

LAS EXPANSIONES FINANCIERAS

EN SU PERSPECTIVA HISTÓRICA

MUNDIAL: RÉPLICA A R. POLLIN

En su reseña de *El largo siglo XX*¹, Robert Pollin plantea tres críticas sorprendentes. Las tres se refieren a lo que he llamado «ciclos sistémicos de acumulación», que constan de dos fases: una primera fase de expansión material, en la que los beneficios derivan primordialmente de inversiones en la compra, transformación y venta de mercancías (como queda resumido en la fórmula del capital acuñada por Karl Marx $D \rightarrow M \rightarrow D'$), y una segunda fase de expansión financiera en la que los beneficios provienen, *no* de una mayor expansión del comercio y la producción, sino de la actividad crediticia y de la especulación (como resume la fórmula de Marx $D \rightarrow D'$). La primera crítica concierne a los mecanismos que dan lugar al cambio de fase de la expansión material a la financiera; la segunda se refiere a los mecanismos que mantienen las expansiones financieras durante largos períodos; y la tercera afecta al método utilizado en el análisis de esos ciclos. Responderé a las tres críticas en ese mismo orden.

Por lo que alcanzo a entender, Pollin no pone en cuestión la aseveración de que en el origen de cada transición de la fase de expansión material a la fase de expansión financiera se puede detectar una crisis de sobreacumulación a escala de todo el sistema. Incluso cita con aprobación mi diagnóstico de que estas crisis recurrentes pueden remitirse al hecho de que «cada expansión material de la economía-mundo capitalista se ha basado en su particular estructura organizativa, cuya vitalidad fue progresivamente erosionada por esa misma expansión». Pero se queja de que no me atengo con suficiente cuidado a esa idea, como atestigua mi poca atención a la literatura sobre las absorciones hostiles de la década de 1980, pese a que muchos vean en ellas —afirma Pollin— la expansión de la «creciente ineficiencia de la forma corporativa de organización».

Encuentro sorprendente esa crítica, dado que, a mi juicio, casi la totalidad del análisis de *El largo siglo XX* se concentra de hecho en las estruc-

¹ Publicado originalmente en *NLR* I, 224, julio/agosto de 1997.

turas organizativas en que están inmersos los ciclos sistémicos de acumulación. Estoy de acuerdo con Pollin en que tendría que haberme ocupado de la literatura sobre las absorciones hostiles en la década de 1980, o al menos haberlas mencionado. Pero su misma referencia a esa literatura traiciona una incomprensión acerca del tipo de estructuras organizativas más relevantes para el análisis de los ciclos sistémicos de acumulación.

Se trata de ciclos del sistema capitalista mundial, un sistema que ha crecido en extensión y profundidad a lo largo de siglos, pero que desde sus mismos comienzos ha abarcado un gran número y variedad de agencias gubernamentales y empresariales. Las expansiones materiales se producen cuando surge un bloque particular de agencias gubernamentales y empresariales capaces de dirigir el sistema hacia una división del trabajo más amplia o más profunda. Esa división del trabajo, a su vez, incrementa los beneficios del capital invertido en el comercio y la producción. En esas circunstancias, los beneficios tienden a reinvertirse más o menos rutinariamente en una mayor expansión del comercio y la producción, y los principales centros del sistema cooperan consciente o inconscientemente en el sostenimiento de la expansión recíproca. Al cabo de un tiempo, sin embargo, la inversión de una cantidad cada vez mayor de beneficios en esa expansión del comercio y la producción conduce inexorablemente a una acumulación de capital que excede lo que puede reinvertirse en la compra y venta de mercancías sin reducir drásticamente los márgenes de beneficio. Al reducirse los rendimientos del capital se intensifican las presiones competitivas sobre las agencias gubernamentales y empresariales del sistema, y aparece un escenario propicio para el cambio de fase, de la expansión material a la financiera.

