

DESEQUILIBRIOS EN LA ECONOMÍA GLOBAL

A estas alturas se reconoce abiertamente que las crecientes integración y liberalización internacional de las décadas pasadas ha dado paso a una era de turbulencia e incertidumbre en la economía global¹. El crecimiento y la fragilidad de los mercados financieros, el impacto de sus excesos sobre las economías reales, los efectos desestabilizadores del espectacular crecimiento de China, la magnitud de la deuda externa estadounidense y los efectos de competencia cada vez más intensa sobre los mercados de trabajo nacionales apuntan en su conjunto hacia una inestabilidad constante para las próximas décadas. Lo que sigue es un estudio de algunas de las tendencias más destacadas de la economía mundial en la actualidad, así como un bosquejo de las direcciones que podrían indicar.

Empecemos por Estados Unidos. Vale la pena recordar que, todavía en 1989, una comisión del MIT sobre productividad industrial que se dedicó a considerar el riesgo que suponía para la economía estadounidense el aumento de las tasas de productividad en Europa y Japón podía empezar su informe con una sombría advertencia:

Para vivir bien, una nación debe producir bien. En los últimos años, numerosos observadores han lanzado la acusación de que Estados Unidos no está produciendo tan bien como debiera, o como solía producir, o como algunas de las industrias de otras naciones han aprendido a producir. Si las acusaciones son ciertas y la tendencia no puede ser revertida, entonces, tarde o temprano, el nivel de vida estadounidense deberá pagar la factura...

Se dice que los productos fabricados en Estados Unidos son inferiores [...]. Se acusa de ineficiencia a las fábricas estadounidenses; se dice que su fuerza de trabajo se muestra indiferente y está mal formada; asimismo, se critica a los di-

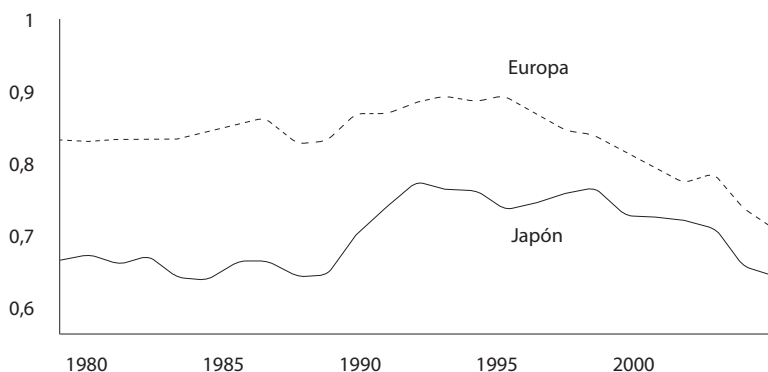
¹ Este artículo se basa en un capítulo de mi próximo libro, *Capitalism Unleashed*, que será publicado por Oxford University Press a principios de 2006. Quiero dar las gracias a Wendy Carlin, Susan Collins, Jonathan Garner, John Grahl, John Knight, Tao Ran, Mary Robertson, Bob Rowthorn y Bob Sutcliffe por su ayuda en el tratamiento de los datos, sus comentarios e indicaciones sobre los borradores.

rectivos por su búsqueda de beneficios rápidos en vez de dedicarse a conseguir objetivos más a largo plazo mejor apropiados².

La comisión del MIT realizó ocho estudios de caso, entre los que se contaban el sector automovilístico, los ordenadores y la electrónica de consumo; en cada industria, se insistió en la gravedad de la competencia planteada por las compañías europeas y, con mayor frecuencia, japonesas. Habida cuenta del alboroto que, desde entonces, ha rodeado a las compañías ágiles de alta tecnología que protagonizaron el *boom* de la «nueva economía», el comentario de la comisión acerca de los semiconductores resulta sorprendente: «La contienda se produjo entre *start-ups* estadounidenses pequeñas, monoproducto, sin experiencia y débil financiación y los pesos pesados de la industria japonesa. David no derrotó a Goliat»³.

El punto de inflexión se produjo después de 1995, a medida que el crecimiento de la productividad estadounidense se aceleró y tanto Europa como Japón, que habían conseguido recuperar un largo trecho para estar a la altura de Estados Unidos después de la Segunda Guerra Mundial, volvieron a quedarse a la zaga (figura 1). Aunque sólo puede hablarse de valores muy aproximados, las comparaciones de las tasas de productividad indican que las industrias manufactureras europeas y japonesas se habían acercado a una distancia sorprendente –del 80 al 90 por 100– de las tasas estadounidenses a mediados de la década de 1990, para, a continuación, hundirse hasta situarse entre el 65 y el 75 por 100.

Figura 1. Tasas relativas de productividad industrial: Estados Unidos = 1



Fuente: Las series miden el rendimiento por hora trabajada. Las tasas relativas de productividad proceden del Groningen Growth y del Development Centre, ICOP 1987 Benchmark Database (para Japón). Fecha de referencia, 1997 (para Europa), junto con los datos de productividad industrial del Bureau of Labor Statistics para Japón (desde 1987) y Europa (desde 2001).

Uno de los efectos de la mejora relativa del comportamiento económico estadounidense consistió en el estímulo a la entrada masiva de capital en for-

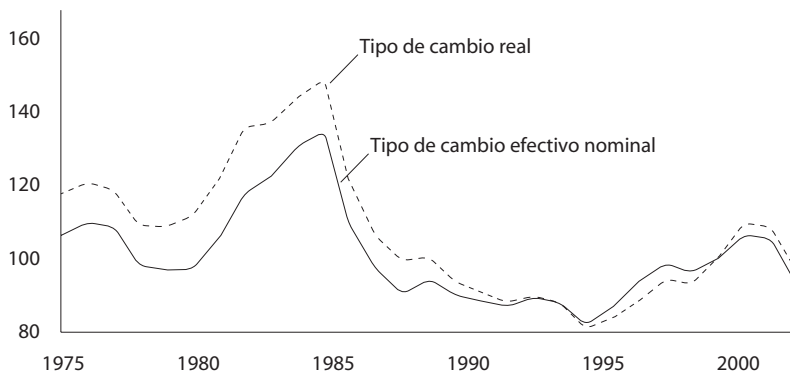
² Michael DERTOUZOS, Richard LESTER y Robert SOLOW, *Made in America: Regaining the Productive Edge*, Cambridge, MA, 1989, p. 1.

³ *Ibid.*, p. 10.

ma de activos financieros estadounidenses, que impulsaron al alza el valor del dólar que se apreció un 29 por 100 frente a las divisas de sus principales socios comerciales entre 1995 y 2001. La figura 2 muestra los cambios tanto en el valor nominal del dólar frente a las demás divisas, como en el «tipo de cambio real», que mide la competitividad de los costes de las industrias estadounidenses ajustando los cambios en el coste del trabajo. Como puede verse en el cuadro, la influencia aplastante en el tipo de cambio real corresponde a la fluctuación del tipo de cambio nominal frente a las demás divisas. El tipo de cambio real del dólar se apreció en, aproximadamente, un 40 por 100 en la primera mitad de la década de 1980, tras lo cual caería aún en mayor medida a finales de la década de 1980 y principios de la de 1990, antes de apreciarse en torno a un tercio durante el posterior *boom*. La depreciación real a principios de la década de 1990 fue algo mayor que la depreciación nominal, ya que los costes estadounidenses aumentaron a un ritmo relativamente lento. Sin embargo, en cada una de estas grandes oscilaciones, que incluyen la última depreciación del dólar, las oscilaciones en el tipo nominal han sido las dominantes.

La subida del dólar a principios de la década de 1980 puede explicarse, por supuesto, por el efecto de atracción producido por el alza de los tipos de interés aplicado por Volcker en la Reserva Federal, que más tarde se vio reforzado de resultados del aumento del déficit presupuestario. El gobierno estadounidense mantuvo una política de «desinterés benigno» respecto a los tipos de interés hasta el momento en que hizo presiones sobre Tokio para que abriera los mercados de capitales japoneses en 1984. Se suponía que esta medida traería consigo la entrada de un flujo de capitales en Japón (lo que, de tal suerte, reduciría el valor del dólar), pero su mayor impacto probablemente se tradujera en las facilidades que para los inversores japoneses supuso a la hora de dar caza a un dólar al alza.

Figura 2. Tipos de cambio estadounidenses: nominales y reales, 2000 = 100



Fuente: IMF International Financial Statistics. Los tipos de cambio reales se miden de acuerdo con las series del FMI del coste unitario relativo del trabajo, que incluye tanto el impacto de los tipos de cambio como los cambios relativos en los salarios y en la productividad del trabajo. Un aumento en el índice representa una apreciación real o nominal.

El efecto perverso del dólar alcista sobre la industria estadounidense no preocupaba gran cosa a Wall Street, que estaba más interesada en acceder a los mercados japoneses. En realidad, se ha sostenido que, a principios de la década de 1980, algunos bancos estadounidenses «esperaban, junto a la Reserva Federal, que la apreciación del dólar forzaría una racionalización y una política de reducción de costes en lo que a sus ojos constituía un sector manufacturero derrochador e indisciplinado». Sin embargo, a principios de la década de 1980, la fuerza de las quejas del sector manufacturero acerca de la deriva al alza del dólar «se multiplicaron enormemente» y fueron «uno de los factores más influyentes» en el cambio decidido por la Administración de Reagan, que optó por una política más activista al respecto⁴. El porcentaje del beneficio (bruto) del valor añadido del sector manufacturero estadounidense se incrementó en 24,8 por 100 en 1985, muy próximo al 24,3 por 100 de 1979, antes de la recesión y la recuperación. Dado el extraordinario descenso de la competitividad estadounidense producido por la subida del dólar, podría haberse previsto una brusca bajada de la rentabilidad. El hecho de que ésta no se materializara indica hasta qué punto el sector manufacturero estadounidense se había «racionalizado»⁵.

La naturaleza especulativa de la subida del dólar se tornó difícilmente discutible a medida que siguió su curso en 1985 después de que los tipos de interés estadounidenses comenzaran a caer en relación con las inversiones de la competencia. En febrero la burbuja se desinfló y el dólar volvió a caer. En septiembre de 1985, ya con un equipo menos dogmático al mando del Tesoro estadounidense, los ministros de Finanzas del G5 reunidos en el Hotel Plaza acordaron que «es deseable una nueva apreciación ordenada de las divisas distintas del dólar» y que «estaban dispuestos a cooperar más estrechamente para estimular este proceso cuando sea beneficioso». Los documentos de trabajo mencionaban un 10-12 por 100 de depreciación del dólar. El dólar cayó inmediatamente después un 4 por 100 y luego recuperó su descenso progresivo, espoleado por las ventas de 10.000 millones de dólares por parte de los bancos centrales, incluyendo a la FED. A finales de 1986, los exportadores japoneses comenzaron a pasar apuros. En los Acuerdos del Louvre de febrero de 1987, los ministros de Finanzas del G7 anunciaron que la bajada previa del dólar había devuelto a las divisas a una banda «coherente con los fundamentos económicos subyacentes» y que cambios adicionales podrían resultar perjudiciales. Aunque no se hizo público, parece ser que hubo un acuerdo conforme al cual las fluctuaciones de los tipos de cambio deberían mantenerse dentro de una «banda de referencia» mediante la intervención de los bancos centrales en los mercados de divisas y, en caso de necesidad, mediante macropolíticas coordinadas. La intensa intervención

⁴ Jeffrey FRANKEL, «Exchange Rate Policy», Martin Feldstein (ed.), *American Economic Policy in the 1980s*, Chicago, 1994, pp. 301, 325 y 322.

⁵ Datos procedentes del Bureau of Economic Analysis, PIB por tablas de cada sector industrial.

de los bancos centrales –que incluyó las compras de 100.000 millones de dólares en títulos por parte del gobierno japonés– frenó y terminó deteniendo la tendencia descendente del dólar. Sin embargo, su depreciación después de 1985 contribuyó a impulsar la tasa de beneficio correspondiente al sector manufacturero en cinco puntos, hasta alcanzar el 30 por 100 en 1988-1989.

