon artificialmente el Consumo Privado de las más diversas maneras a falta de bases reales de sustento en la esfera productiva. Con lo que, de paso, aumentaron las tasas de ganancia de los sectores financiero y de la construcción, a falta de rendimientos satisfactorios en los demás campos propiamente productivos, cuya tasa de ganancia venía declinando desde la década de 1970.

25. En tal sentido, hemos redefinido el subconsumo como aquel que se sustenta propiamente en los ingresos reales de largo plazo (recuérdese la noción del «ingreso permanente» de Milton Friedman, 1973) de la población, más que en truculentas medidas que lo han ido expandiendo gracias al endeudamiento acelerado y al «efecto riqueza» derivado de los aumentos de precios de los activos y los inmuebles, los que a su vez eran financiados con créditos baratos crecientes.



pecialmente por Alemania, China y Japón). Ello permitió un «alargamiento» de la maduración y posterior explosión de la **Gran Recesión** estadounidense, que poco después se contagió a las principales economías del Norte que adolecían de problemas similares, los que solo en menor medida provenían de los «activos tóxicos».

En relación con el subconsumo propiamente dicho, las principales determinantes de su evolución hacia la baja relativa fueron, como hemos señalado: el deterioro de la distribución personal y funcional del Ingreso Nacional, así como la creciente inequidad en la distribución de la riqueza y los activos; y la tendencia a una desaceleración notoria en los aumentos de las remuneraciones reales. En otras palabras, la expansión del mercado interno estadounidense no se desarrolló al ritmo tan acelerado como creció la globalizada producción, si nos olvidamos de la exagerada disposición del crédito doméstico y el exponencial incremento de los ingresos del 5% más rico de la población.

Dado el subconsumo y frente al embate progresivo de la masiva producción global, principalmente de la proveniente del este asiático, la economía estadounidense se ha ido reestructurando paulatinamente. Por el lado de la demanda, la sobreproducción ha llevado a tres procesos para compensar el subconsumo: un acelerado crecimiento de las actividades del márketing; una tendencia creciente hacia la «obsolescencia planificada» para acelerar la demanda de los consumidores; y, como era de esperarse, una expansión del crédito doméstico para nutrir indirectamente la demanda efectiva.

En cambio, desde la perspectiva de la oferta, lo ha hecho, a grandes rasgos, en tres direcciones. En el campo de la **producción industrial**, se han ido monopolizando y diversificando las distintas ramas de la actividad, a pesar de lo cual la dependencia de las importaciones ha ido expandiéndose. Paralelamente, como consecuencia de la pérdida de competitividad en el campo manufacturero doméstico, de una parte, **se ha «comercializado»** la estructura económica, simbolizada por el cuasimonopolio de **Wal Mart**. A la vez, como es bien conocido, se ha expan-



dido la «**financierización**» de la economía, la que también contribuyó a la monopolización de las principales actividades económicas con el propósito de aprovechar economías de escala y para reducir los costos comparativos e incrementar las ventajas competitivas estratégicas.

Finalmente, en combinación con los procesos anteriores, **la inversión estadounidense se volcó aceleradamente hacia afuera**, con el propósito de ampliar sus posibilidades para recomponer su declinante tasa de ganancia, lo que logró exitosamente, como lo observamos en el **gráfico 2.3**, en el que mostramos la creciente participación de las utilidades obtenidas en el extranjero *vis à vis* las conseguidas en el mercado doméstico.

En definitiva, esas tendencias **conjuntas al Subconsumo Estructural y a la Sobreproducción Global**, paradójica combinación a primera vista²⁶, fue enmascarada durante toda la década pasada por una serie de políticas públicas con el propósito de ajustar la **Demanda Efectiva Local artificialmente engrosada** a la **Sobreoferta Global** (foránea). En pocas palabras, el creciente consumo y gasto (privado y público) en los Estados Unidos ha sido un espejismo escapista, en la medida en que no resultaba sostenible en términos reales y de largo plazo²⁷, pero era la única alternativa frente al descenso y la ralentización de los sectores productivos, especialmente de la manufactura.

26. Chesnais (2009/2010: 12) lo sostiene muy claramente cuando afirma que ambos –la sobreproducción y el subconsumo– vienen juntos, en tanto son términos relativos: «Les crises de surproduction ont été présentées des le XIXe siècle comme des crises de sous-consommation, causes par l'insuffisance des salaires verse et du pouvoir d'achat des travailleurs. Marx a donc été confronté à cette interpretation. Evidemment la surproduction es seulement relative, de sorte qu'elle traduit toujours une sous-consommation».

27. Interesantemente, Robert Reich (2008), el ex ministro de Trabajo del presidente Clinton, quien para nada puede ser calificado como un economista radical, ya había tratado este tema hace un buen tiempo al analizar la Gran Depresión de 1929, ofreciendo una explicación de esa crisis, la que muy bien puede acomodarse parcialmente a la actual: «As mass production has to be accompanied by mass consumption, mass consumption, in turn, implies a distribution of wealth –not of existing wealth, but of wealth as it is currently produced– to provide men with buying power equal to the amount of goods and services offered by the nation's economic machinery. Instead of achieving that kind of distribution, a giant suction pump had by 1929-30 drawn into a few hands an increasing portion of currently



Lo interesante es que recién con la explosión de la crisis se le ha podido quitar la máscara al sistema, con lo que salieron a flote las consecuencias, tanto la desigual distribución de la riqueza y los ingresos, como el bajo poder de compra efectivo de la masa de la población. Robert Reich (2011), desde la perspectiva de los **teóricos del subconsumo**, considera con mucha razón que la principal causa de la crisis y el más complejo obstáculo para salir de ella es precisamente esa iniquidad, la que por lo demás no ha permitido cubrir el déficit fiscal porque los superricos no pagan suficientes impuestos. A ese respecto, nos dice que:

«La verdad es que, mientras la causa mediata de la zambullida económica de Estados Unidos fueron los excesos de Wall Street que llevaron al *crack* del 2008, la causa subyacente –y la razón por la cual la economía continúa miserable para la mayoría de americanos– es que tanto ingreso y riqueza han fluido hacia los que están en la mera cumbre, de manera que la mayoría ya no posee el poder adquisitivo para sacar a la economía de su tendencia a la depresión»²⁸.

produced wealth. This served them as capital accumulation. But by taking purchasing power out of the hands of mass consumers, the savers denied to themselves the kind of effective demand for their products that would justify a reinvestment of their capital accumulations in new plants. In consequence, as in a poker game where the chips were concentrated in fewer and fewer hands, the other fellows could stay in the game only by borrowing. When their credit ran out, the game stopped».

Más aun, añade el autor: «Had there been a better distribution of the current income from the national product –in other words, had there been less savings by business and the higher-income groups and more income in the lower groups– we should have had far greater stability in our economy. Had the six billion dollars, for instance, that were loaned by corporations and wealthy individuals for stock-market speculation been distributed to the public as lower prices or higher wages and with less profits to the corporations and the well-to-do, it would have prevented or greatly moderated the economic collapse that began at the end of 1929».

*Como veremos, la diferencia entre esa traumática experiencia y la reciente **Gran Recesión** de los Estados Unidos radica en el hecho de que esta se basa en una aparentemente contradictoria combinación de la sobreproducción –ya no doméstica, sino global– con el subconsumo doméstico estructural de los Estados Unidos.*

28. Lo que, a pesar de los enormes «paquetes de rescate» adoptados por el gobierno, se refleja en la caída de las compras en los Estados Unidos: «American's aren't buying cars (they bought 17 million new cars in 2005, just 12 million last year). They're not buying homes (7.5 million in 2005, 4.6 million last year). They're not going to the malls (high-end retailers are down but Wal-Mart's sales are booming)».



En pocas palabras, la sobreproducción mundial que derivó de la Nueva División Internacional del Trabajo tropezó con la baja productividad doméstica, la desigual distribución de la riqueza y el Subconsumo Estructural de los Estados Unidos. Que la recesión no se diera antes de 2007-2008 se debió a una serie de medidas adoptadas por el gobierno estadounidense –cooptado por un poderoso conglomerado de intereses financieros– para estimular la demanda efectiva espuriamente, como hemos dicho. A la larga, en la medida en que se desbocaron la deuda interna y la externa, tanto de las familias como del gobierno, explotaron las burbujas hipotecaria y financiera que analizaremos brevemente a continuación. Si bien **la recesión** ha sido remontada, **la crisis** de la economía estadounidense ya viene durando un quinquenio y tardará aún un buen tiempo en resolverse por las consecuencias a que llevaron las políticas pre-recesión y a las que están conduciendo las que se viene aplicando en el actual período de postrecesión, aparte de la falta de nuevas ramas económicas que podrían rendir mayores tasas de ganancia, con lo que se podría motorizar la gran Inversión Privada y, con ella, un crecimiento económico sostenido.



4. Desequilibrios macroeconómicos y burbujas

«[...] left to their own devices, capitalist economies will pursue excess, as current times bear witness. There will be manias. The manias will be followed by panics. There will be joblessness. People will consume too much and save too little. Minorities will be mistreated and will suffer. House prices, stock prices and even the price of oil will boom and then bust».
George A. Akerlof y Robert J. Shiller (2009: ix)

Las últimas décadas se caracterizaron por un crecimiento del gasto –de las familias, las corporaciones y el gobierno– que se expandió bastante más allá de las posibilidades efectivas de los agentes económicos y del potencial productivo en todas las esferas del sistema económico estadounidense. Sin embargo, como ya hemos indicado, ello no solo se debió al aumento de los ingresos-ganancias-impuestos obtenidos por los agentes económicos, sino básicamente a las facilidades que se les diera –especialmente a las familias– en el otorgamiento de créditos, al efecto riqueza, a los subsidios a la vivienda y a otros beneficios que llevaron al **sobregasto insostenible**.

Por un lado, desde la década de 1980 se produjo un exagerado crecimiento del gasto de consumo privado, generado por una serie de factores que se materializaron en bajos niveles de ahorro privado y una elevada deuda de las familias. De otra parte, tanto las corporaciones privadas como el gobierno elevaron sus erogaciones, de tal manera que también culminaron excesivamente endeudadas.

Esos procesos han llevado a una brecha externa insostenible, agravada por su creciente cobertura con endeudamiento del resto del mundo y especial-



mente de China. Como es sabido, la macroeconomía estadounidense se caracterizó por un gasto desmesurado que desembocó en un sobreendeudamiento privado y público, interno y externo. Desde la década de 1980, la población de los Estados Unidos se ha acostumbrado a vivir mucho más allá de sus posibilidades reales, generando fenomenales brechas, las que fueron financiadas por el resto del mundo. En ese marco, se generaron las burbujas hipotecaria y financiera, temas bien conocidos por lo que solo los trataremos brevemente en el presente capítulo.

4.1 El desajuste de los gastos

Los principales desequilibrios –sin precedentes en tiempos de paz– que se han ido presentando en la economía de los Estados Unidos a lo largo de las últimas tres décadas serán descritos a continuación, aunque nos limitaremos a los de carácter macroeconómico.

4.1.1 Tendencias del PBI por el lado de la demanda

De la revisión de los datos de la composición de la Demanda Efectiva se desprende claramente que el crecimiento de la Inversión Privada –en contraste con el Consumo Privado– apenas ha contribuido al crecimiento económico anual de los Estados Unidos a lo largo de la década pasada, observándose incluso que durante varios años su contribución ha sido negativa, como en las recesiones del bienio 2001-2002 y el trienio 2007-2009¹.

La situación se presentaba aun más grave observando el largo plazo, cuando uno calibra las tendencias de la participación de la Inversión Privada en el PBI, que siempre ha sido inferior al gasto e inversión

1. Véase los datos detallados de la contribución anual de cada uno de los diversos componentes de la Demanda, desde el 2000 al 2009, en: «National Income and Product Accounts Table: Table 1.1.2. Contributions to Percent Change in Real Gross Domestic Product»; última revisión, el 25 de marzo de 2011. <<http://www.bea.gov/national/nipaweb/TableView.asp?SelectedTable=2&ViewSeries=NO&Java=no&Request3Place=N&3Place=N&FromView=YES&Freq=Year&FirstYear=2000&LastYear=2010&3Place=N&Update=Update&JavaBox=no#Mid>>.



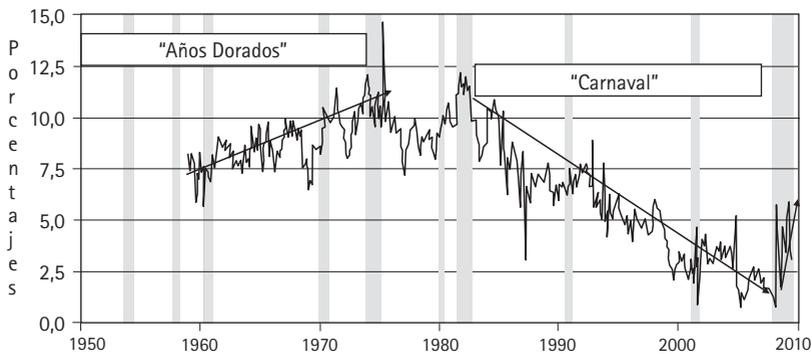
pública y ha tendido a decrecer a lo largo de los últimos 35 años, coincidiendo con la fase 'B' de la última onda larga, como hemos visto en el capítulo anterior (véase el **gráfico 3.2** de la página 57). En cambio, es el gasto de Consumo Personal el que explica gran parte de la expansión, no solo el que se refiere a bienes, sino muy especialmente el que se vierte en la adquisición de servicios, como veremos en la siguiente sección. El gasto y la inversión públicos, por su parte, han logrado compensar la debilidad de la Inversión Privada, prácticamente en la misma dimensión en que ella descendía, con los consiguientes costos previsibles a futuro.

4.1.2 Consumo, ahorro y deuda de las familias y las empresas

Desde una perspectiva de largo alcance, en coincidencia con las dos fases de la última onda larga, el **ahorro de las familias** se fue incrementando como porcentaje del ingreso personal durante los **Años Dorados** (fase 'A'), para después ir desplomándose drásticamente en la fase 'B' de declive. El **gráfico 4.1** es ilustrativo.

Gráfico 4.1

Evolución del ahorro personal como porcentaje del Ingreso Disponible, Estados Unidos, 1959-2010



Fuente: <<http://research.stlouisfed.org/fred2/series/PSAVERT?dd=112>>.



Y, en efecto, para mantener la actividad macroeconómica, en esta fase de desarrollo endeble, el gobierno implementó una serie de medidas –especialmente el recorte de las tasas de interés en general y de los impuestos para los estratos de altos ingresos²– para estimular el consumo privado y, con ello, el crecimiento económico.

Las familias respondieron prontamente, a tal punto que, de ahorrar un 13% de su ingreso personal disponible en 1982, este ha ido descendiendo a 2% en el último trienio (2007-2009)³, tasa que evidentemente corresponde a los montos ahorrados por los estratos de altos ingresos. Estos últimos fueron bendecidos tanto por la reducción de los impuestos a la renta y a las ganancias de capital, especialmente durante las presidencias de Reagan y de Bush II, como por el de ahí resultante *boom* hipotecario y de la bolsa.

Como contrapartida, en ese largo período el **Consumo Privado** se incrementó a ritmos nunca antes conocidos, pasando de US\$ 1.100 billones constantes en 1950 a US\$ 8.220 billones en el 2009⁴. La gran mayoría de familias se sobreendeudó, especialmente desde la década de 1980, consecuencia inevitable del estancamiento de las remuneraciones reales y de la desigual distribución del Ingreso.

En el **gráfico 4.2**, se distinguen las tendencias de las tasas de interés que se vinieron desplomando desde comienzos de la década de 1980. Aparte de la abundancia del crédito disponible, ofrecido a tasas de interés irrisorias, el problema se agravó aun más, porque incluso el

2. Paradójicamente, a sabiendas de que en esos estamentos la **propensión marginal y media a consumir es mucho más baja** que la de los demás.

3. Abundando en el tema, Robert Reich (2011c) precisa que «during the Great Prosperity the American middle class saved about 9 percent of their after-tax incomes each year. By the late 1980s and early 1990s, that portion had been whittled down to about 7 percent. The savings rate then dropped to 6 percent in 1994, and on down to 3 percent in 1999. **By 2008, Americans saved nothing.** Meanwhile, household debt exploded. By 2007, the typical American owed 138 percent of their after-tax income» (el resaltado es nuestro).

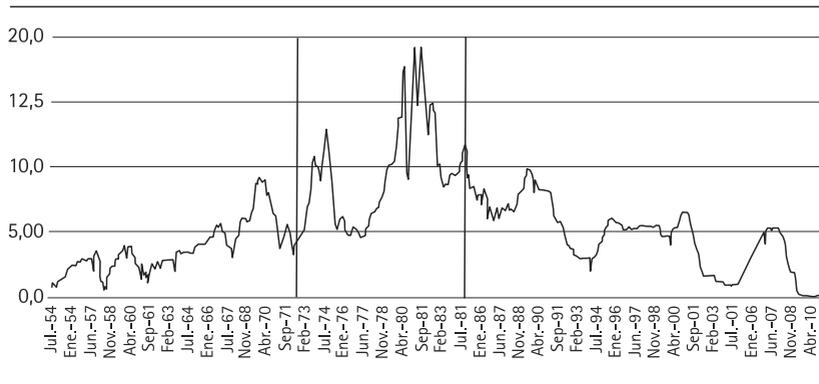
4. En US\$ constantes del año 2005. Fuente: <<http://research.stlouisfed.org/fred2/series/PCECC96?cid=110>>.



total de los intereses que se pagaban cada año por préstamos hipotecarios o ligados a la compra de acciones estaban exonerados de impuestos, lo que exacerbó la tendencia a endeudarse aun más de lo que ya estaban las familias y parte importante de las empresas.

Gráfico 4.2

Tasas de interés efectivas de la Reserva Federal, 1954–2010⁵



Como consecuencia de esas tendencias, la deuda de las familias como porcentaje de sus ingresos disponibles se incrementó de 75% en 1990 a 125% en el 2007⁶. Lo que se explica tanto por la ilusión creada por el «efecto riqueza» que significaba el aumento de los precios de sus activos financieros y sus viviendas⁷, como por el abundante crédito disponible a tasas de interés reales irrisorias (y negativas en algunos períodos) y que se otorgaban en condiciones muy laxas, como fuera el caso extremo de las familias que no tenían ingresos suficientes y/o un tra-

5. Véase las tablas completas en: <<http://www.newyorkfed.org/markets/statistics/dlyrates/fedrate.htm>>.

6. «The End of the Affair – America's Return to Thrift Presages a Long and Deep Recession». En: The Economist, 20 de noviembre de 2008. <http://www.economist.com/node/12637090?story_id=12637090>.

7. La creencia generalizada de las familias, como en otras épocas y otros países, siempre es que el valor de las viviendas nunca cae. En ese sentido, la memoria de los agentes económicos es relativamente estrecha.



bajo adecuado y/o activos de reserva como para asegurar su devolución, más conocidos como Ninja (**no income, no job, no assets**)⁸.

Si se analiza de cerca la crisis «financiera» de finales del 2008, hubo factores que contagiaron rápidamente al mercado de valores. Lo que la mayoría sabe es que la crisis *subprime* infectó al resto del crédito hipotecario y a los valores respaldados en hipotecas (MBS) y otros derivados como los **credit default obligations (CDO) y los credit default swaps (CDS)**. Se desataron embargos, pérdidas crediticias y caída de instituciones financieras y de seguros como **Bear Stearns, Lehman Brothers, AIG**, entre otras instituciones insolventes⁹. Además de todo ello, la crisis se amplificó excesivamente por las aparatosas liquidaciones (*margin calls*) y el abrupto desapalancamiento, cuyos índices llegaban a niveles muy elevados –de 20 o 30– en los albores de la recesión, a falta de regulación.

Y, para bien o para mal, la globalización financiera desató mecanismos de contagio, convirtiendo la recesión en una de carácter mundial, cuya gran novedad fue que impactó mucho más –y sigue haciéndolo– a los países «desarrollados», donde circulaban los innovadores instrumentos financieros, cuya «toxicidad» se reconoció tardíamente.

Pasada la explosión de la parte más acuciante de la recesión, poco a poco se ha venido recuperando el ahorro personal y se está reduciendo levemente la enorme deuda de las familias. Sin embargo, la deuda pendiente aún sigue siendo enorme.

8. Comparativamente con otros países del orbe, el porcentaje que del PBI se dedicó al Consumo Privado en el 2008 resultaba exageradamente alto en los Estados Unidos (en relación con sus requerimientos de inversión productiva), sobrepasando el 70% en ese período, frente a tasas mucho menores de otros países desarrollados, tales como: Gran Bretaña, 67%; Canadá, 60%; Japón, 56%; Alemania, 54%; al margen de economías superahorradoras como China, cuyo consumo privado apenas representaba el 37% de su PBI, así como Singapur (40%), Corea del Sur (48%), Malasia (52%), Hong Kong (53%) o Tailandia y Taiwán (40%). Fuente: datos en US\$ constantes del año 2000. <http://www.mckinseyquarterly.com/article_print.aspx?L2=7&L3=8&ar=2429>.

9. <<http://www.fdic.gov/bank/individual/failed/banklist.html>>.



En ese marco efervescente, también las **corporaciones empresariales privadas** tendieron a endeudarse, a tal punto que la **deuda de las empresas no financieras** aumentó en 300% en el lapso de las dos últimas décadas, pasando de US\$ 2.500 billones a US\$ 7.500 billones, según datos de **Economagic**¹⁰.

4.1.3 El comportamiento de los gobiernos y las empresas estatales

El gasto y la inversión del gobierno federal también se expandieron a tasas irresponsablemente aceleradas, a tal punto que el **déficit fiscal**, que se dio todos los años desde el 2002, se acercó al 5% del PBI en el 2007 y llegó a acercarse al 10% en el bienio 2009-2010. Esta cifra también corresponde al 2011, como consecuencia de las diversas medidas de salvataje y «estatización» que derivaron del Plan Paulson y demás. La deuda pública bruta de los Estados Unidos ha llegado al 65% de su PBI, y hoy en día llegó al 70%.

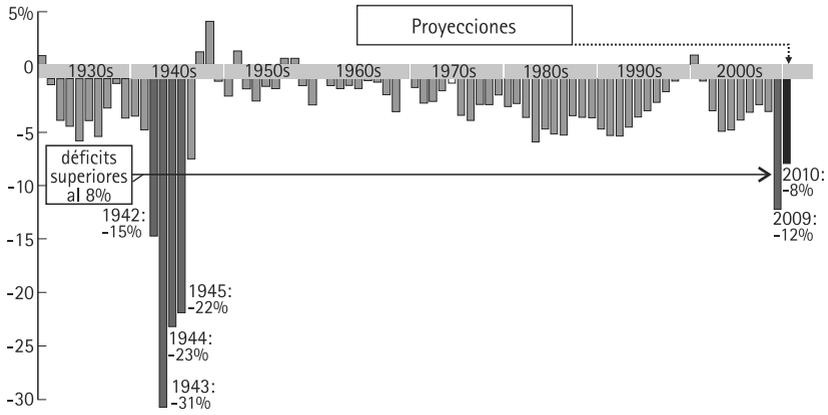
Observando estas tendencias a lo largo de las últimas ocho décadas (**gráfico 4.3**), queda claro que, a excepción de los déficits generados por la Segunda Guerra Mundial, durante las décadas de 1980, 1990 y 2000 fueron estos los que dieron lugar a los mayores desequilibrios en las cuentas fiscales. Gran parte de la explicación radica en la «necesidad» de reactivar a la economía «enclenque», que parecería estar desfalleciendo a falta de posibilidades de acumulación rentable en presencia de una competencia global sin parangón.

10. <<http://www.economagic.com>>.



Gráfico 4.3

Panorama de largo plazo de los desequilibrios del presupuesto público estadounidense, 1930-2010 – déficit o superávit fiscal como porcentaje del producto bruto interno



Fuente: <<http://www.washingtonpost.com/wp-dyn/content/graphic/2009/02/27/GR2009022700443.html?sid=ST2009022601699>>.

Debe observarse, además, si dejamos de lado la Segunda Guerra Mundial, que durante la fase 'A' de la onda larga los déficits del sector público fueron mucho más bajos que los relativamente insostenibles que se generaron durante la fase 'B'.

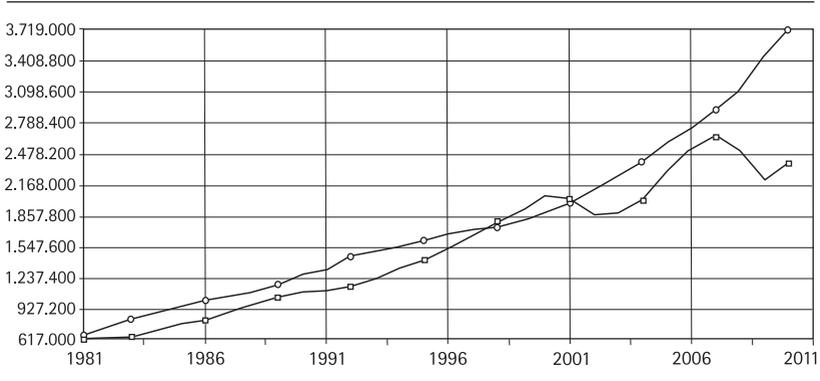
Los gastos públicos reales (a precios del año 2000) se sextuplicaron en los últimos sesenta años. Aumentaron de US\$ 400.000 millones a US\$ 2.400 miles de millones entre 1950 y el 2008, según datos del Federal Reserve Bank of St. Louis.

A medida que aumentaban los gastos de consumo y de inversión del gobierno federal –especialmente desde que se inició la fase 'B' de la onda larga–, se observa un creciente desahorro público en cuenta corriente (entre 1948 y 1970 prácticamente había equilibrio fiscal), particularmente notorio e insostenible después de la recesión del año 2001 (en que llegó a US\$ 200.000 millones), habiendo llegado a niveles sin



precedentes para tiempos de paz durante el trienio 2008-2010, como se observa en el **gráfico 4.4**.

Gráfico 4.4
Ingresos y gastos corrientes del gobierno federal, 1981-2010 (US\$ millones corrientes)¹¹



A primera vista, uno podría pensar que el exagerado gasto se debió básicamente al **incremento del empleo público** a lo largo de esta década. Esa hipótesis, sin embargo, queda invalidada si se observa que –durante la década pasada– el empleo del sector público casi no aumentó, manteniéndose en torno a los 14 millones y el de los gobiernos locales en 5 millones (Fraad-Wolff y Wolff 2011). Como tal, se tiene que se expandió menos que el crecimiento demográfico.

En relación con las **remuneraciones** de la burocracia, podría postularse que ahí radica el aumento exagerado del gasto corriente. Las cifras, sin embargo, aun cuando solo se dispone de ellas para el año 2009, nos dicen que un empleado estatal ganaba US\$ 23,6 promedio por hora (al

11. Fuente: <<http://www.bea.gov/national/nipaweb/TableView.asp?SelectedTable=87&ViewSeries=NO&Java=no&Request3Place=Y&3Place=Y&FromView=YES&Freq=Year&FirstYear=1981&LastYear=2010&3Place=Y&Update=Update&JavaBox=yes>>.



año: US\$ 49.240), mientras que el de los gobiernos locales llegó a US\$ 21,7/hora (al año: US\$ 45.090). Para fines comparativos, tenemos que el trabajador promedio con empleo en los Estados Unidos recibía –a diciembre del 2009– US\$ 22,4 promedio/hora (es decir, US\$ 44.750 para un año de 2.000 horas). De manera que los empleados públicos perciben aproximadamente la remuneración promedio nacional que rige en los Estados Unidos (Fraad-Wolff y Wolff 2011).

Aparte de los sustanciales –pero indispensables– gastos en salud (**Medicaid** y **Medicare**), una proporción sorprendente –un cuarto del total– de los gastos públicos se vertieron en el **sector defensa**, con lo que se han convertido en la fuente básica del insostenible déficit fiscal del país. La **tabla 4.1**, a continuación, habla sola.

Tabla 4.1

Gastos públicos en defensa respecto al total de gasto de consumo e inversión bruta del gobierno: Estados Unidos, 2000–2008 (en US\$ miles de millones reales del año 2000)

Rubros	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008
Gasto total	1.722	1.780	1.859	1.905	1.932	1.939	1.971	2.012	2.071
Gasto defensa	370	385	413	449	475	482	490	502	538
Aumento % defensa	n.d.	4,05	7,27	8,72	5,79	1,47	1,66	2,45	7,17
% defensa/total	21,5	21,6	22,2	23,6	24,6	24,9	24,9	25,0	26,0

Fuente: Bureau of Economic Analysis (Departamento de Comercio de EEUU) Tabla 3.96. <<http://www.bea.gov/national/nipaweb/tableView.asp?SelectedTable=97&ViewSeries=NO&Java=no&Request3Place=N&3place=N&FromView=YES&Freq=Year&FirstYear=1990&LastYear=2008&3Place=N&Update=Update&JavaBox=no#Mld>>.

Podría pensarse que la fuente principal del financiamiento provendría de la base tributaria estadounidense. Sin embargo, los recortes en las tasas impositivas adoptadas por Bush I y Bush II eran considerados esenciales para reactivar la economía; estos, sin embargo, no ejercieron el impacto deseado, y le dejaron todo el problema a la autoridad monetaria. Ello es atribuible al hecho de que tales reducciones fueron diseñadas casi estrictamente para beneficiar a los estratos de altos ingresos y a las



grandes empresas¹², supuestamente para «estimular la inversión». El recorte tributario a las ganancias de capital agravó el problema:

«Aquellos que especulaban (léase: apostaban) y ganaban, pagaban menos impuestos que los asalariados que trabajaban duro» (Stiglitz 2010).

Fue solo frente al astronómico déficit público del gobierno central y los gobiernos locales, así como de las empresas públicas, que despertó de su letargo Ben Bernanke, presidente de la Reserva Federal (FED). Recién el 3 de junio de 2009 precisó la importancia de acabar con el déficit fiscal. Tardíamente, en su declaración ante el Congreso, afirmó que:

«Unless we demonstrate a strong commitment to fiscal sustainability in the longer term, we will have neither financial stability nor healthy economic growth [...]. Maintaining the confidence of the financial markets requires that we, as a nation, begin planning now for the restoration of fiscal balance»¹³.

Lo sorprendente es que también los **gobiernos locales** y hasta las **empresas públicas**, que hasta hace una década tenían excedentes, generaron déficits durante el presente siglo. Los gobiernos estatales y locales han caído en déficits crecientes a partir del año 2001, a tal punto que el promedio fue de US\$ 30.000 millones por año. De otra parte, las empresas públicas (federales y estatales) han mostrado niveles crecientes (en US\$ millones corrientes): 2005, -3.491; 2006, -4.215; 2007, -11.776; 2008, -16.701; y 2009, -13.228¹⁴.

12. Como consecuencia de ello, incluso el total de los intereses que se pagaban cada año por préstamos hipotecarios o los que estaban ligados a la compra de acciones estaban exonerados; lo que exacerbó la tendencia a endeudarse aun más de lo que ya estaban las familias y las empresas.

13. The Budget deficit this year is projected to reach US\$ 1.85 trillion, equivalent to 13% of the nation's economy (GDP=14.23 trillions), according to the nonpartisan Congressional Budget Office. <http://www.bloomberg.com/apps/news?pid=20601087&sid=aLGYMr_g7PSg>.

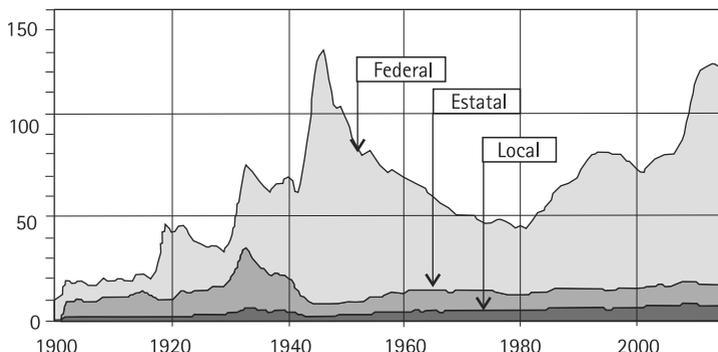
14. Fuente: <<http://www.bea.gov/national/nipaweb/TableView.asp?SelectedTable=93&ViewSeries=N O&Java=no&Request3Place=Y&3Place=Y&FromView=YES&Freq=Year&FirstYear=2000&LastYear=2009&3Place=Y&Update=Update&JavaBox=no>>.



Todo lo anterior explica los estrambóticos niveles de deuda que ha asumido el gobierno de los Estados Unidos¹⁵, que alcanza niveles –respecto al PBI– solo similares a los de la Segunda Guerra Mundial (véase el **gráfico 4.5**). La deuda externa ha crecido y crece con la dinámica propia de un alud, desde un nivel que era casi nulo a comienzos de 1980, hasta US\$ 2 billones en 1998. Ahora esa deuda se acerca a los US\$ 16 billones, situación que no es otra cosa que una típica pirámide financiera (tipo **Ponzi**), que ciertamente es insostenible¹⁶.

Gráfico 4.5

Deuda pública (federal, estatal y local) de los Estados Unidos, años fiscales de 1900 al 2015



Fuente: <http://www.usgovernmentspending.com/federal_deficit_chart.html>.

A falta de ahorro doméstico, la inversión interna se debe financiar con ahorro externo. Este último es igual al déficit en la balanza en cuenta corriente, la cual representa la diferencia entre las exportaciones y las importaciones de bienes y servicios. El modo de vida de que ha gozado gran parte de los estadounidenses, más allá de sus posibilidades, ha

15. Consecuentemente, la deuda pública acumulada fue aumentando paulatinamente a lo largo de esta primera década del siglo XXI (en US\$ billones nominales): 2000=5,7; 2002=6,2; 2004=7,4; 2006=8,5; 2008=10; y 2010=13,6 (fuente: <http://www.treasurydirect.gov/govt/reports/pd/histdebt/histdebt_histo5.htm>).

16. Véase: <http://www.usgovernmentspending.com/federal_deficit_chart.html>; así como: <<http://www.ustreas.gov/tic/debtb608.html>>.