En esa transición de rendimientos crecientes a decrecientes, de la cooperación a la competencia, las estructuras pertinentes no son las que corresponden a las unidades del sistema, sino las del sistema en su conjunto. Así pues, con respecto a la crítica de Pollin, el análisis de la expansión material de las décadas de 1950 y 1960 propuesto en *El largo siglo XX* se centra en las estructuras organizativas, no de las corporaciones verticalmente integradas y burocráticamente gestionadas, que sólo constituían una parte del bloque de agencias gubernamentales y empresariales que dirigieron el capitalismo mundial durante la expansión, sino en las estructuras y contradicciones organizativas del orden mundial de la Guerra Fría, en el que estaba inserta esa expansión. Entre estas contradicciones se concede especial importancia a dos tendencias estrechamente relacionadas: la tendencia de la expansión material a intensificar las presiones competitivas sobre las corporaciones estadounidenses y la tendencia de éstas a volcar los beneficios de la expansión material en mercados financieros extraterritoriales. Ya a finales de la década de 1960 y comienzos de la de 1970 eran evidentes esas tendencias que propiciaban el cambio de fase de la expansión material a la financiera. La oleada de absorciones hostiles de la década de 1980, por el contrario, es un acontecimiento que se inscribe, no en el cambio de fase, sino en la propia expansión financiera, objeto de la segunda crítica de Pollin de la que paso a ocuparme ahora.

Beneficios derivados de la expansión financiera

Pollin se queja de que no planteo nunca «la cuestión más básica» acerca de las expansiones financieras, esto es, «de dónde provienen los beneficios, si es que no lo hacen de la producción e intercambio de mercancías». Sugiere que para esta pregunta existen tres respuestas, cada una de las cuales apunta a una fuente de beneficios diferente. Primera, puede que algunos capitalistas consigan más dinero mientras que otros lo pierden, de forma que en el seno de la clase capitalista se produce una redistribución, pero no hay expansión de los beneficios para la clase capitalista en su conjunto. Segunda, los beneficios para la clase capitalista en su conjunto crecen porque las transacciones financieras permiten a los capitalistas forzar una redistribución de la riqueza y la renta en su favor, ya sea rompiendo compromisos previos con los trabajadores y comunidades o induciendo a los gobiernos a exprimir a sus poblaciones para pagar a sus acreedores capitalistas. Finalmente, «las operaciones financieras pueden ser sostenidamente rentables [...] [si permiten] a los capitalistas desplazar sus inversiones desde áreas poco rentables de producción e intercambio a otras más rentables». Si yo hubiera sido capaz de distinguir entre esas tres fuentes distintas de beneficio en las operaciones financieras, dice Pollin, habría constatado que el «factor crucial» de los modelos que describo «no son las operaciones financieras como tales, sino el hallazgo de nuevos modelos para la financiación rentable de actividades productivas...».

Lo que más me sorprende en esa crítica es que las tres fuentes de beneficio citadas por Pollin figuran destacadamente en mi análisis de las expansiones financieras. La primera fuente de Pollin proporciona el vínculo entre crisis de sobreacumulación y expansiones financieras. Tal como resumo tras comparar los tres primeros ciclos sistémicos de acumulación, al comienzo de cada expansión financiera «la sobreacumulación de capital conduce a las organizaciones capitalistas a invadir las esferas de funcionamiento de las restantes; la división del trabajo que anteriormente había definido los términos de su mutua cooperación se rompe y las pérdidas de una organización se convierten cada vez más en condición para los beneficios de otra. En resumen, la competencia pasa de ser un juego de suma positiva a convertirse en un juego de suma cero (o incluso negativa) y en una competencia a vida o muerte»².

Estoy de acuerdo con Pollin en que esa fuente de beneficio, por sí misma, no proporciona una explicación plausible de los largos períodos de expansión financiera —cuya duración supera el medio siglo— que han tenido lugar entre el final de cada fase de expansión material y el comienzo de la siguiente. Sin embargo, la competición a vida o muerte entre las agencias capitalistas, incluidas las absorciones hostiles, consolida lo que podemos llamar las condiciones de «oferta» de las expansiones financieras prolongadas. Lo que equivale a decir que al acentuar la tendencia general a la caída de la tasa de beneficio en el comercio y la producción, refuerza la predis-

² Giovanni ARRIGHI, *The Long Twentieth Century: Money, Power and the Origins of our Time*, Londres, Verso, 1994; *El largo siglo XX*, Madrid, Akal, 1999, p. 272 [227].

posición de los capitalistas a mantener líquida una proporción creciente de los flujos de tesorería que obtienen.