En los dos primeros años del gobierno de Clinton se asistió a un descenso adicional del dólar. En 1995 hubo un cambio de política, tras el anuncio de la Casa Blanca de que quería un «dólar fuerte». Los ministros de Finanzas del G7 fueron persuadidos de que era el momento de revertir su descenso frente al yen y de que debían acometer una poderosa intervención en el mercado de divisas al objeto de terminar con ese descenso. Larry Summers, que más tarde se convertiría en secretario del Tesoro, justificó esa política argumentando que la tendencia bajista del dólar llevaría a una pérdida de confianza en los mercados financieros y «socavaría la disciplina necesaria para el aumento de la productividad»⁶. El dólar volvió a subir, tal y como muestra la figura 2, aunque en modo alguno hasta los niveles en términos reales que alcanzara a comienzos de la década de 1980⁷. Sin embargo, aunque la política de «dólar fuerte» podría haber contribuido, en un principio, a la subida de la divisa, la influencia más importante tiene su origen en la agitación que se produjo a raíz del *boom* de la «nueva economía». Las compras desde el extranjero de activos estadounidenses tales como acciones y bonos fueron cuatro veces mayores en 2000 de cuanto lo fueron a finales del *boom* de la década de 1980. «La afluencia de capital», tal y como expresara un observador, «es el modo en que los extranjeros comparten el aumento de los beneficios y los beneficios futuros que se espera que traiga la nueva tecnología»⁸. La tendencia al alza tanto del mercado de valores como del dólar hizo que los rendimientos de esas inversiones en Estados Unidos aumentaran vertiginosamente, lo que, a su vez, contribuyó a atraer una mayor afluencia de capital especulativo.

Déficit por cuenta corriente

Las fluctuaciones de los tipos de cambio estadounidenses no sólo redistribuyeron la riqueza entre los especuladores; la economía real de exportaciones y empleos también se vio afectada y, con ella, la balanza de pagos. Tal y como se muestra en la figura 3, la balanza por cuenta corriente estadounidense presenta un déficit ininterrumpido desde 1982. Aunque se

⁶ Larry SUMMERS, «Comment on “Between Meltdown and Moral Hazard”», en Jeffrey Frankel y Peter Orszag (eds.), *American Economic Policy in the 1990s*, Cambridge, MA, 2002, p. 261.

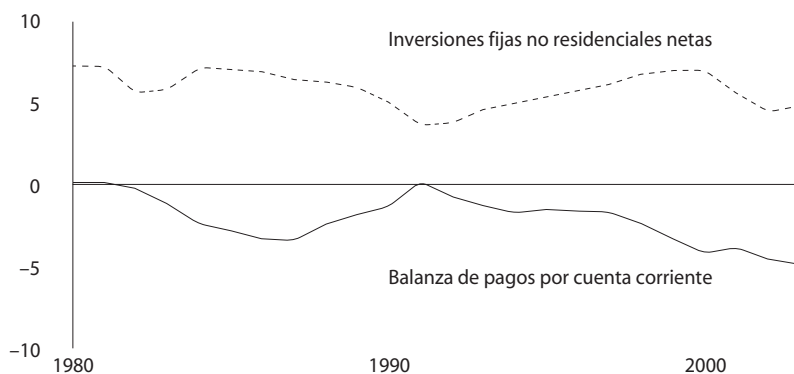
⁷ El porcentaje del PIB correspondiente al sector manufacturero aumentó desde el 30 por 100 a comienzos de la década hasta el 35 por 100 en 1999, pero ese ascenso habría sido mayor de no ser por la presión ejercida por la elevada cotización del dólar.

⁸ Allan MELTZER, «Comment on “Between Meltdown and Moral Hazard”»; J. Frankel y P. Orszag, *American Economic Policy*, cit., p. 266.

produjo una mejora cuando el dólar volvió a bajar en la segunda mitad de la década de 1980 (compárense las figuras 2 y 3), el empeoramiento durante la década de 1990 se muestra inexorable. De esta suerte, el déficit en 2003 era considerablemente mayor en términos porcentuales del PIB de cuanto llegara a serlo a mediados de la década de 1980, cuando los tipos de cambio reales estaban muchísimo más apreciados y el sector manufacturero era mucho menos competitivo.

El *boom* del consumo de finales de la década de 1990 absorbió grandes cantidades de bienes de consumo, procedentes, sobre todo, de China, hasta el punto de que el volumen de importaciones estadounidense aumentó en un 75 por 100 entre 1995 y 2000. Las importaciones suponían el 26 por 100 del mercado estadounidense en productos manufacturados en 2000, porcentaje en el que se incluyen el 80 por 100 en pieles y calzado, el 57 por 100 en ropa, el 51 por 100 en ordenadores y equipos electrónicos y el 33 por 100 en automóviles y un amplio abanico de tipos de maquinaria⁹. Al mismo tiempo, la sobrevaloración del dólar y el derrumbe del *boom* de la alta tecnología, que había propulsado las exportaciones de equipos tecnológicamente avanzados de tratamiento de la información, pasaron factura a las exportaciones estadounidenses, que perdieron un quinto de su participación en el mercado mundial entre 2000 y 2003. El creciente déficit por cuenta corriente reflejaba un déficit creciente en la producción de bienes de consumo, mientras que la cuenta de servicios llegó, incluso, a bajar hasta acercarse a los parámetros de equilibrio contable a principios de 2000. Para 2004 las deudas del gobierno estadounidense y de las empresas en el extranjero superaban a los activos exteriores de propiedad estadounidense en un equivalente al 30 por 100 del PIB.

Figura 3. Balanza por cuenta corriente estadounidense e inversión doméstica (% PIB)



Fuente: Bureau of Economic Analysis; International Transactions Table 1 y National Income and Product Accounts Table.

⁹ *Economic Report of the President*, Washington, 2002, tabla 7.1.

Aun así, Estados Unidos siguió presentando un pequeño superávit neto a cuenta de los rendimientos procedentes de sus inversiones exteriores, buena parte de las cuales eran inversiones «directas» de alto rendimiento de compañías estadounidenses con filiales en el extranjero. Aunque hubo una gran afluencia de inversión directa en Estados Unidos en la década de 1980 y, sobre todo, durante el *boom* de la «nueva economía», buena parte de la misma fue invertida en la adquisición de activos ya existentes, que produjeron menores rendimientos que los obtenidos por las multinacionales estadounidenses en sus inversiones directas en el extranjero en nuevas instalaciones productivas. No obstante, de persistir el descenso de la balanza por cuenta corriente y continuar el crecimiento de la deuda externa, la cuenta de ingresos por inversiones entrará en números rojos, desplazando aún más, si cabe, la balanza por cuenta corriente a una posición de déficit. Un persistente déficit por cuenta corriente del 5 por 100 del PIB implica una proporción de la deuda externa que puede llegar a alcanzar el 100 por 100 del PIB, dada la tasa de crecimiento subyacente de la economía que ronda el 5 por 100 en términos nominales (esto es, de un 3,5 por 100 de crecimiento y de un 1,5 por 100 de inflación).

De esta suerte, la perspectiva que se abre es la de un endeudamiento creciente hasta que el modelo de crecimiento pase del consumo interno y las importaciones a un modelo exportador. Wynne Godley ha indicado que sería necesaria una verdadera devaluación de un tercio a partir de los niveles de 2002 para que Estados Unidos pudiera alcanzar una posición de equilibrio razonable¹⁰. Tal y como se propuso en un conjunto alternativo de cálculos, la caída nominal en el tipo de cambio tendría que ser considerablemente mayor que el cambio real «necesario», ya que parte de la ventaja competitiva se vería inevitablemente mermada habida cuenta del mayor ritmo de aumento de la inflación estadounidense, a medida que aumentara el precio en dólares de las importaciones¹¹. Sin embargo, también hemos de tener en cuenta la proporción de la inversión fija neta (una inversión superior a la amortización) en edificios y equipos para las empresas estadounidenses, tal y como se recoge en la figura 3. En 2002, el déficit por cuenta corriente –esto es, el monto del endeudamiento exterior– igualó a la inversión empresarial neta. Fue como si la totalidad del exiguu ahorro estadounidense hubiera sido absorbido por el déficit presupuestario del gobierno y por el sector de la construcción, dejando que *toda* la inversión empresarial neta en Estados Unidos se financiara pidiendo prestados los ahorros de otros países, una posición asombrosa para el país más rico del mundo¹².

¹⁰ Wynne GODLEY, Alex IZURIETA y Gennaro ZEZZA, «Prospects and Policies for the US economy», *Strategic Analysis* (agosto de 2004).

¹¹ Maurice OBSTFELD y Kenneth ROGOFF, «The Unsustainable US Current Account Position Revisited», *NBER Working Papers* 10869 (2004).

¹² La condición de inversiones y ahorro «netos» es importante en este caso. Buena parte de la inversión empresarial se financia mediante las amortizaciones, pero la capacidad expansiva de la economía corresponde a la inversión neta.

Si Estados Unidos se ha endeudado tanto, ¿quiénes han sido los prestamistas? La primera fila del cuadro 1 muestra el tamaño medio del déficit por cuenta corriente, que asciende hasta más del 5 por 100 del PIB desde 2003. Una primera fuente posible de financiación procedería de empresas extranjeras que invierten más en nuevas fábricas en Estados Unidos o en la compra de compañías estadounidenses de cuanto lo hacen las empresas estadounidenses. Sin embargo, esta categoría de «inversión directa» (entradas menos salidas), que había sido escasa durante la década de 1980 y 1990, pasó a convertirse en una salida neta desde 2003 en adelante a medida que las empresas estadounidenses comenzaron a invertir más en el extranjero de cuanto sus homólogas extranjeras lo hacían en Estados Unidos (véase la segunda fila de la cuadro 1). Una segunda fuente estaría formada por individuos e instituciones financieras foráneas que compran bonos o acciones de compañías estadounidenses, o que depositan dinero en los bancos estadounidenses. Una vez más, la cuestión consiste en el balance entre los fondos que entran y las salidas correspondientes realizadas por residentes e instituciones financieras estadounidenses. De hecho, el sector privado extranjero sólo financió moderadamente el déficit por cuenta corriente en las décadas de 1980 y 1990, aunque sí proporcionó todos los fondos extraordinarios necesarios cuando el déficit estalló en los años 2000-2002 (fila 3). Resulta sorprendente que el hundimiento del mercado de valores estadounidenses y de las expectativas exageradas acerca de la «nueva economía» no llegaran a socavar antes la provisión de fondos procedentes del sector privado. Sin embargo, desde 2003, una tercera fuente de financiación, procedente de la acumulación de reservas de divisas en forma de letras y bonos del Tesoro estadounidense por parte de gobiernos extranjeros, ha cobrado mayor relevancia. Las carteras «extraoficiales» fueron muy escasas hasta 2003-2004, cuando los gobiernos asiáticos, en particular, empezaron a hacerse con enormes cantidades de dólares a medida que intervenían en los mercados de divisas para vender sus propias monedas (fila 4), objeto de gran demanda, impidiendo así que aumentara su valor relativo con respecto al dólar y que sus exportaciones fueran, por ello, menos competitivas.

Cuadro 1. Financiación del déficit de la balanza de pagos estadounidense

Porcentajes del PIB*	1980-1989	1990-1999	2000-2002	2003-2004
Cuenta corriente	- 1,7	- 1,5	- 4,3	- 5,6
Inversión directa (neta)	0,3	- 0,1	0,4	- 1
Otro capital privado (acciones, bonos, depósitos bancarios)	0,8	0,9	3,7	3,2
Carteras de activos estadounidenses en manos de gobiernos extranjeros	0,4	0,7	0,6	3,2

* - significa déficit o salida; la fuentes de financiación son +.

Fuente: cálculos a partir del BEA Balance of Payments, Cuadro I.

En 2003-2004 la divisa estadounidense no entró en caída libre gracias a los gobiernos de Extremo Oriente, preparados para acumular masas apa-

rentemente interminables de activos en dólares como contrapartida de los excedentes resultado de sus exportaciones. A finales de 2003, los gobiernos extranjeros poseían 1.474 billones en activos en dólares, el equivalente al 13 por 100 del PIB estadounidense.

El Bank for International Settlements subrayó la precariedad de la posición del dólar en 2005:

El déficit por cuenta corriente cada vez más cuantioso de Estados Unidos es un grave problema a largo plazo. En última instancia, esto podría conducir a un descenso turbulento del dólar, asociado a un torbellino en otros mercados financieros e, incluso, a una recesión. Otra tanta preocupación suscita la posibilidad, tal vez de modo inminente, de un resurgimiento de la presión proteccionista. La magnitud sin precedentes del déficit, la velocidad a la que crece la deuda externa, la creciente dependencia del sector oficial para la financiación del déficit y el hecho de que el endeudamiento estadounidense haya servido, ante todo, para financiar el consumo (en vez de la inversión) indican, en su conjunto, un problema definitivo. Asimismo, habida cuenta de la interdependencia de los modernos mercados financieros, cabe esperar que los problemas no se limitarán, únicamente, al dólar¹³.