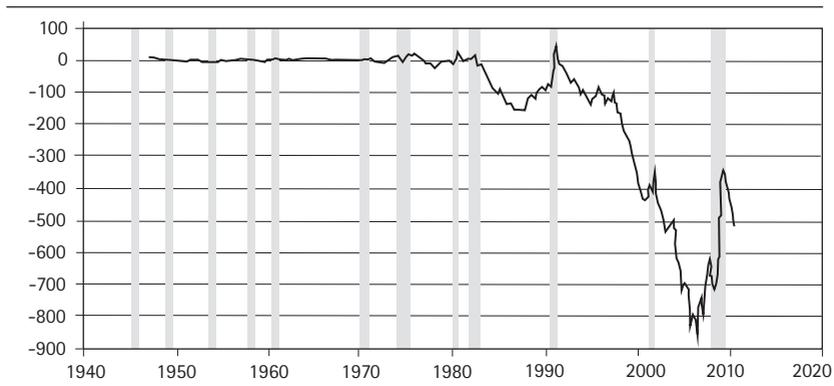
generado un déficit externo insostenible y, por tanto, también una enorme deuda acumulada.

Es gracias a ese alegremente despreocupado gasto privado y público que las importaciones de bienes crecieron a velocidades que no tienen precedente, sin una contrapartida exportadora aceptable, con lo que el déficit de la balanza comercial se duplicó entre los trienios 2000-2002 y 2006-2008, pasando de US\$ 400.000 millones anuales a US\$ 800.000 millones o 6% de su PBI, estimado en aproximadamente US\$ 14 billones para esos años.

4.1.4 Gestión de la insostenible brecha externa

Necesariamente, como consecuencia de los desequilibrios domésticos, las enormes brechas derivadas de la **compresión del ahorro interno** tuvieron que cubrirse con fenomenales flujos de ahorro externo, especialmente a partir de la década de 1980, y tal como figuran en el **gráfico 4.6**. El exceso de gasto e inversión sobre el ahorro interno (de familias, empresas y gobierno) se ha materializado en crecientes déficits de la balanza externa (en cuenta corriente), como se aprecia.

Gráfico 4.6
Desbalance externo en cuenta corriente, 1948-2010
(en US\$ miles de millones corrientes)



Fuente: <<http://research.stlouisfed.org/fred2/series/NETFI?cid=108>>.



Sin embargo, ese déficit se explica prácticamente solo por el déficit comercial, ya que los demás componentes de la Balanza en Cuenta Corriente estaban en positivo (véase el **anexo I-6**). El desequilibrio externo de años recientes no tiene precedente en el período de post-guerra, como se aprecia ahí. Se inició en la década de 1980, se incrementó en la de 1990 y llegó a niveles inimaginables en los primeros ocho años del siglo actual.

En síntesis, los tres conjuntos principales de actores de la economía han venido comportándose de una manera que condujo a insostenibles desajustes macroeconómicos¹⁷. Las familias han ahorrado cada vez menos y se han ido endeudando cada vez más, las empresas no financieras se han sobreendeudado y el gobierno, otro tanto. Todo ello se ha materializado en un gigantesco déficit externo y, consecuentemente, en una insostenible deuda externa. Es decir, **los agentes económicos en los Estados Unidos han vivido muy por encima de sus posibilidades**; lo que, de paso sea dicho, también se aplica a España, Islandia, Grecia, Turquía, Gran Bretaña y varios países del este europeo.

Los enormes superávits externos de China, así como los algo menores de Alemania y Japón, permitieron la reducción de las tasas de interés que permitieron a los Estados Unidos «esconder» por un buen tiempo

17. De sus clases elementales de Economía, usted recordará que, para que se cumpla el equilibrio ex ante de la economía nacional, la Inversión (I) tiene que ser igual al Ahorro (S); es decir, los planes de los que acumulan capital (empresas y gobierno) deben coincidir con los ahorros deseados por las familias, las empresas y el gobierno. El crecimiento de la economía estadounidense desde la década de 1980 se ha expandido, paradójicamente, sobre la base de una perversa combinación de tres desequilibrios básicos: **déficit fiscal** del gobierno central, los gobiernos estatales y las empresas públicas, consecuencia de los incrementados gastos corrientes, la inversión en defensa y la reducción de las tasas impositivas (a la renta y las utilidades); **déficit privado familiar**, resultado del excesivo gasto en bienes de consumo y activos respecto al ingreso personal disponible; y **déficit privado corporativo**, aprovechando las bajas tasas de interés para financiar la inversión, en vez de basarse en las utilidades no distribuidas. Como consecuencia de ello, también el déficit externo en la **Balanza en Cuenta Corriente** ha sido abultado: $M-X$ mayor que cero (M : importaciones; X : exportaciones; ambas se refieren a bienes y servicios). De manera que el crecimiento económico estadounidense, en última instancia, se ha financiado con ahorro externo (endeudamiento). En el esquema más sencillo, conocido como el «modelo de brechas» (véase Bacha [1990]), tenemos que el ahorro externo (S_x) financia el ahorro interno (S_i), que está compuesto por los ahorros de las familias (S_f), del gobierno (S_g) y de las empresas (S_e).



los problemas estructurales de su economía. Al respecto, es interesante recordar que –ya en el 2005– Ben Bernanke (el actual presidente de la Reserva Federal de los Estados Unidos) conceptualizara el término de la **superabundancia de ahorros** («*savings glut*») mundial, de acuerdo a lo cual la Sobreoferta Global de ahorros financiaba los déficits de la cuenta corriente de los Estados Unidos, permitiendo así mantener bajas las tasas de interés.

El gobierno de los Estados Unidos admite que tendrá que afrontar déficits fiscales de un billón por año en los próximos diez años; lo cual no incluye los US\$ 250.000 millones de la supuesta reducción de los gastos de **Medicaid**, con lo que esa cifra está subvaluada. Pocos países estarán dispuestos a financiar ese desequilibrio, dado que también tendrán que ajustar sus déficits fiscales. China, por su parte, hasta hace poco ha financiado el 50% de esa brecha y ya no parece tan dispuesta a hacerlo; y si lo hiciera, no haría sino postergar una futura mayor crisis económica y financiera.

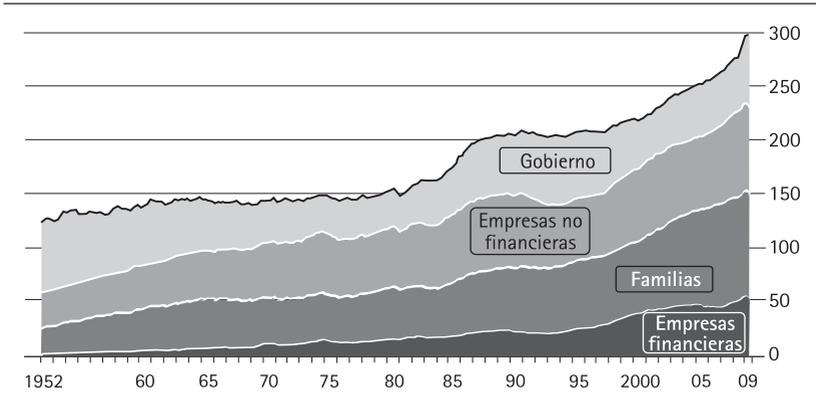
En resumidas cuentas, lo que le espera a la población estadounidense puede resumirse con base en el **gráfico 4.7**, que representa la deuda pendiente y, dadas sus dimensiones, lo que ello significará para el crecimiento económico futuro de los Estados Unidos. Juntando el endeudamiento de todos los agentes económicos privados, la deuda llegó a representar el 280% del PBI de los Estados Unidos, sumando el de las familias (105% del PBI), de las corporaciones financieras (110%) y de las no financieras (65%), como se observa en el gráfico de la siguiente página.

A todo esto, las preguntas principales por responder serían si Estados Unidos podrá financiar sus déficits externos eternamente para cubrir sus brechas. ¿El gobierno actual estará en condiciones de armar un programa de ajuste ordenado de mediano plazo, lo que aún no está a la vista a juzgar por el reciente Mensaje a la Nación de Barack Obama (2011)? Y, observando este lúgubre panorama, ¿seguirán comprándole bonos del Tesoro países como China, Japón, los del Medio Oriente y las demás economías superavitarias?



Gráfico 4.7

Endeudamiento por agentes económicos como porcentaje del PBI: Estados Unidos, 1952-2009



Fuente: *The Economist*, 24 de junio de 2010. <http://www.economist.com/blogs/buttonwood/2010/06/indebtedness_after_financial_crisis>.

Luego de la recesión estadounidense, en parte por efecto contagio, varios de los países mencionados entraron en problemas, cuyo epicentro sería Grecia, a la que le siguieron Irlanda, Portugal, España y varios otros países mediterráneos. Todos ellos aún siguen en la cuerda floja.

4.2 La burbuja hipotecaria y el colapso financiero

También la presente sección será relativamente breve, ya que son de dominio común las peculiaridades de los problemas hipotecario y financiero que gatillaron la recesión económica estadounidense más reciente¹⁸.

18. Para los interesados en los detalles y procesos relacionados con estas «burbujas», les recomendamos los excelentes libros de los siguientes autores (véase el anexo bibliográfico): Akerlof y Shiller (2009), Cassidy (2009), Fox (2009), Parodi (2011), Reich (2010), Shiller (2008) y Stiglitz (2010). Para observar una muy buena **síntesis gráfica** de los diversos mecanismos que dieron lugar a la reventazón del **mercado hipotecario**, baste reproducir la muy aleccionadora que se puede encontrar en: <http://en.wikipedia.org/wiki/Subprime_mortgage_crisis>. Lo valioso de ese esquema es que diferencia las



4.2.1 El *boom* inmobiliario y la «exuberancia irracional»

Recordemos que la recesión que le siguió al quiebre de la «**Nueva Economía**» (dot.com)¹⁹ se enfrentó bajando la tasa de los fondos federales (y la de descuento) del 6,5% en que se encontraba en mayo del 2000 hasta el 1%, mínimo al que llegó el 25 de junio de 2003. Por su parte, la más reciente recesión se revirtió con una reducción de 5 puntos porcentuales: del 5,25%, a la que llegó el 29 de junio del 2006, se bajó a 0/0,25% el 16 de diciembre de 2008, nivel en el que se encuentra hasta el momento²⁰.

En una conferencia que versaba sobre la historia del sistema monetario estadounidense, el entonces presidente de la Reserva Federal introdujo una expresión que se ha hecho famosa: «exuberancia irracional»²¹. Curiosamente, aparece en una frase marginal de su discurso, donde alude ¡al caso del Japón! Sin embargo, las palabras de Alan Greenspan merecieron que las bolsas de casi todo el mundo **respondieran a la baja al día siguiente** (6 de diciembre de 1996): -4% en Londres y Fráncfort, -3,2% en Tokio, -2,9% en Hong-Kong, -2,3% en Nueva York, etc. Lo que quiere decir que los «inversionistas» interpretaron sus palabras como un anuncio de que la política monetaria se ajustaría, de que las bolsas de valores caerían o de que dejarían de ser tan rentables como lo habían sido hasta ese momento.

*acciones del gobierno, de los prestamistas y de los prestatarios, fundamentando el proceso por medio del cual los grandes agentes económicos inflaron la burbuja, aparentemente irracionalmente pero con pleno conocimiento de causa. Nos hemos limitado a sugerir al lector el repaso de ese **cuadro sinóptico** porque los detalles son bien conocidos y porque prácticamente todos los textos se centran en esos mecanismos. Lo mismo se aplica al caso de los factores y mecanismos que intervinieron en la configuración de la **burbuja financiera**, cuya síntesis se puede encontrar en otro cuadro sinóptico muy valioso: <http://en.wikipedia.org/wiki/File:Subprime_Crisis_Diagram_-_X1.png>.*

*19. Reforzó esa tendencia a la baja el pánico que generó el tristemente célebre **11 de septiembre** (2001), así como los diversos escándalos contables de algunas corporaciones gigantes. Las que más sonaron fueron las de **Enron** y **WorldCom** (en el 2002), pero no hay que olvidar otras similares, como **Adelphia**, **Global Crossing**, **Tyco**, **Sunbeam** e **ImClone** (Reich 2010: 102).*

20. Véase las tablas completas en: <<http://www.newyorkfed.org/markets/statistics/dlyrates/fedrate.html>>.

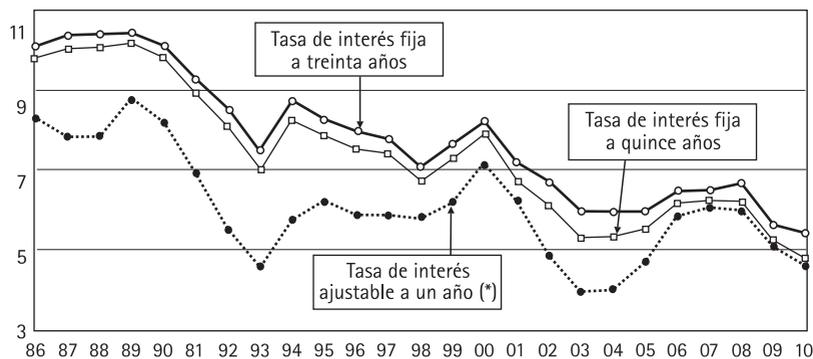
21. Recogida como título del extraordinario libro de George Akerlof y Robert Shiller (2009), de lectura obligatoria.



Después del susto inicial, el índice **Standard & Poor's** (S&P) en términos reales, que se encontraba en 743 puntos, siguió subiendo exponencialmente durante los tres años siguientes, hasta duplicarse y llegar a su máximo de 1.486 en agosto del 2000. Ese fue el momento que marcó el fin de la «burbuja» de **Internet**. Y nótese que el pavor que Greenspan infundiera a «los mercados» en aquella oportunidad, se materializó 45 meses después de su célebre eslogan. De ahí en adelante, el índice S&P se desplomó paulatinamente en un 43% hasta enero del año 2002, para volver a coger viada hasta que explotó la burbuja hipotecaria, cinco años después.

Luego, siguió expandiéndose aceleradamente el crédito hipotecario como consecuencia de la reducción de las tasas de interés (**gráfico 4.8**), lo cual llevaría a la crisis financiera someramente descrita en las páginas siguientes.

Gráfico 4.8
Tasas de interés para hipotecas, 1986–2010



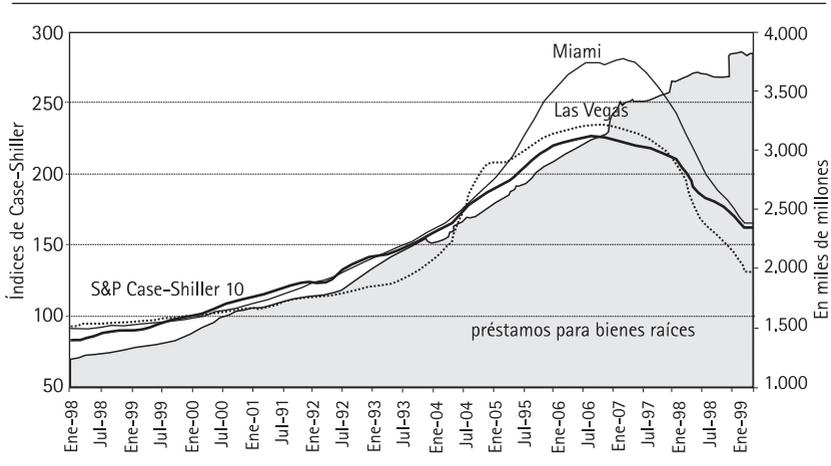
Nota: son tasas de interés a un año, flexibles (ARM, por sus siglas en inglés); inicialmente son muy bajas, pero implican el riesgo de que se ajusten en años posteriores.

Fuente: <<http://www.hsh.com/mtg/hst/mortgage-rates-by-product/15-Year-FRM>>.



La **burbuja de los precios de las viviendas** y del sector construcción reventó durante el tercer trimestre del 2007 (véase el **gráfico 4.9**), un año antes que la más contundente **burbuja financiera**. En efecto, los **precios de las viviendas** aumentaron vertiginosamente desde el año 2000 hasta entonces (en alrededor de 150%), acompañadas por un **flujo de créditos hipotecarios** muy acelerado (aumento: 133%), como puede observarse en el diagrama siguiente. No entramos en mayores detalles porque son bien conocidos.

Gráfico 4.9
Índice de precios de las viviendas y el *stock* de préstamos para la compra, 1998-2009



Nota: el índice S&P Case-Shiller 10 es un índice compuesto de los precios de las casas en 10 áreas metropolitanas de EE.UU.

Fuente: Bloomberg.

Para afrontar el problema y sus consecuencias, las autoridades –en especial la Reserva Federal– respondieron –como frente a la recesión a que dio lugar el fiasco de la burbuja **dot.com**– con una política monetaria y fiscal contracíclica. A la política monetaria laxa de Greenspan le siguió una aun más liberal (¿libertina?) llevada a cabo por Ben Bernanke, a tal punto que las tasas de interés bajaron al piso mínimo, con lo que la política monetaria prácticamente se quedó sin espacio de



acción (observe la evolución de las **tasas de interés de los fondos federales** en el **gráfico 4.2**)²².

4.2.2 Crisis financiera y «exuberancia irracional»

Aunque los economistas tenemos una fama similar a la de los astrólogos y **psíquicos** cuando se trata de verificar nuestras capacidades predictivas, poseemos algunas herramientas que nos permiten acercarnos –en algunos casos– a las tendencias futuras de algunas variables. En el caso concreto de la bolsa, probablemente el mejor indicador²³ para determinar si existe «exuberancia irracional» es la **relación de precios de las acciones vis à vis los dividendos** (P/E: *price/earnings ratio*), que los expertos suelen utilizar para determinar si una acción está o no sub o sobrevaluada; es decir, barata o cara, respectivamente.

Nosotros utilizaremos un índice parecido, elaborado por Robert J. Shiller, precisamente el autor del célebre libro *Irrational Exuberance*, publicado en el 2000, quien modifica la relación P/E, que llamaremos P/G en español (por precio/ganancia). Se calcula dividiendo el índice de precios de las acciones del índice de S&P (**Standard & Poor's**) entre el índice de los «rendimientos» de las acciones (promedio móvil de una década), ambos deflactados (para corregir la inflación). Los rendimientos incluyen la ganancia de capital y los dividendos. Adjuntamos el diagrama (**gráfico 4.10**) de ese índice P/E, que usted pue-

22. El estudiante que tiene interés en conocer sintéticamente las **causas y procesos de la crisis hipotecaria** debería consultar dos diagramas muy sintéticos que ilustran pedagógicamente las diversas variables <http://upload.wikimedia.org/wikipedia/commons/2/24/Lending_%26_Borrowing_Decisions_-_10_19_08.png> y el flujo que dio lugar al contagio de la crisis hipotecaria al sistema financiero y las reacciones del gobierno <http://en.wikipedia.org/wiki/File:Subprime_Crisis_Diagram_-_X1.png>. El aspecto principal de ese flujograma es que existen dos problemas fundamentales en el terreno financiero que, aunque entrelazados entre sí, cabe diferenciar; uno se da por la **perversa estructura de incentivos** y el otro deriva del **inadecuado sistema regulatorio**.

23. No el único, ciertamente, porque el olfato, el oído y la experiencia también juegan un papel, como lo han demostrado en el pasado personalidades como Warren Buffett y George Soros.



de observar mes a mes entre 1881 y el 2006. El indicador expresa hasta qué punto es «caro» el valor de mercado (P) en relación con una medida objetiva de la capacidad que tienen las empresas para obtener ganancias (G) y, consecuentemente, rendir dividendos.

En el amplio período que abarca la serie se observan fluctuaciones muy erráticas; el promedio del índice P/E (o P/G) para todo ese lapso es de 18,4. Para no exagerar, daremos por sentado que la «exuberancia irracional» se produce cuando ese índice sobrepasa los 15 puntos, y que se marca por los puntos que están encima de la línea horizontal del gráfico adjunto. Se distinguen claramente los picos más pronunciados, referidos a 1901, 1929, 1966 y el 2000, así como también el del año 2006, momento a partir del cual se pincha la burbuja hipotecaria.

La lección que se desprende de ahí es que esos **procesos de optimismo excesivo** son relativamente comunes en las bolsas y que, tarde o temprano, revientan, para luego recuperarse, lenta pero inevitablemente. Prácticamente cada treinta años –y en coincidencia con las ondas largas– se alcanza un punto máximo, cuyo ascenso se sostiene inicialmente en procesos realistas de ganancia (por progresos técnicos acelerados o posibilidades efectivas de ganancia, como, por ejemplo, en el sector inmobiliario), pero que seguramente pierden realismo y que a partir de determinado momento sucumben a la euforia por procesos psicológicos (como los efectos «concurso de belleza» de Keynes, los de tipo «manada» y «manías» similares) que vienen acompañados por la facilidad con la que otorgan créditos las instituciones financieras y el exagerado optimismo de los demandantes, hasta que desembocan en condiciones de pánico generalizado.

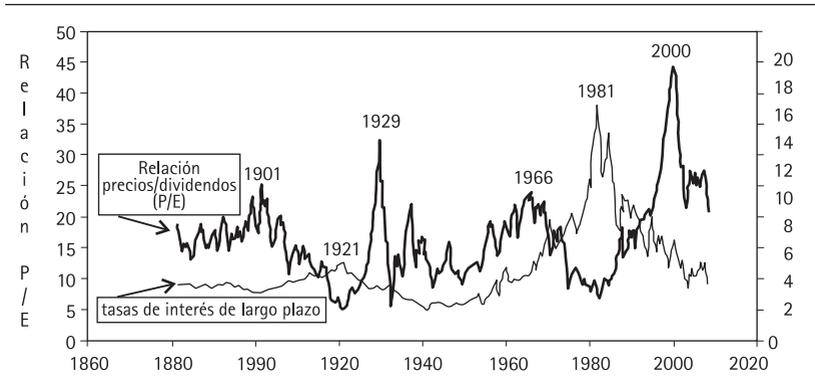
En el diagrama se puede observar una serie larga –de 150 años– de la **relación precios-dividendos** de las acciones (en negro). Como suponemos, si esa relación sobrepasa la relación de quince a uno (ciertamente un valor arbitrario recogido de la experiencia histórica de las



burbujas), esa coyuntura estaría indicando un sobrevaluación de las acciones en general y que, por tanto, existe «exuberancia irracional». Este «sentimiento de euforia» puede durar unos pocos años, pero también se puede extender durante toda una década, como puede observarse en el gráfico. Y, en efecto, aunque no se sabe bien **en qué momento** –más allá de esa relación del 15–, la burbuja financiera puede explotar, como efectivamente lo hizo en los años 1901, 1929, 1966, 2000 y 2007. Además, el gráfico permite ver la relación existente entre las **tasas de interés de largo plazo** y los rendimientos de la bolsa (P/E), que generalmente van en direcciones contrarias: es decir, bajas tasas de interés llevan a un *boom* bursátil. La experiencia reciente de las décadas de 1980, 1990 y esta primera década del siglo XXI es una buena aproximación a su validez relativa.

Gráfico 4.10²⁴

Relación precios-dividendo (P/E) y tasa de interés de largo plazo (I): Estados Unidos, 1860-2008



En pocas palabras, los periodos de «exuberancia irracional» pueden detectarse con base en el indicador de Shiller, proceso que se inicia cuando P/G rebasa los 15 a 20 puntos. Sin embargo, es prácticamente

24. Fuente: <<http://research.stlouisfed.org/fred2/series/PSAVE?cid=112>>. Véase también: Robert Shiller, página web. <http://aida.econ.yale.edu/~shiller/data/ie_data.xls>.



imposible pronosticar el instante preciso en el que las burbujas estallan²⁵, momento a partir del cual se desatan las consiguientes crisis bursátiles y, en la mayoría de casos, recesiones económicas.

Efectivamente, el punto de quiebre **puede darse en cualquier instante y desencadenarse por una infinidad de procesos nimios**, no necesariamente tan drásticos como por una subida repentina del precio del petróleo, por pérdidas masivas o quiebra de empresas que conforman el grupo de las *blue chips*, por guerras internacionales o atentados terroristas, e, incluso, por desastres naturales (terremotos, inundaciones, etc.). Lo que es una lástima, ya que, de ser factible un pronóstico aproximado, podrían evitarse tantas angustias, especialmente entre los millones de familias que ahorraron esforzadamente para adquirir bienes o para su jubilación, sin conocer bien los mecanismos de funcionamiento y la dinámica de las bolsas (que se parecen cada vez más a nuestros casinos), animados por las ganancias extraordinarias temporales que puedan obtener sus vecinos, o porque las anuncian ingenuamente los diarios, o por los intereses no siempre celestiales de los agentes bursátiles. De manera que parte de la solución consistiría en adoptar medidas preventivas para evitar esas burbujas, lo que es más fácil decir y bastante más difícil hacer adecuadamente.

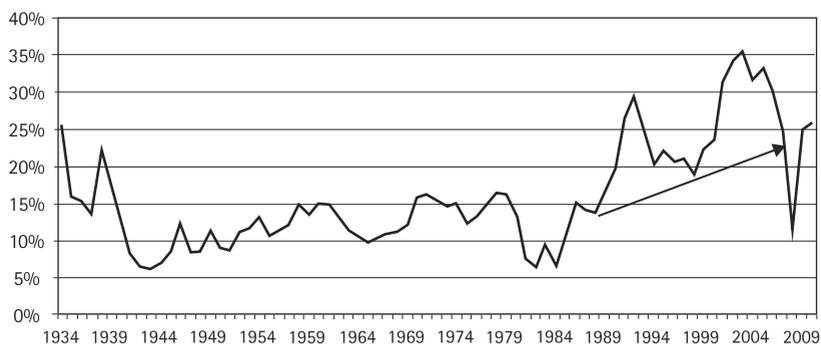
Como hemos señalado en el primer capítulo, a falta de rentabilidades adecuadas en los sectores o ramas económicas propiamente productivas, el capital fluye masivamente al sector financiero. Dadas las descendentes y bajas tasas de interés, la «especulación» en las bolsas redituó enormes ganancias, como se puede observar en el diagrama siguiente (**gráfico 4.11**), en el que se observa un notorio sesgo a favor de las utilidades del sector financiero *vis à vis* el productivo.

25. Nótese que el indicador puede llegar a niveles muy altos, como, por ejemplo, en el caso de la última burbuja, en que alcanzó un nivel de 45, según el **gráfico 4.10**.



Gráfico 4.11

Estados Unidos: ganancias financieras como porcentaje del total de ganancias, 1934–2010



En el 2009, en *The Atlantic Monthly*, Simon Johnson publicó un artículo llamado «The Great Coup», donde describía las actitudes reinantes en Wall Street durante la euforia:

«Wall Street es un lugar muy seductor, imbuido con un aire de poder. Sus ejecutivos verdaderamente creen que ellos controlan las palancas que hacen que el mundo dé vueltas»²⁶.

Luego añadía –como lo sustentaremos en el capítulo siguiente– que:

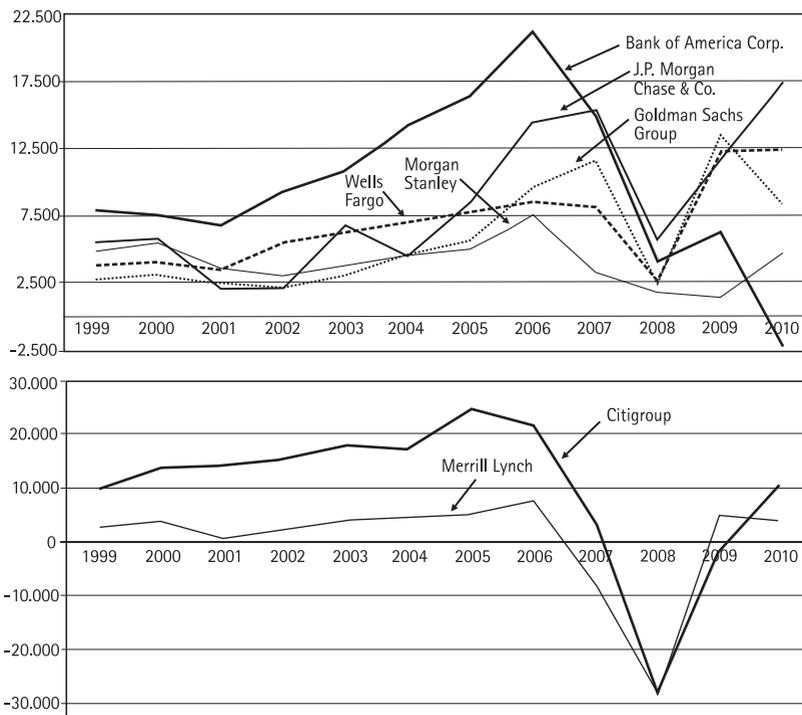
«Alguna vez, quizás, lo que era bueno para General Motors era bueno para el país. A lo largo de la década pasada, se asentó la creencia de que lo que era bueno para Wall Street era bueno para el país» (Johnson 2009).

26. El caso de **GE Capital** –parte del Grupo General Electric– resulta más complicado porque no se puede diferenciar sus ganancias. Sin embargo, sobre la base de un dato reciente, se consigna que sus utilidades brutas –derivadas solo del negocio financiero– fueron de US\$ 8.600 millones en el 2010, en una empresa que tiene ingresos brutos por US\$ 51.000 millones y activos totales por US\$ 537.000 millones. <<http://www.gecas.com/en/docs/GECAS2011web.pdf>>.



Y, en efecto, si observamos el **gráfico 4.12**, sorprenden las enormes ganancias que lograron los bancos a medida que se iban generando las burbujas, así como sus estrepitosas caídas después de cada una: fueron leves luego del *crack* del año 2001 (que en algunos casos se extendió hasta el 2002), y muy sustanciales en el 2007 (fin de la burbuja hipotecaria), y en el 2008 cayeron dramáticamente (reventazón de la burbuja financiera). Nótese, sin embargo, la velocidad a la que se recuperaron sus utilidades luego de la **Gran Recesión** durante el bienio 2009-2010.

Gráfico 4.12
Evolución de las ganancias de los principales bancos estadounidenses, 1999-2010
(en millones de US\$ corrientes)²⁷



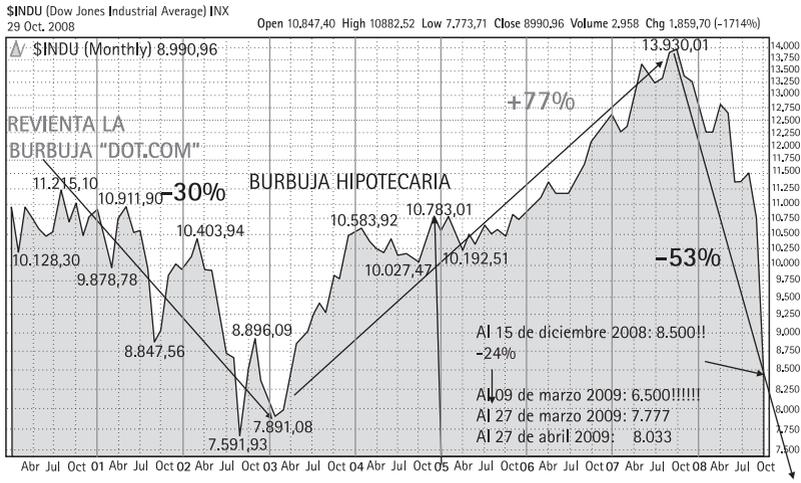
27. Hemos incluido aquí en una curva separada a **Merrill Lynch**, a pesar de que fuera comprada en septiembre del 2008 por el **Bank of America**.



En paralelo, los estrambóticos bonos y remuneraciones de los CEO y del personal de alto nivel de los bancos, que tanto resentimiento generaron entre la ciudadanía, sobre todo a raíz del rescate de las financieras, sería tema por profundizar. Se puede observar los datos a ese respecto en el **anexo I-11**.

El gráfico siguiente nos permite calibrar las tendencias del **Dow Jones** y, por tanto, los auges y declives desde la década de 1990 hasta hoy, lo que nos permite evaluar la expansión de las burbujas y profundidad de cada recesión. Para tener una idea de la euforia que reinó, basta con observar el índice Dow Jones, que pasó de 7.900 en agosto del 2003 hasta alcanzar su cénit de 13.900 puntos en agosto del 2008 (¡83% de alza!), para desplomarse en más de 50% a lo largo de pocos meses después²⁸.

Gráfico 4.13
Las tendencias del Dow Jones Industrial Average (Dow Jones Inc.), 2000–2008:
«exuberancia irracional» y reventazón de las «burbujas»



Fuente: <<http://stock.charts.com/charts/historical/djia1986.html>>.

28. Precisando la caída en un periodo de dieciséis meses: el índice llegó a su máximo el 9 de octubre de 2007 (14.165), para caer drásticamente a su mínimo el 6 de marzo de 2009 (6.627), que representa un descenso de 53%. Fuente: <<http://www.nyse.tv/dow-jones-industrial-average-history-djia.htm>>.



Frente a este repetido fiasco, cabe decir: «¡Minsky redivivus: y sucedió de nuevo!», recordando el *crack* de 1929, sobre el que el desconocido economista postkeynesiano Hyman Minsky (1919-1996) se planteó la cuestión de si aquel trágico evento podía repetirse, en un texto magistral de 1982 ignorado hasta hace poco. Al estallar la burbuja hipotecaria, el original de ese escrito se empezó a vender por **Internet** por varios miles de dólares: *¿Can 'It' Happen Again? Essays on Instability and Finance*. En él, exponía su **«hipótesis de la inestabilidad financiera»**, volatilidad que sería inherente a los «libres mercados», en contraposición a la doctrina establecida.

Discípulo de Schumpeter y Leontief en Harvard, donde se doctoró, Minsky tuvo el coraje de cuestionar la ortodoxia dominante, de acuerdo a la cual los mercados financieros eran inherentemente estables y eficaces (hipótesis de los «mercados eficientes»), por lo que no sería posible que se produjera crisis financiera alguna en una economía de mercado moderna, y que sirvió de base para elaborar las estrategias de cartera (y para obtener algún Premio Nobel en Economía), las cuales han vuelto a fracasar estrepitosamente luego de la más reciente reventazón de las burbujas hipotecaria y financiera en los Estados Unidos.