Las expansiones financieras prolongadas se materializan sólo cuando la preferencia acrecentada por la liquidez de las agencias capitalistas se ve correspondida por condiciones de «demanda» adecuadas. El «factor crucial» en la creación de condiciones de demanda ha sido la competencia interestatal por el capital en busca de inversión, competencia que también se intensifica como consecuencia de las crisis de sobreacumulación y ocasiona una redistribución masiva, en todo el sistema, de rentas y riqueza desde todo tipo de comunidades hacia las agencias capitalistas, que constituye la segunda fuente de beneficios financieros aducida por Pollin. Esta hipótesis, que he tomado de Max Weber, es utilizada a lo largo del libro para explicar la rentabilidad sostenida de las operaciones financieras divorciadas completamente o en gran medida del comercio y la producción³. Aunque el análisis se concentra en las relaciones Estado-capital más que en las relaciones trabajo-capital, la clase obrera queda incluida entre las muchas comunidades que se empobrecen frente a los capitalistas en todas las *belles époques* del capitalismo financiero, desde la Florencia renacentista hasta la presidencia de Reagan, pasando por la era de los genoveses, el «período de las pelucas» de la historia holandesa o la época eduardiana en Gran Bretaña⁴.

Finalmente, la tercera fuente de beneficios financieros, la relocalización de fondos desde las áreas menos rentables de la producción y el comercio hacia las más rentables, se incorpora al análisis, no como el «factor crucial» que hace rentables las operaciones financieras de forma prolongada, sino como un factor que provoca la sustitución de la expansión financiera por una nueva fase de expansión material. Aquí me remito a la hipótesis de Marx de que el sistema crediticio se ha convertido en instrumento clave, tanto nacional como internacionalmente, de la transferencia de capital excedente desde los centros organizadores del comercio y la producción capitalistas en declive hacia los centros en ascenso. Mientras que la hipótesis de Weber proporciona la explicación más plausible que pude encontrar de por qué las expansiones financieras prolongadas han constituido un rasgo recurrente del capitalismo mundial, la hipótesis de Marx proporciona una explicación igualmente plausible de por qué esas expansiones financieras prolongadas han conducido finalmente al surgimiento de nuevos y cada vez más poderosos centros organizadores capaces de pilotar al capitalismo mundial durante una nueva fase de expansión material.

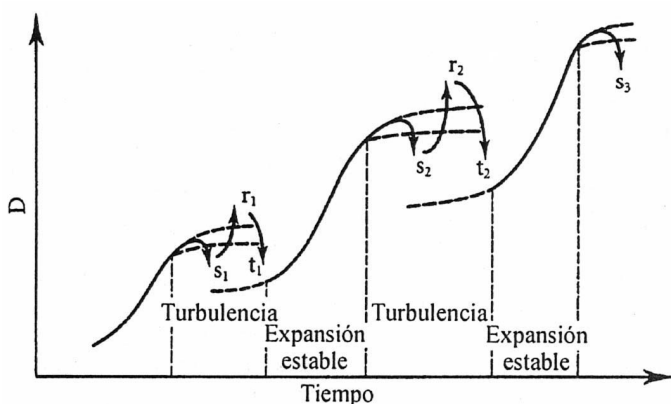
En resumen, el análisis del capitalismo histórico propuesto en *El largo siglo XX* no sólo identifica las tres diferentes fuentes de beneficios financieros que Pollin asegura que no he sido capaz de distinguir, sino que además asigna a cada una de esas fuentes un papel distinto en la dinámica de las expansiones financieras. La primera fuente (la competencia intercapitalista a vida o muerte) crea una liquidez sobreaabundante en busca de inversión en operaciones financieras. La segunda fuente (la redistribución de rentas y riqueza

³ *Ibid.*, pp. 24–27, 30, 131, 208, 277, 382, 397 [11–13, 16, 105, 172, 231, 317, 330].

⁴ *Ibid.*, pp. 210, 378–379 [173–174, 314–315].

za en favor de los capitalistas) crea las condiciones para la rentabilidad sostenida de las transacciones financieras. Y la tercera fuente (la transferencia de liquidez desde los centros organizadores que han perdido la capacidad de mantener la expansión material del capitalismo mundial hacia los que van adquiriendo esa capacidad) crea las condiciones para la transición de la expansión financiera a una nueva expansión material.

La respuesta a la «pregunta más básica» de Pollin acerca de las expansiones financieras es pues que los beneficios prolongados llegan primordialmente de redistribuciones importantes de renta y riqueza provocados por la competencia interestatal por el capital en busca de inversión. Estas redistribuciones permiten a los capitalistas seguir aprovechando una senda de desarrollo incluso una vez que el mantenimiento de los beneficios exigiría —por citar a John Hicks— «que *no* se invirtieran en una mayor expansión»⁵. Como sostiene Pollin (y como se observa en la representación gráfica de los ciclos sistémicos de acumulación reproducida a continuación), cada fase de expansión financiera se caracteriza de hecho por el surgimiento de un nuevo circuito $D \rightarrow M \rightarrow D'$. Pese a Pollin, no obstante, ese surgimiento no constituye la razón del éxito del circuito $D \rightarrow D'$ todavía dominante. Pero sí es la razón por la que, históricamente, todas las expansiones financieras se vieron finalmente sustituidas por una nueva fase de expansión material.