El ascenso de China

En términos más generales, la acumulación de capital sigue siendo la fuerza propulsora fundamental de la economía, aunque las relaciones precisas que están en juego han sido objeto de una viva controversia. Por regla general, el crecimiento de la inversión es el elemento más dinámico en las expansiones de la demanda agregada, en particular a escala mundial, donde las exportaciones de un país son las importaciones de otro¹⁴. Del lado de la oferta, el crecimiento del *stock* de capital es una condición previa de una capacidad expansiva, mientras que la inversión mantiene una relación simbiótica con la nueva tecnología, a cuyo través ingresa en el sistema productivo, aumentando, a su vez, la rentabilidad del mismo. El cuadro 2 muestra hasta qué punto la tasa de acumulación a escala mundial sufrió un retroceso después de la década de 1970, en un entorno en el que los países industrializados acumulaban ahora con arreglo a tasas menores que las del mundo en su conjunto, lo que implica que los países en vías de desarrollo acumularon a un ritmo netamente más rápido. (Los cálculos se basan en informaciones parciales, de tal suerte que las pequeñas diferencias en las tasas de crecimiento no deben tomarse al pie de la letra.) Las cifras en negrita indican el grupo de los paí-

¹³ Bank for International Settlements, *Annual Report 2005*, p. 144.

¹⁴ Un estudio reciente que sostiene que los datos econométricos confirman la importancia de la acumulación a la hora de determinar el crecimiento es el realizado por Steve BOND, Ari LEBLEBICIOGLU, Fabio SCHIANTARELLI, «Capital Accumulation and Growth: A New Look at the Empirical Evidence», *IZA Discussion Paper* 1174 (2004).

ses de mayor PIB cuya tasa de acumulación se estima que supera en un punto porcentual la tasa de crecimiento mundial del capital para el mismo periodo. El claro descenso del crecimiento del *stock* de capital en toda la OCDE, a medida que el testigo de la «superacumulación» pasó de Japón en la década de 1960 a Corea (y Taiwán) en las décadas de 1970 y 1980, para pasar más tarde a China ya en la década de 1990. A principios de la década de 2000 el crecimiento del *stock* de capital en China podría llegar sin dificultades a un 12 por 100 o más.

Cuadro 2. Acumulación de capital: tasas de crecimiento del *stock* de capital fijo (cambios en % anual)

	Mundial	Países industrializados	Estados Unidos	Europa	Japón	Corea	China	India	Brasil
Década de 1960	5	5	4	4,6	12,5	8,9	1,9	4,5	5,8
Década de 1970	5,1	4,2	3,8	3,8	8,5	14,6	7,2	4,1	9,6
Década de 1980	4	3,1	2,8	2,9	6,1	11,2	8,4	4,9	4,1
Década de 1990	4	3,3	2,8	2,9	6,1	11,2	8,4	4,9	4,1
2000-2004	-	-	1,8	2,4	3,2	-	-	-	-

Fuente: cálculo a partir de datos generales de Barry BOSWORTH y Susan COLLINS, «The Empirics of Growth: An Update», *Brookings Papers on Economic Activity*, 2 (2003), pp. 113-206, con la excepción de Estados Unidos, Europa y Japón, procedentes de *OECD Economic Outlook*, junio de 2004 y datos generales. Los datos de Europa en las décadas de 1960 y 1970 son la media no ponderada de las tasas de crecimiento para 10 países.

¿Cómo podríamos elaborar los patrones más generales del ascenso de China? En primer lugar, aunque hubo una expansión del empleo público durante los primeros estadios del periodo de alto crecimiento registrado en China, que comprende un sector manufacturero dinámico y decisivo, desde mediados de la década de 1990 en adelante, esa tendencia sufrió un brusco descenso. «Mediante una combinación de compra de acciones por parte de directivos y trabajadores, que convirtió empresas públicas en privadas, algunas quiebras y una reducción sustancial de efectivos en empresas que seguían siendo públicas, los empleos manufactureros en el sector público han descendido en casi un 75 por 100 desde su valor máximo.»¹⁵ En su fase más reciente, la acumulación privada de capital ha dominado el proceso de crecimiento en China.

¹⁵ Nicholas LARDY, «Trade Liberalization and its Role in China's Economic Growth», www.imf.org, 2003, p. 12. Se ha afirmado que aquellos trabajadores considerados superfluos en las empresas públicas se han mostrado reacios a aceptar empleos en las nuevas fábricas orientadas a la exportación: «Se dice que en las ciudades, sobre todo en las empresas públicas, los trabajadores están acostumbrados a la idea de que “los trabajadores son los amos” y de que “no hay explotación en el socialismo”, razón por la cual quieren empleos “cercanos a sus casas, con salarios altos, horarios reducidos y trabajo ligero”». Hiroko IMAMURA, «Unemployment Problem and Unemployment Insurance in China», *Far Eastern Studies* (marzo de 2003), p. 59. Sobre las condiciones retributivas y de trabajo, véase más abajo.

Un crecimiento rápido del *stock* de capital requiere altas tasas de inversión con respecto al PIB. Las cifras oficiales ajustadas por Maddison asignan una cuota de inversión a China de, aproximadamente, un tercio durante el periodo 1978-1994, muy próximo al que llegaron a alcanzar Japón y Corea¹⁶. En efecto, si centramos la atención en la maquinaria y en la inversión en equipos, que, con frecuencia, son considerados como el principal motor del crecimiento, su tasa con respecto al PIB ha ascendido a cerca del 20 por 100, unos 6 puntos porcentuales menos que en Corea y Japón durante sus periodos de máximo crecimiento y sólo 3-4 puntos porcentuales más que Francia y Alemania durante su Edad de Oro¹⁷. De esta suerte, contando incluso con el nuevo ascenso repentino en el porcentaje de inversión en 2003 y 2004, el esfuerzo chino en inversión productiva no carece completamente de precedentes. Sin embargo, lo decisivo es que está jugando en un terreno mucho más vasto y que cuenta con reservas de trabajo excedente muchísimo mayores de las que pudieron tener a su disposición sus predecesores asiáticos en el proceso de modernización acelerada.

Tras un cierto descenso de la rentabilidad a finales de la década de 1990, los beneficios industriales de China en términos monetarios se multiplicaron por 5 entre 1999 y 2004, mientras que los beneficios en el sector de la distribución crecieron a un ritmo aún más rápido. Los cálculos convencionales de la tasa de rendimiento de las carteras de inversión indican un mayor rendimiento del capital en 2004 que a mediados de la década de 1990. Las compañías que se financian en el interior presentan unos beneficios declarados considerablemente menores que aquéllas con sede en el extranjero, dentro de las cuales aquéllas con sede en Hong Kong, Macao y Taiwán son las más rentables de todas (a pesar de una tendencia a declarar beneficios menores que los reales por motivos fiscales). Las compañías con sede en el extranjero exportan cerca de un tercio de sus ventas, una proporción tres veces mayor que la de las compañías domésticas¹⁸.

La cifra total de ocupación en China se estima en cerca de 750 millones de personas, esto es, una vez y media la del conjunto de la OCDE y casi 10 veces la cifra conjunta de ocupación de Japón y Corea. Cerca de la mitad de la ocupación en China corresponde aún a la agricultura. Esto supone una enorme reserva de trabajo dispuesta a llegar a raudales desde el interior menos desarrollado del país a medida que los mercados de trabajo empiezan

¹⁶ Angus MADDISON, *Chinese Economic Performance in the Long Run*, París, 1998. Maddison excluye los grandes costes de reparación y las inversiones militares, que no se suelen clasificar como inversiones. La construcción de edificios industriales presentaba también una altísima tasa de crecimiento, al igual que la inversión inmobiliaria. El patrón general de las cifras de crecimiento del *stock* de capital para Corea, Japón y China, que figuran en la tabla 2, concuerdan con las que ofrece Maddison.

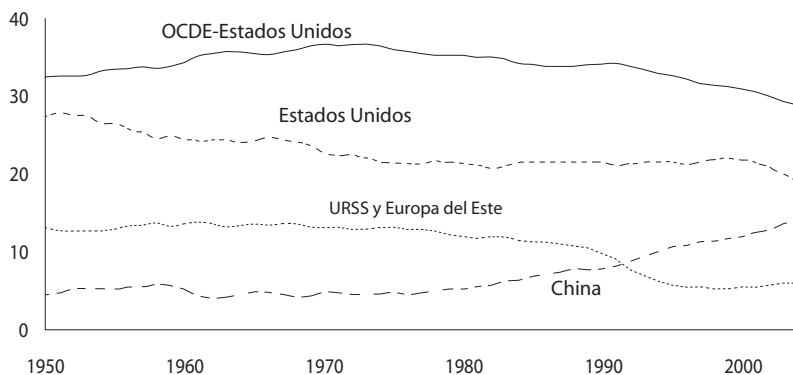
¹⁷ A. Maddison, *Chinese Economic Performance in the Long Run*, cit., tabla 3.9.

¹⁸ CSFB, «Understanding China's profit cycle», *China Market Strategy* (marzo de 2005), figs. 24 y 27-29.

a manifestar rigideces en las áreas industriales costeras. Las estimaciones acerca del número de personas que podrían abandonar el medio agrícola, donde sus rentas son muy bajas, para acceder a los empleos industriales y de servicios en las ciudades se sitúan entre los 150-300 millones, dependiendo de la escala de tiempo¹⁹. Existe un inmenso conjunto de trabajadores que tratan de ganarse la vida en el sector informal de la economía urbana, formado tanto por nuevas levadas procedentes del campo como por aquellos que han sido despedidos de las empresas públicas. Constituyen una parte adicional del enorme «ejército de reserva de trabajo» de China.

La rapidísima acumulación de capital ha producido un ascenso espectacular del porcentaje chino del PIB mundial, que casi se ha triplicado pasando de un 5 a un 14 por 100 en un cuarto de siglo. Por sí sola, China absorbe todo el desplome del porcentaje de la producción de la antigua Unión Soviética y de Europa del Este, y buena parte de la tendencia a la reducción del porcentaje de Europa y Japón²⁰. La figura 4 indica que, de continuar las tendencias actuales durante más o menos otra década, China estará en condiciones de impugnar a Estados Unidos el título de economía más importante del mundo.

Figura 4. Cuotas porcentuales de la producción mundial



Fuente: cálculos procedentes de la base de datos de Angus MADDISON, *The World Economy: a Millennial Perspective*, París, 2001. Los datos del PIB ajustados en virtud del *power parity purchase* (versión de Maddison). Los datos alcanzan hasta 2004, procedentes de IMF World Economic Outlook Database. Los datos de la OCDE hacen referencia a la «vieja» OCDE (esto es, excluyendo a Corea, México, etc.).

Aunque el hecho de convertirse en la mayor economía del mundo supone un notable desarrollo, la enorme población de China determina que esa prima-

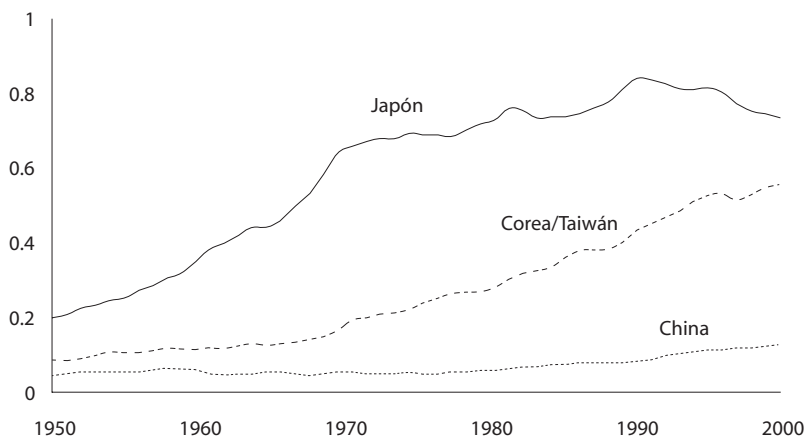
¹⁹ Ray BROOKS, «Labor Market Performance and Prospects», Eswar Prasad (ed.), *China's Growth and Integration into the World Economy*, FMI, Occasional Paper 232, 2004.