El paradigma de la «inestabilidad financiera» postula la existencia de tres fases en la relación ingresos-financiamiento de los agentes económicos a lo largo del ciclo económico. La **primera** se da después de una recesión, en la que las familias y las empresas solo se endeudan hasta cierto punto, con lo que pueden servir toda deuda con sus flujos de caja (llamada **hedge finance**). En una **segunda** etapa, cuando la economía y las ganancias empiezan a crecer aceleradamente, se generaliza el optimismo; los deudores sobrevalúan su potencial de pago, por lo que solo pueden cubrir los intereses adeudados pero no el capital (fase de la **speculative finance**). A pesar de ello, los bancos siguen refinanciándolas, dado el ambiente de euforia y «exuberancia irracional», lo que desemboca en una insostenible pirámide financiera (**Ponzi finance**), en la que los deudores ya no pueden cumplir ni con los intereses ni con el capital. Se cierra el ciclo con el **«momento Minsky»**, porque se hace imposible la



refinanciación, se genera el pánico generalizado y aparecen en forma masiva la morosidad de las familias y las quiebras corporativas.

En efecto, Minsky tuvo razón: ¡ha vuelto a suceder! A tal grado que, como hemos visto, la deuda de los Estados Unidos equivalía entonces (en el 2008) a 350% de su PBI de US\$ 14,2 billones; las familias dejaron de ahorrar y se endeudaron por el 125% de su ingreso personal disponible, confiados en que sus propiedades seguirían subiendo hasta las nubes (**efecto riqueza**); las corporaciones acumularon una deuda insostenible; el déficit externo llegó a los US\$ 800.000 millones; etc. Hasta que, gatillado por la quiebra de **Lehman Brothers**, terminó el «carnaval» y, desde entonces, el gobierno viene tratando de limpiar el entuerto, a tal punto que en el 2008 el déficit fiscal llegó al 12% de su PBI.

Si a Bernard Madoff le impusieron siete penas de cárcel que suman un total de 150 años, ¿cuántos siglos tendrían que permanecer en la sombra quienes sembraron las bases del «efecto Ponzi» que maduró a lo largo de la década pasada en los Estados Unidos? Parece que ninguno, sino todo lo contrario, ya que la mayoría se esfumó tras la «mano invisible» de Adam Smith y todos se fueron con honores y hasta con bonos multimillonarios: Alan Greenspan y los demás responsables de la política monetaria, las agencias de bolsa y las calificadoras de riesgos, los ejecutivos de la banca de inversión, los funcionarios de la SEC y todos los que propiciaron las gigantescas burbujas. Si traducimos las tremendas pérdidas que causaron a miles de habitantes los «trucos» de Madoff y las comparamos con las que generaron estos últimos, resulta que este no pasa de ser un pequeño infractor (y CLAE una inofensiva ameba) frente a tremendos dinosaurios de **Wall Street**, a la que no es casual que se llame la «Calle del Muro»²⁹, que parece impenetrable, como veremos en el capítulo siguiente.

29. Efectivamente, muchos se preguntan por qué no han ido a la cárcel (a excepción de Madoff) los CEO de las grandes corporaciones financieras. Véase: «Why Isn't Wall Street in Jail? Financial Crooks Brought down the World's Economy – but the Feds Are Doing More to Protect Them than to Prosecute Them». En: Rolling Stone, 18 de febrero de 2011. <<http://www.readersupportednews.org/off-site-opinion-section/72-72/4983-why-isnt-wall-street-in-jail>>. En efecto, no es una interrogante «políticamente correcta» en estos tiempos.



5. Economía política de los intereses financieros

«Our political economy is run by a compact elite that is able to use the power of our public government with the power of private corporate governments in ways that enable members of the elite not merely to offload their risk onto us but also to determine with almost complete freedom who wins, who loses, and who pays».

Barry Lynn (2010: viii)

En el presente capítulo retornaremos al hilo conductor del texto, después de repasar los procesos más conocidos que dieron lugar a los insostenibles **desequilibrios macroeconómicos** y a las **burbujas hipotecaria y financiera** (capítulo 4) en los Estados Unidos durante la primera década del siglo XXI. Sin embargo, como hemos visto, estos últimos procesos no pueden entenderse si no se consideran **tres factores adicionales de corte estructural** que expusimos en los primeros capítulos, a saber: la caída de la tasa promedio de ganancia y la falta de incentivos para invertir en los sectores productivos como consecuencia de la **falta de innovaciones schumpeterianas** desde mediados de la década de 1970 (capítulo 1); la **Nueva División Internacional del Trabajo** y la **Sobreproducción Global** iniciada en la década de 1980 (capítulo 2); y la redistribución regresiva del Ingreso Nacional y el estancamiento de las remuneraciones, acompañados por una concentración de la riqueza y los activos en unos pocos, que dieron lugar a un **Subconsumo Estructural** de las familias en los Estados Unidos durante los últimos treinta años (capítulo 3)¹.

1. De paso sea dicho que la crisis de los Estados Unidos se iba a presentar, tarde o temprano, aun sin las burbujas hipotecaria y financiera, ya que los déficits macroeconómicos no eran sostenibles, con lo que el enorme desajuste de la balanza de pagos en cuenta corriente habría sido el desencadenante de las políticas consiguientes de ajuste.



Si bien la estructura y la dinámica de la producción-distribución doméstica y la de las relaciones internacionales son esenciales, como hemos visto, creemos que no resulta comprensible la dinámica que llevó a la **Gran Recesión** si no se explicitan los **agentes económicos y políticos que adoptaron las políticas y cambios institucional-legales** que llevaron al magno desequilibrio. En ese entendido, si no se explicitan **los intereses y estrategias de las fracciones sociales que dirigieron las políticas a su favor**, el análisis resulta muy general, estático y limitado, a no ser que se considere que el funcionamiento de los «libres mercados» puede explicar todos los procesos que llevaron a la recesión que es parte de una crisis mayor y menos perceptible. En este capítulo añadiremos este fundamental elemento adicional, ya no solo para entender los orígenes de la crisis, sino para desentrañar los motivos por los cuales consideramos que ella seguirá acompañando a la economía estadounidense durante gran parte o toda la presente década.

Explicitaremos la **lógica política de la política económico-financiera**, básicamente desde la década de 1980, en que –a nuestro entender– se coaligaron más estrechamente los intereses que llevaron a la «financierización» de la economía estadounidense. Este proceder se justifica, una vez más, para evitar caer en la búsqueda estrecha de las causas de la crisis en los múltiples factores epidérmicos (desregulación, corrupción, desidia, etc.) que se materializaron para dar lugar a las burbujas hipotecaria y bancaria.

En ese entendido, nos concentraremos en la **«trenza» del poder financiero-hipotecario** que influyó sobre –y cooptó– gran parte de las instancias públicas para establecer las medidas de política económica y financiera para elevar aun más sus de por sí crecientes niveles y tasas de ganancia², tanto antes como después de la **Gran Recesión**.

2. La información básica del presente capítulo proviene fundamentalmente de las siguientes fuentes: Ferguson (2010); <<http://en.domotica.net>>; Johnson (2009); Muckety <<http://news.muckety.com>>; <http://www.nytimes.com/imagepages/2008/11/24/us/politics/20081124RUBIN_GRAPHIC.html>; y Wikipedia.



Por cierto que no se trata aquí de denunciar a las instituciones o a los personajes «culpables», a quienes se les quiere achacar todos los problemas, como se intenta en la mayoría de análisis académicos, congresales, periodísticos y políticos. Un ejemplo paradigmático de esta tendencia por encontrar «cabezas de turco» de la crisis es el texto de William Fleckenstein y Frederick Sheehan (2008), para quienes Alan Greenspan³ –el **presidente de la Reserva Federal**– habría sido el causante de todo el embrollo; entre otros factores, por haber sostenido el precio del crédito demasiado bajo durante demasiado tiempo. Greenspan, por su parte, en agosto del 2007, culpaba de la crisis financiera a las **agencias de calificadoras de riesgos**⁴. Algunos atribuyen la debacle al **secretario del Tesoro** de entonces (Henry Paulson), por no haber previsto que se iría a desatar un pánico generalizado si hubiese salvado a **Lehman Brothers** el 15 de septiembre de 2008 y que, según algunos autores (Bishop y Green 2010), habría significado el «fin del capitalismo». Otros más, por no decir la mayoría, señalan a las **agencias reguladoras** del sistema financiero como elementos principales de la crisis bancaria por limitarse a «mirar al costado» mientras ella germinaba. No menos importancia dan otros al **Congreso** y a los **cabilderos** de la banca comercial y de inversión que actuaban en su interior financiando campañas políticas y demás. También hay quienes dicen que fue la **incompetencia** de los banqueros, los reguladores y los economistas que los aconsejaban (Fullbrook 2009).

Tampoco intentaremos, por más que forma parte del problema, achacar los problemas a las **ideas y preconcepciones teórico-económicas** de los actores, como lo hacen algunos que nos dicen que «la crisis actual es, en gran medida, el fruto del fracaso intelectual de la profesión del economista» (Skidelsky 2009: 48), es decir, de la **teoría económica** subyacente a las políticas adoptadas en ese período. Finalmente, hay quienes recurren a causas internacionales para explicar las brechas, como, por ejemplo, cuando se sostiene que fue el **excesivo ahorro de China** el problema, ya que

3. De ahí que los autores mencionados lo llaman «Mr. Bubble», acorde con el título de su libro. En sus momentos de esplendor, lo llamaban «Oráculo» o «El Maestro».

4. También «El FMI acusa a las agencias de calificación de contribuir 'involuntariamente' a la inestabilidad». En: El País, 29 de septiembre de 2010.



ello permitió la materialización del exagerado gasto privado y público estadounidense.

Sin duda, cada una de esas hipótesis tiene cierta validez, pero no en forma aislada, como sostendremos.

Todos esos grupos y coaliciones distributivas, equipos del Ejecutivo, comisiones del Legislativo, gestores de la banca comercial y de inversión, conjuntos de empresas consultoras y cabilderos, medios de comunicación, entre varios otros, serán incorporados en el análisis que sigue. Es necesario hacerlo, porque postularemos que **todos ellos contribuyeron a su manera** a la «Gran Recesión». Y, sobre todo, que lo hicieron **estrechamente aliados entre sí e integrados por ideologías e intereses compartidos**.

Insistiremos en el hecho de que los eventos que llevaron a la hinchazón de los globos hipotecario y financiero, y su posterior estallido, no pueden comprenderse a cabalidad si no se explicitan esas alianzas, especialmente las que se dieron entre la capital política y la capital económica de los Estados Unidos, Washington y Wall Street.

Y, lo que es más sorprendente, ¿cómo entender que precisamente esa gaviilla de poderosos intereses financieros, que **condujo a la debacle, haya logrado liderar las supuestas reformas post-recesión** del sistema bancario-hipotecario, incluso con los mismos personajes y a través de los mismos medios?

A ese efecto, recurriremos, entre los muchos que han realizado análisis parecidos, a algunas tesis de C. Wright Mills (1957) y de Mancur Olson (1971, 1982) para aproximarnos a una respuesta tentativa. Según estos autores, las naciones que se van desarrollando –aun en democracia– dan lugar a la **conformación paulatina de grupos de interés** que concentran cada vez más poder, con lo que aprovechan su condición para influir y obtener favores del gobierno (si es que no lo ocupan directamente), logrando la aprobación de leyes sesgadas, la nominación de reguladores que desregulan, el otorgamiento de subsidios y exoneraciones generosas y aran-



celes ventajosos, la reducción de impuestos directos, el financiamiento de los cabilderos y similares. Lo que, obviamente, casi siempre sucede en desmedro de la gran masa de consumidores y, consecuentemente, del crecimiento económico y del progreso técnico (Leonhardt 2009)⁵.

Y son precisamente esas nuevas fracciones de clase las que en los Estados Unidos se fueron constituyendo en los **principales obstáculos para el desarrollo de las innovaciones schumpeterianas**, tales como las que actualmente podrían germinar en torno a las inversiones que se hicieran en **Investigación y Desarrollo** (I&D), impulsadas por la biotecnología, la robótica, los nuevos materiales, las energías sustitutas, etc. Lo que se debe a que, según la «tendencia de los mercados», cuya trayectoria marcaron, se distrajeran recursos de los sectores propiamente productivos para desviarlos a los financiero-monetarios.

5.1 Las bases económicas de la gestación del poder financiero

Luego de que se impusiera el predominio del capital financiero en la economía de los Estados Unidos, sus representantes comenzaron a acceder crecientemente al poder político o a cooptarlo de manera sutil e indirecta, generalmente ocupando los principales canales del manejo económico-financiero del país. Aceleradamente se privatizó el gobierno, a medida que los expertos en el campo monetario –generalmente economistas o abogados– accedieron a los puestos claves.

En resumidas cuentas, como veremos a continuación, podría afirmarse que la coalición de intereses que formaron la poderosa **red finan-**

5. Este autor nombra a otros grupos de poder que se fortalecieron en estas últimas décadas, aunque ciertamente no llegaron a concentrar tanto poder como los que logró el que se encontraba dentro o cerca al sector financiero: «**Home builders and real estate agents** pushed for housing subsidies, which made many of them rich but made the real estate bubble possible. **Doctors, drug makers and other medical companies** persuaded the federal government to pay for expensive treatments that have scant evidence of being effective. Those treatments are the primary reason this country spends so much more than any other on medicine. In these cases, and in others, interest groups successfully lobbied for actions that benefited them and hurt the larger economy» (Leonhardt 2009; los resaltados son nuestros).



ciera⁶ en los Estados Unidos, dominante durante los últimos treinta años, estaba conformada por un sólido conglomerado financiero que puede subdividirse en **cinco grupos principales de agentes que conforman el conjunto**. Los ubicaremos en orden, **según su poder relativo** para adoptar o influir sobre las principales decisiones político-económicas, guiado cada uno por una **ideología económica extremadamente liberalizadora y desreguladora** que los soldaba entre sí.

En el primer segmento del conjunto figuraban los principales representantes del Ejecutivo y del Legislativo (especialmente de ciertas comisiones del Senado), ya que nombran a los principales presidentes del segundo conjunto de agentes. En este, el Presidente de los Estados Unidos propone –y el Congreso ratifica– a los **secretarios del Tesoro** (Ministerio de Economía y Finanzas), así como –por nombrar solo los principales en lo que nos interesará aquí– a los presidentes de la **Reserva Federal** o Banco Central (FED), la **Comisión de Valores** (SEC) y la **Comisión de Compraventa de Futuros** (CFTC).

En el siguiente nivel se ubican la **banca comercial y de inversión**, así como sus **cabilderos**⁷; en el cuarto, figuran las **agencias de calificación de riesgos**; y, en el quinto, las **empresas de asesoría financiera-legal**, las **empresas auditoras**, ciertos **medios de comunicación**, **fundaciones**, **«think tanks»**⁸ y los **prestigiosos académicos**⁹ contratados por ellas

6. No trataremos aquí las otras poderosas «trenzas» de intereses que dominan la política y la economía estadounidenses, representadas principalmente por el **complejo militar-industrial** y el **petrolero**. Si bien somos conscientes de la existencia de vasos comunicantes entre las tres, el estudio de esa maraña requiere mucha investigación adicional y calificaciones especiales (de las que no disponemos).

7. Nótese que estos poseen sus propias organizaciones, la más importante de las cuales es la **Financial Services Roundtable**. Como tal, se trata de un «gremio» perfectamente institucionalizado y reconocido en Washington D.C.

8. Propiamente, se trata de los centros de investigación económica, financiera, legal, geoestratégica y política, los que ejercen una gran influencia en los medios, generalmente financiados por las fundaciones conservadoras de los Estados Unidos, tales como el **American Enterprise Institute** o la **Heritage Foundation**, entre las principales (para mayores detalles sobre estas instituciones, véase el trabajo de Sally Covington [1998]).

9. Principalmente abogados y economistas de las **escuelas de negocios** de las más afamadas universidades; y, en menor medida, **políticos**, **empresarios** y **geoestrategas**.



para elaborar informes y defender propuestas ante el Congreso. El **gráfico 5.1** sintetiza la trama de esos intereses en torno al sistema financiero. Sin duda, no está completo, para lo que se requeriría introducir las influentes **fundaciones** y ciertos **medios de comunicación** ligados al cogollo financiero. Tampoco hemos considerado las generalmente favorables relaciones que tenían con **organismos financieros internacionales**, como el Banco Mundial o el FMI.

Lo interesante es que desde hace treinta años se ha venido estableciendo un **nexo sólido y fluido de vasos comunicantes entre todos ellos**, cada uno de los cuales contribuyó a fortalecer el **clan financiero** que se benefició sobremanera de la expansión económica estadounidense. Es a esa greña de intereses, que se inició con fuerza y accedió al poder máximo en los Estados Unidos durante las coyunturas críticas que surgieron desde 1981, a la que trataremos de acercarnos. Son por lo menos tres grupos de interrogantes las que deberíamos aproximarnos a responder en esta sección, **antes de que se diera la explosión de la crisis**, y son las siguientes¹⁰:

¿Quiénes, desde cuándo y por qué diseñaron las leyes y las políticas que –a la postre– llevaron al descalabro financiero-económico? ¿Cuál es la lógica política derivada de la teoría económica que racionalizó y permitió enmascarar los perversos intereses financieros?

¿Qué alianzas entre fracciones sociales se configuraron para llevar a cabo las políticas diseñadas por los intereses financiero-hipotecarios? ¿Cómo llegaron a cooptar a los poderes Ejecutivo y Legislativo los grupos de poder del sector financiero y de los ligados a él, para alcanzar sus objetivos?

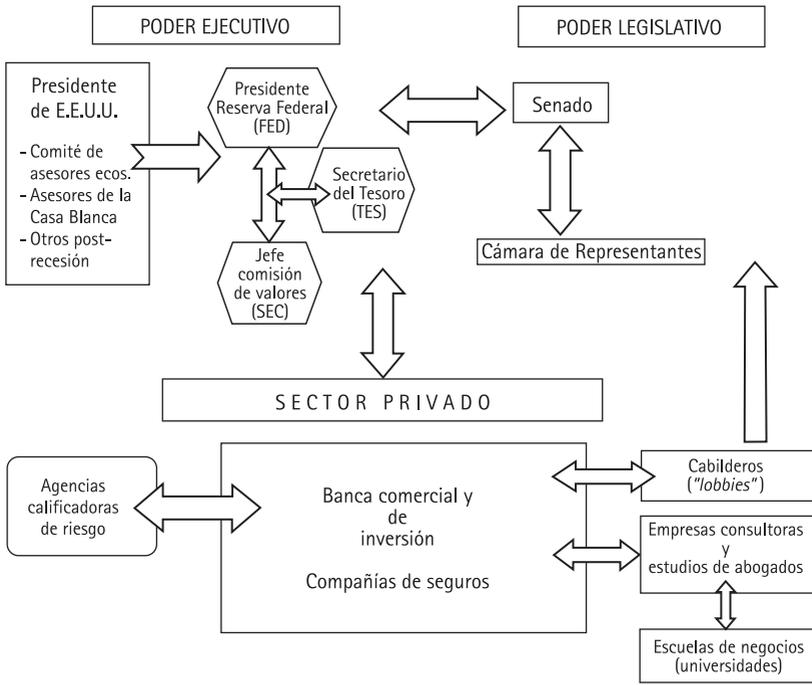
¿Por qué se impidió la aplicación de ciertas medidas para evitar la generación y el colapso de las burbujas? ¿Qué rol desempeñaron los econo-

10. Es mucha la indagación e investigación que faltaría hacer sobre cada una de estas interrogantes si se quiere llegar al fondo del asunto y para perfilar sus roles en la gestación de las burbujas y en el manejo de los ajustes posteriores. En ese entendido, nuestros planteamientos son aún muy superficiales, muchos de los cuales apenas pueden considerarse como hipótesis aproximativas.



mistas y las concepciones teóricas de política económica en la gestación de las burbujas?

Gráfico 5.1
El conglomerado y la interdependencia de los intereses financieros



Para comenzar, debe quedar claro que los intereses económicos que lograron acaparar el poder político «bien se lo merecieron», en la medida en que se percataron de que el potencial de rendimiento que ofrecían los sectores «tradicionales» de la economía estadounidense ya no daba para más. Por lo menos en el sentido de que no poseían la pujanza necesaria para alimentar sostenidamente el crecimiento económico de los Estados Unidos sobre la base de una serie de importantes innovaciones científico-tecnológicas que pudieran atraer –jalonadas por elevadas tasas de



ganancia– una gran masa de capitales a los sectores productivos¹¹. En especial, el sector de la industria manufacturera no resultaba auspicioso, por los procesos que explicamos en el primer capítulo, por no hablar de las diversas ramas del sector primario (agroforestal y minero). A falta de procesos de acumulación masiva sobre la base de innovaciones schumpeterianas generalizadas, dada la Nueva División Internacional del Trabajo, las tasas de ganancia venían declinando precisamente en las industrias manufactureras y sus ramas conexas, lo que obligaba a la búsqueda de nuevas fuentes de ganancia.

En tal sentido, los líderes más lúcidos de **la gran banca estadounidense y sus aliados** se percataron, incluso desde mediados de la década de 1970, de que el sector de servicios y, más específicamente, su rama financiero-inmobiliaria, podía ocupar un creciente espacio y una oportunidad alternativa a la convencional para crecer acelerada y sostenidamente, siempre que no tropezaran con el aun más poderoso **complejo militar-industrial-petrolero**. Y, en efecto, sin la acelerada desregulación financiera, la apertura económica y la drástica reducción de las tasas de interés (comerciales e hipotecarias), la economía estadounidense habría crecido a tasas mucho menores que las que marcaba el producto potencial. Con ello y algunas otras medidas –incluida la reducción de las tasas impositivas– se abría un auspicioso campo para el desarrollo del sector financiero, lo que fue sagazmente aprovechado por las fracciones económicas insertadas en –o ligadas a– él.

Ante la reducción de la competitividad internacional, el subconsumo doméstico, la caída de la tasa de ganancia y la acelerada osteoporosis industrial que venía sufriendo la economía de los Estados Unidos, se ofrecía así una salida sensata y prometedora del estancamiento relativo,

11. Así lo reconoce también José C. Valenzuela Feijóo (2010) cuando dice que «valga insistir en un aspecto decisivo, si una alta tasa de plusvalía se combina con un bajo nivel de inversión real y productiva, la eclosión del capital financiero especulativo (con sus burbujas y demás) resulta inevitable. Es la salida –por engañosa y temporal que sea– que encuentra el sistema ante tales circunstancias. Y que solo puede evitarse si la alta tasa de plusvalía se asocia a una oleada de grandes y mayores innovaciones tecnológicas (con grandes efectos de arrastre), unida a una fuerte y desarrollista intervención estatal».



por más coyuntural y desesperada que fuera. Con ello, como hemos dicho, se materializaba el eslogan –creciente e ingenuamente compartido por toda la sociedad– de acuerdo con el cual **«Lo que es bueno para Wall Street, es lo mejor para Estados Unidos»**, sustituyendo al más clásico que hacía referencia al predominio de la industria manufacturera ejemplarizada por su empresa paradigmática, la **General Motors**¹².

Es decir, había que ingeniárselas para implementar medidas para **redirigir gran parte de las iniciativas de política y de reforma legal hacia los negocios financieros e inmobiliarios** para seguir creciendo y ofreciendo empleos. Según esas opiniones interesadas, a Estados Unidos no le quedaba otra posibilidad que **concentrarse en ese sector e inventar nuevos instrumentos financieros** para expandir la economía, por más ficticias¹³ que esas inversiones de capital terminaran siendo. Gracias al importante impacto temporal que sus políticas de tasas de interés y de ajustes legales ejercieran en el sector de construcción de viviendas, en la bolsa de valores y en los mercados de otros activos, la economía estadounidense logró tasas de crecimiento y de empleo aceptables. Pero, como era de esperarse, cual flor de un día, ese proceso no podía prolongarse por mucho tiempo.

La creativa salida que configuró la trenza financiera –por más ilusa que fuera– consistió en darle vida a la economía con el incremento de la venta de viviendas y la expansión y creación de nuevos activos financieros, lo que reanimó la construcción, así como, en menor medida, la actividad manufacturera y comercial, la que se fue «monopolizando» crecientemente, gracias a la **falta de regulación con base en las leyes antitrust establecidas**, entre otras. Los canales de transmisión hicieron el resto, por el **efecto riqueza** y por **acción del multiplicador y del**

12. El famoso dicho –hoy caduco– fue plasmado en 1953 por el presidente de la General Motors, Charles E. Wilson (por lo demás, primer secretario de Defensa durante el gobierno de Eisenhower): «por años, yo pensé que lo que era bueno para el país era bueno para la General Motors, y viceversa» (Lynn 2010: 65).

13. La noción de «capital ficticio» fue concebida y definida originalmente por Marx, básicamente en el capítulo 25 del tercer tomo de El Capital.



acelerador que ejercieran las inversiones en los más diversos activos, a pesar de que la mayoría eran ficticios.

De paso sea dicho, sin embargo, que lo que olvidaron esos grupos de interés y sus «expertos bancarios» fue el aspecto macroeconómico desequilibrante al que dieron lugar sus políticas y que fueron generando la «exuberancia irracional» que desbocó los mercados financiero e hipotecario. Los desequilibrios fiscal, externo y del endeudamiento de las familias no parecían interesarles, a pesar de las advertencias que muchos economistas venían señalando desde el bienio 2004-2005, tal como hemos visto en el capítulo anterior.

En otras palabras, **si no se hubiera presentado la crisis financiero-hipotecaria, la crisis de todas maneras habría explotado** –tarde o temprano– por el lado del desbalance de las cuentas macroeconómicas y, más específicamente, del enorme déficit de la balanza de pagos, como tradicionalmente se desembozaban las recesiones y crisis económicas.

José Valenzuela (2010) ha planteado lúcidamente este punto, al señalar que:

«[...] cuando Wall Street está de fiesta, los medios reviven al pobre Dr. Pangloss y se encargan de dar la impresión de que todo marcha para bien en el mejor de los mundos posibles. Pero esto no es más que una máscara que engaña y que no puede eternizarse: como la producción de plusvalía (y de valores) se ha estancado o decrecido, esta situación a la larga es insostenible. Pero puede existir y hasta prolongarse por un período no corto. Este es el primer punto a subrayar, la euforia financiera provoca un **efecto de ocultamiento** de los problemas que enfrenta el sector real. [...] al efecto de ocultamiento le sigue, como si fuera su sombra, el **efecto de espejismo**. Al ocultarse lo problemático del sector real, solo se visualiza la euforia del financiero y se pasa a creer que toda la economía camina muy bien. [...]. Mientras dura el espejismo, la euforia se prolonga y los problemas reales parecen silenciados y enmascarados. Opera aquí un **desfase**



temporal cuya longitud está muy conectada a la duración de la burbuja especulativa. Por lo mismo, en este período puede generarse la impresión de que ‘las cosas van bien’. Es decir, opera el espejismo ya mencionado y por eso hablamos de un ‘factor mentiroso’: **no resuelve el problema pero parece hacerlo**. Y, mientras más dure esta apariencia, mayor será la mistificación que envuelve a la opinión pública. A la vez, mayor será el tamaño del reventón y de la crisis» (el resaltado es del autor).

Como fuera explicado en su momento, el sector financiero había venido ampliando su participación en el PBI, y **el monto de ganancias que venía obteniendo le permitían instrumentalizar un proyecto político-económico a su favor**, lo que logró exitosamente **a partir de la llegada al poder del presidente Ronald Reagan** en enero de 1981¹⁴. Desde entonces se comienzan a privilegiar desembozadamente los intereses de los grupos financiero-hipotecarios, algo que continuó con los gobiernos que le siguieron... hasta el día de hoy.

En el **gráfico 1.5** (página 23) del primer capítulo, mostramos que la trenza financiera logró sus objetivos de maximización de ganancias con creces, en términos absolutos y relativos, especialmente a partir de la década de 1980. De una participación promedio del 10% de las ganancias en las décadas anteriores, a partir de entonces logró crecer hasta alcanzar un sorprendente 40% (bienio 2002-2003) del total de las ganancias corporativas domésticas, a pesar de su mucha menor participación en el valor agregado (PBI) de la economía, que llegaba a un promedio de 20% en esos años. De ahí en adelante, fue descendiendo paulatinamente como consecuencia de la recesión, de la que viene recuperándose aceleradamente gracias al apoyo de sus socios, los que siguen apertrechados en las cúpulas del poder político.

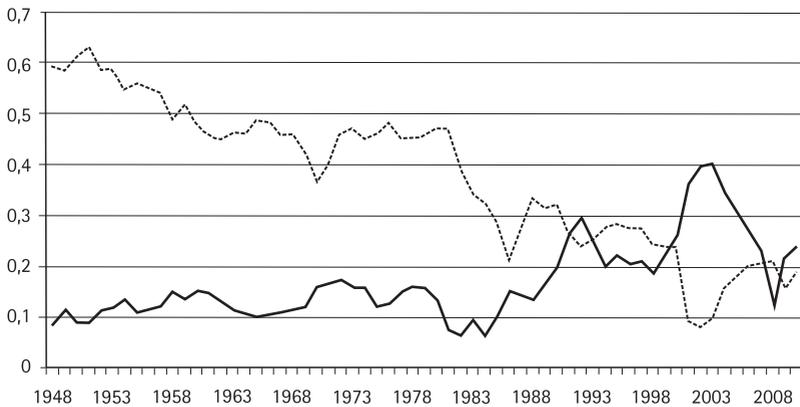
14. Téngase presente que su principal asesor económico fue el prestigioso catedrático de Harvard Martin Feldstein, el principal arquitecto de la desregulación financiera que se inició en ese período. Por lo demás, fue miembro del Directorio de **AIG** y de **AIG Financial Products** entre 1988 y el 2009. En la entrevista que se le hace en *Inside Job* (Ferguson 2010), no mostró remordimiento alguno respecto al fiasco que significó esta empresa aseguradora en la debacle financiera del 2008.



Paralelamente, el éxito que tuvieron, comparado con el avance del sector manufacturero, se materializó en ganancias sobresalientes, como se puede observar en el **gráfico 5.2**. Las utilidades financieras *vis à vis* las de las industrias manufactureras se fueron expandiendo lentamente en un inicio –desde la década de 1950– para acelerarse a partir de mediados de la década de 1970 y, sobre todo, desde mediados de la década de 1980, a tal grado que las sobrepasaron desde inicios del nuevo siglo. En cambio, las ganancias de la industria manufacturera fueron cayendo sistemáticamente en el período de postguerra, a pesar de que seguían siendo el sector dominante de la economía estadounidense hasta mediados de la década de 1970. Durante el período de postguerra que se extiende hasta finales de la década de 1970, el sector manufacturero alcanzaba el 50% (en promedio) de las ganancias corporativas (dentro de los Estados Unidos). De ahí en adelante, cayeron abruptamente a la mitad, llegando a una participación promedio de 25% entre 1985 y el 2000, alcanzando apenas un 10% en el cuatrienio 2001-2004.

Gráfico 5.2

Ganancias del sector financiero (línea continua) y del manufacturero (línea punteada) respecto a las ganancias domésticas totales (% entre 100), 1948-2010¹⁵



15. Fuente: elaboración propia a partir de las tablas «National Income and Product Accounts», cuyo detalle puede encontrarse en la nota que figura en el gráfico 2.3 (véase la página 43).



Más aun, dadas las diferenciales tasas de ganancia entre el sector manufacturero y el financiero, a favor de este último, como ha señalado Ha-Joon Chang (2009: 236-7):

«En Estados Unidos el sector financiero resultó tan atractivo que incluso muchas empresas industriales se convirtieron esencialmente en compañías financieras. [...]. Incluso empresas como General Electric (GE), General Motors (GM) y Ford –anteriormente símbolos del valor de la industria manufacturera estadounidense– se ‘financierizaron’ por una expansión continua de sus brazos financieros, paralelamente con el decaimiento de sus actividades manufactureras centrales. A comienzos de este siglo, esas empresas manufactureras conseguían la mayor parte de sus ganancias por sus actividades financieras, más que por su negocio manufacturero. Por ejemplo, en 2003, 45 por ciento de las ganancias de GE provenían de **GE Capital**. En 2004, el 80 por ciento de las ganancias de GM venían de su brazo financiero, **GMC**, mientras que Ford hizo sus ganancias de **Ford Finance** entre 2001 y 2003».

En la medida en que las fracciones financieras de poder económico habían acumulado ingentes ganancias¹⁶, como consecuencia de su creciente participación en el PBI¹⁷, estaban en condiciones de realizar exitosamente el cabildeo necesario y les posibilitaban sufragar las necesarias «contribuciones políticas» para encaramarse en las altas esferas del poder. Esto lo lo-

16. En 1980, lograron obtener el 13,4% de las ganancias domésticas de todas las corporaciones privadas en los Estados Unidos, llegando a acaparar una sorprendente participación de 40% en el 2003 y 2004; la que cayó a un nada despreciable 23,1% en el 2007. Véase las tendencias en el **gráfico 5.2**. Aunque sus datos son algo distintos a los nuestros, Leonhardt (2009) coincide con estas tendencias y comentarios sobre los intereses financieros, añadiendo que: «Before the stock market crashed last year, finance companies earned 27 percent of the nation's corporate profits, up from about 15 percent in the 1970s and '80s. **These profits bought political influence.** Congress taxed the income of hedge-fund managers at a lower rate than most everyone else's. Regulators didn't ask too many hard questions and then often moved on to a Wall Street job of their own» (el resaltado es nuestro).

17. En el trienio 1980-1983, ya habían alcanzado una participación del 15% (financieras e inmobiliarias) del PBI, la que se incrementó hasta 21% en el 2007 (y a un 32% en el 2008).



graron de manera efectiva, especialmente a partir de la elección de Ronald Reagan como Presidente de los Estados Unidos¹⁸, a lo largo de sus dos periodos de gobierno (1981-1984 y 1985-1988), tendencia que se fue profundizando y trasladando a la dinámica de los siguientes gobiernos, igualmente cooptados por la «trenza financiera».