Finalmente, la crítica de Pollin acerca del método seguido me ha sorprendido no una sino dos veces: la primera, cuando supe que había intentado «encerrar toda la historia del capitalismo en un modelo analítico relativamente rígido». Y me asombró todavía más leer que mi método de investigación «entra en conflicto con el reconocimiento cada vez más amplio de que los sistemas económicos se caracterizan por su dependencia de la senda recorrida (o por las ideas relacionadas de “complejidad” e “histéresis”), lo que equivale a decir que los resultados específicos de cualquier período determinado dependen de toda una serie de factores, y que la forma en que éstos se combinan determina las posibilidades de la siguiente ronda de combinaciones indeterminadas».

⁵ John HICKS, *A Theory of Economic History*, Oxford, 1969, p. 58 (la cursiva es mía).

Dependencia de la senda recorrida y evolución

Mi doble sorpresa se debe al hecho de que, si no explícita, sí al menos implícitamente, la dependencia de la senda recorrida es precisamente de lo que tratan los ciclos sistémicos de acumulación, y precisamente por esa razón adopté un método muy flexible y abierto al construirlos empírica y teóricamente. Las expansiones financieras se explican en última instancia por el recorrido de una trayectoria determinada por parte del sistema-mundo capitalista, que posibilita que los centros organizadores dirigentes del sistema sigan beneficiándose de las redistribuciones de renta a escala global mucho después de que esas trayectorias hayan agotado su potencial del crecimiento material. Y recíprocamente, las expansiones materiales se explican por el surgimiento, a partir del desorden mundial autosostenido asociado a esas redistribuciones, de nuevas sendas de desarrollo provistas de un potencial de crecimiento material mayor que el que se deduciría de la expansión financiera correspondiente que está teniendo lugar (véase el gráfico).

La mayor parte de la narrativa de *El largo siglo XX* trata de mostrar precisamente que el surgimiento de esas nuevas sendas de desarrollo ha dependido de un conjunto de factores históricos y geográficos que lo configuraron totalmente, los cuales a su vez se transformaron y recombinaron por mor de la competencia implacable y de las luchas por el poder que subyacen a las expansiones financieras. Al mismo tiempo, no obstante, la narración pretende también mostrar que la *sucesión* de sendas de desarrollo emergentes que ha propulsado durante siglos la expansión del sistema-mundo capitalista hasta el presente, abarcando por entero dimensiones globales, no es un proceso puramente aleatorio. Por el contrario, esa sucesión se puede describir como un proceso evolutivo, en el que los centros organizativos de cada ciclo sistémico de acumulación son reemplazados en los puestos de mando del sistema-mundo capitalista por nuevos centros organizativos de mayor escala, con mayor alcance y dotados de mayor complejidad. Así, la diáspora de prestamistas genoveses se vio reemplazada por el Estado protonacional holandés y las compañías estatutarias por acciones, luego sustituidos a su vez por el Estado-nación británico con su imperio formal y sus redes empresariales informales extendidas por el mundo entero, y éstos a su vez por Estados Unidos, país de tamaño continental con su panoplia de corporaciones transnacionales y sus extensas redes de bases militares cuasi permanentes en el extranjero.

Este modelo de evolución y la pauta recurrente asociada de los ciclos sistémicos de acumulación *no* constituyen un «modelo analítico» en el sentido en que parece entenderlo Pollin en su crítica. Se trata de constructores estrictamente empíricos que no pretenden explicar nada, sino que deben explicarse a sí mismos mediante la reconstrucción teórica del capitalismo mundial como sistema social histórico acometida en *El largo siglo XX*. Esta reconstrucción procede gradualmente mediante un análisis comparativo de los sucesivos ciclos sistémicos de acumulación, empleando cualesquiera instrumentos teóricos que puedan contribuir a explicar plausible y mesuradamente las pautas de comportamiento observadas. Como subrayo tanto en la Introducción como en el Epílogo del libro, si existe un problema en el modelo analítico resultante, es que es indeterminado. Por qué Pollin lo considera, «relativamente rígido» es algo que se me escapa absolutamente.