²⁰ Europa y Japón componen la mayor parte de la categoría «OCDE sin Estados Unidos». No se incluyen en el cuadro la mayoría de los productores de petróleo, países en vías de desarrollo y de renta media como India que, en su conjunto, también han aumentando su porcentaje en la última década.

ría se traduzca en un PIB per cápita por debajo de la cuarta parte del estadounidense. La figura 5 sitúa el crecimiento de China en la perspectiva a largo plazo de la modernización acelerada. A pesar de que ha duplicado la proporción del PIB per cápita en comparación con Estados Unidos en los últimos veinte años, China sigue estando tan lejos de Estados Unidos como lo estaban Corea y Taiwán antes de sus tres décadas de modernización acelerada que dieran comienzo a finales de la década de 1960; su porcentaje del PIB sigue estando muy por debajo de los niveles a partir de los cuales Japón comenzó su espectacular proceso de crecimiento a mediados de la década de 1950²¹.

Como es obvio, China es mucho más grande, en términos de población, que los primeros ejemplos asiáticos de «modernización acelerada». Sin embargo, después de dos décadas de crecimiento espectacular, también es cierto que, en términos relativos, China parte de una posición mucho más atrasada que la que ocupaban aquéllos cuando comenzaron su gran esfuerzo de crecimiento. Ambos aspectos contribuyen a aumentar el gigantesco potencial de crecimiento de China. Por supuesto, no hay nada inevitable a la hora de pensar la posibilidad de que China continúe su trayectoria actual. No obstante, de continuar ésta, los problemas de adaptación a ese cambio fundamental en la estructura del comercio y de la producción mundiales serán consiguientemente graves.

Figura 5. Modernización acelerada en Asia: PIB per cápita, Estados Unidos = 1



Fuente: cálculo a partir de la base de datos de A. Maddison, *The World Economy*. PIB per cápita ajustados en virtud del *power parity purchase* (versión de Maddison).

El desarrollo actual y prospectivo de China empuja todas las demás tendencias de la economía mundial. Por ejemplo, le corresponde, práctica-

²¹ En términos de nivel *absoluto* del PIB per cápita, con arreglo a las estimaciones de Maddison, China está al nivel de Japón a finales de la década de 1950 y Corea/Taiwán a mediados de la década de 1970. Tales estimaciones deben considerarse meras indicaciones de carácter muy general.

mente, toda la reducción de la desigualdad en la distribución de la renta a escala mundial. Son muchísimos los ciudadanos chinos que han obtenido aumentos de sus ingresos reales, aupando a todo un estrato desde los niveles más bajos de la distribución mundial de la renta²². A pesar de los grandes aumentos de la desigualdad *dentro* de China, la mejora de los niveles de vida de tantos millones ha tenido un efecto muy considerable en la reducción de las diferencias de renta a escala mundial²³.

Cambios en la participación en el comercio mundial

El cuadro 3 registra la multiplicación por 10 del crecimiento de las exportaciones manufactureras chinas como porcentaje de las exportaciones mundiales en los últimos veinticinco años. Desde 1990, este crecimiento ha superado en cifras absolutas al de la suma conjunta de los siguientes nueve grandes manufactureros exportadores del tipo «salarios bajos»²⁴. Ante ellos, se abre un horizonte amenazador, toda vez que, desde 2000, el porcentaje conjunto de sus exportaciones ha caído mientras que el de China ha aumentado rápidamente. Un análisis del impacto de las exportaciones chinas sobre sus competidores asiáticos indica que los países que producen bienes de consumo basándose en los bajos salarios se han resentido del mismo, mientras que los productores de bienes de producción como Corea se han beneficiado de la expansión del mercado en China²⁵. Entre 1980 y 2000, la mitad o más del aumento del porcentaje de exportaciones chinas en sectores intensivos en mano de obra tales como el textil, los artículos de viaje, el calzado y los juguetes se produjo en menos-cabo de Corea, Taiwán y Singapur²⁶, mientras que la presión se cierne ahora sobre India e Indonesia. Hasta un tercio de las manufacturas chinas son producidas en plantas de propiedad extranjera, en su mayor parte, japonesas, lo que genera un flujo de importaciones de maquinaria y componentes desde Japón a China para sostener la producción para la exportación²⁷. En 2003, China (incluido Hong Kong) ostentaba un excedente comercial de casi 100.000 millones de dólares con respecto a Estados Unidos, pero presentaba un importante déficit con Japón, Corea y

²² Bob SUTCLIFFE, «World Inequality and Globalization», *Oxford Review of Economic Policy* 20, 1 (2004), fig. 2.

²³ Yingyi QIAN, «How Reform Worked in China», Dani Rodrik (ed.), *In Search of Prosperity: Analytic Narratives on Economic Growth*, Princeton, 2003, proporciona una discusión fascinante acerca de cómo han evolucionado los incentivos al crecimiento en China, a pesar de un camino de reformas que ha desafiado a los prejuicios aceptados.

²⁴ Seis países asiáticos que incluyen a una Corea que no presenta salarios tan bajos, más Polonia, la República Checa y México.

²⁵ Barry EICHENGREEN, Yeongseop RHEE y Hui TONG, «The Impact of China on the Exports of Other Asian Countries», *NBER Working Paper* 10768 (2004).

²⁶ Andrea BOLTHO, «China – Can Rapid Economic Growth Continue?», *Singapore Economic Review* 49, 2 (2004), tabla 6.

²⁷ Hiro ITO y Yushi YOSHIDA, «How Does China compete with Japan in the US market?» (agosto de 2004), en el sitio web del European Trade Study Group, www.etsg.org.

Taiwán²⁸. Aunque las plantas de propiedad extranjera representan cerca de la mitad de las exportaciones chinas, esta producción se vende más en un mercado interno en rápida expansión que en los mercados de exportación.

Cuadro 3. Exportaciones de China

A. Porcentajes de las exportaciones mundiales de productos manufacturados						
	1980	1990	2000	2003		
<i>China</i>	0,8	1,9	4,7	7,3		
<i>9 principales países restantes con bajos salarios</i>						
	6,8	10,5	16,1	15		
B. Porcentaje chino de importaciones en Norteamérica, Europa y Japón por sectores						
	Norteamérica		Europa		Japón	
	1995	2003	1995	2003	1995	2003
<i>Todas las manufacturas</i>	7,6	15,9	2,2	4,7	15,1	29,3
<i>Juguetes y juegos</i>	52,3	76,9	26	39,8	26,4	56,7
<i>Textil</i>	14,9	16,9	7,9	12,2	56,6	80
<i>Equipos de oficina, etc.</i>	5,4	23,7	2,5	10	5,8	28

Fuente: WTO International Trade Statistics, 2004; tabla 11.3-5, III. 7.5, IV. 26.

En la actualidad, China ostenta cerca de un tercio del monto relativamente escaso de importaciones manufacturadas en Japón (cuadro 3B, línea 1). Representa una fracción de las importaciones de Europa y Norteamérica mayor que la de Japón. En cada uno de los casos, la cuota de mercado de China se ha duplicado, más o menos, en una década. China domina las importaciones de juguetes y juegos y se ha hecho con el 40 por 100 de las importaciones de género textil de los países con salarios bajos; está en condiciones de conseguir mayores cuotas de mercado, toda vez que las cuotas de importación van siendo eliminadas con el fin del Acuerdo Internacional sobre Comercio de Productos Textiles [*Multi-fibre Agreement*]. Su cuota en equipos de oficina, que han logrado escalar varios peldaños de la escala tecnológica, ya está subiendo a paso acelerado. En 2002 China desplazó a la UE y a México como principal exportador de ordenadores, electrónica de consumo y otros productos del sector de las tecnologías de la información a Estados Unidos²⁹, aunque una proporción considerable de esas exportaciones implica el ensamblaje en el extranjero de componentes de alta tecnología.

El crecimiento de la participación de China en el comercio mundial es espectacular, pero, hasta el momento, no deja de contar con precedentes. Del mismo modo que el despegue de la acumulación en China siguió la estela de Japón y luego de Corea, otro tanto sucede con la trayectoria de sus exportaciones. La figura 6 muestra que las exportaciones de China todavía no han alcanzado la cuota del comercio mundial que consiguieran Japón du-

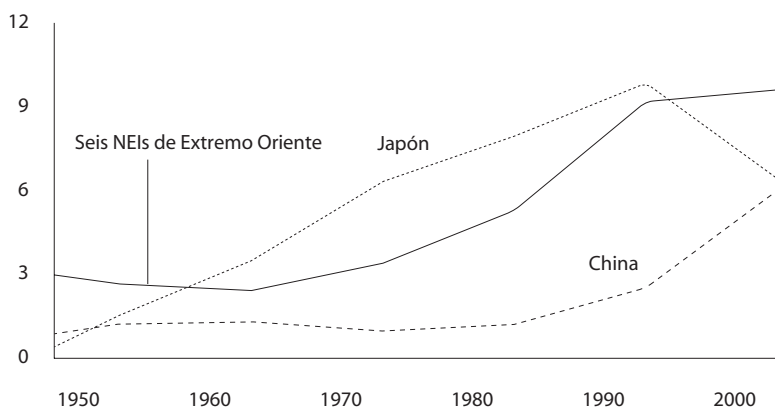
²⁸ Thomas RUMBAUGH y Nicholas BLANCHER, «International Trade and the Challenge of WTO Accession», Prasad, *China's Growth and Integration into the World Economy*.

²⁹ N. Lardy, «Trade Liberalization and its Role in China's Economic Growth», cit.

rante las décadas de 1980 y 1990 y, después, las nuevas economías industrializadas asiáticas. Aunque el aumento de la cuota de las exportaciones japonesas fue un proceso más acompasado y prolongado que en el caso de China, el brusco ascenso de esta última fue igualado por las nuevas economías industrializadas en la década de 1980. La competencia cada vez más intensa por parte de Oriente ha sido una tendencia persistente en los últimos cuarenta años y el crecimiento de las exportaciones chinas constituye la última de sus manifestaciones, antes que un fenómeno cualitativamente nuevo.

Sin embargo, como observábamos antes, el tamaño y el actual atraso de China significa que tiene el potencial de llevar ese proceso mucho más lejos. Otro par de décadas de crecimiento chino más o menos con las mismas tasas debe acarrear una enorme expansión de las exportaciones chinas al objeto de pagar la factura creciente de las importaciones de alimentos, materias primas, combustible, productos semimanufacturados, bienes de equipo e, incluso, bienes de consumo de lujo. El rápido e intenso crecimiento de las exportaciones chinas tiene un impacto absoluto cada vez mayor tanto sobre sus competidores de salarios bajos como sobre los productores domésticos en los países ricos, a medida que crece su cuota del comercio mundial.

Figura 6. Cuotas porcentuales de exportación mundial de mercancías



Fuente: WTO International Trade Statistics, 2004; tabla 11.2.

De esta suerte, la cuota de China se duplicó brutalmente en la década de 1980, aumentando cerca de 1,5 puntos porcentuales; volvió a duplicarse en la década de 1990, aumentando hasta el 3 por 100. De persistir las tasas de crecimiento del PIB per cápita en torno al 6 por 100 anual en China, probablemente sería necesario duplicar, de nuevo, la cuota de exportaciones en la próxima década para pagar la creciente factura de las importaciones. Esto aumentaría la cuota de exportaciones en China, aproximadamente, en otros 6 puntos porcentuales, un impacto mayor que el de los «tigres asiáticos» en la década de 1980³⁰. Además, incluso después de otra década de expansión

³⁰ Véase la figura 6.

semejante, el PIB chino per cápita no habría agotado, ni mucho menos, las posibilidades adicionales de crecimiento rápido, toda vez que su productividad seguiría estando por debajo de la de los países ricos. Por supuesto, las crisis económicas pueden sofocar el crecimiento de un país en cualquier momento de su desarrollo, tal y como ponen perfectamente de manifiesto el estancamiento japonés, tras el estallido de su burbuja, e Indonesia a raíz de la crisis asiática. Sin embargo, aun distendiendo la quiebra en un estancamiento a largo plazo, China continuaría teniendo un efecto imponente en la evolución de la estructura del comercio mundial.