A pesar de parecerse, literalmente, al ovillo de hilo de Ariadna, asemejándose a un laberinto o rompecabezas, los intereses financieros se soldaron abierta y plenamente a partir de la década de 1980. Crecientemente, comenzaron a ocupar los espacios estratégicos del control económico-monetario gubernamental. Como ya hemos dicho, lo hicieron conformando una trenza entre los representantes de la **banca privada comercial y de inversión**, así como de las **compañías de seguros**, de consuno con sus aliados **cabilderos** en las altas esferas del poder en Washington (D.C.), las **agencias de calificación** de riesgo, las **empresas de auditoría y de consultoría** (financiera y contable) y, en el campo más propagandístico e ideológico, por intermedio de los **medios de comunicación** masiva, de ciertas fundaciones y de prestigiosos institutos de investigación académica.

Estos grupos se conformaron en el eje para la acción interconectada y la toma de decisiones concertada que, se creía, permitiría impedir que la economía volviera a caer en una recesión. En efecto, lograron su objetivo temporalmente, conduciéndola a elevados ritmos de crecimiento hasta que explotaron las burbujas durante el bienio 2007-2008¹⁹.

18. *Que el poder fuera entregado por los demócratas a los republicanos se debió en alguna medida a la breve recesión (seis meses) de enero a julio de 1980, a la alta inflación que amenazaba la estabilidad de la economía en ese momento y al creciente déficit fiscal que se venía gestando desde mediados de la década pasada. Sin duda, la más extensa e intensa historia inflacionaria de postguerra fue la que se dio desde abril de 1973 hasta octubre de 1982, en la que las tasas anuales fueron de 6,2% (1973), 11% (1974), 9,1% (1975), 5,8% (1976), 6,5% (1977), 7,6% (1978), 11,3% (1979), 13,5% (1980), 10,3% (1981) y 6,2% (1982). Fuente: <<http://www.usinflationcalculator.com/inflation/historical-inflation-rates/>>.*

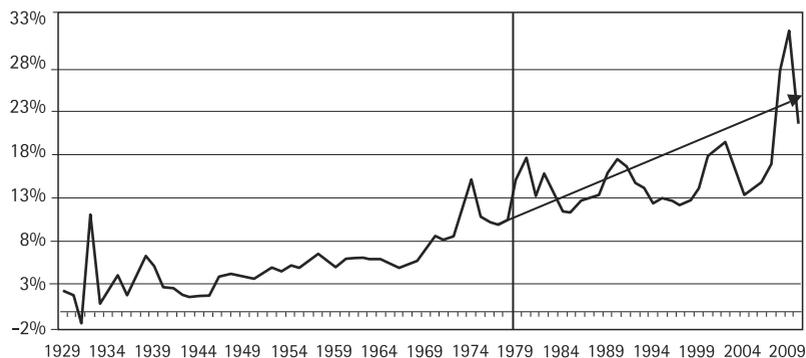
19. *Según el NBER, antes de ella fueron tres las recesiones que soportaron en el período previo a la «Gran Recesión»: los dieciséis meses que van de julio de 1981 a noviembre de 1982; los ocho meses de julio de 1990 a marzo de 1991; y el semestre de marzo a noviembre del 2001, que marcó el inesperado fin de la burbuja dot.com.*



Tampoco es casual que para entonces –desde inicios de la década de 1980– se iniciara un **proceso dirigido de «globalización»** con base en las políticas económicas condensadas en el decálogo del denominado **«Consenso de Washington»**, paralelamente a la duplicación de la fuerza laboral mundial, por la incorporación de 1.500 millones de personas a la población económicamente activa, tras la **caída de los Muros de Bambú** (China en 1978 y colaterales) y de **Hierro** (Berlín desde 1989, seguido por las ex repúblicas soviéticas). Porque, en efecto, desde entonces también las ganancias de las corporaciones estadounidenses en el exterior –*vis à vis* el mercado doméstico– aumentaron a favor de los Estados Unidos respecto a las que obtenían domésticamente, incrementándose de un promedio de 5% entre 1948 y 1970, hasta llegar a 20% durante la primera década del siglo XXI (véase el **gráfico 5.3**, al igual que el **gráfico 2.3**).

Gráfico 5.3

Porcentaje de las ganancias corporativas estadounidenses obtenidas en el exterior *vis à vis* las totales (%), 1929–2009



Con el acceso al poder del presidente **Ronald Reagan** (1981–1988), en paralelo con la Primera Ministra **Margaret Thatcher** (1979–1990) en Gran Bretaña, se inicia una **nueva era del capitalismo a escala mun-**



dial, la de un renovado período de «globalización»²⁰. En términos de política económica, es conocida también como la del triunfo del «Pensamiento Único» y, según la **Dama de Hierro**, de la TINA («There is no alternative»), los que se sintetizaron en el denominado «Consenso de Washington», y aun más condensadamente en un solo dúo de palabras que se convirtió en el eslogan del período: **Desregulación y Privatización**.

Por tal deben entenderse básicamente dos tipos de cambios trascendentales. De una parte, las reformas legales dictaminadas por acción de los intereses financieros para conseguir la desregulación de los bancos de préstamo y ahorro en 1982²¹. De otra parte, gracias a la aprobación de las leyes que permitían la fusión de los bancos y la posibilidad de que también los bancos comerciales estaban autorizados para realizar los negocios que antes solo realizaban las compañías de seguros y la banca de inversión. En la práctica, por tanto, la Ley Gramm-Leach-Bliley (1998) significó la cancelación de la **Ley Glass-Steagal** de 1933. A lo que hay que añadir la acelerada tendencia a la monopolización de las empresas comerciales y manufactureras en superoligopolios, a falta de cumplimiento de la **Ley Sherman** (*antitrust*) de 1890 y sus ampliaciones.

Ambos procesos fueron resultado de la decadencia de la productividad de las empresas productivas estadounidenses y con las que supuestamente se

20. No es casual que en América Latina, debido a la crisis de la deuda, se aplicaran precisamente los principios del «Consenso de Washington», eje de nuestra incorporación a la «globalización», aun cuando daba la impresión de que apenas se trataba de políticas económicas desinteresadas para sanear la balanza de pagos y para acabar con la inflación en el subcontinente. La **Década Perdida**, como se la conoce, marcó la gran transición a ese cambio estructural que se materializó en la **Nueva División Internacional del Trabajo**, en que nuestro subcontinente dejó de lado el proceso precario de «sustitución de importaciones» para retornar –casi imperceptiblemente en un inicio– al «modelo primario-exportador». Lo interesante es cómo las políticas de corto plazo eran en realidad medidas de cambio estructural. Las medidas de estabilización (de la inflación) y de ajuste (de la balanza de pagos) terminaron con ambos desequilibrios, pero fueron –a la vez– la base para transformar el proceso de acumulación y distribución de nuestros países.

21. Esta medida fue dada en 1982. Sin embargo, a fines de esa década prácticamente todos esos bancos quebraron.



lograría aprovechar las economías de escala que derivaban de tales fusiones o compras «de los pequeños por los grandes». Si bien estas se dieron desde varias décadas atrás, se aceleraron con la llegada al poder de Reagan, a partir de lo cual se **eliminaron prácticamente todas las formas de regulación y control**, con lo que los intereses financieros podían fungir a su antojo. Paralelamente, como hemos señalado, las propias empresas manufactureras ingresaron al campo financiero, donde consiguieron recomponer gran parte de sus alicaídas tasas de ganancia.

Que en las elecciones de 1980 el poder fuera entregado por la ciudadanía de los demócratas –que venían gobernando desde 1977²²– a los republicanos, se debió en alguna medida a la breve recesión del primer semestre de 1980, así como, especialmente, a la persistente inflación que venía prolongándose y acelerándose desde el segundo trimestre del año 1973 y que rebasó el 10% anual en el bienio previo al gobierno de Reagan: 11,3% (1979) y 13,5% (1980), así como el 10,3% en su primer año de gestión (1981)²³. Esas críticas coyunturas allanaron el campo para implementar las reformas financieras que requería la «trenza» a la que nos hemos referido, confirmando la **perspectiva olsoniana**.

Es pertinente señalar que esa crítica coyuntura en los Estados Unidos es la que permitía llevar a cabo cambios legales y de política monetario-financiera radicales, en que se inicia efectivamente el período de desregulación financiera que se ha venido prolongando durante los últi-

22. Jimmy Carter (1977-1980). A su vez, este sustituyó al republicano Gerald Ford (agosto de 1974 a enero de 1977), por las mismas razones.

23. En el período de postguerra, Estados Unidos soportó varios procesos inflacionarios, entre los que destacan los siguientes periodos, durante los cuales la inflación rebasó el 5% anual: julio de 1946 a octubre de 1948, con promedios anuales de 8,3% en 1946, 14,4% en 1947 y 8,1% en 1948; diciembre de 1959 a diciembre de 1951, en que la inflación fue del 7,9% en 1951; marzo de 1969 a febrero de 1971, con una inflación promedio anual del 5,5% y 5,7%, respectivamente para 1969 y 1970; **abril de 1973 hasta octubre de 1982, sin duda la más extensa e intensa de la historia de la postguerra, con tasas anuales que fueron de 6,2% (1973), 11% (1974), 9,1% (1975), 5,8% (1976), 6,5% (1977), 7,6% (1978), 11,3% (1979), 13,5% (1980), 10,3% (1981) y 6,2% (1982);** y junio del 2008 a agosto del 2008, meses en que la inflación anual marcaba una tasa algo superior al 5%.



mos treinta años. Los presidentes que siguieron a Reagan profundizaron la tendencia impuesta por él («**Reaganomics**»): Bush I (1989-1992), Clinton (1994-2000) y Bush II (2001-2008). Más adelante, veremos que, sorprendentemente, sucedió lo mismo con Obama (2009-hoy).

A ese respecto, es interesante notar la correlación negativa existente entre la **regulación bancaria** y la cada vez más concentrada **distribución personal del Ingreso Nacional**. Esto se observa en las tendencias hacia su redistribución regresiva, cuando uno concentra el análisis en los grupos más adinerados de la PEA estadounidense. En perspectiva histórica (1917-2005), como puede observarse en el **gráfico 5.4**²⁴, se tiene que los períodos en que no se da la **regulación bancaria** –antes de 1933²⁵ y después de 1980²⁶– la desigualdad aumenta, mientras que disminuye en el período de 1933 y 1980, durante el cual persistió la regulación bancaria, gracias a la **Ley Glass-Steagal**. En el diagrama esto se aplica para el 10%, el 5%, el 1% y el 0,1% de la población más adinerada del país. Nótese que poco antes tanto de la **Gran Depresión** como de la **Gran Recesión**, ¡el 10% de personas con los más altos ingresos concentraba casi el 50% del Ingreso Nacional!

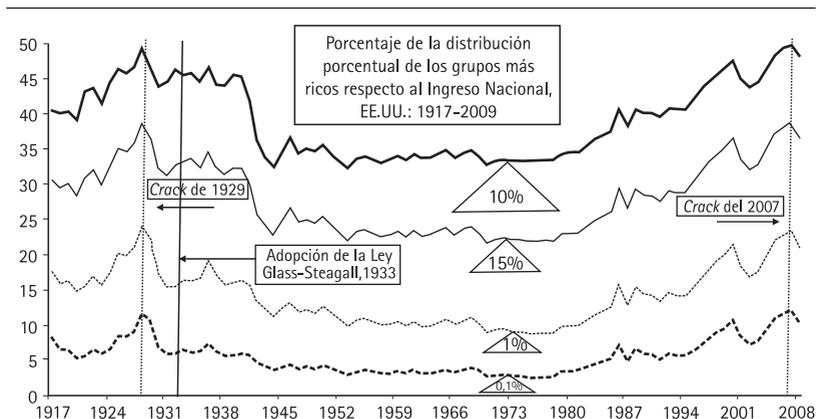
24. Fuente: <<http://rwer.wordpress.com/2010/09/21/5-graphs-on-income-inequality-and-the-great-recession/>>. (El ingreso anual promedio, en el 2008, de las personas que se ubicaron en ese décimo de percentil era de US\$ 1,7 millones).

25. Se promulga la **Ley Glass-Steagall** (16 de junio de 1933), que regula las actividades bancarias, algunas de cuyas cláusulas representan un intento por reducir la posibilidad de especulación financiera. También establece la conocida «Regulación Q», que le permite a la FED regular las tasas de interés sobre las cuentas de ahorro (que se elimina en 1980). Asimismo, prohíbe a la banca de inversión poseer otras empresas financieras (la «**Financial Services Modernization Act**» o **Ley Gramm-Leach-Bliley**, de noviembre de 1999, elimina esta restricción, que impedía la unión de la banca de inversión y la banca comercial).

26. En marzo de 1980 se da la «**Depository Institutions and Monetary Control Act**», que marca el inicio de la desregulación generalizada del sistema financiero estadounidense. Esa ley permitía, entre otras «medidas de control» aparente, la fusión de los bancos, la fijación de las tasas de interés que quisieran a las instituciones financieras, la oferta y apertura de cuentas transaccionales a las cooperativas financieras y a las instituciones de crédito y ahorro (las que poco después quebraron: Ferguson [2010]). Más aun, denegó a la Reserva Federal (FED) el poder que tenía para fijar las tasas de interés sobre los depósitos de ahorros.



Gráfico 5.4
Distribución personal del Ingreso Nacional entre los estratos de altos ingresos, Estados Unidos, de 1917 al 2005



Fuente: <<http://rwer.wordpress.com/2010/09/21/5-graphs-on-income-inequality-and-the-great-recession/>>.

5.2 Características y logros de los miembros de la trenza financiera

En el transcurso de las últimas tres décadas, desde que Reagan asumió el poder en enero de 1981, este cogollo simbiótico de intereses financieros ha logrado hacer pasar leyes y ha realizado una serie de acciones que le han permitido beneficiarse, tanto del período en que se inflaron las burbujas tecnológica (dot.com) y financiero-hipotecaria, como de los programas de ajuste post-recesión.

En lo fundamental, resalta el «juego en pared» entre el **Ejecutivo** (representado por la FED, el Tesoro y la SEC), el **Legislativo** y los cuatro grupos del **«Capital Financiero»** y sus cabilderos, a saber (Ferguson 2010: 27.15)²⁷:

27. La trenza a la que nos referimos se extiende igualmente hacia los organismos internacionales, tales como el FMI. Por ejemplo, cuando renunció el director ejecutivo (Dominique Strauss-Kahn), lo sustituyó el segundo de a bordo, John Lipsky, quien fuera vicepresidente de J.P. Morgan. Por lo demás, los funcionarios de esas instituciones son, por definición, ciegos creyentes de la pseudoreligión que se inspira en el **Consenso de Washington**.



- a. **Dos conglomerados financieros:** Citigroup y J.P. Morgan.
- b. **Cinco bancos de inversión:** Bear Stearns, Goldman Sachs, Lehman Brothers, Merrill Lynch y Morgan Stanley.
- c. **Tres compañías aseguradoras (de valores):** American International Group (AIG), Ambac Financial Group (Ambac) y MBIA Inc.
- d. **Tres calificadoras de riesgo:** Fitch, Moody's y Standard & Poor's.
- e. **Las instituciones que representan a los cabilderos,** especialmente la ya mencionada «Financial Services Roundtable».

5.2.1 Acerca de los principales personajes

Un repaso de la biografía de los responsables máximos de las principales instituciones e instancias del manejo de la política monetario-financiera de los Estados Unidos nos permite aproximarnos a una caracterización de ese complejo tejido de intereses²⁸. Son esos expertos los que se fueron configurando en los nudos estratégicos de la telaraña financiera y quienes contribuyeron a orquestar –como grupo cohesionado– las recientes crisis de los valores tecnológicos del **dot.com** (2001) y de los **hipotecario-financieros** (2007-2008) en los Estados Unidos, así como de los gigantescos **programas de apoyo monetario de «recuperación económica»** que le siguieron. En el anexo III podrá encontrar usted los detalles sobre tales personajes, de donde hemos podido conjeturar una primera aproximación a una serie de **características que les son comunes** a (casi) todos ellos.

Para empezar, **comparten unánimemente una filosofía o paradigma económico común**, corrientemente conocido como Neoliberalismo.

28. Consideraremos a los diez secretarios del Tesoro, tres presidentes de la FED y ocho directores de la SEC que asumieron esos cargos desde que Ronald Reagan asumió la Presidencia de los Estados Unidos (enero de 1981).



Se sustenta en la llamada **Nueva Macroeconomía Clásica** y, más específicamente, en la **Hipótesis de los Mercados Eficientes (HME)**²⁹, atribuible en su versión moderna al célebre profesor de Finanzas de la Universidad de Chicago Eugene Fama. De acuerdo a ese enfoque, los precios de los activos, tales como los de bonos, acciones y propiedades, reflejan decisiones adecuadas basadas en toda o casi toda la información disponible del pasado, en que tales cotizaciones generalmente también responden a la información pública más reciente de manera instantánea. No siempre explícitamente, se asume que tales agentes poseen «expectativas racionales», planteamiento que generalmente se relaciona con Robert E. Lucas Jr., profesor de la Universidad de Chicago y Premio Nobel de Economía de 1995³⁰. Cada miembro de la red financiera que dominó el pensamiento económico y la política financiera de los últimos treinta años creía ciegamente en esas hipótesis y en las bondades del mercado libre³¹ y, como tal, se oponía a la creciente participación del Estado, no admitiendo tipo alguno de regulación, en especial en lo que al mercado financiero respecta³².

29. Cuando menos desde comienzos de la década de 1980, entre los que administraban las inversiones en Wall Street –así como entre los economistas académicos que le daban el necesario sustento– la Hipótesis de los Mercados Eficientes (HME) se había convertido en el «becerro sagrado» de los miembros de la trenza financiera. Más específicamente, lo que postula la HME es: que el equilibrio es el estado natural de los mercados de valores; que la racionalidad y la información plenas son la base de las decisiones de los inversionistas financieros; y que, incluso cuando puedan presentarse ocasionalmente burbujas, estas estarían basadas en juicios racionales de riesgo. En efecto, desde mediados de la primera década de este siglo, incluso en el 2007, en los Estados Unidos se hablaba permanentemente de las «burbujas racionales» para describir –por no decir, para justificar– la fiebre del crédito y de los precios de las propiedades y de las acciones. Un análisis detallado de los principios y críticas a la HME y demás «creencias» de los académicos y demás expertos financieros, puede encontrarse en el texto de Skidelsky (2009). De ahí que, para algunos autores, la crisis no habría sido consecuencia únicamente de los activos tóxicos, sino también de la «ideas tóxicas» derivadas en tales enfoques (Bishop y Green 2010).

30. Véase su más reciente artículo sobre la crisis económica estadounidense, que es concebida simplemente como una de «liquidez» (Lucas y Stokey 2011).

31. Como es evidente, por más conciencia que de ello tenga, ninguno reconoce que la economía estadounidense está altamente concentrada en oligopolios de enorme poder (Lynn 2010); por lo menos si quiere formar parte de la «trenza».

32. Un caso extremo de creencia en la autorregulación de los mercados en general y del sistema financiero en particular fue el de Alan Greenspan, quien fuera presidente de la Reserva Federal (FED) durante cinco períodos, dieciocho y medio años desde 1987 hasta el 2006, prosélito nada menos que de Ayn Rand, como relata con fruición en su autobiografía (Greenspan 2007: 40-1 y 51-3).



Por lo demás, hay una serie de características adicionales que son comunes a casi todos los miembros de la red, tal como se muestra sintéticamente a partir de sus biografías y sus sociogramas (presentadas en el **anexo III**), las que enumeraremos brevemente a continuación³³.

Un segundo factor característico deriva del hecho que, con excepciones que constatan la regla, los principales actores del sector público responsable de la economía y las finanzas **provenían** ya no de los sectores productivos (primordialmente del industrial-manufacturero o petrolero), como en años anteriores a la década de 1980, sino **precisamente de la banca privada** comercial o de inversión, así como, en menor medida, de corporaciones aseguradoras. El **conflicto de intereses** es evidente en esos casos, aunque la cuestión ética implícita no parece haberles importado de manera alguna a los actores, incluidos los que los nombran (presidentes de los Estados Unidos) y los que los confirman (Senado).

Fueron estos presidentes o gerentes generales (CEO) de los principales institutos financieros los que lograron ocupar los cargos más altos y que eran miembros prominentes de ese conjunto cohesionado de gestores –directa o indirectamente– de las superburbujas inmobiliaria y financiera. Nos referimos a los presidentes de la Banca Central (FED), del Ministerio de Finanzas (Tesoro) y de los entes reguladores estatales. Ocuparon la Secretaría del Tesoro y, generalmente en dupla con los presidentes de la Reserva Federal, así como con los responsables de la **Comisión Reguladora de Valores** (SEC), timoneaban toda la política financiera. Obviamente le debían «fidelidad» –en el sentido criollo de la palabra– al banco privado en que habían trabajado previamente. Además, en no pocos casos, habían ejercido previamente un cargo

33. *Está de más decir que el ansia por acceder a cada vez más dinero y poder es lo que parece moverlos a todos, a pesar de haber ganado tantos millones de dólares que les permitirían alimentar y educar no solo a sus familias, sino a miles de personas durante toda su vida. La «necesidad» de cada vez más lujos, tales como mansiones diversas, automóviles, joyas y demás, parece no tener fin.*



público³⁴, de preferencia en el Tesoro o en alguna de las oficinas de la FED; en otros, habían sido congresistas³⁵.

En cada caso, según la información también recogida en el anexo III de este texto, se muestra su íntima relación con los intereses del sector financiero, principalmente por haber ocupado los más altos cargos en los principales bancos privados comerciales o de inversión, pero también en las compañías de seguros y de consultoría, en las agencias de calificación y en la Bolsa de Valores. Es importante notar que varios de los secretarios del Tesoro también habían sido congresistas, y que algunos tenían lazos estrechos con las Fuerzas Armadas, aunque casi siempre –desde la Presidencia de Ronald Reagan– predominó una selección sesgada hacia los expertos que venían del área ligada a los más poderosos intereses financiero-bancarios del país³⁶.

En tercer lugar, la mayoría de estos cargos fueron **ocupados por profesionales de la economía** y, en algunos casos, del derecho, gradua-

34. Bien podría usted preguntarse por qué este podría ser un problema, señalando que son precisamente esos profesionales, que se han desempeñado en el sector financiero, los que tienen una visión panorámica más completa de las cambiantes coyunturas económicas y la experiencia necesaria para llevar a cabo las políticas económicas y financieras de los Estados Unidos. Sin embargo, si esos actores utilizan su poder para beneficiar prioritariamente el desarrollo de las ramas financieras de la economía –como realmente sucedió– surgen las dudas y uno podría preguntarse por qué no se asignaron a esos cargos expertos de otras ramas de la economía, incluidos algunos economistas académicos especializados en políticas fiscales y monetarias. Como nos lo ha recordado Johnson (2009), Ben Bernanke –actual presidente de la FED– señalaba, en una conferencia de principios del 2008, que «la mejor preparación para convertirse en director de la banca central era trabajar primero como un banquero de inversión».

35. Un caso notable es el de Barney Frank, presidente del **Comité de Servicios Financieros de la Cámara de Representantes**, que terminó siendo subsecretario del Tesoro (gobierno de Bush II), quien se negó a apoyar la iniciativa que trataba de controlar la inmensa paga que recibían los directores de la banca privada (Ferguson 2010: 7.41).

36. A este respecto, se nos viene a la mente el caso de George William Miller, quien antecedería a los que aquí comentaremos, ligados íntimamente al sector financiero. Fue nombrado secretario del Tesoro por Jimmy Carter, cargo que ejerció entre agosto de 1979 y enero de 1981 (cuando Reagan asumió el poder). Él venía del mundo corporativo, de la empresa **Textron** y, como tal, era un experto en asuntos productivos (aeronáutica y energía), con una visión global y sin intereses con el sector financiero propiamente tal.



dos preferentemente en alguna Universidad de la «**Ivy League**»³⁷, así como en los *colleges* de la élite de la propia Nueva Inglaterra.

En cuarta instancia, ligada con lo antedicho, se trata siempre de personas que **tienen estrechas y muy amplias relaciones sociales y políticas**, no solo con colegas de su propio *college* o universidad, del ejército –en el que casi todos sirvieron–, empresariales o con la banca, sino también porque son miembros de los más exclusivos clubes, fundaciones, directorios de empresas variadas y demás³⁸. También tienen la costumbre de contratar y apadrinar a sus colegas, a la vez que son padrinos en un círculo sin fin de «amiguismos» y compadrazgos. Los sociogramas que hemos preparado para algunos de estos personajes son ilustrativos a este respecto.

Ciertamente que esa red de «amistades» y «sobrinos» se amplía por el cargo público que ejercieron, lo que explica por qué la mayoría de estos altos funcionarios fueron contratados, casi inmediatamente después de ejercerlo, por alguna gran corporación financiera. Y no es raro que, luego de quebrar un banco, sea contratado por el mismo, supuestamente para «aprovechar su experiencia» (Ferguson 2010). También es común que volvieran a comandar algún alto cargo o comisión del gobierno, meses o años después de haber ejercido los altos mandos en la FED, el Tesoro o la SEC. De ahí que se pueda hablar de **las amplias y fluidas «puertas giratorias» existentes entre Wall Street y Washington D.C.**

37. Brown, **Columbia**, Cornell, Dartmouth College, **Harvard**, **Pensilvania**, **Princeton** y **Yale**; predominando las resaltadas.

38. Con mucho entusiasmo, recomiendo al lector acceder a la página web de Muckety, donde podrá encontrar sociogramas de personas importantes y sus relaciones con personajes e instituciones de los más diversos ámbitos, presentados en forma de estrella (véase algunos casos reproducidos en el anexo III). Para tener una visión gráfica de esos lazos, basta incorporar el nombre de la personalidad que le interese. Por ejemplo, le sugiero que acceda a la siguiente dirección de la web, que sirve como ilustración con base en el caso de Lawrence «Larry» Summers: <<http://www.muckety.com/Query?domain=1&ActorTypes=83&ActorTypes=402&ActorTypes=1&name=Larry+Summers+&prev=Larry+Summers+&graph=MucketyMap>>.



Quinto, y como debe ser, casi todos son **miembros o simpatizantes** (o muy próximos) **del Partido Republicano**. No exclusivamente, sin embargo. Por lo demás, tampoco es anormal que sean nombrados por presidentes demócratas, especialmente en el caso de Clinton. Sin duda, influyó en esta aparentemente buena relación entre republicanos y demócratas el hecho de que la composición de la mayoría en el Congreso fuera muy cambiante. Probablemente también influyó el hecho de que todos eran conscientes de que el sector financiero abría mayores posibilidades de ganancia que los sectores propiamente productivos, especialmente que el industrial-manufacturero.

Hasta cierto punto, casi todos han sido involucrados en negocios *non sanctos*, de los que han salido librados milagrosamente, sin juicio alguno de por medio³⁹. Se trataba de actos de corrupción, del aprovechamiento de información privilegiada, de venta de «valores basura», de lavado de dinero⁴⁰, de libros de contabilidad falseados, de «coimas» ofrecidas a funcionarios del gobierno, de defraudación de clientes o del gobierno⁴¹, de sobrevaluación de sus ganancias y similares. El «amiguismo» existente entre estos personajes seguramente influyó en esta tendencia, que permitía que se taparan los «pecados» entre ellos, aunque la mayoría era muy religiosa y de una conducta ética y familiar impecable en apariencia.

Para terminar con esta caricaturización, vale la pena ofrecer algunos detalles que parecen menores y hasta anecdóticos, pero que son **parte de la «cultura» de gran parte de los miembros de la trenza** financiera estadounidense.

39. *Lo más que han tenido que soportar –lo que ya fue un avance– fueron duros cuestionamientos –en su presencia– en una que otra comisión especializada del Congreso (Ferguson 2010). Aunque recientemente se han dado algunas señales en los Estados Unidos de que serían sometidos a juicios penales y, en algunos casos, ya han tenido que pagar –junto con sus esposas– multas multimillonarias.*

40. *Por ejemplo, el Riggs Bank lo hizo para Augusto Pinochet; el Credit Suisse para Irán, violando las normas de los Estados Unidos, dinero que fuera utilizado para su programa nuclear y la compra de misiles, por lo que el banco tuvo que pagar una multa de algo más de US\$ 500 millones; y Citibank, por su parte, exportó US\$ 100 millones de México, provenientes del narcotráfico (Ferguson 2010: 20.50).*

41. *USB tuvo que pagar US\$ 570 millones por incumplir con el pago completo de los impuestos.*



De un lado, casi todos sirvieron en las Fuerzas Armadas de los Estados Unidos en algún momento, con lo que sus relaciones con los compañeros deben seguir vigentes, pero no debe descartarse que también las tengan con altos mandos militares y, como tales, con las personas claves o que tienen contactos con el aun más poderoso –pero más silencioso– **complejo militar-industrial-petrolero** del gigante.

De otro ángulo, casi sin excepción, son parte de una etnia o religión específica⁴², la que a su vez les permite asegurar largas e importantes relaciones amicales (parecidas a las de una logia), que por cierto facilitaban el acceso a altos cargos en diversos sectores de la economía privada, de la academia y, consecuentemente, del gobierno.

Por lo demás, aunque pueda parecer un rasgo marginal de estos ejecutivos, se trata de personas que no tienen muchos escrúpulos cuando se trata de respetar las leyes. Más aun –seguramente con algunas excepciones–, son asiduos a la cocaína⁴³ –probablemente con una función más social que propiamente ligada a la adicción– y a eventuales visitas de prostíbulos de alto nivel⁴⁴, al decir de testigos directos, como el psicólogo de esos CEO, quien se preguntaba «¿Cómo pueden consumir tanta droga e ir a trabajar al día siguiente?» (Ferguson 2010: 7.18) y según el testimonio de la matrona de esas «casas de placer» (Ferguson 2010: 45.55-47.32), respectivamente.

42. *No es políticamente correcto decir que son de religión judía, pero es un hecho fácilmente comprobable (por más que puedan tachar de antisemita a quien lo afirme). De paso sea dicho, si bien es una opinión muy personal, estimo que la influencia y educación que estas personas han recibido desde tempranos años es un elemento fundamental de sus éxitos.*

43. *Neurobiólogos han establecido que las mismas partes del cerebro que «se iluminan» al consumir droga corresponden a aquellas que lo hacen cuando se gana mucho dinero (Ferguson 2010: 7.18).*

44. *Como tales, son bastante más pragmáticos que el tristemente célebre ex director ejecutivo del FMI (Dominique Strauss-Kahn), ya que su actuar no implicaba violencia física alguna (aunque sí en un sentido más profundo) y podían pedir un recibo por los «servicios» que ahí les prestaban, todos los que eran descontados por la empresa como servicios jurídicos, de asesoría contable y similares (Ferguson 2010). El psicólogo que los atendía informó que los más asiduos «visitadores» eran los altos ejecutivos de Goldman Sachs (sic).*



Finalmente, consecuencia sin duda de su poder, es que forman parte de las 400 familias más adineradas del país, cuyos ingresos familiares anuales reales (a precios de 1990) pasaron de US\$ 30 millones en el 2002 a US\$ 85 millones en el 2006 (Smith y Max-Neef 2011: 159).

5.2.2 Los éxitos más importantes

Antes de entrar a comentar algunas experiencias específicas, es importante resumir los principales logros alcanzados en el transcurso de las tres décadas pasadas.

En primer lugar, como ya hemos dicho, lograron recusar la **Ley Glass-Steagall**, dada después de la Gran Depresión con el objetivo de regular la banca, separando la comercial de la de inversión. Segundo: consiguieron incrementar el tope de apalancamiento al que estaban sujetos los bancos de inversión (gracias a Hank Paulson, secretario del Tesoro). Tercero: contuvieron exitosamente la regulación que correspondía a la **Comisión de Valores e Intercambio** (SEC), a tal grado que terminó convirtiéndose en una mano invisible (al decir de Johnson [2009]). Cuarto: negociaron un acuerdo internacional que permitía que los bancos midieran **ellos mismos** sus niveles de riesgo. Quinto: obtuvieron que el Congreso aprobara la prohibición de la regulación de los infaustos **«credit default swaps»** (CDS).

Sexto: insistieron y lograron que se libere completamente el flujo internacional de capitales. Séptimo: ignoraron la necesidad de establecer reglas para estar al día con los cambios en el orden financiero internacional. Octavo: lograron evitar los topes que estaban por establecerse a las bonificaciones y acciones que recibían los ejecutivos del sistema financiero⁴⁵. Noveno: en el 2004, a pedido de los principales bancos de inversión de Wall Street (**¡cuando Paulson dirigió Goldman Sachs!**), la «Comisión de Valores y Transacciones» (SEC) aprobó que esas empresas

45. Logro de Larry Summers, quien convenció a un amigo senador para que se ocupe de ello (en el 2008).



se liberaran de la «**regla neta de capital**» (estipulada en 1975 por la SEC), el requisito que tenían obligación de cumplir para mantener capital de reserva que limitaba su apalancamiento y exposición al riesgo. En la práctica, el apalancamiento llegó hasta niveles sin precedentes, incluso superiores a la estrambótica relación de 30. Décimo: en el 2008, gracias al secretario del Tesoro (nuevamente Paulson), se logró debilitar la importancia de la **Comisión de Valores y Transacciones** (SEC), reduciendo drásticamente su personal⁴⁶. Undécimo: consiguieron evitar que se modifiquen las leyes antimonopólicas, cuya base era la Ley Sherman y que prácticamente se suprimió⁴⁷. Finalmente, lograron paquetes gigantescos de «salvataje», como consecuencia de la **Gran Recesión** (véase los datos en el **anexo I-7**) y que permitieron la crecientemente recuperada capitalización de los bancos (**anexo I-8**).

Los banqueros deben gran parte de sus éxitos a sus cabilderos que actuaban en el Congreso, si bien es cierto que en muchos casos lo alcanzaron por acción directa de sus «socios» ubicados en las altas esferas del propio gobierno (y del Congreso), sea desde la FED, la SEC o el Tesoro. Poco antes de la recesión, los cabilderos llegaron a un número sorprendente (3.000 empleados) en el Congreso de los Estados Unidos; es decir, más de cinco **lobistas** por cada congresista (Ferguson 2010). Con el tiempo, estos han logrado formar una muy influyente «**Financial Services Roundtable**»⁴⁸, **Asociación de Cabilderos** que

46. En ese momento, el presidente de la Comisión de Valores o SEC (William H. Donaldson) acordó establecer una **Oficina de Administración del Riesgo**, la que monitorearía todo signo de problema a futuro. Pero ella fue **desmantelada** por el siguiente presidente de la SEC (Christopher Cox), luego de discutir el asunto con Paulson (quien además quería reducir la importancia de la SEC, lo que logró efectivamente). Más aun, en septiembre del 2008, Cox y los demás directores acordaron acabar con el programa de regulación «voluntaria» (es decir, a cargo de la propia banca y, como tal, poco efectiva) establecido en el 2004.

47. Nótese las fusiones y adquisiciones que se realizaron, las que condujeron a una enorme concentración de capitales a partir de 1999 (véase el **anexo I-9**).

48. Aunque parezca broma, luego del nefasto papel que cumplió esta institución durante la década pasada, su **Misión** se basaría en los siguientes principios, que explicitan en su página web: imparcialidad, integridad, respeto, responsabilidad, estabilidad, transparencia y compromiso comunitario. <<http://www.fsround.org/>>.



representa ya no solo a las corporaciones financieras estadounidenses, sino que abarca y coordina a gran parte de las del resto del mundo.

Lo antedicho solo nos ofrece un panorama muy superficial de las características y logros de los miembros de la trenza, por lo que conviene dar a conocer algunos casos de su comportamiento específico en la defensa –como grupo– de sus **intereses generales** cuando estos debían instaurarse o cuando se veían amenazados por acciones que los perjudicaban, como veremos a continuación.

5.2.3 La trenza en acción

En lo que sigue, nos limitaremos a exponer algunas de las experiencias más notorias de las gestiones realizadas por la coalición financiera para alcanzar sus objetivos, una activa y otra defensiva. La primera tiene que ver con la **desregulación financiera** que se dio con la **Ley Gramm-Leach-Bliley** y la otra se vierte contra **una iniciativa de regulación financiera**.

La autorización que se dio a la banca comercial para realizar las funciones que antes solían realizar únicamente los bancos de inversión tiene un antecedente aciago. Ya en 1982, durante el segundo año del gobierno de Reagan, se desregularon las instituciones de ahorros y préstamos, con lo que asumieron riesgos que las llevaron a la quiebra a fines de la década, con cuestionamientos de fraude que llevaron a la cárcel a varios de sus funcionarios (lo que no se hizo después con los altos funcionarios de la banca cuando explotaron las burbujas): los contribuyentes tuvieron que sufragar US\$ 124.000 millones para arreglar el entuerto, en el que miles de familias perdieron sus ahorros de toda la vida (Ferguson 2010: 14.44).

No pareció haberse aprendido esa lección, porque poco después prácticamente se recusó la **Ley Glass-Steagall** (de 1933), que distinguía y separaba rígidamente la banca comercial de la banca de inversión. Se estipulaba ahí que la primera fuese regulada estrictamente y la segunda



se guiara por patrones muy conservadores, con lo que se quería evitar una burbuja como la que reventó en 1929 y que dio lugar a la **Gran Depresión**. Pero la situación se revirtió a finales de la década de 1990.

En efecto, en 1998, contra lo que estipulaba la ley «Glass-Steagall», que impedía las fusiones y que la banca comercial asumiera riesgos muy elevados, **Citibank** y **Travellers** se fusionaron en el célebre **Citigroup**, la empresa de servicios financieros más grande del mundo⁴⁹. Greenspan, para entonces presidente de la FED, no se opuso ni comentó el hecho; la SEC no intervino. A los bancos se les dio una exoneración por un año para que se pusieran en regla. Antes de que se cumpliera la fecha, sin embargo, la coalición financiera logró que se aprobara una Ley que sí permitía esa fusión.

Esa famosa «**Gramm-Leach-Bliley Act**»⁵⁰ fue promulgada en noviembre de 1999, con lo que quedó prácticamente cancelada la «**Glass-Steagall Act**» (de 1933). Ella resultó por cortesía del secretario del Tesoro de entonces (Robert Rubin⁵¹) y su segundo (Lawrence Summers, quien lo sustituyó posteriormente en el cargo), quienes presionaron al Congreso para que pasara el proyecto, ya que consideraban que ella iría a modernizar el sistema financiero estadounidense. Probablemente fue el triunfo más importante de los grupos financieros de interés, ya que esa ley –supuestamente de «modernización de los servicios financieros» como también se la conocía– **desreguló completamente el sistema financiero y abrió el campo para fusiones futuras**, con lo que la banca comercial también podía realizar el tipo de negocios que acostumbraba hacer la banca de inversión y que hasta entonces estaban reservados para esta.

49. Las ganancias de **Citigroup** crecieron vertiginosamente y, a nivel mundial, se ubicó entre las empresas que más utilidades rendían, según la revista *Fortune* y *Economática*.

50. Por eso, también se la conoció irónicamente como «**Citigroup Relief Act**», pues, en efecto, favoreció principalmente a ese superbanco, permitiéndole convertirse en el mayor de los Estados Unidos e, incluso, en algunos años, en la corporación que más utilidades rendía en el mundo, incluidas las empresas de todos los sectores, según los datos de **Fortune 500**.

51. Aunque en el **anexo III** figura la trayectoria de los principales personajes de la «trenza financiera», no está de más señalar que Rubin venía de trabajar veinticinco años en *Goldman Sachs*, del cual llegó a ser copresidente.



La mencionada ley permitió que las compañías emparentadas al *holding* de cada una de las grandes empresas agentes de bolsa de los Estados Unidos estuvieran liberadas de la supervisión por parte de la SEC (**Securities and Exchange Commission**), aunque es cierto que los bancos de inversión permitirían una inspección «voluntaria» por parte de sus empresas emparentadas o subsidiarias por parte de las SEC, lo que en la práctica resultó un saludo a la bandera, un puro formalismo que no se cumplió.

Gracias a esa ley y las consecuentes «innovaciones» en el campo de los instrumentos altamente riesgosos, posteriormente llamados «tóxicos»⁵², se dio un auge sin precedentes de sus ganancias, tanto **como sector**, como considerando los **principales bancos globales**. Consecuentemente, la fusión fue autorizada y **Citigroup** se convirtió en una empresa que ocupó los primeros lugares del *ranking* de **Fortune 500** durante prácticamente toda la década pasada⁵³. Igualmente, los demás bancos gozaron de una bonanza sin precedentes, en que se procesó la «exuberancia irracional» (Greenspan) que dio lugar a la **burbuja tecnológica que reventó en el 2001** y que generó pérdidas por US\$ 5.000 billones (US\$ 5 trillones en inglés o el equivalente a un tercio del PBI de los Estados Unidos).

La **Comisión de Supervisión de Valores (SEC)**⁵⁴ no hizo nada para evitar futuros *cracks* de este tipo, aunque se trataba de una demostración más de que –como suponían las autoridades– **la «autorregulación» de la banca no funcionaba**, a pesar de los **sustentos teóricos** que

52. Warren Buffett se refería a los derivados y otras «innovaciones financieras» como «armas de destrucción masiva», bastante antes de que en efecto fueran activadas.

53. De acuerdo al ranking de Fortune, se ubicó entre los primeros lugares de las principales empresas domésticas y también a nivel mundial, incluso en algunos años **antes que las más gananciosas petroleras**. Desde el año 2000 hasta el 2006, ocupó el primer o segundo lugar en los Estados Unidos (en el 2007 cayó al tercero y luego salió de la lista de las diez más importantes por las pérdidas sufridas en el bienio 2008-2009). En el 2010 ocupó el lugar 16 en utilidades y el 14 en ventas.

54. La «**Securities and Exchange Commission**» (SEC) fue creada durante la Gran Depresión, precisamente para regular a la banca de inversión y evitar la sobreconcentración de capitales financieros.



aparentemente le habían dado afamados economistas con base en sus sofisticados modelos econométricos.

De los niveles, de por sí elevados, de las ganancias de los bancos durante la década de 1990, como consecuencia del fiasco del **dot.com** en el 2001, cayeron levemente en el 2002, para luego incrementarse exponencialmente hasta sus niveles máximos en el 2006, incluso comparados con los de las empresas más poderosas del mundo; es decir, las petroleras. A partir del 2007 comenzaron a caer las ganancias, pero solo hasta el 2008, que fue su peor año⁵⁵. Sorprendentemente, casi todos se recuperaron en el 2009 y, en menor medida, en el 2010, gracias a los paquetes multibillonarios ofrecidos por el gobierno de los Estados Unidos, relacionados con la capitalización de los bancos... antes, durante y después de la Gran Recesión.

De otra parte, quizás el caso más flagrante de acción defensivamente agresiva de la trenza financiera se dio cuando se quiso regular un segmento importante del sistema financiero. La iniciativa partió de la presidenta de la **Comisión de Negociaciones e Intercambio de Futuros** (por su siglas en inglés: CTFC⁵⁶), la abogada Brooksley Born. Fue nombrada por Clinton en agosto de 1996 como directora de una instancia que teóricamente supervisaba el mercado de derivados⁵⁷. Born se propuso en 1998 **regular los derivados**, que para entonces representaban US\$ 50 billones (trillones en inglés), que circulaban libre y caóticamente por el país y el resto del mundo, especialmente desde inicios de la década de 1990, gracias a los progresos tecnológicos y la desregulación. Los economistas, reguladores y banqueros argüían que

55. El caso de AIG es el más grave, dadas sus enormes pérdidas durante la **Gran Recesión**, equivalentes a US\$ 99.000 millones en el 2008 y a US\$ 11.000 millones en 2009 (en el 2010, ya estaba nuevamente en azul, con US\$ 7.800 millones de ganancias). Su excelente performance –especialmente durante el trienio 2003/2005– desde 1999 fue la siguiente (en miles de millones): 5,6 en el 2000; 5,4 en el 2001; 5,5 en el 2002; **9,3 en 2003; 11,1 en el 2004; 10,5 en el 2005; 14,1 en el 2006;** y 6,2 en el 2007.

56. Acrónimo de la **Commodity Futures Trading Commission**. <<http://www.cftc.gov/>>.

57. Véase el relato en Ferguson (2010) (desde el minuto 23.58 hasta el 27.00), de donde hemos recogido lo aquí expuesto.



esos instrumentos permitían darle una mayor seguridad y estabilidad al sistema financiero, cuando era cada vez más evidente que contribuían a su inestabilidad. Born, que había trabajado en la sección de derivados de una empresa internacional de abogados (**Arnold & Porter**), conocía bien este fenómeno y los peligros que contraía. En mayo de 1998, propuso un proyecto para su regulación⁵⁸.

Inmediatamente, el Tesoro presentó su cuestionamiento y Lawrence Summers –que era el secretario en ese momento– prácticamente la amenazó para que dejara a un lado sus propósitos. Lo que era obvio, ya que gran parte de las ganancias de los bancos provenían de esas fuentes (Summers, por supuesto, fue presionado por los directores de los trece principales bancos). Como Born insistía en su tarea, cuál no fue la sorpresa cuando –en mayo de 1998– los tres hombres más poderosos del país –aparte del Presidente– la condenaron y le pusieron un freno, argumentando que esa no era la función de su Comisión, para lo que incluso emitieron un comunicado público. En efecto, el comunicado fue firmado nada menos que por el **secretario del Tesoro** (Summers), el **presidente del Banco Central** (Greenspan) y el **director de la Comisión de Valores e Intercambio** o SEC (Steven Levitt), señalando con dureza que **los derivados no debían ser regulados**. Greenspan declaró en el Congreso que ello «era innecesario». A lo que el Congreso se unió, con lo que acabaron con la iniciativa a mediados de ese mismo año. En junio de 1999, Born se retiró del cargo.

De ahí que, en el año 2000, para evitar alguna otra iniciativa de ese tipo, un senador republicano por Texas (Phil Gramm⁵⁹) adoptó la iniciativa para que se apruebe **una ley que impida definitivamente la regulación de derivados** porque, según él, «unifican los mercados, reducen el peso de la regulación. Yo creo que nosotros necesitamos hacerlo». Y, en efecto, a los pocos meses (en diciembre), con el respaldo

58. Para mayores detalles, consúltese el libro de Johnson y Kwak (2011: capítulos 4 y 5).

59. Cuando dejó el Congreso, fue contactado por UBS, para encargarse de la vicepresidencia. De paso sea dicho, su esposa trabajaba en el directorio de Enron desde 1993.



de Summers⁶⁰ y Greenspan en el Congreso, se promulgó –escrita con el apoyo de los cabilderos– la **Ley de Modernización de Futuros de Bienes**⁶¹, con lo que se canceló toda posibilidad de regular los derivados o de prohibir la innovación en el campo de los instrumentos financieros, permitiendo ampliar exponencialmente el negocio de derivados, el que, por cierto, se convirtió en una bomba de tiempo o, como decía Warren Buffett, en «armamentos de destrucción masiva», en los que de hecho se convirtieron a partir de mediados del 2008.

Poco después, en enero del 2001, juró al cargo de presidente George W. Bush, en un momento en el que el sector financiero jamás había sido tan rentable, concentrado y poderoso como entonces. Estaba dominado por los ya nombrados cinco bancos de inversión (Goldman Sachs, Morgan Stanley, Lehman Brothers, Merrill Lynch y Bear Stearns), dos conglomerados financieros (Citigroup y J.P. Morgan), tres compañías de seguros y valores (AIG, MBIA y Ambac) y tres agencias de calificación de riesgos (**Moody's**, **Standard & Poor's**⁶² y **Fitch**), todos los que estaban estrechamente conectados entre sí –por sus intereses e ideologías comunes– para dar lugar al *boom* financiero de los primeros siete años del siglo XXI, gran parte de los cuales siguen siendo dominantes en el sector financiero después de la crisis (véase el gráfico **4.13**, página 100, donde se representa la evolución de las ganancias de cada uno).

5.2.4 Los conflictos de interés en torno a las agencias calificadoras de riesgo

Son diez las agencias calificadoras de riesgo que han sido reconocidas por la SEC, pero solo tres representan el 95% del negocio, las bien conocidas **Moody's**, **Standard & Poor's** y **Fitch**. Se suponía que fuesen una

60. Una vez que dejó el gobierno fue consultor de una empresa que negociaba privilegiadamente con derivados y donde logró ganar US\$ 20 millones.

61. **Commodity Futures Modernization Act.**

62. Las complejas calificaciones que otorgan estas dos agencias se presentan en el **anexo I-10** para información del lector. Nótese la variedad de notas que se otorgan dentro del «**grado de inversión**» (GI) y de aquellas que no tienen ese GI.



especie de árbitros del sistema financiero, pero crecientemente se convirtieron en participantes activos e interesados en el juego. De ahí que, según las últimas regulaciones, se propone que las agencias provean de mayor información sobre la forma –que nadie conoce cabalmente, excepto las propias agencias– como llegan a sus calificaciones y que impongan su autoridad «para disciplinar a sus autoridades». Lo que no se ha tenido en cuenta es que tales agencias son remuneradas por los emisores de valores, cuando hay plena conciencia de que contribuyeron notablemente a la crisis financiera. Por lo demás, son esos mismos emisores los que eligen a las agencias que los habrán de evaluar, con lo que las condiciones para que les den buenas o muy buenas calificaciones están aseguradas, precisamente para que las vuelvan a contratar⁶³.

Cuando amenazaba la culminación del *boom* financiero de principios de este siglo, las **agencias evaluadoras de riesgos**, en este caso de **acciones**, decían una cosa en público –que «todo va muy bien»– y una muy distinta en privado, cuando consideraban «basura» una serie de papeles, como en los casos de Excite o Infospace, entre muchos otros. Bien conocidas son las muy elevadas notas que recibieron algunas empresas pocos meses (e, incluso, días) antes de quebrar, en que casi todas tenían el «grado de inversión»⁶⁴. Por ejemplo, antes de ser rescatadas por el gobierno (en septiembre del 2008, cuando también colapsó **Lehman Brothers**), **AIG** tenía una 'AA' y Freddie Mac y Fannie Mae gozaban de una triple A.

Un caso notorio a ese respecto es el de la evaluación de los tres bancos privados (que hasta el 2000 eran estatales) de **Islandia**, que la empresa

63. Hasta inicios de la década de 1970, las agencias les cobraban a los inversionistas. Pero después se impuso la norma de que el cobro iba a cargo de los bancos y los emisores de valores, cual «gato del despensero».

64. Por «grado de inversión» se entiende una valoración positiva del país, la empresa o el activo, en que las calificaciones van de lo que podríamos llamar «summa cum laude» (representada por la triple A, indicando que son tan «seguros» como un bono del Tesoro), para luego ir bajando –siendo aún aceptables– con notas que combinan letras con números. Cada una de las empresas calificadoras tiene un alfabeto numérico, pero son perfectamente equiparables (véase el **anexo I-10**).



auditora estadounidense **KPMG** calificó como inmejorables y **Moody's** calificó con una triple A en el 2007, poco antes de su quiebra. En contrapartida, un tercio de esos «evaluadores» eran contratados por esos bancos, un procedimiento aparentemente muy común también en los Estados Unidos. A pesar de lo cual, los seguían ofreciendo a los inversionistas y los fondos mutuos. Lo que es muy «racional», en la medida en que la transacción daba ganancias, no así la recomendación. Como tal, también fueron parte de la burbuja tecnológica.

De paso sea dicho que asimismo economistas de notable prestigio internacional alabaron su fortaleza en ese año (los tres quebraron en octubre del 2008): tanto el conocido experto en teoría monetaria, Frederic Mishkin⁶⁵, posteriormente miembro del directorio de la FED (que renunció al cargo en el peor momento de la crisis estadounidense, ¡porque «tenía que corregir su último libro»!) como el más prestigioso economista inglés del área, Richard Portes, de la **London Business School**. Ambos fueron financiados –sin darlo a conocer– por la **Cámara de Comercio de Islandia**. También es cierto, sin embargo, que la **Autoridad Supervisora del Sistema Financiero** de ese país no hizo nada o, más bien, se sintió arrinconada por la presión de los abogados de los bancos (fuente: Ferguson [2010]).

Durante veinte años, estas agencias calificadoras estaban respaldadas por la Primera Enmienda (de los **Derechos Civiles** de 1789), la que ahora invocan ante las investigaciones del Congreso, argumentando cínicamente que sus evaluaciones solamente eran «opiniones», las que –como tales– no pueden conducir a juicios penales en la medida en que son parte de la «libertad de expresión». Es decir, la «enmienda» prácticamente los liberó de toda responsabilidad, como de hecho ha sucedido en la práctica, y han salido indemnes (sin multas, ni juicios penales).

65. Mishkin se defendió ante esa acusación de Ferguson (2010) en un artículo del Financial Times (véase: <<http://blogs.ft.com/economistsforum/2010/10/the-economists-reply-to-the-inside-job/#axzz1R9XjBoRJ>>).



Además, siempre han tenido una relación simbiótica con los bancos, a los que ciertamente convenía que las agencias siguieran teniendo «libertad de expresión», por más equivocadas que estuvieran sus «opiniones». Un caso interesante, contrario a la «costumbre», es el de una agencia calificadora pequeña que «compite» con las tres grandes (**Egan-Jones Rating Co.**), pero que da un buen ejemplo para evitar los temibles conflictos de interés: vende sus calificaciones a los inversionistas en vez de hacerlo a las corporaciones financieras que emiten valores.



6. Algunas consecuencias: políticas adoptadas y los desequilibrios estructurales y macroeconómicos

«It is a common practice among economic policymakers to fervently and sincerely believe that Wall Street's financial health is not only a precondition of a prosperous real economy but that when the former thrives, the latter will necessarily follow. Few fictions of modern economic life are more assiduously defended than the central importance of the Street to the well-being of the rest of us».

Robert Reich (2010: 39)

Para sorpresa de políticos, académicos y periodistas, aparte de la gran mayoría de la población, los enormes **paquetes de salvataje financiero**¹ no han tenido el efecto deseado. Si bien se ha **salido de la recesión**, aún **no se avizora una recuperación sostenida de la crisis** propiamente dicha, ni de la producción, ni muchos menos del empleo. Aparte de las anotaciones que hicieramos al respecto en páginas anteriores, este capítulo tratará algunas respuestas tentativas adicionales a esta cuestión y algunas de las principales perspectivas.

En primer lugar, postularemos que, como consecuencia de un falso diagnóstico de la **Gran Recesión**, pensando exclusiva, estrecha y estrictamente en lo financiero, el presidente Obama ha escogido a los asesores que están convencidos (e interesados) en que se crea en esa diagnosis y se actúe en concordancia con ella. Aunque parezca mentira, se trata precisamente de los principales representantes de los grupos financieros, aquellos que propusieran y defendieran a lo largo de toda esta década las políticas que desembocaron en la **Gran Recesión** (sección 6.1). Luego presentaremos los

1. Que comprometieron US\$ 700 miles de millones el primero y US\$ 600 miles de millones adicionales el segundo. Este último está en marcha hasta mediados de este año.



indicadores básicos de la economía estadounidense y global, los que no resultan nada alentadores en varios sentidos (sección 6.2). Una tercera sección analiza los peligros que se avecinan en términos de probables tendencias que permiten avizorar turbulencias mayores en los Estados Unidos e, incluso, conflictos económicos internacionales.

6.1 El continuismo pro financiero del ajuste

En las circunstancias en que Obama asumió la Presidencia de los Estados Unidos (enero del 2009), se habría esperado medidas que –a la par de los paquetes de reactivación– alentaran el sector secundario de la economía y, en especial, de la industria manufacturera de punta. En consecuencia, cabía preguntarse cuáles serían las **políticas industriales** que Estados Unidos adoptaría para alentar un crecimiento sostenido y más equitativo. Lo que no se hizo, por razones que debemos explicar.

Con base en muchas experiencias históricas, Olson ilustra el hecho de que los **países que sufren una crisis** económica o que han tenido que soportar una guerra, **generalmente procesan cambios que dan lugar a una nueva estructura de las relaciones sociales, en las que los poderes establecidos –refiriéndose a las coaliciones distributivas del régimen precedente– pierden influencia, dejando el espacio necesario para que grupos innovadores lleven a cabo transformaciones** que permitan sobreponerse a la crisis, realizando cambios jurídico-institucionales con el propósito de acelerar el cambio estructural y, con ello, el crecimiento económico². No parece haber sucedido en los Estados Unidos lo mismo que en Alemania y Japón de la postguerra como con-

2. Olson ilustró esta tesis con base en las experiencias posteriores a la Segunda Guerra Mundial, comparando el desempeño de Gran Bretaña vis à vis el de Japón y Alemania. La potencia ganadora se quedó estancada prácticamente durante las siguientes tres décadas –dominada como estaba por grandes intereses mineros, agropecuarios y financieros–, mientras que los que perdieron el terrible conflicto bélico comenzaron de cero –eliminadas las trabas que podían provenir de los grupos tradicionales de poder– y dieron lugar a sendos «milagros», como se los denominó efectivamente. Y Olson así lo previó: los países derrotados en la guerra no se recuperarían a pesar de la crisis, sino que lo harían precisamente por su existencia, la que les abrió el campo para las reformas profundas.



secuencia de la crisis. La prominencia y preeminencia de los mismos grupos de poder se ha mantenido, por no decir que se ha fortalecido precisamente por las medidas adoptadas.

Es decir, la **Gran Recesión** no parece haber sido aprovechada por Barack Obama para proceder en este sentido, enfrentando a los **poderes establecidos**. Todo lo contrario, debido sin duda al hecho de que se diagnosticó la crisis como una de origen puramente financiero, volvió a confiar ciegamente –como sus antecesores– en los «exitosos representantes de Wall Street» y sus aliados para llevar a cabo sus políticas de saneamiento y reactivación³. Con lo que no se cumple la tesis de Olson en este caso, ya que, de acuerdo con él, los períodos de crisis generalmente son aprovechados por los gobernantes para arrinconar a los grandes grupos de interés que eran dominantes en el período de la **Gran Recesión**. Recuerdese que, desde el inicio de la fase 'B' de la onda larga, los intereses financiero-bancarios (o lo que Marx denominó el «**capital virtual**»⁴) se convirtieron en el principal poder en los Estados Unidos⁵. Por las medidas adoptadas por Barack Obama, la ruta parece seguir por ese lado y contra el del bien público, como se ha demostrado en muchos casos, especialmente respecto al apoyo privilegiado que se dio a los bancos e, incluso, por los emolumentos extraordinarios que seguían cobrando los despedidos o transferidos directores de la gran banca privada.

6.1.1 El discurso de Obama y la realidad

A pesar de lo dicho, el Presidente ha venido ejerciendo varios intentos de apaciguamiento psicosocial, los que han tenido poco efecto sobre la economía. Pero vale la pena repetir lo que ha señalado en sus discursos y presentaciones públicas, para mostrar que hay mucho trecho

3. Literalmente como «el gato del dispensero», tanto en la elección de sus asesores económico-financieros, como en las consecuencias beneficiosas a que dio lugar en el sector bancario.

4. Véase *El Capital*, vol. III, especialmente el capítulo 23.

5. Ciertamente que los otros tipos de poderes son los que están ligados al complejo militar-industrial, los aliados de la industria petrolera y los que dirigen las empresas transnacionales.



entre el dicho y el hecho, sobre todo cuando los poderes establecidos mantienen sus privilegios. Han transcurrido ya varios meses desde que Obama concediera **una audaz** entrevista a *The New York Times*⁶, en la que resumió los principales puntos de su programa y que comentaremos a continuación.

En primer lugar, decía que «lo que yo pienso que cambiará, lo que yo pienso que fue una aberración, era la situación por la cual las ganancias corporativas del sector financiero representaban una porción tan pesada de nuestra rentabilidad general a lo largo de la última década». En efecto, como hemos visto, las cifras oficiales nos dicen que desde el 2002 las ganancias del sector financiero-hipotecario ascendieron –en promedio– al 35% de las utilidades corporativas totales, contrastando con el escaso 20% del valor agregado que generaba. A lo que añade una frase sorprendente: «Ahora bien, en cierto sentido, pienso que es importante entender que **parte de esa riqueza fue ilusoria**» (nuestro resaltado), por lo que «eso, yo pienso, cambiará», aludiendo a las regulaciones que le impondría al **capital ficticio**. Ni esto ha sucedido, ni las ganancias de las corporaciones bancarias se han comprimido. A este respecto, Robert Reich (2011a) está en lo correcto al señalar que:

«las grandes corporaciones y Wall Street emergieron de la **Gran Recesión** con los bolsillos repletos. Las ganancias y los bonos son tan elevados como lo fueron antes del declive. Y ellos están gastando como locos en el cabildeo y la política. Luego de la vergonzosa decisión de la Corte Suprema en el caso **Citizens United**, ya no hay límites. Los objetivos pro empresariales se están disparando por todos lados. Los Gobernadores en todo Estados Unidos están cercenando los impuestos a las corporaciones, así como recortan los presupuestos estatales. Los republicanos de la Cámara de Representantes y del Senado están

6. Véase la traducción al castellano de esa entrevista de junio del 2009: <<http://www.elmundo.es/elmundo/2009/05/02/internacional/1241295559.html>>.



profundizando la desregulación, la privatización y el recorte de gastos e impuestos de manera que a sus patronos corporativos y de Wall Street les pueda ir aun mejor».

Obviamente, añadía Obama, «Wall Street seguirá siendo una parte importante de nuestra economía, tal como lo fuera en los años setenta y ochenta. Pero no será la mitad [sic] de nuestra economía». Luego añadió una esperanza o pronóstico adicional: «Y eso significa que más talentos y más recursos irán a otros sectores de la economía. Creo que eso efectivamente es saludable. Nosotros no queremos que todos los graduados universitarios con aptitudes matemáticas se conviertan en vendedores de derivados. Queremos que algunos de ellos se vayan a las ingenierías y queremos que algunos otros se vayan a diseño computacional». Lo que implica redirigir la educación: «Yo también quiero ver más graduados en matemáticas y ciencias». Y es que, añade, en el pasado «no hicimos un buen trabajo para equilibrar el entrenamiento con los requerimientos externos. Y esa es una cosa en la que el gobierno puede ayudar a guiar nuestros procesos educativos de forma tal que cubra las necesidades futuras y no precisamente las del pasado»

Lo que significa que se le iría a dar un mayor peso a la economía real *vis à vis* la de servicios: «Pienso que la economía post-burbuja que estoy describiendo es una en la que estamos restaurando el balance entre los que hacen las cosas y los que proveen los servicios», porque «si usted mira a quienes en la economía global serán nuestros competidores en el largo plazo –China, India, la UE, Brasil, Corea–, verá que son los países que están produciendo la fuerza de trabajo mejor educada, cuyo sistema educativo enfatiza las ciencias y las matemáticas, [...] con lo que ellos tendrán una ventaja significativa en la economía. Y yo pienso que tenemos que tener lo suficiente de eso para mantener nuestra fortaleza económica».

Obviamente, el papel aguanta todo, porque una cosa es ser banderillo y otra, matador. Y encima ha tenido la osadía de atacar a los demás grupos de interés más poderosos del país: al complejo militar-indus-



trial le ha rebajado el presupuesto federal; a los petroleros los aterra con su programa de sustitución energética; y a las transnacionales y los multimillonarios que gustan tanto de los paraísos fiscales los intenta lanzar a los caimanes de las Islas Caimán.

¿El que mucho abarca poco aprieta? Él mismo lo reconocía en la entrevista: «Los críticos me dicen: estás haciendo demasiado, tú no puedes hacer todo a la vez. El Congreso no puede digerir todo». Y, en efecto, los *lobbies* tendrán problemas para digerir sus propuestas, aunque –si insiste– no sorprendería que se lo devoren a él, como de hecho sucedió. Todo lo antedicho, sin embargo, se ha desenmascarado como una bravuconada⁷, si analizamos –como lo hemos hecho arriba– la composición tan peculiar –financieramente sesgada– del equipo económico que ha elegido Obama.

6.1.2 ¿Cumpliendo promesas?

¿Cómo entender el exagerado énfasis en el sector financiero e inmobiliario? Una sola explicación bastará: Como ya lo hemos señalado, si se diagnostica la crisis que dio lugar a la **Gran Recesión** como una que se originó en el sector financiero, parecería lógico que se busque la solución desde ese mismo lugar. Y es eso lo que hizo el actual Presidente de los Estados Unidos, ignorando aparentemente la labor de zapa que sus *lobbies* realizarían en el proceso.

Si analizamos al equipo económico que ha elegido Obama, entenderemos el porqué de la ruta adoptada. Y es que, en esencia, los principales actores de las políticas aplicadas están estrechamente relacionados con los **intereses del sector financiero** de los Estados Unidos⁸. Dado que

7. Gran parte de lo afirmado en esa entrevista ha sido repetido por Obama (2011) en su reciente –bastante pobre– **Mensaje a la Nación**.

8. El único error aparente radicó en «dejar caer» –por parte del secretario del Tesoro Paulson y con quien colaboró ¡nada menos que Geithner!– a **Lehman Brothers** (que existía desde 1850). Esta falencia se corrigió posteriormente con otros bancos. Sospechosamente, en esa misma época en que se declaró en quiebra Lehman (septiembre del 2008) «salvaron» a Bear & Sterns y AIG.



el diagnóstico de la crisis se dirigió en ese sentido, parecía tener «lógica» el haberlos escogido. Veamos de quiénes se trata y por qué fueron escogidos. Sus relaciones personales e institucionales han sido reproducidas para algunos de los más importantes actores en los sociogramas del anexo III, cuyo análisis y extensión recomendamos al lector.

En este campo existen ejemplos paradigmáticos de los puentes fluidos existentes entre Washington D.C. y Wall Street, como es el de Henry Paulson⁹, jefe de **Goldman Sachs**, quien durante el *boom* fue escogido y nombrado secretario del Tesoro por George W. Bush. John Snow, su predecesor en el Tesoro, se convirtió en el presidente del directorio de **Cerberus Capital Management**. Asimismo, Alan Greenspan, luego de dejar la presidencia de la Reserva Federal (FED), fue contratado como consultor de **Pimco**, el principal director y actor en el mercado global de bonos.

Un caso muy especial es el de Robert Rubin, anteriormente copresidente de **Goldman Sachs**. Fue secretario del Tesoro con Clinton y luego presidente del comité ejecutivo de **Citigroup** durante ocho años. En el diagrama del anexo mencionado se puede apreciar las importantes conexiones de Rubin, tanto políticas (con Washington D.C.) como financieras (con Wall Street).

Para comenzar, los principales actores de la conducción económica¹⁰ –el secretario del Tesoro¹¹, el director de Presupuesto¹², el director del

9. Sobre este personaje, Barry Lynn (2010: 12) nos dice que «despite the proof provided by **Lehman Brothers** that many U.S. corporations were already 'too big to fail', the immediate response of Henry Paulson's Treasury Department to the financial crisis was to engineer as many mergers among the sick banks as possible and to float the deals whenever necessary, both directly with bailout funds and indirectly through the manipulation of the tax code to favor consolidations».

10. Véase «The Rubin Connection». En: The New York Times. <http://www.nytimes.com/imagepages/2008/11/24/us/politics/20081124RUBIN_GRAPHIC.html>.

11. Timothy Geithner fue subsecretario de asuntos internacionales bajo el mando de Rubin y Summers.

12. Peter Orszag fue un colaborador estrecho de Rubin en el Tesoro y sigue siendo su «protegido». Véase sus relaciones y afiliaciones en: <<http://www.muckety.com/Peter-R-Orszag/152444.muckety>>.



Consejo Económico Nacional¹³– han tenido estrechas relaciones con Robert E. Rubin, quien fuera secretario del Tesoro. La excepción parecería ser Ben Bernanke, presidente de la Reserva Federal, que no solo no tenía una relación estrecha con Rubin, sino que aparentemente tampoco la ha tenido con el sector financiero.

Como consecuencia de la recuperación de la Cámara de Representantes por parte del Partido Republicano, Obama se ha visto obligado a realizar cambios en su equipo. Entre los más importantes figuran los recientemente nombrados Gene Sperling¹⁴ y William M. Daley¹⁵, en que nuevamente se puede detectar su estrecha relación con los intereses financieros.