Una nueva gran expansión de las exportaciones chinas aumentaría, seguramente, la competencia por los mercados en los países de la OCDE, provocando graves problemas a las demás industrias del Sur que tratan de hacerse con una cuota de los mismos. Llegado un cierto estadio, China tendrá que ascender en la «cadena del valor» tal y como hicieron Japón y las nuevas economías industrializadas asiáticas; cuando ascienden los niveles salariales, las industrias ya no pueden competir con tanta eficacia en los mercados de «valor bajo». La experiencia histórica enseña que, una vez alcanzado un determinado estadio en el proceso de modernización acelerada, los salarios comienzan a subir de forma considerable. Sin embargo, en la actualidad, los salarios siguen siendo mucho más bajos en China de cuanto lo fueron durante los periodos de crecimiento vertiginoso en Japón y en las nuevas economías industrializadas asiáticas, de tal suerte que todavía no suponen una amenaza para la posición de China en tanto que productora de salarios bajos por excelencia (véase la figura 7).

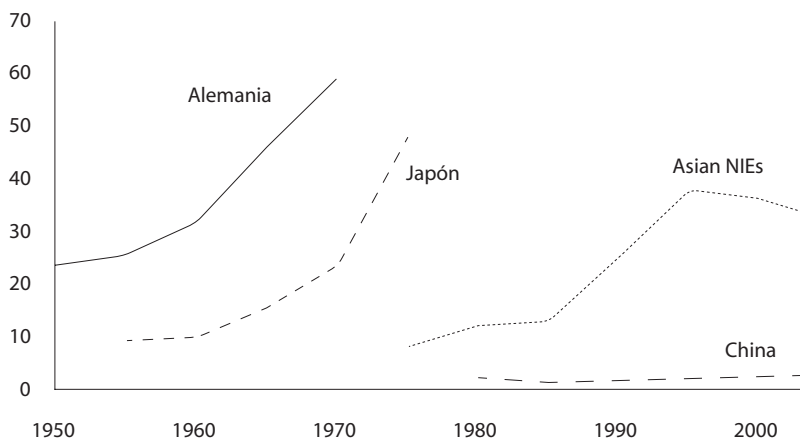
Las rentas reales han aumentado en las áreas urbanas a un ritmo medio de más del 5 por 100 anual durante la década de 1990, aunque los residentes han debido hacer frente a costes mucho mayores en capítulos como la educación y la sanidad³¹. Además, esas estimaciones no incluyen a los migrantes rurales, que componen buena parte de la fuerza de trabajo en las fábricas de productos para la exportación. En la provincia de Guandong, donde se encuentran muchas de esas fábricas, los informes hablan de unos salarios base de cerca de 80 \$ mensuales y de horarios que pueden llegar a las 80 horas semanales. Los informes hablan de mínimas subidas nominales de los salarios en una década y de que la inflación ha mermado su valor real hasta en un 30 por 100, a pesar del rápido crecimiento del empleo, lo que indica que este grupo de trabajadores no se ha beneficiado de la prosperidad urbana general³². Los migrantes han de pasar por complicados y caros trámites burocráticos para conseguir el permiso de trabajo en las ciudades y, con frecuencia, tienen grandes dificultades para cambiar de empleo. La disciplina de trabajo es muy dura, sobre todo en las fábricas de propiedad coreana y taiwanesa, don-

³¹ Xin MENG, Robert GREGORY y Youjuan WANG, «Poverty, Inequality and Growth in Urban China, 1986-2000», *IZA Discussion Paper* 1452, tabla 2.

³² Neil GOUGH, «Trouble on the Line», *Time Asia Magazine* (enero de 2005).

de, al parecer, en algunos casos, «se llega, incluso, a hacer que los trabajadores marchen en pelotones de tipo militar antes y después de la pausa para comer, así como para entrar y salir de los dormitorios»³³.

Figura 7. Salarios en el sector manufacturero durante los procesos de modernización acelerada, Estados Unidos = 100



Fuente: BLS, series de noviembre de 2004 de la remuneración por hora de los trabajadores manufactureros. Las estimaciones para China proceden del Statistical Yearbook Series para los ingresos de los trabajadores manufactureros en las empresas no públicas, divididos por 2500 para expresarlos en salario por hora y deflactados por el tipo de cambio del yuan, procedente del IMF International Financial Statistics.

Los sindicatos independientes están prohibidos y, con frecuencia, los trabajadores son encarcelados por organizar huelgas, mientras que la Federación de Sindicatos de Toda China oficial «lleva décadas poniéndose cada vez más del lado de los directivos y no de los trabajadores»³⁴. Un alto funcionario provincial de la FSTCh explicaba que la actitud del sindicato ante las malas condiciones de trabajo era «mejor que nada»:

Los derechos laborales, las condiciones de trabajo y los salarios están relacionados con el nivel de desarrollo económico de un país. Por supuesto, queremos mejores garantías, pero no podemos permitirnoslas. Necesitamos los empleos. Tenemos que asegurarnos de que la gente pueda comer³⁵.

Las empresas extranjeras que se instalan en los polígonos industriales descubren que «no existe representación sindical en las fábricas [...]. No hay ninguna intromisión por parte de los sindicatos de los trabajadores en la gestión de las operaciones. El sindicato tampoco parece ejercer ninguna influencia

³³ Anita CHAN, «A "Race to the Bottom": Globalization and China's Labour Standards», *China Perspectives* (marzo-abril de 2003), p. 46.

³⁴ N. Gough, «Trouble on the Line», cit.

³⁵ «Chinese Workers pay for Wal-Mart's Low Prices», *The Washington Post* (8 de febrero de 2004).

en el capítulo de los salarios³⁶. A pesar de todos estos obstáculos, los sitios web informan, con regularidad, acerca de las principales huelgas y de otras acciones, que incluyen las disputas por el impago de salarios y las indemnizaciones por despido³⁷. Ha habido sucesivas relajaciones de las restricciones a la migración a las ciudades, pero los informes hablan de escasez de trabajo en las áreas costeras, lo que concede por primera vez a «los trabajadores menos cualificados del textil y del calzado cierto poder negociador. Los propietarios de las fábricas no pueden reemplazar a los trabajadores descontentos con tanta facilidad como antes; las huelgas salvajes pueden inutilizar la producción durante varios días o semanas. De forma casi imperceptible, los trabajadores están empezando a conseguir concesiones»³⁸.

Dando por supuesto que el *boom* mantenga su curso y que las reservas de trabajo se agoten progresivamente, llegará un momento en el que las fuerzas del mercado se impondrán sobre las medidas represivas y los salarios comenzarán a crecer en las fábricas de productos para la exportación, como sucediera en Japón y en las nuevas economías industrializadas asiáticas. Asimismo, la constante prosperidad de las exportaciones acarreará la apreciación del yuan, lo que aumentará más aún los salarios calculados en dólares, afectando así a la competitividad. El aumento de los costes salariales obligará a las empresas chinas a pasarse a la producción y las exportaciones de bienes que requieran una mayor proporción de trabajo cualificado. Esto contribuirá a aliviar la presión sobre los exportadores de salarios muy bajos que ahora padecen las consecuencias de la competencia china. En su lugar, serán otros productores de los bienes más sofisticados, a cuya producción habrá de dedicarse China, radicados en el norte y en las nuevas economías industrializadas asiáticas, quienes habrán de padecer una presión creciente.

Las importaciones chinas han crecido muy rápidamente y ahora comprenden cerca del 5 por 100 de las importaciones mundiales tanto de productos agrícolas (alimentos y materiales) y productos mineros (metales y combustible), que incluye el 12 por 100 de las importaciones mundiales de hierro y acero³⁹. Aunque estas últimas importaciones han merecido una considerable atención, siendo objeto de reportajes acerca de la escasa capacidad de producción de acero china y de su voraz demanda de petróleo y otros productos, las importaciones manufacturas a China presentan, en la actualidad, un valor cuatro veces mayor que el de los productos agrícolas y mineros. Las importaciones de componentes de alta tecnología (de ordenadores, por ejemplo) para la reexportación desempeñan un papel muy importante. Sin

³⁶ Ulrich JÜRGENS y Rolf REHBEHN, «China's Changing Role in Industrial Value Chains –and Reverberations on Industrial Action in Germany», WZB Discussion Paper, SP III, 2004-302, Berlín, 2004, p. 17.

³⁷ *China Labour Bulletin* y *China Labour Watch*; véase también la entrevista con Han Dongfang, «Luchas obreras chinas», en este mismo número.

³⁸ N. Gough, «Trouble on the Line», cit.

³⁹ Cálculo procedente de *WTO International Trade Statistics 2004*, tablas IV.1 y A.19.

embargo, las importaciones de bienes de equipo para la inversión interna y de bienes de consumo para el consumo interno están cobrando cada vez más importancia. Lo fundamental es que China no sólo es importante en tanto que fuente de importaciones baratas y potencialmente perjudiciales, sino que está convirtiéndose en un mercado cada vez más importante para las exportaciones. De nuevo, si los productores de petróleo del Golfo Pérsico o los agricultores brasileños de soja reciben mayores ingresos gracias a las exportaciones que efectúan a China, tenderán, a su vez, a comprar más productos importados. De esta suerte, tanto directa como indirectamente, China está convirtiéndose en una influencia cada vez más importante para las economías de los países de la OCDE.

Flujos de capital y crisis monetaria

Una fuente ulterior y bien documentada de desequilibrio ha sido el crecimiento de los flujos financieros internacionales, estimulado por el progresivo abandono del control de capitales en toda la OCDE. De los países de esta organización, nueve de ellos fueron clasificados por el FMI como países que habían abierto sus mercados de capitales en 1976, incluyendo a Estados Unidos y Alemania. Gran Bretaña y Japón les siguieron en 1980. Para 1988 sólo un país de la OCDE estaba clasificado como un país que ejercía controles en una de las cinco categorías principales, en comparación con la mitad de los países de la organización en 1973. A finales de la década de 1980 y principios de la de 1990, el resto de la OCDE liberalizó, mientras que Noruega, el último bastión socialdemócrata, sucumbió en 1995⁴⁰.

El comercio mundial de divisas alcanzó la cifra de 1,9 billones de dólares al día en 2004, más de tres veces el nivel de 1989⁴¹. Los imponentes flujos de fondos en ambas direcciones se han formado a medida que los bancos y otras instituciones se endeudan y, al mismo tiempo, hacen préstamos en el extranjero. Las estimaciones permiten decir que el valor total del *stock* de activos foráneos en una amplia muestra de países se ha duplicado entre 1980 y 1995, desde el equivalente de un 36 por 100 del PIB a un 71 por 100 del PIB, habiendo llegado ya a más del doble del porcentaje de las dos décadas anteriores⁴². Para principios de la década de 2000, la proporción, probablemente, alcance el 100 por 100, aupándose hasta el doble de su valor máximo en 1900. Las transacciones en títulos foráneos realizadas por residentes en Estados Unidos aumentaron 60 veces en relación con el PIB entre 1977 y 2003⁴³.

⁴⁰ Hali EDISON, Michael KLEIN, Luca RICCI y Torsten SLØK, «Capital Account Liberalization and Economic Performance: Survey and Synthesis», agosto de 2003, tablas 2 y 3, disponibles en www.fletcher.tufts.edu/faculty/klein.

⁴¹ *Financial Times* (29 de septiembre de 2004).

⁴² Maurice OBSTFELD y Alan TAYLOR, «Globalization and Capital Markets», *NBER Working Paper* 8846 (2002), tabla 2.

⁴³ Rene STULZ, «The Limits of Financial Globalization», *NBER Working Paper* 11070 (2005), fig. 1 y p. 8.

Teóricamente, esa actividad reparte los riesgos y los rendimientos entre los titulares de activos financieros de manera eficaz. Para medir su impacto real, tenemos que estudiar sus efectos sobre las balanzas de pagos: ¿en qué medida ha permitido la mayor movilidad del capital que los países gestionen los déficit de la balanza de pagos por cuenta corriente, y en qué medida ello ha contribuido a generar o ha impedido a crear un entorno de estabilidad? ¿Han facilitado los flujos de capital el rápido movimiento de los tipos de cambio hacia los niveles adecuados, o bien han tendido a exagerar las sobrevaloraciones o infravaloraciones que tienen graves consecuencias para la economía real?