El caso más interesante de los recientemente nombrados por Obama es el de Gene Immelt, quien fuera nombrado para comandar el **Consejo de Trabajo y Competitividad**. Fue director de la Reserva Federal de Nueva York, pero lo significativo es que fue presidente de la **General Electric (GE)** desde el 2001; es decir, aparentemente del sector manufacturero. Sin embargo, como lo informara *The Wall Street Journal*, GE Capital, la subsidiaria de esa empresa, en algunos años ¡logró que cerca de la mitad de las ganancias de la GE provinieran de este negocio financiero!¹⁶

13. Lawrence Summers fue segundo a bordo del Tesoro cuando Rubin lo dirigía; cuando este renunció –en 1999–, lo sustituyó como secretario del Tesoro.

14. Consejero de Tim Geithner hasta hace poco y ahora –a comienzos de enero del 2011– nombrado como jefe del **Consejo Económico Nacional**, en el que reemplazará al renunciante Larry Summers.

15. Nombrado en enero como **jefe del Equipo de Asesores de la Casa Blanca** por Obama. Fue ministro de Comercio de Clinton entre 1997 y el 2000; y, hasta hace poco, era miembro del Comité Ejecutivo nada menos que de **J.P. Morgan Chase & Co.**

16. «For decades it was a symbol of U.S. manufacturing and export prowess, building jet engines, gas turbines, consumer appliances and more. Yet during the bubble years, its fastest growing and often most profitable subsidiary became GE Capital. In some years, GE derived nearly half its total profits from the finance business» (fuente: <http://online.wsj.com/article/SB10001424052748704698004576104172158318768.html?mod=WJS_hp_mostpop_read>).



En niveles inferiores de la Administración, estas conexiones se multiplican muchas veces, en especial durante las últimas tres presidencias, fortaleciendo los nexos entre los gobernantes y **Wall Street**. A ese respecto, es conocida la pauta de acuerdo a la cual «la mejor preparación para convertirse en director de la Banca Central consistía en trabajar primero como un banquero de inversión» (según opiniones recogidas por Simon Johnson [2009]).

Ciertamente que, desde una perspectiva más amplia, estos personajes solo representan a los grandes grupos de interés que se han ido expandiendo a la sombra de las políticas económicas y las relaciones comerciales internacionales intermediadas por el gobierno federal de los Estados Unidos. Más aun, como dice Reich (2011c): «La verdad final es que, a medida que el ingreso y la riqueza han crecido hacia arriba, así lo ha hecho también el poder político».

De todo lo anterior, no debe sorprender que gracias a la incorporación de expertos interesados en el progreso del sector financiero, ya se hayan recuperado casi plenamente de la debacle financiero-económica (especialmente **J.P. Morgan Chase**), como se desprende del anexo I (cuadro I-8) referido a la recapitalización de los bancos.

6.1.3 Los fiascos en las políticas de salvataje

El 20 de julio de 2008, luego de la quiebra del «**Indymac Bank**», Paulson aseguró al público que en los Estados Unidos «hay un sistema bancario seguro, un sistema bancario sólido. Nuestros reguladores están en la proa de ello. Esta es una situación perfectamente manejable». Tres semanas después, en una entrevista televisada, señaló que no tenía propósito alguno de inyectar capital a «**Fannie Mae**» o a «**Freddie Mac**» (FM*FM), que –como se sabe– quebraron un mes después, el 7 de septiembre de 2008... para ser «salvados» inmediatamente. Poco después, el 16 de ese mes, el gobierno también rescató a AIG. Paulson fue duramente criticado, tanto por los republicanos como por los demócratas del Congreso, porque –con el apoyo del presidente de la Reserva Federal



(Ben Bernanke)– había aprobado, en el colmo de la desfachatez, la adquisición de **Bear Stearns** por parte de **J. P. Morgan**, y por el apoyo de US\$ 200.000 millones otorgados a **Fannie Mae** y **Freddie Mac**¹⁷.

Por el contrario, cuando el banco **Barclays** (de Gran Bretaña) solicitó el apoyo para hacerse de **Lehman Brothers**, Geithner y Paulson se opusieron, condenando a la quiebra a Lehman. Ambos consideraban que este hecho no tendría mayores efectos, por no decir repercusión alguna, cuando llevó precisamente a todo lo contrario, ejerciendo un impacto sistémico nacional y global impresionante. A pesar de las declaraciones de ambos, los mercados financieros sucumbieron en **caída libre** durante cinco días (desde el 15 de septiembre de 2008), de donde proviene el «**Free Fall**» que sirvió de título al libro de Joseph Stiglitz (2010).

Seguramente por todo ello, Simon Johnson, un ex economista en jefe del FMI, declaró que «la recuperación fracasará a menos que quebre-mos a la oligarquía financiera que está bloqueando toda reforma esencial» (Johnson 2009)¹⁸.

Dos años después de la recesión, a mediados del año pasado, recién se implementó una reforma del sistema financiero, la que deja mucho que desear. En efecto, la **Ley de Reforma de Wall Street y de Protec-**

17. En la **tabla I-7** del anexo I hemos presentado los montos que cada banco recibió como parte del «paquete de salvataje» (fuente: <<http://www.ft.com/intl/cms/s/0/ea450788-1573-11de-b9a9-0000779fd2ac.html#axzz10FFyXhs>>). Nótese, sin embargo, que su capitalización de mercado (en US\$ miles de millones) aún no se había recuperado respecto a la que tenían en el 2007, antes de la **Gran Recesión**, aparte de que la banca estadounidense ha perdido su tradicional fortaleza respecto a los bancos de China y otros países, que desde entonces figuran en los primeros lugares del ranking mundial (véase el **anexo I-8**).

18. Actualmente profesor de la **Sloan School of Management** del MIT. Este año publicó la segunda edición de un libro de lectura indispensable, en el que detalla precisamente los **tejes y manejes** en el interior del sector financiero y en el «corredor entre Washington y Wall Street» (Johnson y Kwak 2010). Otros textos que relatan la crisis en términos similares, muy detallados en lo que a los personajes y procesos se refiere, son los de Bethany McLean y Joe Nocera (2010) y de Andrew Ross Sorkin (2010).



ción del Consumidor¹⁹ fue el principal cambio que realizó el gobierno y, en lo que a la regulación del sector financiero se refiere, fue el más trascendental desde la Gran Depresión. En teoría, otorga mayores poderes a la Reserva Federal para supervisar el sistema financiero; al Tesoro, para ayudar a prevenir un posible «riesgo sistémico»; y a una nueva agencia de consumidores, para evitar abusos en las prácticas crediticias.

6.2 Crecimiento, empleo y expectativas

Como es sabido, las políticas de reactivación se vienen basando, de una parte, en una reducción drástica de precio del crédito y en la expansión del gasto público. La tasa de referencia de la FED se comenzó a reducir paulatinamente a partir de septiembre del 2007, hasta llegar a ubicarse por debajo del 0,25% desde diciembre del 2008, donde se encuentra hasta ahora, como se presentara en el **gráfico 4.2** (página 79). A ello se añadieron, de otro lado, los enormes paquetes financieros de salvataje, a los que ya nos hemos referido. Es decir, el gobierno de los Estados Unidos intenta, una vez más, reactivar la economía con una serie de medidas –que hoy resultan siendo placebos– como el recorte de las tasas de interés y la inundación de la economía –y la del resto del mundo– «desde el helicóptero» de Milton Friedman (1994).

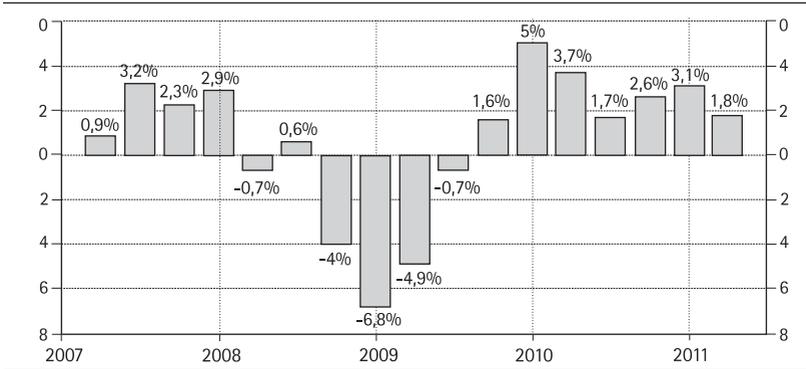
El crecimiento económico se ha recuperado lentamente, marcando marchas y contramarchas, según el diagrama siguiente. Frente a la caída del PBI de 2,6% en el 2009, se creció a 2,9% en el 2010. Si bien en el primer trimestre de este último año –respecto al trimestre anterior y anualizado– creció a 3,7%, luego cayó a 1,7% para aumentar levemente en los tres trimestres siguientes, lo que probablemente ha llevado al FMI a establecer un optimista pronóstico de crecimiento de la economía estadounidense de 3% para este año.

19. *Wall Street Reform and Consumer Protection Act*, firmada por Obama el 21 de julio de 2010.



Gráfico 6.1

Crecimiento económico real trimestral anualizado, 2007 al 2011-I²⁰

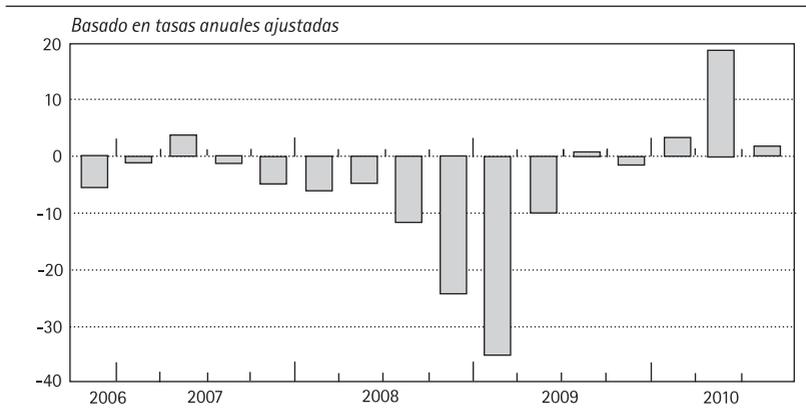


Fuente: <<http://www.tradingeconomics.com/Economics/GDP-Growth.aspx?Symbol=USD>> (basado en datos de la BEA).

Algo similar sucede con la Inversión, la que cayó más y por más tiempo que la producción. Como siempre, muestra un carácter preocupantemente débil y volátil (**gráfico 6.2**).

Gráfico 6.2

Cambio porcentual anual de la inversión bruta fija privada, 2006-IV al 2010-III



Fuente: BEA.

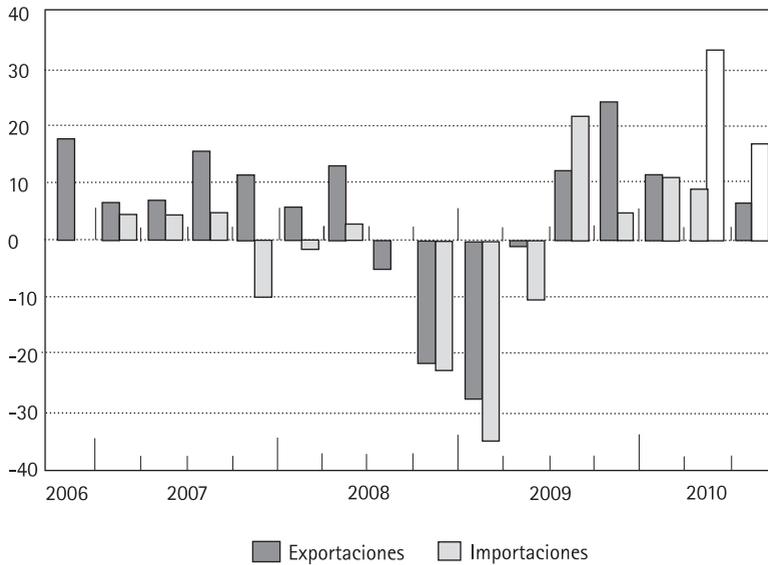
20. Fuente: <<http://www.tradingeconomics.com/Economics/GDP-Growth.aspx?Symbol=USD>> (basado en datos de la BEA).



De otra parte, sorprendentemente, las tasas de crecimiento de las exportaciones vienen cayendo, mientras que las importaciones muestran tasas muy elevadas de expansión (**gráfico 6.3**).

Gráfico 6.3

Exportaciones e importaciones de bienes y servicios – cambios porcentuales respecto al trimestre anterior, 2006-IV al 2010-III

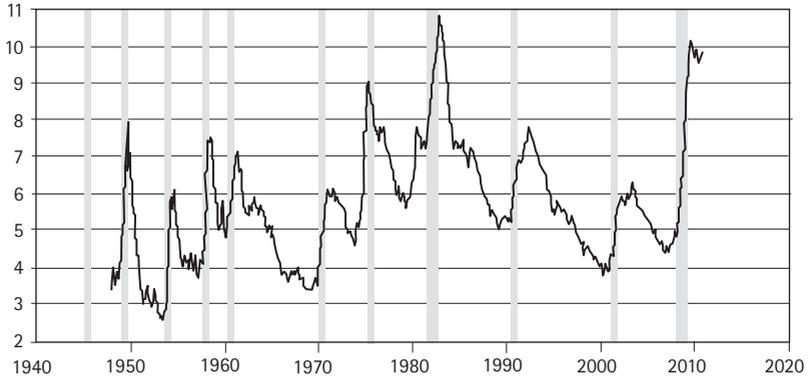


Fuente: U.S. Bureau of Economic Analysis.

De lo anterior, tenemos que una de las consecuencias obvias son los preocupantemente elevados niveles de desempleo (en torno a 10%; es decir, el doble de la tasa «natural», según el **gráfico 6.5**) y de subempleo.



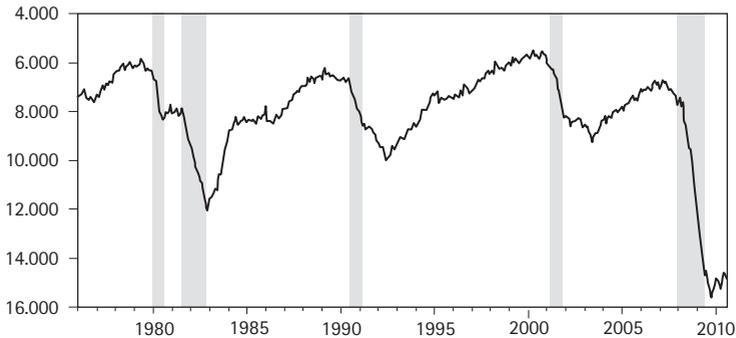
Gráfico 6.4
Estados Unidos, tasas de desempleo PEA civil (%), 1947-2009



Fuente: <<http://research.stlouisfed.org/fred2/series/UNRATE/>>.

Generalmente los porcentajes no impresionan mucho si pensamos en una crisis, pero si observamos el gran **número de personas** que la sufren –**gráfico 6.5**–, el problema llama mucho la atención, sobre todo tratándose de los Estados Unidos, en donde los desempleados se aproximan a los 16 millones.

Gráfico 6.5
Número de desempleados (mayores de 15 años – escala invertida – en miles de personas), 1976-2010

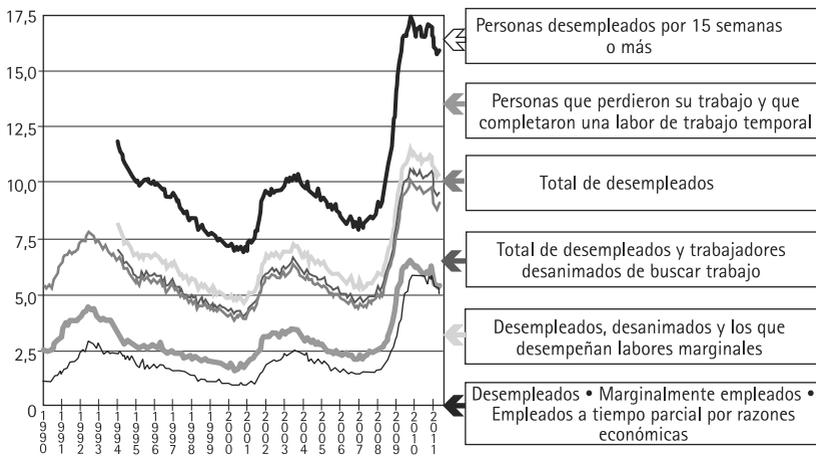


Fuente: Bureau of Labor Statistics.



A una cifra mucho mayor y más realista llegamos si medimos más precisamente la gente que está desempleada o subempleada. El diagrama siguiente permite llegar a la conclusión, aun más sorprendente, de que **más del 17% de la fuerza laboral** no tiene empleo, no busca empleo («ha perdido las esperanzas») o solo tiene uno temporal.

Gráfico 6.6
Mediciones alternativas del desempleo y subutilización de la fuerza de trabajo, 1990-2011 (% de la PEA)²¹



Si nos fijamos en esta medición más amplia del desempleo y subempleo por estratos, los resultados son dramáticos: 50% entre los trabajadores del decil más bajo y 37,6% para el segundo decil (Smith y Max-Neef 2011: 156).

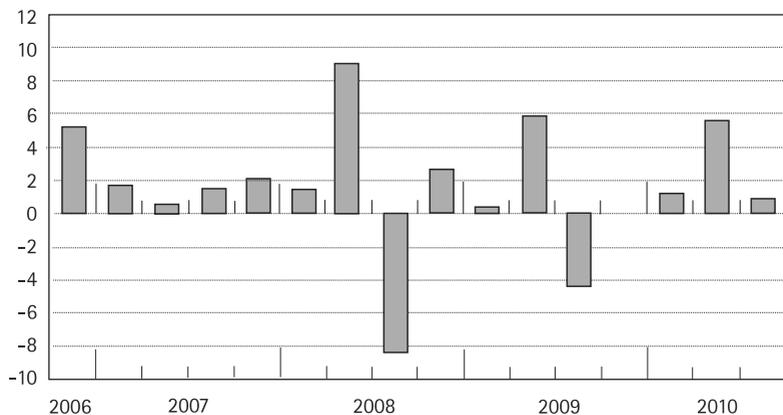
A lo anterior se añaden aumentos leves –también erráticos– de los ingresos personales disponibles (**gráfico 6.7**). Una consecuencia no tan clara es la deflación que puede estar experimentando Estados Unidos y el debate sobre la inflación a futuro, dados sus indicadores monetarios.

21. Fuente: <<http://www.economagic.com/blsf.htm>>.



Gráfico 6.7

Estados Unidos, cambio porcentual del ingreso personal disponible real (respecto al trimestre anterior), 2006-IV a 2010-III



Fuente: <<http://www.economagic.com/bls/f.htm>>.

Aun más grave es que, en los últimos meses, se ha observado una **nueva caída de los precios de las viviendas**. El descenso anual fue de 1,6%, con lo que se sigue mostrando una renovada tendencia hacia la baja, luego de mostrar leves pero cortas alzas el año pasado.

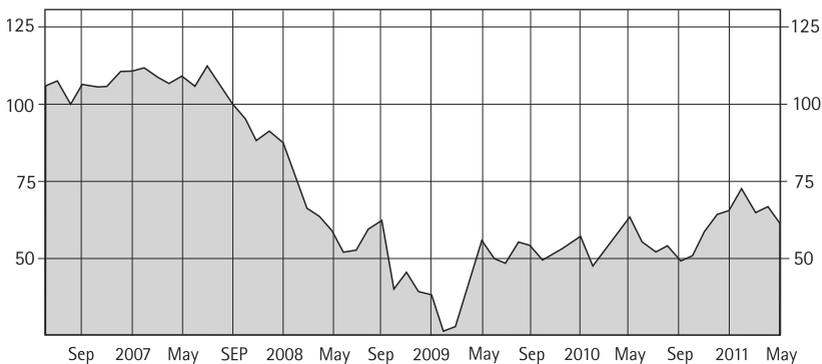
Esas tendencias no muy alentadoras de las más variadas variables se reflejan en la (des-) **confianza del consumidor (CC)**. Se constata que, según el **gráfico 6.8**, diez meses después de que reventara la burbuja inmobiliaria, disminuyó sustancialmente el optimismo de la población: sus positivas expectativas cayeron desde su punto máximo de 111,9 (alcanzado el 31 de julio de 2007) a un mínimo de 25,3 (28 de febrero de 2009). Se ha ido recuperando poco a poco, pero sigue ubicado 50% por debajo de su nivel máximo alcanzado a mediados del 2007, en que culminó la euforia. Esto se refleja claramente en la apenas perceptible recuperación del consumo privado en los Estados Unidos (y en el de los demás países de altos ingresos). A partir de lo cual cabría preguntarse qué sería de las economías avanzadas si el consumo en (y, por tanto, las



importaciones de) los países del Sur y del Este del planeta no incrementarían sus gastos y, con estos, sus importaciones.

Es interesante observar que la crisis también ha impactado en la **percepción que los estadounidenses tienen de la economía libre de mercado**, según una encuesta publicada recientemente. Se desprende de ella que están conformes o muy conformes 59% de los encuestados, pero en el 2002 representaban 80%, lo que hace una diferencia de 21 puntos porcentuales menos en solo ocho años²².

Gráfico 6.8
Índice de confianza del consumidor, 2006–2011²³



Fuente: <<http://www.bloomberg.com/apps/quote?ticker=CONCCONF:IND>>.

Para terminar, el futuro del crecimiento del mundo, según el FMI (2011), se estima en 4,4% anual, en que las **economías emergentes**²⁴ crecerían al 6,5%, mientras que las **altamente desarrolladas** alcanzarían apenas

22. Véase: «Sharp Drop in American Enthusiasm for Free Market, Poll Shows», 6 de abril de 2011. <http://www.globescan.com/news_archives/radar10w2_free_market/>.

23. Dato recogido al 15 de junio de 2011, que muestra que en marzo y en mayo ha vuelto a caer la confianza de los consumidores. Por lo que, entre otros motivos, Robert Reich ya anuncia una «doble zambullida» (véase «Why Americans Are Fed Lies», 1 de abril de 2011, en: <<http://www.readersupportednews.org/opinion2/279-82/5480-why-americans-are-fed-lies>>).

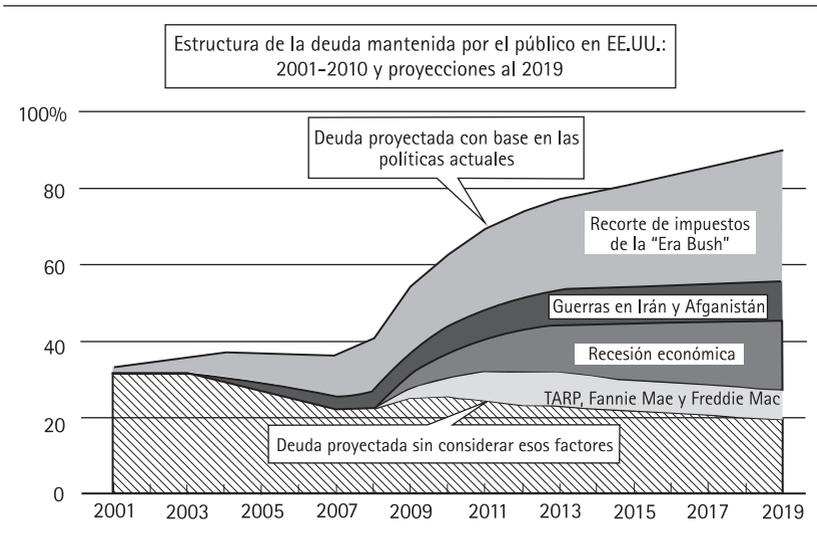
24. Entre estas, a la cabeza de las grandes economías estarían China, con casi 10%, y la India, con algo más de 8%.



un 2,5%. Un motivo más para el pesimismo, especialmente durante los próximos seis años, que Reinhart y Rogoff (2011) consideran parte de lo que se configuraría en «la década de la deuda», es que debido «a la combinación de elevadas y crecientes deudas públicas (una porción creciente de la cual es mantenida por los principales bancos centrales) y el prolongado proceso de desapalancamiento, es muy probable que los diez años del 2008 al 2017 puedan ser descritos adecuadamente como una década de la deuda», en que, «históricamente, los episodios de elevado apalancamiento han estado asociados con un crecimiento más lento».

Más aun, como puede observarse (**gráfico 6.9**), la mitad de la deuda estadounidense de lo que queda de esta década es atribuible a las guerras y a los enormes recortes de impuestos decretados por el gobierno de Bush II.

Gráfico 6.9
La carga de la deuda²⁵



Fuente: <<http://readersupportednews.org/news-section2/320-80/6089-thank-george-w---again>>.

25. TARP es el acrónimo del «**Troubled Asset Relief Program**», el programa más importante de apoyo monetario para la recuperación del sector financiero a través de la compra de acciones y activos de las corporaciones financieras. Basado en una ley firmada por George W. Bush en octubre del 2008.



6.3 ¿Retorno a las turbulencias de entreguerras?

Estupefactos por la crisis que se desató en los Estados Unidos, luego de la reventazón de la burbuja hipotecaria (en julio del 2006) y de la de Wall Street (octubre del 2007), los economistas hemos retornado al **Kindergarten**. No tenemos ni idea de la duración que tendrá la presente recesión, por lo que estamos reaprendiendo el abecedario. Cada cual recurre a su letra preferida y la repite una y otra vez, en la ilusión de que la profesora lo premie con un dulce.

En efecto, había quienes se inclinaban ingenuamente por la 'V', lo que efectivamente habría sido un éxito, ya que creían que la economía estadounidense se recuperaría hacia mediados del 2009, gracias a las masivas inyecciones monetarias para el sector privado y del expandido gasto público. Los de la 'U', postulaban una recuperación más pausada de la actividad productiva, fechándola hacia fines del 2010. Los de la 'L', opinaban que sería tan extendida como la japonesa, que cubrió toda la década de 1990. Finalmente, están quienes predecían un ciclo en 'W', asegurando que habrá una recuperación para el 2011 y una nueva caída en el 2012, tal como sucediera –aunque no con esa gravedad– durante la Gran Depresión²⁶.

Una vez más, estos pronósticos tan variados reflejan, tanto el estado calamitoso de la teoría económica en general y la de los enfoques de los ciclos de negocios en particular, como seguramente también la influencia y las particulares opiniones de algunos intereses específicos y de las inevitables ideologías que las acompañan. Personalmente, opinamos que la 'L' será la letra «más probable» en los Estados Unidos, y que permitiría un crecimiento promedio menor que 3% durante la década presente, lo que puede fundamentarse con algo de sentido común.

26. En esta se dieron dos recesiones: una primera, que se extendió de agosto de 1929 a marzo de 1933 (¡43 meses!), luego se recuperó durante tres años y volvió a repetirse entre mayo de 1937 y junio de 1938 (13 meses), a tal grado que el PBI real de los Estados Unidos recién recuperó el nivel que alcanzó en 1929 diez años después, en 1939 (año en que se inició la Segunda Guerra Mundial).



En primer lugar, como es evidente, tendrán que resolver el problema financiero-hipotecario, que solo es un paso inicial y no necesariamente el más sencillo, no solo por el enorme exceso de oferta de viviendas. Recuérdese que las políticas de reactivación en los Estados Unidos aún no tienen éxito, a pesar de los esfuerzos desplegados.

Luego de recuperada la «confianza» por ese lado, habrá que afrontar el gigantesco déficit fiscal, que ascendiera a 10% en el 2009, a 8,9% en el 2010 y que se proyecta a 9,8% para el 2011²⁷, así como la elevada brecha comercial, acompañada por una deuda pública externa que alcanzó la astronómica cifra de US\$ 14,4 billones²⁸, que equivale a 97% del PBI (de US\$ 14,9 billones) al tercer trimestre del año pasado y que siguió creciendo desde entonces²⁹.

Finalmente, lo más complejo consistirá en reavivar los **espíritus animales** de los empresarios, lo que solo se logrará si tienen los estímulos necesarios; es decir, lograr tasas de ganancia adecuadas en los sectores productivos. La cuestión es, sin embargo, una vez que se recupere la fe en el sistema financiero y se vayan ajustando los desequilibrios externos, ¿dónde invertirán rentablemente las corporaciones? ¿En más viviendas, más automóviles y más computadoras? ¿En la industria del acero, la agricultura o la pesca? Sería ridículo responder afirmativamente a esta cuestión, más aun en una economía cuyo PBI es generado en 66% por los sectores de servicios y donde la industria no llega a 12% del valor agregado.

Lo que significa que es necesario que –si realmente se espera una reactivación sólida– se gesten «innovaciones schumpeterianas» que permitan incrementar la alicaída tasa de ganancia a través de revoluciona-

27. 2012: -7%; 2013: -4,3%; 2014: -3,1%; 2015: -3%; 2016: -3,4%; 2017: -3,1%; 2018: -2,9%; 2019: -3,2%; 2020: -3,2%; 2021: -3,2%. Fuente: <<http://www.cbo.gov/ftpdocs/120xx/doc12039/SummaryforWeb.pdf>>.

28. Stock al 30 de septiembre de 2010.

29. Véase los datos detallados, así como los montos de los desembolsos del servicio de la deuda a futuro en: <<http://www.treasury.gov/resource-center/data-chart-center/tic/Pages/external-debt.aspx>>.



rios inventos tecnológicos. Sería de esperar que estos provengan de nuevas fuentes de energía, novedosos insumos materiales, la biotecnología y nanotecnología, la robótica, o de similares proezas en marcha y, en muchos casos, aún desconocidas. Tendría que ser algo como lo que sucediera a lo largo de la historia del capitalismo de mercado en forma de ondas largas de crecimiento económico, comenzando con la «destrucción creativa» que se basó en la Revolución Industrial, pasando por la de los ferrocarriles y vapores, hasta llegar a la de los automóviles, la petroquímica, el sistema interestatal de carreteras, la TV y todo lo que acompañó los **Años Dorados** de 1949 a 1973. ¿Podremos esperanzarnos en la creatividad de **Silicon Valley** y la ahora desfalleciente **Ruta 25**? ¿O es que las reactivaciones estadounidense y global vendrán del empuje del bloque BRIC (Brasil, Rusia, India y China)?

¿Es que la crisis continuada nos llevará al neoproteccionismo y una desglobalización selectiva? Sin duda, la turbulencia de la economía estadounidense y su impacto en las economías avanzadas del Norte nos viene llevando a coyunturas de conflicto de intereses intereconomías, similares a la del período entre las dos grandes guerras del siglo XX y, más específicamente, de la década de 1930. Ellos, en esta ocasión, ya no se limitan solo a la conflagración del proteccionismo comercial³⁰ y a las devaluaciones competitivas.

Parafraseando a un colega³¹, puede afirmarse que las tres vacas sagradas que se habían constituido en la religión fundamentalista de mercado del último cuarto siglo fueron sacrificadas sin contemplaciones, a saber: los presupuestos públicos equilibrados, la propiedad privada irrestricta y el comercio libre.

Cada una ha sido llevada a los camales por los chamanes de la economía para curar la recesión global: los déficits fiscales pantagruélicos para

30. El director general de la OMC acaba de señalar «que las presiones proteccionistas ya afloran a la superficie de los discursos políticos» (Lamy 2011).

31. Véase Chang (2009).



sanear los presupuestos bancarios y personales están a la orden del día; la desconfianza en la autorregulación y los «mercados eficientes» han resucitado las iniciativas para que el gobierno intervenga y nacionalice bancos y salve la vida a las empresas productivas ineficientes (comenzando con los gigantes del sector automotriz); y, como veremos a continuación, el castillo de naipes de los libres mercados internacionales se irá derrumbando paulatinamente para ser sustituido por tendencias crecientemente proteccionistas, sea directamente a través de aranceles y barreras paraarancelarias, sea indirectamente por la devaluación del dólar.

En efecto, al ritmo que avanza la turbulencia global, lo hacen también las tendencias «mercantilistas» a escala mundial. Este proceso contracíclico podría llamar la atención porque procede con más fuerza precisamente de aquellas economías avanzadas que hasta hace poco eran las campeonas del liberalismo y la globalización.

Ello no debe sorprender, sin embargo, ya que la experiencia histórica nos recuerda que los países más adelantados y poderosos del mundo siempre han adoptado esas políticas en condiciones de crisis, para lo que basta recordar la tristemente célebre ley tarifaria **Smoot-Hawley** impuesta por los Estados Unidos en 1930, que incrementó sideralmente los aranceles de unos 20.000 productos extranjeros que competían con los estadounidenses, con la ingenua expectativa de resolver exitosamente las consecuencias de la Gran Depresión. Por lo demás, desde una perspectiva histórica más amplia, su «despegue al desarrollo» se sustentó precisamente en la protección de sus industrias nacionales infantiles hasta que alcanzaron su madurez, momento a partir del cual se abrieron al mundo y exigían al resto de países que liberalicen y abran sus economías sin condiciones. Los casos paradigmáticos a este respecto fueron Gran Bretaña en el siglo XVIII, Estados Unidos y Alemania en el XIX; y Japón, Taiwán y Corea en el XX.

Hoy en día, esos mismos países utilizan mecanismos similares y otros más sofisticados para paliar el efecto de la crisis global sobre el empleo, las ganancias y el crecimiento económico doméstico. Es así como en los



últimos meses han surgido hasta seis formas de proteccionismo cuasi aislacionistas.

El primero y más tradicional es **el propiamente comercial**, que establece barreras al intercambio internacional. Son bien conocidos los instrumentos que utiliza para ello: aranceles comunes, tarifas específicas, cuotas y licencias de importación, parapetos muy discrecionales de tipo paraarancelario, devaluaciones exageradas, subsidios y hasta la prohibición de ciertos tipos de bienes, entre otras modalidades que amenazan con desatar retaliaciones.

Un segundo tipo de **proteccionismo es el que está ligado directamente a lo productivo**, ese que trata de beneficiar a los empresarios nacionales frente a la competencia externa o a las empresas extranjeras radicadas en su país. El paquete clásico está conformado por subsidios, créditos preferenciales, exoneraciones tributarias, amparo de empresas «estratégicas» inviables, compras públicas preferentes a empresas domésticas, estímulos para la expansión de las exportaciones, etc. No tan clásicos son el «Compre Nacional», así como las nacionalizaciones y los salvavidas alcanzados a las empresas privadas financieras e industriales.