Durante el periodo de Bretton Woods, caracterizado por la existencia de tipos de cambio fijos pero ajustables, en el que las devaluaciones sólo estaban permitidas en situaciones de «desequilibrio fundamental», la cuenta corriente de la balanza de pagos se solía considerar una restricción a la que debía atenerse la política interior. Los déficit por cuenta corriente eran pequeños. Sin embargo, desde principios de la década de 1980, y, sobre todo, en la de 1990, se produjo un aumento sustancial del volumen medio de los superávit o déficit de las balanzas de pagos (en relación con el PIB)⁴⁴. Allí donde los mayores déficit ponían de manifiesto un endeudamiento para la realización de inversiones productivas por parte de los países más pobres, o de aquéllos particularmente bien dotados de recursos naturales, los efectos eran, claramente, benéficos. Sin embargo, con mayor frecuencia, los déficit se han visto asociados al aumento vertiginoso del consumo. Aunque puede decirse que el aumento del déficit estadounidense al final de la expansión de la década de 1990 contribuyó al aumento de las inversiones en tecnologías de la información, en 2004 –con una cuenta corriente que presentaba un déficit equivalente al 5 por 100 del PIB– tan sólo estaba financiando altos niveles de consumo, así como los gastos militares.

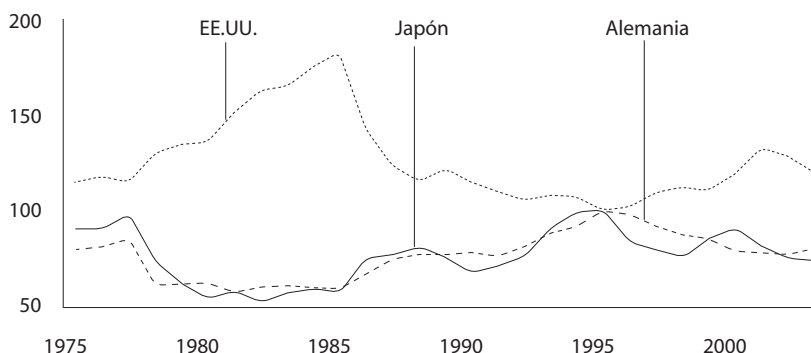
Se supone que la libre movilidad de los capitales garantiza que los tipos de cambio contrarresten, suavemente, las tendencias que afectan a la competitividad de las exportaciones de un país (tasas de aumento salarial disparas con respecto a las de sus competidores, por ejemplo). Esto implicaría que el «tipo de cambio real» –el tipo nominal ajustado a causa de una inflación de precios o de costes salariales– se mantendría, o tan sólo tendría que ajustarse, gradualmente, en respuesta a los cambios a largo plazo de la competitividad subyacente. Aquí los hechos han desmentido a la teoría del libre mercado. Como promedio, el tipo de cambio real de los países de la OCDE ha cambiado, aproximadamente, un 3 por 100 anual durante la década de 1960, para pasar, luego, a un 6 por 100 anual durante la de 1970, a medida que se hundía el sistema de Bretton Woods⁴⁵. Las fluctuaciones

⁴⁴ La desviación estándar de las balanzas por cuenta corriente se duplicó bruscamente entre mediados de la década de 1980 y principios de la de 2000 (Olivier BLANCHARD y Francesco GIAVAZZI, «Current Account Deficits in the Euro Area: The End of the Feldstein-Horioka Puzzle?», *Brookings Papers on Economic Activity* 2 [2002], fig. 1).

⁴⁵ Cálculos procedentes del IMF International Financial Statistics, series en función del coste unitario del trabajo.

de los tipos de cambio remitieron un tanto después de la década de 1970, pero, durante la de 1990, estos movimientos anuales eran, de nuevo, la mitad de los registrados durante la década de 1960. Si se tratara, tan sólo, de fluctuaciones aleatorias en torno a tendencias satisfactorias, cabría esperar entonces que serían absorbidas por la economía real sin costes excesivos, sobre todo a medida que la mayor sofisticación de los mercados financieros y de sus participantes facilitara la protección contra las fluctuaciones en los tipos de cambio nominales. Sin embargo, estos movimientos anuales también han coincidido con oscilaciones a largo plazo de los tipos de cambio reales (y, con ello, de la competitividad de los costes del sector de los productos comercializados en el exterior) que pueden tener un efecto duradero y distorsionador sobre la estructura de la economía.

Figura 8. Tipos de cambio reales 1975-2004, costes unitarios relativos del trabajo



Fuente: IMF International Financial Statistics; la medida se hace en referencia al coste unitario relativo del trabajo en el sector manufacturero.

Si centramos nuestra atención en las tres monedas principales (el dólar, el yen y el euro, que sustituye al *deutschmark*), la figura 8 muestra la revaluación real del dólar en, aproximadamente, un 70 por 100 en la primera mitad de la década de 1980, a la que siguió una brusca caída y, luego, otro aumento sustancial después de 1995. El euro y el yen también han presentado grandes cambios en su competitividad real, por regla general como un reflejo del dólar. Tales movimientos sostenidos en el tipo de cambio real pueden resultar sumamente perjudiciales para la capacidad de la economía a medio plazo, toda vez que se realizan ajustes —compañías que se retiran de los mercados de exportación, despidos de trabajadores— que no resultan fáciles de compensar si el tipo de cambio real regresa a un nivel adecuado⁴⁶. Un estudio detallado del sector manufacturero estadounidense

⁴⁶ Los cambios en el tipo de cambio real pueden tener un efecto estabilizador cuando compensan tendencias desfavorables reales o *shocks*. El Tesoro británico («The Exchange Rate and Macroeconomic Adjustment», EMU study, 2003) ha intentado sostener, de forma bastante poco convincente, que ese efecto se cumple, por regla general, en el caso de las oscilaciones británicas.

descubrió que la apreciación del dólar aumentaba, sustancialmente, la destrucción de empleo y que esto *no* se veía compensado por una consiguiente menor destrucción de empleo o por un aumento de la creación de empleo en este sector una vez que el dólar volvía a devaluarse⁴⁷. Los autores también destacan los efectos perjudiciales de los estallidos de destrucción de empleo: «Es probable que los trabajadores tengan que pasar por un periodo más fácil a la hora de buscar una recolocación cuando la destrucción de empleo es gradual y difusa que cuando un *shock* externo [por ejemplo, la apreciación del dólar] provoca un repunte de la destrucción de empleo, y, a causa de ello, un exceso de trabajadores despedidos que buscan un nuevo empleo simultáneamente»⁴⁸.

El caso patológico de una fluctuación del tipo de cambio, de una «crisis monetaria» plenamente desatada, se suele definir, convencionalmente, como un mes en el que una combinación de tipos de cambio y cambios en las reservas de divisas supera un determinado umbral. Un estudio reciente de cinco países de la OCDE (cuatro países escandinavos y España) puso de manifiesto que cada uno de ellos había padecido cuatro o más episodios de crisis desde 1970⁴⁹. Además de instancias que implican grandes déficit presupuestarios, los déficit por cuenta corriente o los «excesos financieros», hay también crisis provocadas por *shocks* repentinos en los mercados internacionales de capital y por ataques especulativos que funcionan como profecías de autocumplimiento: las crisis también se producen en economías que cuentan con fundamentales inmaculados⁵⁰. La incidencia de las crisis con un elemento monetario inherente aumentó en el periodo de tipos flotantes vigente desde 1973, dentro del cual el periodo que concluye en 1987 fue peor que el de la década siguiente⁵¹. En un cálculo que se confiesa improvisado, Eichengreen indica que la reimposición de los controles de capital, con el supuesto efecto de eliminación de las crisis monetarias, podría añadir hasta 100.000 millones de dólares anuales al *crecimiento* del PIB mundial. Sin embargo, no se muestra favorable a esa medida, ya que estima que sus costes, en términos de reducción de dimensiones de la intermediación financiera, serían un 50 por 100 mayores que sus beneficios. Parece poco probable que los controles concentrados en los flujos financieros a corto plazo tuvieran efectos tan horribles sobre el sistema financiero y, por ende, sobre el crecimiento económico. Y, hablando en términos más sustantivos, con ellos podría introducirse en el cálculo la cuestión de quién soporta los costes o recibe los beneficios de la liberalización financiera. El Banco Mundial ha estimado

⁴⁷ Michael KLEIN, SCOTT SCHUH y Robert TRIEST, «Job Creation, Job Destruction and the Real Exchange Rate», *NBER Working Paper* 7466 (2000).

⁴⁸ *Ibid.*, p. 29.

⁴⁹ Graciela KAMINSKY, «Varieties of Currency Crises», *NBER Working Paper* 10193 (2003), tabla 4.

⁵⁰ *Ibid.*, p. 2.

⁵¹ Michael BORDO, Barry EICHENGREEN, Daniela KLINGEBIEL y María Soledad MARTÍNEZ-PERIA, «Is the Crisis Problem Growing More Severe?», *Economic Policy* 32 (2001), fig. 1 y p. 58.

que la crisis asiática de 1997 aumentó la incidencia de la pobreza en la región en 22 millones de personas⁵².

Inestabilidad financiera y comercio

Además de las crisis de los tipos de cambio, aquellas que atañen al sistema bancario también han vuelto a aparecer en las últimas décadas, mientras que llegaron casi a desaparecer durante la Edad de Oro. Un estudio histórico exhaustivo puso de manifiesto que las crisis monetarias se volvieron prácticamente tan frecuentes después de 1987 como en el periodo de entreguerras. En Escandinavia, por ejemplo, aquéllas provocaron pérdidas de producción que se calcula que alcanzaron el 7 por 100 del PIB de cada país en el periodo considerado, y allí donde se vieron asociadas a una crisis monetaria, las pérdidas de producción llegaron a un 16 por 100 del PIB⁵³.

El Bank of International Settlements de Basilea, encargado del mantenimiento de la estabilidad en el sistema financiero, observaba en su Informe Anual para 2005 que «el sistema financiero global parece haber caído presa de distintos tipos de turbulencia financiera»⁵⁴. Un documento reciente del BIS sostenía que parece haber un «hilo estructural común» que relacionaba a un número creciente de crisis financieras:

El aumento de las posiciones de riesgo asumidas por los participantes del sector privado que operan en los mercados financieros se ha visto favorecido por la desregulación de los mercados financieros y el cambio tecnológico. Los sistemas financieros liberalizados parecen intrínsecamente más proclives a [...] las crisis financieras intermitentes que los sistemas financieros coartados.

El aumento de la competencia, indica el documento, podría traer consigo un «aguzado dilema. A las instituciones financieras les cuesta más mantener las tasas de rendimiento incluso cuando los accionistas exigen que aumenten los rendimientos». A modo de conclusión, «el moderno sistema financiero parece estar sometido a un amplio abanico de problemas: desorganización operativa, insolvencias institucionales, volatilidad a corto plazo de los mercados, las desviaciones [*mismalignments*] a medio plazo y el contagio a través de los países y los mercados»⁵⁵.

Una medida común del proceso de globalización en las últimas décadas –entendido como la integración económica internacional– ha sido el au-

⁵² B. Eichengreen, «Financial Instability», B. Eichengreen homepage, 2004, p. 10.

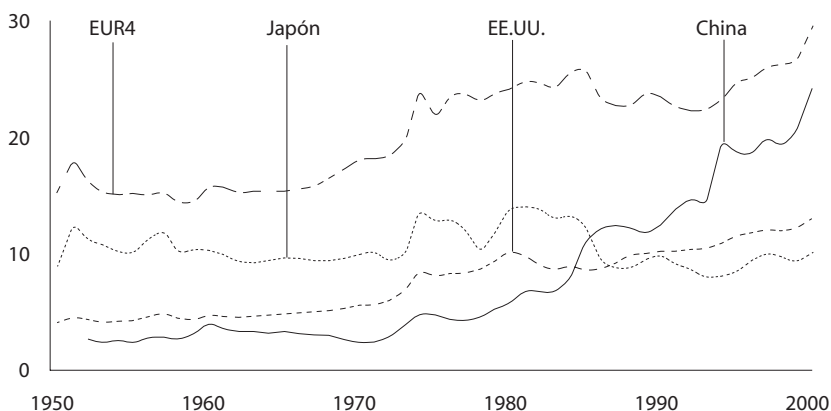
⁵³ M. Bordo, B. Eichengreen, D. Klingebiel y M. Soledad Martínez-Peria., «Is the Crisis Problem Growing More Severe?», cit., fig. I, tabla I y pp. 55, 58.

⁵⁴ BIS, *Annual Report 2005*, p. 5.

⁵⁵ William WHITE, «Are changes in financial structure extending safety nets», *BIS Working Paper* 145 (2004), pp. 1, 2 y 24.

mento del crecimiento de las exportaciones mundiales en relación con el de la producción mundial. En efecto, el porcentaje de exportaciones en relación con el PIB mundial se ha duplicado desde 1960, hasta cerca de un 25 por 100, con una tasa de crecimiento más lenta en la segunda mitad del periodo (habiendo perdido el ímpetu por los altos precios del petróleo)⁵⁶. Tal y como muestra la figura 9, buena parte del aumento refleja el crecimiento de los porcentajes de exportación en Europa y Estados Unidos; aunque, en ambos casos, la proporción de las exportaciones en relación con el PIB en 1913 sólo fue superada a finales de la década de 1960⁵⁷. Sin embargo, Japón muestra una extraordinaria estabilidad de sus cuotas comerciales desde 1950 –si ignoramos los abultamientos provocados por los precios del petróleo–, en un claro contraste con China.

Figura 9. Comercio como porcentaje del PIB (promedio de importaciones y exportaciones)



El impacto de la competencia internacional dentro de las economías nacionales puede verse con la mayor claridad en el grado de penetración de las importaciones en el mercado doméstico de productos manufacturados, tal como muestra el cuadro 4.

⁵⁶ *World Development Indicators*, 2003. La comparación entre las exportaciones y el PIB se suele hacer con precios constantes. Sin embargo, las exportaciones de manufacturas tienden a caer en lo que respecta a la relación entre los precios y el PIB, toda vez que el crecimiento de la productividad es considerablemente más rápido en el sector manufacturero que en el resto de la economía. De esta suerte, el porcentaje de empleo que corresponde directamente a las exportaciones crece con menor rapidez de cuanto puede indicar la comparación de los volúmenes de producción; la relación entre el precio corriente de las exportaciones y el PIB refleja, con mayor fidelidad, la evolución del porcentaje de empleo que corresponde de las exportaciones.

⁵⁷ Estas series pertenecen al indicador de Apertura de las tablas Penn (exportaciones + importaciones a precios corrientes como porcentaje del PIB a precios ajustados en virtud del *power parity purchase*) dividido por 2. Disponible en www.bized.ac.uk.

Cuadro 4. Penetración de importaciones en los mercados domésticos de productos manufacturados, 1913-2001

	1913	1950	1974	1991	2001	Desde el «Sur» 2001
Estados Unidos	3	2	6	14	21	10
Japón	34	3	5	7	12	7
Europa	13	6	17	28	39	8

Las cifras representan las importaciones como porcentaje del consumo aparente (producción más importaciones menos exportaciones). Los datos para Europa son promedios simples de Gran Bretaña, Francia e Italia.

Fuentes: 1913-1963: R. A. Batchelor, R. L. Major, A. D. Morgan, *Industrialisation and the Basis for Trade*, Cambridge, 1980, tabla 3.3; 1974-2001: los cálculos del autor proceden de OCDE Stan D Database, ediciones de 1998 y 2004. Hay interrupciones menores en las series después de 1950 y 1963, y para Alemania después de 1989. Las cifras de importaciones desde el Sur (que incluyen todas las fuentes distintas de Europa occidental, Norteamérica, Japón, Australia y Nueva Zelanda) se derivan de las importaciones totales para 2001, mientras que la cuota del Sur en importación de productos manufacturados en 2003 procede de WTO *International Trade Table IV.25*.

El aumento de la competencia procedente de las importaciones, que ya se pudo observar durante la Edad de Oro (con la excepción parcial de Japón), no sufrió merma alguna, con cuotas de mercado de importaciones que se duplicaron en Europa después de 1974, mientras que, en Estados Unidos, aumentaron más de tres veces. Aunque la mayor parte de esta competencia procedía, tradicionalmente, de los países de la OCDE, las importaciones procedentes del Sur han crecido rápidamente y, en la actualidad, se han hecho con casi una décima parte de los mercados domésticos en Estados Unidos y no andan muy lejos en el resto de la zona, en la que China se lleva la parte más importante.

La impresión generalizada de un aumento espectacular de la integración internacional mediante el comercio se deriva, sin duda, de esta penetración creciente de las importaciones en los mercados domésticos de productos manufacturados. Sin embargo, los productos manufacturados sólo suponían el 18 por 100 del empleo en la OCDE hacia finales del milenio (dentro de un intervalo que va del 15 por 100 en Estados Unidos al 24 por 100 en Alemania); un descenso de un tercio en comparación con 1974. Así, pues, ¿significa la integración comercial una competencia cada vez más feroz por una parte de la economía decreciente y relativamente pequeña pero sumamente visible?

En efecto, la importancia del sector manufacturero es, de hecho, infravalorada si atendemos a la cuota de empleo que representa, ya que otros sectores contribuyen en tanto que proveedores de *inputs* de las mercancías producidas por el mismo. Así, parte de la producción agrícola, minera, energética, de la construcción, los transportes y los servicios financieros y a las empresas está sometida, en realidad, a la competencia internacional en el seno del sector manufacturero. De esta suerte, dependen del éxito

del sector manufacturero del país para mantener su cuota en los mercados domésticos y mundiales. Si ampliamos el cálculo para incluir la prestación de servicios al sector manufacturero y el valor de la producción agrícola y minera, objeto de un enorme comercio internacional, resultaría que cerca del 30 por 100 de la economía británica, por ejemplo, está contribuyendo, directa o indirectamente, a la producción de bienes que entran en el comercio internacional.

Algunos servicios también son objeto de comercialización internacional directa. A finales de la década de 1990, las exportaciones de servicios comerciales suponían cerca del 20 por 100 de las exportaciones mundiales totales y para los países de mayor renta per cápita⁵⁸. Sin embargo, éstas se concentran en un estrecho abanico de empresas especializadas (transportes internacionales, finanzas internacionales, consultorías, *call-centers*, etc.), mientras que las importaciones carecen prácticamente de importancia en lo que respecta a la masa de los productores de servicios domésticos (distribución, educación y sanidad, por ejemplo).

No hay un modo evidente de cuantificar la cuota de los servicios que se halla profundamente implicada en este tipo de internacionalización; sin embargo, toda estimación plausible dejaría a una mayoría de los empleos en los países de la OCDE, posiblemente una mayoría sustancial y creciente, en buena medida a salvo de los efectos de la competencia comercial internacional⁵⁹. Salvo en la agricultura, la minería y las manufacturas, sólo una pequeña proporción de trabajadores está sometida a la competencia internacional, directa o indirectamente, gracias a los servicios que proporcionan los sectores de productos comercializables internacionalmente. El comercio al por mayor o al detalle, los servicios a la comunidad, personales y sociales, de suministro de agua, gas y electricidad y la construcción suponen, en su conjunto, alrededor de un 60 por 100 del empleo en el conjunto de la OCDE, y bastante más en Estados Unidos⁶⁰. Estos sectores están, en su mayor parte, aislados de la competencia comercial internacional. Las estimaciones disponibles de la externalización [*outsourcing*] de las actividades de prestación de servicios –los *call-centers* o los trabajos de oficina, por ejemplo– indican que ésta tiene un impacto bastante limitado en lo que atañe a sus efectos sobre el empleo; algu-

⁵⁸ Ronald Findlay y Kevin O'Rourke, «Commodity Market Integration 1500-2000», NBER Working Paper 8579, 2001, tabla 7.

⁵⁹ El *Financial Times* (11 de enero de 2004) cita a Kenneth Rogoff, recién nombrado economista-jefe del FMI, quien afirmaba que sólo un quinto de la economía estadounidense estaba sometida a la competencia internacional. Jagdish Bhagwati, Arvind Panagariya y T. N. Srinivasan citan una estimación según la cual el 70 por 100 de los empleos estadounidenses corresponden a las industrias de servicios que exigen que el consumidor y el productor estén en el mismo lugar, a las cuales podría añadirse la construcción, que no es objeto habitual de comercio internacional. Aun así, la estimación de un quinto parece estar hecha a la baja. Véase J. BHAGWATI, A. PANAGARIYA y T. N. SRINIVASAN, «The Muddles over Outsourcing», *Journal of Economic Perspectives* 18, 4 (2004), pp. 94-114.

⁶⁰ Cálculos procedentes de *OCDE Labour Force Statistics*.

nos informes calculan que esta nueva externalización representa, tan sólo, el 1 por 100 de los empleos destruidos y creados anualmente en Estados Unidos⁶¹. La externalización de los servicios informáticos y a las empresas en Estados Unidos se ha duplicado en las últimas décadas, pero, con todo, asciendo tan sólo al 0,4 por 100 del PIB. Tanto Estados Unidos como Gran Bretaña, donde encontramos más externalización, presentan importantes superávits de pagos con el exterior en estos servicios, mientras que Japón y Alemania sólo presentan pequeños déficits⁶².

El impacto de la internacionalización mediante el comercio ha sido complejo. Para una sección de la economía, que incluye a la producción manufacturera y a sus proveedores, junto a algunos enclaves especializados en el sector de los servicios, la integración internacional en este frente se ha profundizado considerablemente y cabe esperar que continúe de mantenerse el rápido crecimiento de China. Mientras tanto, grandes secciones de la economía, incluidas las que están en proceso de expansión, como los servicios sociales y comunitarios y el comercio al detalle, siguen estando sumamente aislados del comercio internacional.

Los efectos sobre la clase trabajadora del Norte también han sido desiguales: los niveles de vida se han visto propulsados por las importaciones procedentes de los países de bajos salarios, mientras, sin embargo, se ha producido un fuerte impacto en términos de pérdida de empleo. A decir verdad, incluso el comercio equilibrado entre el norte y el sur implica una pérdida sustancial de empleos en el sector manufacturero del norte. Un reciente estudio de conjunto estima que, por cada empleo creado en las manufacturas que requieren una alta cualificación gracias al aumento de las exportaciones al Sur, se llegan a perder hasta seis empleos por el mismo valor en dinero de las importaciones de productos manufacturados de baja tecnología que, a su vez, proceden del sur⁶³. Esta disparidad tan sólo es un reflejo de las «ganancias comerciales» potenciales. El calificativo de «potencial» es importante, porque la realización de estas ganancias depende de que los trabajadores se preocupen de encontrar un nuevo empleo. Un estudio del cambio de empleo en el sector manufacturero estadounidense durante las décadas de 1980 y 1990 puso de manifiesto que las industrias más sometidas a la competencia de las importaciones, que incluye a las industrias juguetera, textil y de productos electrónicos, representaban más de un tercio de las pérdidas de empleo. Alrededor del 40 por 100 de los afectados seguían sin trabajo dos años más tarde, y la mitad de aquéllos con empleo sufrieron un recorte salarial del 15 por 100 o más. En la década de 1992-2002, el comercio con el Sur pudo haber supuesto un cuarto de la pérdida de empleos en el sector manufacturero en la UE y casi la mitad en Es-

⁶¹ Citado en J. Bhagwati, A. Panagariya y T. N. Srinivasan, «The Muddles Over Outsourcing», cit.

⁶² Mary AMITI y Shang-Jin WEI, «Fear of Service Outsourcing: Is It Justified?», *NBER Working Paper* 10808 (2004), tablas 4 y 6.

⁶³ Bob Rowthorn y Ken Coutts, «De-industrialization and the balance of payments in advanced economies», *Cambridge Journal of Economics* 28, 5 (2004), pp. 767-790.

tados Unidos. Estas pérdidas de empleos ha tenido efectos particularmente perjudiciales y malsanos, porque el empleo en el sector manufacturero tiende a concentrarse geográficamente. Allí donde las fábricas afectadas comprenden una cuota importante de los mercados de trabajo locales, resulta especialmente difícil reabsorber a los trabajadores despedidos⁶⁴.

La inversión extranjera directa

El rápido aumento de la inversión extranjera directa en las últimas tres décadas, y, sobre todo, en la segunda mitad de la década de 1990, constituye otro rasgo característico de la integración económica. La importancia cuantitativa de la inversión extranjera directa puede calcularse comparando el flujo anual, hacia el interior y hacia el exterior, con el monto total de la inversión doméstica en el país receptor en ese mismo año. Si la afluencia de inversión extranjera directa continuara hasta llegar a un porcentaje determinado de la inversión, al final terminaría constituyendo ese porcentaje en el *stock* de capital acumulado. El cuadro 5 indica que, de continuar las tendencias recientes, cerca del 13 por 100 del *stock* de capital tanto en los países desarrollados como en los países en vías de desarrollo sería de propiedad extranjera. Esto aupearía la cuota de inversión extranjera directa por encima de su propio máximo histórico de antes de 1914, aunque no por un margen demasiado grande⁶⁵. Dentro de las economías desarrolladas, la inversión extranjera directa es excepcionalmente alta en Europa, donde buena parte de la inversión se produce dentro de la UE (por lo que aparece al mismo tiempo como interna y externa). Asimismo, es excepcionalmente baja en Japón, ya que el estancamiento de la economía japonesa atrajo poca inversión extranjera directa, mientras que causa mayor sorpresa que las empresas japonesas efectúen sólo inversiones muy modestas en el exterior. La economía estadounidense atrajo más inversión extranjera directa de cuanto las multinacionales estadounidenses invirtieron en el exterior.