Ligado a ello, se detecta crecientemente el **proteccionismo del mercado de activos**, que impide –en su territorio– la compra de empresas por parte de extranjeros y limita la inversión extranjera directa en sectores «estratégicos». A lo que se añade el creciente proteccionismo tecnológico, dirigido cada vez más a defender y extender la duración de las patentes, así como la lucha tenaz contra la piratería.

El **proteccionismo laboral** es otra modalidad evidente, en la medida en que se viene prohibiendo la inmigración o restringiendo los visados, a la vez que se radicaliza el control fronterizo y se expulsa a los inmigrantes ilegales, quienes tanto les sirvieron en la fase de auge. Ciertamente no sucede lo mismo con la fuerza laboral calificada y, mucho menos, de los especialistas con postgrado.



Más grave aun es el **proteccionismo financiero**³², que consiste en el recorte de flujos de capital a los países emergentes, en la venta de activos de empresas subsidiarias de grandes bancos, en el recorte de créditos bancarios a largo plazo, en la repatriación de capitales a las casas matrices, en el control de capitales (para evitar su salida de los países centrales), en la discriminación de la banca extranjera *vis à vis* la nacional, en el sesgo del flujo crediticio hacia sectores domésticos «en riesgo» o «imprescindibles» y similares. Y no hablemos de los paraísos fiscales.

El proteccionismo tecnológico también ha sido motivo de quejas de algunas contrapartes estadounidenses. Así, el señor Chen ha dicho que a su empresa (Sybase), entre otras muchas, se le ha puesto una serie de restricciones para importar a China³³. Algo que no debe sorprender, tratándose de uno de los principales ejes para incrementar la competitividad y el crecimiento económico.

Finalmente, no debe escapárenos el **proteccionismo militar**, parapeto de las medidas anteriores. Es el caso de los Estados Unidos, que ha incrementado, año a año, sus gastos corrientes y de inversión en «defensa», habiendo pasado paulatinamente y sin pausa del 21,5% del gasto público en el 2000 al 26% en el 2008. El presupuesto de Obama le asignó US\$ 728.000 millones del presupuesto del 2010, que ascendía a US\$ 3,6 billones (trillones, en inglés), con lo que el déficit ascendería –teóricamente– a US\$ 1,2 billones³⁴.

32. Una primera aproximación empírica a este fenómeno la han realizado Andrew Rose y Tomas Wieladek (2011). Definen el «proteccionismo financiero» como «a nationalistic change in banks' lending behavior, as the result of public intervention, which leads domestic banks either to lend less or at higher interest rates to foreigners».

33. Fuente: <<http://online.wsj.com/article/SB10001424052748704698004576105051800675530.html>>.
KEYWORDS=Immelt>.

34. Respecto a todo lo anterior y disculpando la digresión, habrá que llamarle la atención a la **Real Academia Española** (22ª edición de su diccionario), por estar tan desactualizada en su definición del **Proteccionismo**, el que es descrito como la «Política económica que dificulta la entrada en un país de productos extranjeros que hacen competencia con los nacionales». Es decir, solo se refieren a la restricción de importaciones de **bienes** que puedan hacerle algún daño a los productores nacionales (aunque en muchos casos sean empresas foráneas las que los producen). Esperemos que en su próxima edición incluya las demás modalidades de protección y no solo la comercial (en la que tampoco consideran los servicios importados).



De manera que, precisamente ahora que nuestros países han reestructurado sus economías durante toda una generación, para redirigirlas «hacia afuera», desmantelando su industria para el mercado interno, los países «desarrollados» recurren a la autarquización selectiva y nos entrecierran las puertas a los mercados que se decían «infinitos», desde los de bienes y servicios, pasando por los laborales y los tecnológicos, hasta llegar a los financieros.

Sin duda, a medida que se profundice y contagie aun más la crisis global, cada país irá implementando estas medidas o las profundizará, generando una peligrosa y polifacética guerra (interpaíses y entre bloques) en todos estos campos, tradicionalmente conocida como una «*beggar-thy-neighbor-policy*». Una vez más: ¿aprenderemos la lección para el futuro, en el que deberíamos ocuparnos más en expandir y fortalecer nuestros mercados internos de bienes de consumo masivo, comenzando con el desarrollo de nuestra «seguridad alimentaria», lo que nos permitiría sostenernos frente a los recurrentes *shocks* externos?



Conclusiones y perspectivas

«[...] with stunning speed, the lessons of the 2008 financial crisis have been forgotten, and the very ideas that got us into the crisis –regulation is always bad, what’s good for the bankers is good for America, tax cuts are the universal elixir– have regained their hold. And now trickle-down economics –specifically, the idea that anything that increases corporate profits is good for the economy– is making a comeback».

Paul Krugman (2011b)

La gran mayoría de estudios sobre la **Gran Recesión** se han limitado a considerar los estrechos procesos ligados a las burbujas hipotecaria y financiera, que apenas son consecuencias y, como tales, **fenómenos epidérmicos**, de corrientes económicas, institucionales y sociopolíticas bastante más profundas que discurren en las economías, tanto en los Estados Unidos como a nivel global. Hemos partido del convencimiento de que sin una visión histórica panorámica y unificadora respecto a los **orígenes sociopolíticos e institucionales de la turbulencia mundial y sus tendencias estructurales**, así como de sus **perspectivas de mediano y largo plazo**, la reciente recesión y turbulencia globales no son inteligibles como parte de una crisis mayor. Crisis que no solo es financiera, sino que abarca los sustratos económicos, institucionales, políticos y hasta morales de la sociedad estadounidense.

Añádase el hecho de que muy a menudo tales análisis aún son necesariamente parciales y están parcializados, aparte de que **confunden las causas subyacentes con los efectos a que dan lugar, con los elementos circunstanciales que las acompañan, con los mecanismos de propagación que las potencian y con los «gatillos» que las desataron inesperadamente**. De ahí que resulte difícil conocer la problemática actual por la que atraviesa la economía estadounidense y global, como consecuencia de



las políticas adoptadas, las que, por lo demás, se intentan afrontar sin mayores esfuerzos de concertación y coordinación internacional.

En ese entendido, el presente texto ha intentado ofrecer algunos paradigmas y esquemas teóricos heterodoxos, con sus consiguientes sustentos empíricos, para complementar las explicaciones convencionales y ayudar a comprender los procesos subyacentes que se han ido gestando en el transcurso de los **últimos tres decenios en los Estados Unidos**. Es en ese marco –más que en el del corto plazo– que se generaron los desequilibrios fundamentales –más allá del financiero e hipotecario propiamente dicho– que dieron lugar a su materialización, así como aquellos que permitirían avizorar las perspectivas de su futura evolución. Tarea y desafíos urgentes si no queremos que nos sorprenda, lo que es muy probable, otra recesión en el marco de una crisis de por sí costosa y prolongada.

Una y otra vez, se nos ha venido repitiendo que la recesión que se desató –aún tímidamente– en junio del 2007 en los Estados Unidos (Sloan 2009), al explotar la burbuja hipotecaria, seguida en septiembre del 2008 por la debacle financiera (con la quiebra de **Lehman Brothers** y **AIG**), habría sido consecuencia de procesos de especulación irresponsable, de codicia irrefrenable, de comportamiento inescrupuloso, de cuentas fraguadas, de fraudes financieros, de desvío de fondos, de extendida inmoralidad, de ceguera arrogante, de regulación laxa, de incapacidad política, de cabildeos intrusivos, de información privilegiada, de incentivos perversos, de bonos y paga excesiva, de evasión de impuestos, de comisiones ilegales, de desidia gubernamental, de concepciones económicas equivocadas y de infinidad de «explicaciones» similares, que no hacen sino describir problemas válidos pero que no llegan a las raíces de la compleja problemática de la **crisis estructural** por la que atraviesa la economía estadounidense.

Tales argumentos convencionales sobre las causas de la crisis estadounidense, que hemos tratado de relativizar en el presente trabajo, son los que los académicos, periodistas y políticos presentan como factores que dieron lugar a la «Gran Recesión». En nuestros planteamientos figuran como una serie de **causas epidérmicas que aparentemente condujeron** a la crisis



hipotecaria y financiera de los Estados Unidos. A nuestro entender, como hemos visto, las determinantes aludidas por la mayoría de autores son apenas un fenómeno superficial, lo que impide que se adopten las medidas correctivas adecuadas, al ignorar sus causas más profundas y la acción de los actores interesados en la desmesurada expansión del sector financiero-hipotecario.

Pensamos que esos elementos dejan de considerar las **debilidades estructurales** de la economía estadounidense, las que se asentaron en su endeble estructura productiva, en la crecientemente desigual distribución personal y factorial del ingreso y de la riqueza, en la falta de incentivos para asegurar una acumulación de capital sostenida y rentable, así como en los procesos ligados con la Nueva División Internacional del Trabajo como consecuencia de la globalización. Más grave aun, en ningún momento se considera la compacta amalgama de los grupos de interés del sector financiero que implementaron las políticas y leyes que aceleraron y agravaron precisamente el volumen de las burbujas que desembocaron en la Gran Recesión, algo que es absolutamente indispensable de considerar en cualquier tipo de análisis.

En ese entendido, la crisis por la que atraviesa la economía estadounidense **no es solo coyuntural, sino principalmente estructural**, sobre la base de procesos que han ido germinando desde mediados de la década de 1970. Como tal, se debe señalar que **no es un proceso de corto o mediano plazo, sino que será relativamente extendido y profundo; que no es solo financiero-hipotecario, sino que engloba problemas de índole económica, sociopolítica, tecnológica, así como ecológica y de hegemonía; que no solo fue resultado de medidas erradas, sino de políticas que desembocaron en incentivos perversos, pero que, sobre todo, fueron interesadamente adoptadas en beneficio del gran capital financiero**. Se trata, por tanto, de una turbulencia que no solo surge y compromete a los Estados Unidos, sino a prácticamente todas las economías del orbe, como consecuencia del efecto contagio y otros mecanismos que se han ido acentuando por el avance de la globalización que ha transformado radicalmente la división del trabajo y los flujos de capital a escala global.



Por lo demás, la **Gran Recesión** es parte de una **crisis prolongada** que se advierte cada cierto tiempo por la repetición de recesiones menores y burbujas. A nuestro entender, esta crisis, que viene de mediados de la década de 1970, es consecuencia de los siguientes factores, todos ellos entrelazados y que se han ido potenciando entre sí durante la fase descendente de la última onda larga de Kondratieff. La crisis estructural por la que atraviesa la economía de los Estados Unidos, iniciada cuando se recusó Bretton Woods en 1971, coincidiendo poco después con el primer choque petrolero en 1973-1974, se ha ido constituyendo por varios elementos, a saber.

En primer lugar, se debe a la **ausencia de una Revolución Tecnológica** en el sentido schumpeteriano de la palabra. Su presencia habría podido despertar los «espíritus animales» del empresariado de los países altamente desarrollados –comenzando por y desde los Estados Unidos– para relanzar el proceso de acumulación, que habría permitido la recuperación de la declinante tasa de ganancia. La reducida cuota de inversión resultante llevó a una ralentización del crecimiento económico estadounidense, especialmente de los sectores propiamente productivos.

Un segundo elemento estructural de la crisis es atribuible a la **Nueva División Internacional del Trabajo** (NDIT), que ha dado lugar a una **Sobreproducción Global** como consecuencia de una recia competencia intracapitalista de las empresas transnacionales oligopólicas por captar los nuevos mercados, tanto de bienes como de localizaciones geográficas de bajo costo. La duplicación de la fuerza laboral mundial, especialmente en el transcurso de las últimas dos décadas, ha ejercido una presión global hacia la baja de los salarios y una hacia el alza de la productividad y competitividad de las economías y empresas, especialmente en el este europeo y el lejano oriente. Ello ha impactado sustancialmente –hacia la baja– en los precios de las empresas estadounidenses, dando lugar a quiebras y absorciones empresariales, reforzando la centralización y concentración de capitales, no solo en los Estados Unidos, sino también a escala mundial. En tal sentido, la **monopolización de la economía estadounidense** también ha jugado un papel privilegiado en ese proceso.



En tercera instancia, en relación estrecha con los dos aspectos mencionados, se ha dado un proceso de **subconsumo doméstico estructural** en los Estados Unidos, derivado este de la radical redistribución regresiva del Ingreso Nacional y los activos, acompañada del desmontaje del Estado de Bienestar de por sí precario, de la flexibilización laboral y la pérdida de influencia de los sindicatos, de la masiva inmigración extranjera, del *outsourcing*, de los tratados de libre comercio, etc. Ese Subconsumo Estructural, que se expresó en un estancamiento de las remuneraciones reales, no se hizo notar por buen tiempo, en la medida en que la Reserva Federal redujo las tasas de interés a niveles irrisorios y la banca privada ofreció créditos a manos llenas, lo que permitió un acelerado pero **espu-rio sobreconsumo**, el que fue reforzado tanto por las importaciones baratas del este asiático como por el «efecto riqueza» derivado de los aumentos de los precios de las viviendas y de los activos financieros. El endeudamiento masivo –interno y externo– que de ahí derivó solo se hizo evidente cuando reventaron las burbujas inmobiliaria y financiera, las que desnudaron la enorme carga de la deuda que asumieron en ese período los agentes económicos, especialmente las familias y el gobierno.

En ese sentido, llama poderosamente la atención la aparentemente **para-dójica combinación** entre dos procesos que siempre se han considerado incompatibles: **el subconsumo y la sobreproducción**. Hemos intentado demostrar que se dieron conjuntamente el **subconsumo doméstico estructural** de los agentes económicos en los Estados Unidos y la **Sobreproducción Global** que resultó de la Nueva División Internacional del Trabajo¹. En términos más sencillos, la Demanda Agregada **sostenible** estadounidense no se fue expandiendo natural sino artificialmente al ritmo de la producción mundial, brecha que en los Estados Unidos fue cubierta efectivamente por el ahorro externo.

1. Nótese que en la literatura teórica de Economía Política los enfoques del subconsumo y de la sobreproducción son incompatibles entre sí. Nuestro planteamiento ha tratado de demostrar que cada una actuó por su lado y a su manera, complementándose y potenciándose entre sí.



Ambos problemas de fondo –subconsumo nacional y sobreproducción mundial– pasaron desapercibidos gracias a su enmascaramiento tras expansivas políticas monetarias, fiscales y comerciales por parte de los Estados Unidos y que dieron lugar a la denominada **«exuberancia irracional»**. Ese fue un lujo que, en un mundo unipolar, solo se pudo dar en y desde los Estados Unidos, luego de la quiebra del sistema de **Bretton Woods** y el desarrollo de la globalización-mundialización. Más aun, no solo los consumidores estadounidenses vivieron por encima de sus posibilidades, sino que lo mismo ocurrió con las corporaciones privadas y el gobierno, como se desprende de los insostenibles endeudamientos interno y externo de esos agentes económico-políticos.

Un primer aviso sobre la insostenibilidad de esas medidas, que llevó al sobregasto por parte de las familias, de las corporaciones privadas y del gobierno estadounidenses, fue la corta pero contundente recesión de comienzos del siglo actual (2001) a que dio lugar la reventazón del **«dot.com»**, sustentado en un excesivo optimismo en torno a la «Nueva Economía», que se basaría en innovaciones schumpeterianas en los campos de la biotecnología, las telecomunicaciones, los nuevos materiales, las fuentes de energía alternativas, la nanotecnología, etc. De ese fiasco, la economía volvió a despegar con políticas de reactivación del gasto público –privilegiando los de defensa– y de rebajas drásticas de las tasas de interés, que reanimaron la economía por siete años más, hasta que explotaron las espuria y artificialmente gestadas burbujas hipotecaria y financiera. Una vez más, se disfrazaron de esta manera los problemas estructurales de la economía real.

Un elemento estructural adicional de la crisis que experimenta Estados Unidos es atribuible a la sobreconcentración de la economía en los servicios, más conocido como el efecto de «financierización». En la medida en que este no tiene un sustento adecuado en la economía real, pues se trata propiamente de «capital ficticio», es poco lo que se puede hacer frente al exagerado crecimiento de aquel. Quienes materializaron este proceso, que aquí hemos denominado la «trenza financiera», fueron los intereses y coaliciones formados desde las más altas instancias del gobierno (Reserva



Federal, Tesoro, SEC) y del Poder Legislativo, en alianza con la banca comercial y de inversión que logró cooptar las más altas instancias de decisión pública, para lo que contaban con el apoyo de las agencias calificadoras de riesgo, los cabilderos de diversas empresas y bancos, las empresas auditorias y, desde un punto de vista ideológico-comunicativo, las fundaciones e institutos de investigación, así como ciertos medios masivos de comunicación.

En relación con la «trenza financiera», no solo hemos argumentado que permitió la materialización de las burbujas y los paquetes que supuestamente están sacando la economía estadounidense de la crisis, sino que se trata de una red tan bien coordinada que recusa la supuesta independencia que debería tener cada uno de sus componentes, en especial el Tesoro, el Banco Central y la Superintendencia de Valores, en la medida en que se suponía que estaban al servicio de la Nación y no de los intereses particulares de la banca. Lo mismo puede argüirse del Congreso. Como tal, en tanto están incrustados en los centros de poder, ya se han convertido en un elemento estructural de la economía política estadounidense, cuyas consecuencias son previsible si el poder central no hace respetar los roles de cada una de esas instituciones según la Constitución y las Leyes Federales.

De donde se desprende una interrogante evidente: ¿es que se dará una **Década Perdida en el Norte**? Sabemos que la década de 1980 sigue siendo recordada tristemente como la «Década Perdida» para América Latina, la de 1990 lo fue para Japón, y ahora ya hay quienes están comentando lo mismo, pero esta vez ya no solo para los Estados Unidos, como el «centro del mundo», sino también para el resto de las economías globalizadas y, cosa curiosa, especialmente para las economías más débiles del Norte. ¿Será tan cierto este fúnebre pronóstico?

En un bando están quienes opinan, como lo declararan al alimón el 25 de febrero del año 2009 Barack Obama y Ben Bernanke, que la recesión estadounidense –economía que sigue percibiéndose como el gran motor de la economía mundial– acabaría en diciembre del 2009 y que el 2010 sería el «año de la recuperación». El «argumento» que sostenía tamaño optimismo



es que para entonces se habría saneado el sistema financiero, supuestamente la base de toda estabilidad y sostén inmaculado de la «confianza». Esas declaraciones, que pretendían tranquilizar a «los mercados», no están logrando su objetivo, como hemos visto.

Por su parte, los **Republicanos** postulan que la única forma de salir del atolladero consiste en comprimir el rol del Estado; esto es, reducir drásticamente el gasto público (más que aumentar los ingresos), con lo que automáticamente se reduciría el desempleo y aumentarían los ingresos. En ese entendido, los que estarían obstaculizando la ruta hacia la recuperación serían los sindicatos, por lo que se requeriría reducir los costos a que ha llevado su «excesivo poder». Y, en efecto, los congresistas republicanos, así como los gobernadores republicanos de diversos Estados, vienen proponiendo leyes antisindicales, que recortarían los salarios, los beneficios de salud, las pensiones y hasta los derechos de negociación colectiva, aparte de las nuevas leyes migratorias. No debe sorprender que estos proyectos estén llevando a movilizaciones populares masivas en Wisconsin, a las que les han seguido otras en los estados de Minnesota y Ohio (y no tardarán en hacerlo otros con gobernadores republicanos, como, por ejemplo Pensilvania e Indiana).

Del otro lado, estamos quienes consideramos que el recorte del gasto público y la supuesta consiguiente recuperación de la confianza no garantizan una recuperación económica. Apenas podría ser una precondition psicológica, siempre que venga acompañada de ajustes macroeconómicos por el lado de la política monetaria, de **procesos que aseguren ganancias sustanciales en sectores productivos dinámicos y de la cooperación de los estados a nivel global**, de cambios en la institucionalidad, si no se desea que terminen siendo un espejismo similar al de nuestros desiertos nortños.

¿Qué es lo que tiene que suceder para que la economía mundial se recupere, en especial la estadounidense? Estamos convencidos de que son cinco los temas que tienen que ser afrontados y cuya resolución no durará menos de una década.



En primer lugar, como es obvio, los pantagruélicos salvatajes gubernamentales de la banca, de los deudores particulares (especialmente las hipotecas) y hasta de las empresas privadas (¡incluso las de automóviles!) han generado un forado fiscal que asciende a 10% del PBI (de US\$ 15 billones) y amenaza con llegar a 13% el próximo año.

Una vez recuperado el sistema financiero, lo que podría lograrse –en el mejor de los casos– a finales del próximo año, inevitablemente hay que resolver este notorio problema del déficit fiscal y la deuda, lo que implicará ajustes radicales que no lo desaparecerán de la noche a la mañana. No permitirán, por tanto, un crecimiento suficiente como para motorizar las economías del resto del mundo globalizado. En este aspecto, nos inclinamos por las propuestas de Robert Reich, quien ha reconocido que «si los superricos pagaran su parte justa de los impuestos [se refiere a los que ganan anualmente más de uno, cinco o quince millones], el gobierno no estaría quebrado», como se observa de las tasas impositivas en los Estados Unidos a lo largo del tiempo. A lo que Reich añade que «la compensación total y los beneficios de las 25 mayores empresas de Wall Street fue de US\$ 130.000 millones en 2007, antes del *crack*, y ahora están cerca a los US\$ 140.000 millones». Aumentar las tasas marginales de impuesto y añadir un mayor número de tramos impositivos en la cumbre, ayudaría en ese sentido. A lo que el ex ministro de Trabajo de Clinton recomienda la necesidad de recortar los gastos en defensa y los subsidios a las gigantescas empresas agropecuarias.

No menos importante es, en segunda instancia, el hecho de que la enorme masa de familias endeudadas lo que harán, por más «subsidios» que reciban, es devolver paulatinamente sus préstamos y –si les alcanza– intentar ahorrar lo máximo posible. Lo que obviamente desplomará los gastos privados de consumo², con lo que tampoco los empresarios ten-

2. Dice Reich (2011b): «American's aren't buying cars (they bought 17 million new cars in 2005, just 12 million last year). They're not buying homes (7.5 million in 2005, 4.6 million last year). They're not going to the malls (high-end retailers are down but Wal-Mart's sales are booming). Only the richest 5 percent of Americans are back in the stores because their stock portfolios have soared. The Dow Jones Industrial Average has doubled from its crisis low. Wall Street pay is up to record levels. [...]. **But a strong recovery can't be built on the purchases of the richest 5 percent**» (el resaltado es nuestro).



drán incentivos para incrementar su oferta, la que de por sí está ociosa por el exceso de inversiones en capacidades productivas (cada vez más obsoletas). En tal sentido, esta es, como hemos advertido, una crisis típica de sobreproducción.

Tercero: Estados Unidos ha vivido muy por encima de sus posibilidades en el último decenio, lo que –entre otros indicadores– se expresa en su multimillonario déficit externo, que se ha ido expandiendo gradual e irresponsablemente y que al año pasado ya había llegado al 7% de su PBI. Y es que ningún país, ni siquiera el Imperio, puede darse el lujo de incrementar su consumo privado agregado y su demanda interna mucho más allá de su producto potencial, como ha sucedido en esta década. Lo que, a la larga, significa más de lo mismo: ajustes hacia la baja de la demanda efectiva; lo que será más dramático cuando los demás países dejen de depositar sus ahorros en los Estados Unidos (bonos del Tesoro).

Un **cuarto** aspecto, a nuestro entender el fundamental, pero ignorado por completo, consiste en señalar que los sectores que podrían darle ritmo a la economía global –y a la estadounidense en particular– **tienen que provenir de inversiones productivas que aseguren altas rentabilidades del capital**. Pero, se pregunta uno, de dónde provendrán estas si no existen innovaciones revolucionarias (en el sentido schumpeteriano) que despierthen los «espíritus animales» de los empresarios (Keynes *dixit*) y acaben con la osteoporosis productiva de las economías avanzadas, la que se expresa en un crecimiento nimio de sus productividades y de la competitividad internacional. Ya no bastan, y tampoco es posible que se den, las reducciones –ni siquiera leves– de las tasas de interés para que las familias y los empresarios se presten dinero y alienten espuriamente la recuperación económica por medio del consumo y la inversión. Y, para colmo de males, la brusca reducción de las tasas de interés y la consiguiente expansión monetaria están llevando la economía estadounidense al **fondo del pozo** («trampa de liquidez»), con lo que la política monetaria ya no estará en condiciones de reactivar la economía.



Un **quinto** aspecto, sorprendentemente ignorado, para salir de la crisis consiste en controlar y socavar el **excesivo poder que ostenta la trenza financiera**. A pesar de los golpes que significó la explosión de las burbujas hipotecaria y financiera, sus miembros siguen controlando las riendas del poder. En tal sentido, como ya lo advertía hace un buen tiempo el ex jefe de economistas del FMI: «la recuperación fracasará, a no ser que quebramos a la oligarquía financiera que está bloqueando las reformas esenciales» que requiere el sistema (Johnson 2009).

Finalmente, aun más graves son las crecientes **tendencias proteccionistas** que asoman en el horizonte, no únicamente en lo comercial, sino sobre todo en lo financiero, ya que no solo la economía estadounidense está arañando sus baúles monetarios y está recuperando los que tiene en el resto del mundo. En tal sentido, se estaría conformando un mundo multipolar, en que predominarán los conflictos económicos y, en el peor de los casos, aquellos que usan otras armas, bastante más mortales para otros y muy rentables para los Estados Unidos, que tiene harta experiencia en este tipo de «estímulos» para despertar temporalmente su economía. De ahí que, si no se llega a una **cooperación desinteresada a nivel global** para coordinar y consensuar los desequilibrios, las crisis pueden agravarse aun más, como ya se ha palpado en las últimas reuniones del G-20.

Pero que será una **década pérdida muy grave**, sobre eso no cabe la menor duda. Ojalá nos equivoquemos, pero por lo pronto no nos queda sino prepararnos para esa larga y profunda hibernación de las economías del Norte y para la necesidad que tenemos de acorazarnos frente a ella en el Sur.



Bibliografía

AGIAR, Mark y Mark BILS

2011 *Has Consumption Inequality Mirrored Income Inequality?* NBER Working Papers, N° 16807. <<http://www.nber.org/papers/w16807.pdf>>.

AKERLOF, George A. y Robert J. SHILLER

2009 *Animal Spirits. How Human Psychology Drives the Economy, and Why It Matters for Global Capitalism*. Princeton, N.J.: Princeton University Press.

BACHA, Edmar

1990 «Un modelo de tres brechas de las transferencias externas y la tasa de crecimiento del PIB en países en desarrollo». En: *El Trimestre Económico*, Vol. 57, número especial, diciembre.

BELLO, Walden

2008 «Wall Street Meltdown Primer». En: *Foreign Policy in Focus*, 26 de septiembre. <<http://www.fpiif.org/fpiftxt/5560>>. [Versión en castellano: <<http://attach-info.blogspot.com/>>].

BERNANKE, Ben S.

2002 «Deflation: Making Sure 'It' Doesn't Happen Here». National Economists Club, Washington, D.C., 21 de noviembre. <<http://www.federalreserve.gov/boardDocs/speeches/2002/20021121/default.htm>>.

BISHOP, Matthew y Michael GREEN

2010 *The Road from Ruin: How to Revive Capitalism and Put America back on Top*. Nueva York: Random House.



BOIANOVSKY, Mauro

1995 «Wicksell's Business Cycle». En: *Journal of the History of Economic Thought*, Vol. 2, N° 2, pp. 375-411.

BRUGGER, Samuel

2009 «Las agencias calificadoras y su rol en las crisis financieras». En: *Contribuciones a la Economía*, junio. <<http://www.eumed.net/ce/2009a/>>.

CAMPODÓNICO, Humberto

1992 «Tenemos crisis para rato». En: *Pretextos*, N° 2. Lima: Descó.

CASSIDY, John

2009 *How Markets Fail – The Logic of Economic Calamities*. Nueva York: Farrar, Straus and Giroux.

CHANG, Ha-Joon

2009 «Jobs, Not Shopping». En: *Prospect Magazine*, N° 156, marzo. <<http://www.prospect-magazine.co.uk/printarticle.php?id=10628>>.

2002 *Kicking Away the Ladder: How the Economic and Intellectual Histories of Capitalism Have Been Re-Written to Justify Neo-Liberal Capitalism*. Londres: Anthem Press.

CHESNAIS, François

2009/2010 «Crise de suraccumulation mondiale ouvrant une crise de civilisation». En: *Inprecor*, N° 556/557, pp. 11-8. <<http://gesd.free.fr/fc101.pdf>>.

CHUA, Amy

2011 «Why Chinese Mothers Are Superior». En: *The Wall Street Journal*, 8 de enero. <<http://online.wsj.com/article/SB10001424052748704111504576059713528698754.html>>.

COVINGTON, Sally

1998 «How Conservative Philanthropies and Think Tanks Transform US Policy». En: *Covert Action Quarterly*, Winter. <<http://www.thirdworldtraveler.com/Democracy/ConservThinkTanks.html>>.



DAVIDSON, Paul

2008 *The Keynes Solution – The Path to Global Economic Prosperity*. Nueva York: Palgrave Macmillan.

DOBBS, Richard y Susan LUND

2011 «Five Myths about US Interest Rates». En: *McKinsey Quarterly*, enero. <http://www.mckinseyquarterly.com/Economic_Studies/Productivity_Performance/Five_myths_about_US_interest_rates_2737>.

FAIOLA, Anthony

2009 «Trade Barriers Could Threaten Global Economy – World Bank Finds Protectionist Trend». En: *The Washington Post*, 17 de marzo. <http://www.washingtonpost.com/wp-dyn/content/article/2009/03/17/AR2009031703218_pdf.html>.

FERGUSON, Richard

2010 *The Inside Job*. Película que ganó el Óscar a «Mejor Documental». Si no se consigue el video, véase una copia en Internet: <<http://economia.migueldearriba.net/2011/03/inside-job-historia-de-la-avaricia/>>.

FLECKENSTEIN, William y Frederick SHEEHAN

2008 *Greenspan's Bubbles: The Age of Ignorance at the Federal Reserve*. Nueva York: McGraw-Hill.

FMI

2011 *World Economic Outlook – Update*. <<http://www.imf.org/external/pubs/ft/weo/2011/update/01/pdf/0111.pdf>>.

FOSTER, William y Waddill CATCHINGS

1925 *Profits*. Boston: Houghton Mifflin.

FOX, Dustin

2009 *The Myth of the Rational Market – A History of Risk, Reward, and Delusion on Wall Street*. Nueva York: Harper Collins Publishers.



FRAAD-WOLFF, Max y Richard D. WOLFF

2011 «Public-Sector Squeeze». En: *truthout*, 31 de enero. <<http://www.truth-out.org/public-sector-squeeze67314>>.

FREEMAN, Christopher

1982 «Innovation and Long Cycles of Economic Development». Ponencia presentada en el seminario internacional «On Innovation and Development at the Industrial Sector», Departamento de Economía de la Universidad de Campinas, 25-27 de agosto <http://www.globelicsacademy.net/pdf/JoseCassiolo_2.pdf>.

FREEMAN, Richard

2006 «The New Global Labor Market». En: *Focus*, Vol. 26, N° 1; pp. 1-6. Institute for Research on Poverty, University of Wisconsin-Madison. <<http://www.irp.wisc.edu/publications/focus/pdfs/foc261a.pdf>>. [Original del 2006: «The Great Doubling: The New Challenge of the New Global Labor Market». <http://emlab.berkeley.edu/users/webfac/eichengreen/e183_sp07/great_doub.pdf>].

FRIEDMAN, Milton

1994 *Money Mischief – Episodes in Monetary History*. Orlando, Florida: Harcourt Brace & Co.

1973 *Una teoría de la función consumo*. Madrid: Alianza Editorial. [La versión original en inglés es de 1957, Princeton University Press].

FRIEDMAN, Milton y Anna J. SCHWARTZ

1971 *A Monetary History of the United States, 1867-1960*. Princeton: Princeton University Press, 1993 (9ª ed.).

FULLBROOK, Edward (Ed.)

2009 «Crash. Why It Happened and What to Do about It». En: *Real-World Economics Review*, Vol. 1. [Colección de doce artículos de la mencionada revista: <<http://www.paecon.net/PAERreview/>>].

GALBRAITH, John K.

1969 *El Nuevo Estado Industrial*. Madrid: Ed. Ariel.

1961 *The Great Crash 1929*. Cambridge: The Riverside Press.



GOLDIN, Claudia y Robert MARGO

- 1991 *The Great Compression: The Wage Structure in the United States at Mid-Century*. NBER Working Paper N° 3817. <http://www.nber.org/papers/w3817.pdf?new_window=1>. [Reproducido en *Quarterly Journal of Economics*, Vol. 107, N° 1, 1992, pp. 1-34].

GREENSPAN, Alan

- 2007 *The Age of Turbulence – Adventures in a New World*. Nueva York: The Penguin Press.
- 1996 «Remarks by Chairman Alan Greenspan at the Annual Dinner and Francis Boyer Lecture». Washington, D.C.: The American Enterprise Institute for Public Policy Research, 5 de diciembre. <<http://www.federalreserve.gov/BoardDocs/speeches/1996/19961205.htm>>.

GUERRERO, Diego

- 2000 «Dinero, capital ficticio, trabajo improductivo y sistema financiero». Ponencia, VII Jornadas de Economía Crítica, Albacete, España. <<http://www.ucm.es/info/ec/jec7/pdf/com10-4.pdf>>.

HAGEMANN, Harald

- 2000 «The Development of Business-Cycle Theory in the German Language Area 1900-1930». En: GIOIA, V. y H. KURZ (Eds.). *Science, Institutions and Economic Development*. Milán: Giuffré Editore, pp. 417-56. <<http://www.dse.unifi.it/spe/indici/numero37/harald.htm>>.

HARVEY, David

- 2010 *The Enigma of Capital and the Crises of Capitalism*. Oxford y Nueva York: Oxford University Press.

HEIERLI, Urs

- 2000 *Poverty Alleviation as a Business – The Market Creation Approach to Development*. Berna: Swiss Agency for Development and Cooperation.

HOBSON, John Atkinson

- 1902 *Imperialism: A Study* <<http://www.marxists.org/archive/hobson/1902/imperialism/index.htm>>.