Cuadro 5. Flujos de inversión extranjera directa, 1991-2003
(% de la inversión bruta)

	Mundo		Países desarrollados	Estados Unidos	Unión Europea	Japón	Países en vías de desarrollo	China
	1992-1997	1998-2003						
<i>Interna</i>	5,2	12,7	12,6	9,1	23,5	0,7	12,5	11,6
<i>Externa</i>	5,5	12	14,8	7,7	30,1	2,7	3,7	0,7

Fuente: Foreign Direct Investment Database, UNCTAD 2004, anexo tabla B.5.

⁶⁴ J. Bhagwati, A. Panagariya y T. N. Srinivasan, «The Muddles Over Outsourcing»; B. Rowthorn y K. Coutts, «De-industrialization and the balance of payments in advanced economies», tabla 2, cit.

⁶⁵ Paul Bairoch y Richard Kozul-Wright, «Globalization Myths: Some Historical Reflections on Integration, Industrialization and Growth in the World Economy», Kozul-Wright y Robert Rowthorn (eds.), *Transnational Corporations and the Global Economy*, Basingstoke, 1997.

Aunque las cifras chinas de inversión extranjera directa en el interior no parecen excepcionales, la enorme cuota de grandes inversiones en el PIB chino, que se acercó al 50 por 100 en 2004, significa que la afluencia de inversión extranjera directa fue muy elevada en relación con el PIB, alcanzando, aproximadamente, el 5 por 100. Buena parte de la inversión extranjera en China procede de los capitalistas chinos del exterior que viven en otros países asiáticos en vías de desarrollo. Los periódicos informan de que una parte considerable de la afluencia de inversión que llega a China se origina, en realidad, en la propia RPCh, enmascarada como inversión extranjera directa para conseguir desgravaciones fiscales. Además, las multinacionales occidentales han llevado a cabo, ciertamente, importantes inversiones en industrias como la electrónica o la automovilística. Las compañías chinas también han comenzado a hacer inversiones en el extranjero, en búsqueda de suministros de energía y otros *inputs*, así como de marcas y conocimientos técnicos en el sector manufacturero. Aunque, en realidad, se trata de una reinversión que equivale a una pequeña parte de la afluencia de inversión extranjera directa al país, esto ha levantado ampollas, como demuestran las reacciones suscitadas por el intento de compra de una modesta compañía petrolera estadounidense, la UNOCAL, por parte de China.

La composición por sectores de la inversión extranjera directa no muestra el mismo sesgo favorable al sector manufacturero que encontramos en el comercio exterior; en la década de 1990, cerca de la mitad de la inversión extranjera directa externa fue al sector servicios. Por supuesto, la inversión puede alcanzar a partes del sector servicios tales como el comercio minorista o los restaurantes, que son inmunes a la competencia directa de las importaciones, como sucede cuando McDonalds o Walmart invierten en un país. Bastante más de la mitad de la afluencia de inversión extranjera directa en los países de la OCDE representa fusiones y adquisiciones, en vez de compañías que instalan fábricas u oficinas partiendo de cero. Sin embargo, esto puede representar una intensificación de la competencia para las demás empresas domésticas. La inversión extranjera directa representa una importante cualificación de las observaciones que hacíamos anteriormente acerca del aislamiento de buena parte del sector servicios en la zona OCDE con respecto a la competencia internacional. Los Estados con fuertes compañías del sector servicios, tales como Estados Unidos o Gran Bretaña, han favorecido resueltamente la liberalización de la prestación de servicios, así como de la inversión extranjera directa necesaria para sostenerla, en las rondas de negociación de la OMC⁶⁶. Aunque los números presentados hace un instante pueden dar una idea de las magnitudes en juego, puede que el aspecto más importante de la inversión extranjera directa sea el aumento del potencial de movilidad de colocación que supone para las compañías ubicadas en los

⁶⁶ Véase Gerald EPSTEIN, «The Role and Control of multinational corporations in the World Economy», en Jonathan Michie (ed.), *The Handbook of Globalisation*, Cheltenham, 2003, pp. 150-164 y Scott SINCLAIR, «The WTO and its GATS», *ibid.*, pp. 347-357.

países ricos. Aunque la amenaza sólo se ejerce periódicamente, puede servir, sin embargo, para debilitar las posiciones de los trabajadores en las mesas de negociación sobre condiciones salariales o de trabajo.

El mercado de trabajo es, sin duda, el menos integrado de los mercados globales. Para Estados Unidos, a pesar de un fuerte aumento en la década de 1980, la migración extranjera en la década de 1990 no pasó de un tercio de la tasa que alcanzara durante 1900-1910⁶⁷. Se calcula que la proporción de la población mundial que reside en países en los que no han nacido ha aumentado desde poco más de un 2 por 100 hasta poco menos del 3 por 100 durante los últimos treinta años y llega a cerca del 10 por 100 tanto en Europa como en Estados Unidos. El aumento de la oferta de potenciales entrantes se ha recibido en la mayoría de los países desarrollados con un endurecimiento de los controles contra los migrantes sin cualificación. En los países en los que el desempleo es ahora relativamente bajo, la migración extranjera de trabajadores tanto cualificados como no cualificados representa una opción atractiva para los empleadores que procuran hacer bajar los salarios.

Incertidumbres mundiales

El genio de la competencia y la expansión financieras ha sido liberado por la desregulación. Aunque los peores efectos de la fragilidad resultante se han hecho sentir en los países asiáticos golpeados por la crisis de 1997-1998, sería un error dar por sentado que la mayor sofisticación de los mercados financieros de la OCDE garantiza su inmunidad frente a tales problemas. Las economías reales de Estados Unidos y Japón han quedado marcadas por los excesos financieros, mientras que todo el sistema puede verse amenazado por la búsqueda implacable del «valor» mediante operaciones financieras cada vez más complejas. Los intentos de regulación encaminados a recoger los beneficios de la liberalización y, al mismo tiempo, limitar sus riesgos se enfrentan a dificultades formidables, de tal suerte que las posibilidades de una gran crisis financiera global han aumentado sin lugar a dudas.

Llegando incluso a empujarse la importancia del aumento de la densidad, el enmarañamiento internacional y la fragilidad de los mercados financieros, encontramos el crecimiento de China, India y otros países en vías de desarrollo. Hasta la década de 1980, los países en vías de desarrollo eran importantes desde el punto de vista económico para las economías ricas sólo en tanto que proveedores de mercancías, sobre todo de petróleo. El Norte nunca presentó unos superávit de exportación lo bastante grandes con res-

⁶⁷ En tanto que porcentaje de la población. Véase Barry CHISWICK y Timothy HATTON, «International Migration and the Integration of Labour Markets», en Michael Bordo, Alan Taylor y Jeffrey Williamson (eds.), *Globalization in Historical Perspective*, Chicago, 2003.

pecto al Sur como para que éstos constituyeran un factor sustancial para el mantenimiento de la demanda doméstica, tal y como señalara Rosa Luxemburg. Los países en vías de desarrollo nunca supusieron una grave amenaza competitiva para los productores del Norte. Sin embargo, estos países «emergen» ahora en el escenario económico con gran ímpetu. Desde mediados de la década de 1990, la mayor parte del PIB mundial se ha producido fuera de los viejos países de la OCDE y la cuota de estos últimos está descendiendo. El centro de la acumulación de capital, la fuerza propulsora del sistema, está desplazándose de los viejos países del centro. Para el Norte, esto supone una serie de efectos enormemente contradictorios.

En primer lugar, el rápido crecimiento en el resto del mundo traerá consigo una demanda con tendencia al alza de exportaciones de aquellos bienes en los que los países de la OCDE mantienen una ventaja. A su vez, esto estimula la acumulación de capital en aquellas industrias y contribuye al aumento constante de la demanda agregada. Para conservar esa ventaja frente a la competencia creciente del Sur en productos cada vez más sofisticados, las monedas de los países del centro tendría que devaluarse. Esto reducirá las rentas reales en los países de la OCDE, toda vez que ya no podrán importar tantos bienes de consumo baratos⁶⁸.

En segundo lugar, tenemos el impacto del trabajo excedente en China y otros lugares, algunos de cuyos segmentos presentarán altos niveles de formación, pero con salarios mucho más bajos que en el Norte. El acceso a este trabajo barato podría estimular un nivel mucho mayor de inversión extranjera directa procedente del Norte, provocando una retirada de inversiones de la zona de los países del centro. A escala mundial, la ratio capital/trabajo descenderá en un tercio o más⁶⁹, a medida que las vastas reservas de trabajo en aquellos países lleguen a insertarse en la economía global. El resultado podría ser una importante caída en la cuota de los salarios de los países de la OCDE a medida que la posición de los trabajadores vaya debilitándose⁷⁰. No obstante, los salarios juegan, ciertamente, un doble papel en el capitalismo, como coste de producción y como fuente de demanda por mor del consumo de masas. Si la inversión es atraída por los salarios del Sur, el mantenimiento de una demanda robusta en el Norte debería apoyarse en un volumen creciente de crédito al consumo o en la expansión del gasto público. Un modelo así parece inestable desde el punto de vista económico, por no decir arriesgado desde el punto de vista político. Aunque el surgimiento de nuevas fuentes de oferta a bajo coste no constituye un fenómeno nuevo, ya que, en muchos as-

⁶⁸ Ese proceso, en el que las «ganancias comerciales» para el Norte se ven reducidas por el desarrollo en el Sur, es discutido por Paul SAMUELSON, «Where Ricardo and Mill Rebut and Confirm Arguments of Mainstream Economics Supporting Globalization», *Journal of Economics Perspectives* 18, 3 (2004), pp. 135-146.

⁶⁹ Richard Freeman, «What Really Ails Europe (and America): The Doubling of the Global Workforce», www.theglobalist.com, 3 de junio de 2005.

⁷⁰ Esta posibilidad es aireada por Muddles Over Outsourcing», cit.

pectos, China e India siguen la estela de Japón y, luego, de los nuevos países industrializados asiáticos, lo que determina la diferencia de la situación actual es que las enormes poblaciones de estos países ofrecen un potencial de determinación de un proceso de modernización acelerada aún mayor y, por ende, más desestabilizador.

La propia China podría ser una más entre las principales fuentes de inestabilidad. De todos es conocida la inestabilidad de su sistema crediticio, lo cual aumenta la posibilidad de una crisis financiera y de una recesión que podría tener un grave impacto en el Norte. La tasa de absorción de trabajo podría generar una presión salarial y un conflicto industrial que el PCCh tendría serias dificultades para contener. El apetito de energía y materiales de China podría precipitar una subida en espiral de los precios, a medida que los mercados intenten anticiparse a las tendencias a largo plazo. En China podría desarrollarse una grave recesión como resultado de una crisis crediticia y de sobreacumulación. Parece inevitable un periodo de crecimiento más lento en Estados Unidos al objeto de acometer un enderezamiento del insostenible déficit de la balanza de pagos, pero esto sólo contribuiría a empeorar la posición presupuestaria hasta que se produjera una subida de impuestos.

Una de las paradojas del pasado reciente es que, a pesar de las inestabilidades del sistema financiero y de los perjuicios causados por los cambios acontecidos en el comercio mundial, las economías de los países ricos han sufrido menores fluctuaciones en la producción durante la última década que en cualquier otro periodo comparable. La variabilidad de la producción es un tercio menor de cuanto lo fuera en el periodo de crecimiento rápido de la década de 1960 o en el periodo de estancamiento que caracterizó a la de 1970, y otro tanto sucede, asimismo, con los países en vías de desarrollo⁷¹. A decir verdad, todavía podrían absorberse los actuales desequilibrios de la economía mundial con un «aterrizaje suave» y menores perjuicios relativos. Sin embargo, siempre que una grave crisis del dólar, algún otro acontecimiento desencadenante que ponga de manifiesto la fragilidad financiera global o una grave interrupción del crecimiento de China sigan siendo opciones a tener en cuenta, el sistema capitalista en el Norte tiene, por delante, un futuro sumamente incierto.

⁷¹ William E. MARTIN y Bob ROWTHORN, «Will Stability Last?», Cambridge, 2004.