HOUSEMAN, Susan N. y Kenneth F. RYDER

2009 *Measurement Issues Arising from the Growth of Globalization*. Washington, D.C.: National Academy of Public Administration. <http://www.bea.gov/papers/pdf/napa_bea_2010summary_final.pdf>.

HUSSON, Michel

2009 *Capitalismo puro*. Madrid: Maia Ediciones.

JOHNSON, Simon

2009 «The Quiet Coup». En: *The Atlantic*, mayo. <<http://www.theatlantic.com/magazine/archive/2009/05/the-quiet-coup/7364/>>.

JOHNSON, Simon y James KWAK

2010 *13 Bankers: The Wall Street Takeover and the Next Financial Meltdown*. Nueva York: Random House.

JONES, Charles I. y Paul M. ROMER

2009 *The New Kaldor Facts: Ideas, Institutions, Population, and Human Capital*. NBER Working Paper, N° 15094. <<http://www.stanford.edu/~promer/Kaldor.pdf>>.

KATZ, Claudio

2010 «Interpretaciones de la crisis». En: *La Página de Claudio Katz*, 10 de octubre. <http://www.lahaine.org/b2-img10/katz_interpr.pdf>.

KEYNES, John M.

1936 *Teoría general de la ocupación, el interés y el dinero*. México: Fondo de Cultura Económica, 1965. [7ª ed. en español]

KINDLEBERGER, Charles

1996 *Manias, Panics, and Crashes: A History of Financial Crises*. 3ª ed. Nueva York: John Wiley and Sons.

1973 *The World in Depression, 1929-1939*. [Versión castellana: **La depresión mundial de 1929 en América Latina vista desde afuera**. México 1988].



KONDRATIEFF, Nikolai

1935 «The Long Waves in Economic Life». En: *Review of Economic Statistics*, Vol. 17, N° 6, pp. 105-25. <<http://www.kwaves.com/kwave.pdf>>. [Original en ruso y versión en alemán: «Die langen Wellen der Konjunktur». En: *Archiv für Sozialwissenschaft und Sozialpolitik*, Vol. 56, N° 3, 1926, pp. 573-609].

KOROTAYEV, Andrey y Sergey TSIREL

2010 «A Spectral Analysis of World GDP Dynamics: Kondratieff Waves, Kuznets Swings, Juglar and Kitchin Cycles in Global Economic Development, and the 2008-2009 Economic Crisis». En: *Structure and Dynamics*, Vol. 4, N° 1, pp. 3-57. <<http://www.escholarship.org/uc/item/9jv108xp>>.

KRUGMAN, Paul

2011a «Mr Keynes and the Moderns». Ponencia preparada para la conferencia por realizarse en Cambridge con motivo del 75° aniversario de la publicación de la *Teoría general*. <http://www.princeton.edu/~pkrugman/keynes_and_the_moderns.pdf>.

2011b «Corporate Cash Con». En: *The New York Times*, 3 de julio. <<http://www.nytimes.com/2011/07/04/opinion/04krugman.html>>.

2007 «The Conscience of a Liberal – Introducing this Blog». En: *The New York Times*, 18 septiembre. <<http://krugman.blogs.nytimes.com/2007/09/18/introducing-this-blog/>>.

KUZNETS, Simon

1958 «Long Swings in the Growth of Population and in Related Economic Variables». En: *Proceedings of the American Philosophical Society*, Vol. 102, pp. 25-52.

LAGARDE, Christine *et al.*

2009 «Letters: G-20 Must Bring Banks' Bonus Culture to an End». En: *Financial Times*, 4 de septiembre <<http://www.ft.com/cms/s/0/896628cc-97b2-11de-a927-00144feabdc0.html#axzz1kUKLWwn>>.

LAMY, Pascal

2011 «El comercio y sus cifras equivocadas». En: *Gestión*, 17 de febrero, p. 31. <<http://gestion.pe/impres/noticia/comercio-sus-cifras-equivocas/2011-02-17/28970>>.



LEDERER, Emil

1925 *Grundriss der Sozialökonomik*. Tubinga: J.C.B. Mohr. [Véase, especialmente, la sección titulada «Konjunktur und Krisen»; pp. 354-413].

LEIHONHUFVUD, Azel

1968 *On Keynesian Economics and the Economics of Keynes*. Nueva York: Oxford University Press.

LEONHARDT, David

2009 «The Big Fix». En: *The New York Times*, 27 de enero. <http://www.nytimes.com/2009/02/01/magazine/01Economy-t.html?_r=1&ref=davidleonhardt>.

LEWIS, Michael

2011 *The Big Short – Inside the Doomsday Machine*. Nueva York y Londres: W. W. Norton & Company.

1989 *Liar's Poker – Rising Through the Wreckage on Wall Street*. Nueva York y Londres: W. W. Norton & Company.

LIST, Friedrich

1841 *El Sistema Nacional de Economía Política*. Madrid: Aguilar, 1955.

LUCAS, Robert E. y Nancy STOKEY

2011 *Liquidity Crises – Understanding Sources and Limiting Consequences: A Theoretical Framework*. Economic Policy Paper N° 11-3. Federal Reserve Bank of Minneapolis, mayo. <http://www.minneapolisfed.org/pubs/eppapers/11-3/eppaper11-3_liquidity.pdf>.

LYNN, Barry

2010 *Cornered. The New Monopoly Capitalism and the Economics of Destruction*. Hoboken, N.J.: John Wiley & Sons.

MANDEL, Ernest

1980 *Long Waves of Capitalist Development – The Marxist Interpretation*. Cambridge: Cambridge University Press [edición más reciente: Londres: Ed. Verso, 1995]. [Versión en castellano: *Las ondas largas del desarrollo capitalista: una interpretación marxista*. Madrid: Siglo XXI Editores, 1980/1986].



1972 *Der Spätkapitalismus*. Fráncfurt: Suhrkamp. [Versión castellana: *El capitalismo tardío*. México: Editorial Era, 1979].

McGREGOR, James

2006 *China – Mil millones de consumidores*. Barcelona: Ediciones Robinbook.

McLEAN, Bethany y Joe NOCERA

2010 *All the Devils Are Here – The Hidden History of the Financial Crisis*. Nueva York: Portfolio/Penguin.

MEDIO, Alfredo

2008 «Trade Cycle». En: *The New Palgrave Dictionary of Economics*. 2ª ed. Editado por Steven N. Durlauf y Lawrence E. Blume.

MENSCH, Gerhard

2009a «Schumpeterian Solutions to the Current Crisis». [Véase, asimismo: <<http://www.GOMensch.com>>]. Preparado para el Congreso «Schumpeter-Economics and Investment», celebrado en Trieste (lugar de nacimiento de Schumpeter), 12 de junio.

2009b «Vision und Xing-Profil». En: <<http://www.millennium-watch.de/>>.

1975 *Stalemate in Technology: Innovations Overcome the Depression*. Cambridge, Mass.: Ballinger.

MILL, C. Wright

1957 *La élite del poder*. México: Fondo de Cultura Económica.

MINSKY, Hyman

1986 *Stabilizing an Unstable Economy*. Nueva York: The McGraw-Hill Companies. [Nueva edición de abril del 2008].

1982 *Can «It» Happen Again? Essays on Instability and Finance*. Nueva York: M. E. Sharpe.

MISHKIN, Frederic y Tryggvi HERBERTSON

2006 «Financial Stability in Iceland». Informe preparado para la Cámara de Comercio de Islandia, Reikiavik, Islandia.



NAPOLEONI, Loretta

2008 *Economía canalla. La nueva realidad del capitalismo*. Barcelona: Paidós Ibérica.

NOAH, Timothy

2010 «The Great Divergence». En: *Slate*, 3 de septiembre. <http://img.slate.com/media/3/100914_NoahT_GreatDivergence.pdf>.

OBAMA, Barack

2011 «Text of President Obama's State of the Union address», 25 de enero. <http://www.washingtonpost.com/wp-dyn/content/article/2011/01/25/AR2011012506398.html?wprss=rss_business/economy>.

OLSON, Mancur

1982 *The Rise and Decline of Nations: Economic Growth, Stagflation, and Social Rigidities*. New Haven: Yale University Press.

1971 *The Logic of Collective Action. The Logic of Public Goods and Interest Groups*. [Véase la versión en castellano: *La lógica de la acción colectiva. Bienes públicos y la teoría de los grupos*. México: Editorial Limusa, 1992].

OMAN, Charles

1996 *Los desafíos políticos de la Globalización y Regionalización*. Lima: Fundación Friedrich Ebert.

PARODI TRECE, Carlos

2011 *La primera crisis financiera internacional del siglo XXI*. Lima: Universidad del Pacífico.

PÉREZ, Carlota

2004a *Revoluciones tecnológicas y capital financiero – La dinámica de las grandes burbujas financieras y las épocas de bonanza*. México: Siglo XXI Editores.

2004b *Finance and Technical Change: A Neo-Schumpeterian Perspective*. CERF, Judge Institute, Cambridge University y SPRU, University of Sussex. <<http://www.carlotaperez.org/papers/PEREZ%20Finance%20and%20Technical%20Change.pdf>>.

1985 «Microelectronics, Long Waves and Structural Change: New Perspectives for Developing Countries». En: *World Development*, Vol. 13, N° 3, pp. 441-63.



POLANYI, Karl

1944 *The Great Transformation*. Boston, Mass.: Beacon Press.

PRAHALAD, C. K.

2006 *The Fortune at the Bottom of the Pyramid. Eradicating Poverty through Profits*. Upper Saddle River, N.J.: Wharton School Publishing [edición del 2011]. Existe una versión en castellano del Grupo Editorial Norma: *La oportunidad de negocios en la base de la pirámide: un modelo de negocio rentable, que sirve a las comunidades más pobres*.

PREBISCH, Raúl

1982 «El retorno de la ortodoxia». En: *Pensamiento Iberoamericano – Revista de Economía Política*, N° 1, enero-junio, pp. 73–8.

QUIJANO, Aníbal

2000 «Colonialidad del poder y clasificación social». En: *Journal of World Systems Research* (número especial: «Festschrift für Immanuel Wallerstein»), Vol. VI, N° 2, pp. 342–86. <<http://cisoupr.net/documents/jwsr-v6n2-quijano.pdf>>.

1974 *Crisis imperialista y clase obrera en América Latina*. Lima: edición del autor. [El texto completo puede encontrarse en Internet: <<http://ufdc.ufl.edu/UF00087328/00001/1j>>].

REICH, Robert

2011a «The Republican Shakedown». En: *Robert Reich's Blog* [blog del ex ministro de Trabajo del presidente Clinton], 11 de febrero. <<http://www.readersupportednews.org/opinion2/274-41/5071-the-republican-shakedown>>.

2011b «Why We Need a Fighter in the White House». En: *Robert Reich's Blog*, 24 de marzo. <<http://www.readersupportednews.org/opinion2/279-82/5396-why-we-need-a-fighter-in-the-white-house>>.

2011c «The Truth about the American Economy». En: *Robert Reich's Blog*, 31 de mayo. <<http://readersupportednews.org/opinion2/279-82/6108-the-truth-about-the-american-economy>>. [Video en: *The Huffington Post*, 21 de junio. <http://www.huffingtonpost.com/2011/06/21/robert-reich-solves-economy_n_881479.html>].



- 2010 *Aftershock: The Next Economy and America's Future*. Nueva York: Alfred Knopf (Random House). [Véase el video sobre el libro, realizado en marzo del 2011. <<http://www.uctv.tv/search-details.aspx?showID=21381>>].
- 2008 «Are We Heading for Another Great Depression?». En: *Robert Reich's Blog*, 2 de marzo. <<http://robertreich.blogspot.com/search?q=underconsumption>>.
- REINHART, Carmen M. y Kenneth S. ROGOFF
- 2011 *A Decade of Debt*. Working Paper N° 16827. NBER. <<http://www.nber.org/papers/w16827>>.
- ROMER, Christina
- 2003 «The Great Depression». Texto preparado para la *Encyclopaedia Britannica*, 20 de diciembre. <http://elsa.berkeley.edu/~cromer/great_depression.pdf>.
- ROMERO REYES, Antonio
- 2011 *Siglo XXI: ¿continuidad o fin de la prehistoria humana? Elementos fundamentales de la transición histórica*. Lima: Editorial Horizonte (en prensa).
- ROSE, Andrew y Tomas WIELADEK
- 2011 *Financial Protectionism: The First Tests*. Working Paper N° 17073. National Bureau of Economic Research. <<http://www.nber.org/papers/w17073.pdf>>.
- ROSS SORKIN, Andrew
- 2010 *Too Big to Fail. The Inside Story of How Wall Street and Washington Fought to Save the Financial System... and Themselves*. Nueva York: Penguin Books.
- SAEZ, Emmanuel
- 2010 *Striking it Richer: The Evolution of Top Incomes in the United States*. 17 de julio. <<http://www.econ.berkeley.edu/~saez/saez-USstopincomes-2008.pdf>>.
- SAEZ, Emmanuel y Thomas PIKETTY
- 2006 «The Evolution of Top Incomes: A Historical and International Perspective». En: *American Economic Review*, Vol. 96, N° 2, pp. 200-5. <<http://www.econ.berkeley.edu/~saez/piketty-saezAEAPP06.pdf>>.



SCHULDT, Jürgen

- 2005a «Ondas largas del capitalismo, revoluciones tecnológicas y opciones de desarrollo». En: SCHULDT, J. *¿Somos pobres porque somos ricos?* Lima: Fondo Editorial del Congreso, pp. 71-130.
- 2005b «Elementos determinantes del milagro asiático: ¿lecciones para el Perú?». En: SCHULDT, J. *¿Somos pobres porque somos ricos?* Lima: Fondo Editorial del Congreso, pp. 131-81.
- 1992 «Revolución tecnológica, relaciones Norte-Sur y desarrollo». En: *América Latina: opciones estratégicas de desarrollo*. Caracas: Ed. Nueva Sociedad, pp. 19-46.

SCHUMPETER, Joseph

- 1942 *Capitalism, Socialism and Democracy*. Nueva York: Harper & Brothers. [Hemos usado la versión alemana: *Kapitalismus, Sozialismus und Demokratie*. Berna: A. Francke AG Verlag, 1950; pero las citas provienen de la traducción al castellano con algunos ajustes: *Capitalismo, socialismo y democracia*. México: Aguilar, 1968].
- 1939 *Business Cycles – A Theoretical, Historical and Statistical Analysis of the Capitalist Process*. Nueva York: McGraw-Hill Book Co. [Versión recortada e introducida por Rendigs Fels en marzo del 2008. <http://classiques.uqac.ca/classiques/Schumpeter_joseph/business_cycles/schumpeter_business_cycles.pdf>].

SHAIKH, Anwar

- 2010 «The First Great Depression of the 21st Century». En: PANITCH, Leo; Greg ALBO y Virek CHIBBER (Eds.). *The Crisis this Time*. Londres: The Merlin Press, pp. 44-63. <<http://homepage.newschool.edu/~AShaikh/Shaiikh%20%20First%20Great%20Depression%20of%20the%2021st%20Century.pdf>>.
- 1978 «An Introduction to the History of Crisis Theories». En: *U.S. Capitalism in Crisis*. Nueva York: Union of Radical Political Economists – URPE. <<http://gesd.free.fr/shaikh78.pdf>>.

SHENKAR, Oded

- 2005 *El siglo de China*. Bogotá: Editorial Norma.



SHILLER, Robert J.

2008 *The Subprime Solution*. Princeton, N.J.: Princeton University Press.

2001 *Irrational Exuberance*. Nueva York: Broadway Books.

SKIDELSKY, Robert

2009 *El regreso de Keynes*. Barcelona: Editorial Crítica.

SLOAN, Allan

2009 «An Unhappy Anniversary for the Financial Crisis». En: *The Washington Post*, 26 de mayo. <<http://www.washingtonpost.com/wp-dyn/content/article/2009/05/25/AR2009052501967.html>>.

SMITH, Philip B. y Manfred MAX-NEEF

2011 *Economics Unmasked. From Power and Greed to Compassion and the Common Good*. Devon: Green Books.

STIGLITZ, Joseph

2010 *Free Fall – America, Free Markets, and the Sinking of the World Economy*. Nueva York: W. W. Norton & Co.

2009 «Inequality – Of the 1%, by the 1%, for the 1%». En: *Vanity Fair*, mayo. <<http://www.vanityfair.com/society/features/2011/05/top-one-percent-201105>>.

STROGATZ, Steven

2009 «Guest Column: Like Water for Money». En: *The New York Times*, 2 de junio. <<http://opinionator.blogs.nytimes.com/2009/06/02/guest-column-like-water-for-money/?ref=opinion>>.

SWEEZY, Paul

1942 *Teoría del desarrollo capitalista*. México: Fondo de Cultura Económica, 1945.

TUGAN BARANOWSKY, Mijail

1915 *Los fundamentos teóricos del marxismo*. Madrid: Hijos de Reus, editores. <<http://www.eumed.net/cursecon/textos/tugan.pdf>>. [Véase el capítulo IX, pp. 229-61; véase, asimismo, su trabajo sobre *Las crisis industriales en Inglaterra*, Madrid, 1912].



UNESCO

2010 *Science Report 2010 – The Current State of Science around the World*. Ginebra. <http://www.unesco.org/science/psd/publications/science_report_10.pdf>.

VALENZUELA FEIJÓO, José C.

2010 «Estados Unidos: una crisis de orden estructural». En: *Observatorio Económico de América Latina – Obela*. <<http://www.obela.org/node/191>> o en <<http://www.obela.org/system/files/EU%20una%20crisis%20estructural.pdf>>.

WALLERSTEIN, Immanuel

1988 *El capitalismo histórico*. México, D.F.: Siglo XXI Editores.

WILLIAMSON, John

1990 «What Washington Means by Policy Reform». En: WILLIAMSON, J. (Editor). *Latin American Adjustment. How Much Has Happened?* Washington, D.C.: Institute of International Economics, pp. 5-20.

WOLFF, Richard D.

2011 «How the Rich Soaked the Rest of Us». En: *truthout*, 2 de marzo. <<http://www.truth-out.org/how-rich-soaked-rest-us68155>>.



Documentos de trabajo

- 1 Velarde, Julio y Martha Rodríguez, *Lineamientos para un programa de estabilización de ajuste drástico*, Lima: CIUP-Consortio de Investigación Económica, 1992, 34 pp.
- 2 Velarde, Julio y Martha Rodríguez, *El programa económico de agosto de 1990: evaluación del primer año*, Lima: CIUP-Consortio de Investigación Económica, 1992, 42 pp.
- 3 Portocarrero S., Felipe, *Religión, familia, riqueza y muerte en la élite económica. Perú 1900-1950*, Lima: CIUP-Consortio de Investigación Económica, 1992, 88 pp.
- 4 Velarde, Julio y Martha Rodríguez, *Los problemas del orden y la velocidad de la liberalización de los mercados*, Lima: CIUP-Consortio de Investigación Económica, 1992, 60 pp.
- 5 Velarde, Julio y Martha Rodríguez, *De la desinflación a la hiperestanflación. Perú 1985-1990*, Lima: CIUP-Consortio de Investigación Económica, 1992, 71 pp.
- 6 Portocarrero S., Felipe y Luis Torrejón, *Las inversiones en valores nacionales de la élite económica. Perú: 1916-1932*, Lima: CIUP-Consortio de Investigación Económica, 1992, 57 pp.
- 7 Arias Quincot, César, *La Perestroika y el fin de la Unión Soviética*, Lima: CIUP, 1992, 111 pp.
- 8 Schwalb, María Matilde, *Relaciones de negociación entre las empresas multinacionales y los gobiernos anfitriones: el caso peruano*, Lima: CIUP, 1993, 58 pp.
- 9 Revilla, Julio, *Frenesí de préstamos y cese de pagos de la deuda externa: el caso del Perú en el siglo XIX*, Lima: CIUP, 1993, 126 pp.
- 10 Morón, Eduardo, *La experiencia de banca libre en el Perú: 1860-1879*, Lima: CIUP, 1993, 48 pp.
- 11 Cayo, Percy, *Las primeras relaciones internacionales Perú-Ecuador*, Lima: CIUP, 1993, 72 pp.



- 12 Urrunaga, Roberto y Alberto Huarote, *Opciones, futuros y su implementación en la Bolsa de Valores de Lima*, Lima: CIUP-Consortio de Investigación Económica, 1993, 86 pp.
- 13 Sardón, José Luis, *Estado, política y gobierno*, Lima: CIUP, 1994, 128 pp.
- 14 Gómez, Rosario, *La comercialización del mango fresco en el mercado norteamericano*, Lima: CIUP, 1994, 118 pp.
- 15 Malarín, Héctor y Paul Remy, *La contaminación de aguas superficiales en el Perú: una aproximación económico-jurídica*, Lima: CIUP, 1994, 88 pp.
- 16 Malarín, Héctor y Elsa Galarza, *Lineamientos para el manejo eficiente de los recursos en el sector pesquero industrial peruano*, Lima: CIUP, 1994, 92 pp.
- 17 Yamada, Gustavo, *Estrategias de desarrollo, asistencia financiera oficial e inversión privada directa: la experiencia japonesa*, Lima: CIUP, 1994, 118 pp.
- 18 Velarde, Julio y Martha Rodríguez, *El programa de estabilización peruano: evaluación del periodo 1991-1993*, Lima: CIUP-Consortio de Investigación Económica, 1994, 44 pp.
- 19 Portocarrero S., Felipe y María Elena Romero, *Política social en el Perú 1990-1994: una agenda para la investigación*, Lima: CIUP-SASE-CIID, 1994, 136 pp.
- 20 Schuldt, Jürgen, *La enfermedad holandesa y otros virus de la economía peruana*, Lima: CIUP, 1994, 84 pp.
- 21 Gómez, Rosario y Erick Hurtado, *Relaciones contractuales en la agro-exportación: el caso del mango fresco*, Lima: CIUP, 1995, 100 pp.
- 22 Seminario, Bruno, *Reformas estructurales y política de estabilización*, Lima: CIUP-Consortio de Investigación Económica, 1995, 153 pp.
- 23 L. Dóriga, Enrique, *Cuba 1995: vivencias personales*, Lima: CIUP, 1996, 94 pp.
- 24 Parodi, Carlos, *Financiamiento universitario: teoría y propuesta de reforma para el Perú*, Lima: CIUP, 1996, 138 pp.
- 25 Araoz, Mercedes y Roberto Urrunaga, *Finanzas municipales: ineficiencias y excesiva dependencia del gobierno central*, Lima: CIUP-Consortio de Investigación Económica, 1996, 217 pp.
- 26 Yamada, Gustavo y José Luis Ruiz, *Pobreza y reformas estructurales. Perú 1991-1994*, Lima: CIUP-Consortio de Investigación Económica, 1996, 116 pp.



- 27 Gómez Rosario; Roberto Urrunaga y Roberto Bel, *Evaluación de la estructura tributaria nacional: 1990-1994*, Lima: CIUP, 1997, 140 pp.
- 28 Rivas-Llosa, Roddy, *Los bonos Brady*, Lima: Universidad del Pacífico, 1997, 158 pp.
- 29 Galarza, Elsa (ed.), *Informe anual de la economía peruana: 1996*, Lima: CIUP, 1997, 116 pp.
- 30 Cortez, Rafael y César Calvo, *Nutrición infantil en el Perú: un análisis empírico basado en la Encuesta Nacional de Niveles de Vida 1994*, Lima: CIUP, 1997, 80 pp.
- 31 Yamada, Gustavo y Miguel Jaramillo, *Información en el mercado laboral: teoría y políticas*, Lima: CIUP, 1998, 104 pp.
- 32 Seminario, Bruno y Arlette Beltrán, *Crecimiento económico en el Perú 1896-1995: nuevas evidencias estadísticas*, Lima: CIUP, 1998, 330 pp.
- 33 Cortez, Rafael, *Equidad y calidad de los servicios de salud: el caso de los CLAS*, Lima: CIUP, 1998, 98 pp.
- 34 Cortez, Rafael, *Programas de bienestar e ingresos en los hogares de las madres trabajadoras*, Lima: CIUP, 1999, 78 pp.
- 35 Zegarra, Luis Felipe, *Causas y consecuencias económicas de la corrupción. Un análisis teórico y empírico*, Lima: CIUP, 1999, 71 pp.
- 36 Velarde, Julio y Martha Rodríguez, *Efectos de la crisis financiera internacional en la economía peruana 1997-1998: lecciones e implicancias de política económica*, Lima: CIUP-CIES, 2001, 74 pp.
- 37 Bonifaz, José Luis; Roberto Urrunaga y Jessica Vásquez, *Financiamiento de la infraestructura en el Perú: concesión de carreteras*, Lima: CIUP, 2001, 155 pp.
- 38 Cortez, Rafael, *El gasto social y sus efectos en la nutrición infantil*, Lima: CIUP, 2001, 92 pp.
- 39 Cáceres, Rubén, *Caminos al desarrollo: el modelo de integración transversal*, Lima: CIUP, 2001, 164 pp.
- 40 Espejo, Ricardo, *Teología en la universidad: ¿rezagos arqueológicos? Una propuesta desde la experiencia de la Universidad del Pacífico*, Lima: CIUP, 2001, 162 pp.
- 41 Cortez, Rafael y Gastón Yalonetzky, *Fecundidad y estado marital en el Perú. ¿Influyen sobre la calidad de vida del niño?*, Lima: CIUP, 2002, 106 pp.



- 42 Caravedo, Baltazar, *Cambio de sentido: una perspectiva para el desarrollo sostenible*, Lima: CIUP, LIDES, 2002, 118 pp.
- 43 Zegarra, Luis Felipe, *La economía de la corrupción: hacia una comprensión de las causas de la corrupción y las estrategias para combatirla*, Lima: CIUP, 2002, 108 pp.
- 44 Araoz, Mercedes y Sandra van Ginhoven, *Preparación de los países andinos para integrar las redes de tecnologías de la información: el caso del Perú*, Lima: CIUP, 2002, 112 pp.
- 45 Araoz, Mercedes; Carlos Casas y Silvia Noriega, *Atracción de la inversión extranjera directa en el Perú*, Lima: CIUP, 2002, 108 pp.
- 46 Araoz, Mercedes; Carlos Carrillo y Sandra van Ginhoven, *Indicadores de competitividad para los países andinos: el caso del Perú*, Lima: CIUP, 2002, 105 pp.
- 47 Galarza, Elsa; Rosario Gómez y Luis Ángel Gonzales, *Ruta hacia el desarrollo sostenible del Perú*, Lima: CIUP, 2002, 108 pp.
- 48 Bonifaz, José Luis; Roberto Urrunaga y Jennifer Wakeham, *Financiamiento privado e impuestos: el caso de las redes viales en el Perú*, Lima: CIUP, 2002, 95 pp.
- 49 Morón, Eduardo; Carlos Casas y Eliana Carranza, *Indicadores líderes para la economía peruana*, Lima: CIUP, 2002, 68 pp.
- 50 Tarazona, Silvia y Elena Maisch, *El tránsito de la pérdida del empleo a la empleabilidad*, Lima: CIUP, 2002, 66 pp.
- 51 Naranjo, Martín; Emilio Osambela y Melissa Zumaeta, *Provisiones bancarias dinámicas: evaluación de su viabilidad para el caso peruano*, Lima: CIUP, 2002, 60 pp.
- 52 Vásquez, Enrique y Gerardo Injoque, *Competitividad con rostro humano: el caso del ecoturismo en Loreto*, Lima: CIUP, 2003, 94 pp.
- 53 Galarza, Elsa; Rosario Gómez y Luis Ángel Gonzales, *Implementación de tecnologías limpias en el Perú: el uso de GLP en taxis*, Lima: CIUP, 2003, 106 pp.
- 54 Morón, Eduardo; Claudia Gonzales del Valle y Tamiko Hasegawa, *Transparencia presupuestaria en el Perú y América Latina: el divorcio entre lo formal y lo percibido*, Lima: CIUP, DFID, 2003, 80 pp.



- 55 Tong, Jesús, *Evaluación de inversiones en mercados emergentes*, Lima: CIUP, 2003, 78 pp.
- 56 Tong, Jesús y Enrique Díaz, *Titulización de activos en el Perú*, Lima: CIUP, 2003, 138 pp.
- 57 Morón, Eduardo y Rudy Loo-Kung, *Sistema de alerta temprana de fragilidad financiera*, Lima: CIUP, 2003, 76 pp.
- 58 Schwalb, María Matilde y Emilio García, *Evolución del compromiso social de las empresas: historia y enfoques*, Lima: CIUP, 2003, 100 pp.
- 59 Pairazamán, Roberto, *El crédito de consumo en el Perú*, Lima: CIUP, 2003, 58 pp.
- 60 Alvarado, Betty; Brenda Rivera, Janet Porras y Allan Vigil, *Transferencias intergubernamentales en las finanzas municipales del Perú*, Lima: CIUP, CIES, USAID, 2003, 154 pp.
- 61 Cortez, Rafael, *Hábitos de vida, salud y productividad: una visión de responsabilidad social corporativa en las empresas peruanas*, Lima: CIUP, USAID, Perú 2021, 2003, 106 pp.
- 62 Mateu, Pedro y Jean Vilca, *Modelo de medición de impacto sobre el bienestar objetivo y subjetivo. Un análisis de caso del Proyecto de Reducción y Alivio a la Pobreza (PRA)*, Lima: CIUP, USAID, 2004, 98 pp.
- 63 Yamada, Gustavo, *Economía laboral en el Perú: avances recientes y agenda pendiente*, Lima: CIUP, 2004, 92 pp.
- 64 Schwalb, María Matilde y Emilio García, *Beneficios de la responsabilidad social empresarial y las inversiones socialmente responsables*, Lima: CIUP, 2004, 70 pp.
- 65 Rodríguez, Martha; Bruno Seminario, Carmen Astorne y Oswaldo Molina, *Efectos macroeconómicos del Acuerdo de Libre Comercio con los Estados Unidos*, Lima: CIUP, 2004, 83 pp.
- 66 Schwalb, María Matilde y Emilio García, *Instrumentos y normas para evaluar y medir la responsabilidad social empresarial*, Lima: CIUP, 2004, 105 pp.
- 67 Portocarrero, Gonzalo y Milagros Saenz, *La mentalidad de los empresarios peruanos: una aproximación a su estudio*, Lima: CIUP, Minga Perú, 2005, 59 pp.
- 68 Galarza, Elsa y Rosario Gómez, *Valorización económica de servicios ambientales: el caso de Pachacamac, Lurín*, Lima: CIUP, Grupo GEA, 2005, 85 pp.



- 69 Portocarrero S., Felipe; Hanny Cueva y Andrea Portugal, *La Iglesia Católica como proveedora de servicios sociales: mitos y realidades*, Lima: CIUP, 2005, 101 pp.
- 70 Cáceres, Rubén, *Instituciones, derecho y costos de transacción. El análisis económico del derecho en una sociedad no estructurada*, Lima: CIUP, 2005, 171 pp.
- 71 Yamada, Gustavo, *Horas de trabajo: determinantes y dinámica en el Perú urbano*, Lima: CIUP, CIES, 2005, 102 pp.
- 72 Ritter Burga, Patricia, *Beneficios potenciales y fallas comunes en la descentralización: una aproximación para América Latina*, Lima: CIUP, 2006, 126 pp.
- 73 Mindreau Montero, Manuel, *Seguridad e integración sub-regional andino-brasilena: perspectivas de política exterior para el Perú*, Lima: CIUP, 2006, 96 pp.
- 74 Galarza, Elsa y Úrsula Fernández-Baca, *La competitividad del cluster forestal de la madera: una aproximación*, Lima: CIUP, 2006, 144 pp.
- 75 Portocarrero S., Felipe; Bruno Tarazona y Luis Camacho, *Situación de la responsabilidad social empresarial en la micro, pequeña y mediana empresa en el Perú*, Lima: CIUP, 2006, 94 pp.
- 76 Franco Concha, Pedro, *Manual de diagnóstico. Indicadores CGS de responsabilidad social empresarial*, Lima: CIUP, 2006, 112 pp.
- 77 Morón, Eduardo y Cynthia Sanborn, *Los desafíos del policymaking en el Perú: actores, instituciones y reglas de juego*, Lima: CIUP, 2007, 112 pp.
- 78 Yamada, Gustavo, *Retornos a la educación superior en el mercado laboral: ¿vale la pena el esfuerzo?*, Lima: CIUP, CIES, 2007, 98 pp.
- 79 Yamada, Gustavo (editor), *Análisis económico aplicado a la demografía, la educación y la política fiscal*, Lima: CIUP, 2007, 192 pp.
- 80 Seinfeld, Janice, *Avanzando hacia el aseguramiento universal: ¿cómo lograr proteger la salud de personas de ingresos medio bajo y bajo?*, Lima: CIUP, CIES, 2007, 117 pp.
- 81 Bonifaz, José Luis; Roberto Urrunaga y Carmen Astorne, *Estimación de los beneficios económicos de la carretera Interoceánica*, Lima: CIUP, 2008, 158 pp.
- 82 Yamada, Gustavo, *Reinserción laboral adecuada: dificultades e implicancias de política*, Lima: CIUP, CIES, 2008, 102 pp.



- 83 Camacho, Luis Antonio y Cynthia A. Sanborn, *Desempeño del Estado y sostenibilidad democrática en el Perú*, Lima: CIUP, CIES, 2008, 134 pp.
- 84 Monge, Álvaro; Enrique Vásquez y Diego Winkelried, *¿Es el gasto público en programas sociales regresivo en el Perú?*, Lima: CIUP, CIES, 2009, 112 pp.
- 85 Beltrán, Arlette y Karlos La Serna, *¿Cuán relevante es la educación escolar en el desempeño universitario?*, Lima: CIUP, 2010, 146 pp.
- 86 Yamada, Gustavo, *Migración interna en el Perú*, Lima: CIUP, 2010, 117 pp.
- 87 Yamada, Gustavo y Ricardo Montero, *Corrupción e inequidad en los servicios públicos en el Perú*, Lima: CIUP, CIES, 2011, 81 pp.

IMPRESO EN
GRÁFICA DIGITAL
AV. BOLIVIA 880 - LIMA 5
TELÉFONO 332-3938
GRAFICA_DIGITAL_PERU@YAHOO.COM

AGOSTO 2011

