

BURBUJANOMICS¹

Cataclismos económicos tales como la Gran Depresión o el actual colapso de las finanzas globales destrazan las concepciones vigentes de la realidad económica y política. Esta es una de las razones por las que los denominamos cataclismos; tales sucesos acaecen precisamente porque nadie con el poder suficiente para intervenir sobre los mismos percibió su inminencia. Los icebergs avistados a tiempo, después de todo, no hundan barcos. Pero una vez que la sabiduría convencional se ha hundido en el naufragio con la prosperidad y la confianza y reposan en el fondo del océano de la economía global, comenzamos a escuchar «las» explicaciones de lo que sucedió. Tales proclamaciones jalonan los tiempos de modo tan ineluctable como el colapso de los esquemas de Ponzi, la caída de los gobiernos, la ruina de los bancos y los suicidios que proliferan entre los *nouveaux riches*. Así, tras la Gran Depresión se anunció desde distintas sedes que las razones de la catástrofe había que buscarlas en los errores cometidos por la Reserva Federal, en las Smoot-Hawley Tariff Acts, en las operaciones bursátiles mediante endeudamiento, en el trato vengativo contra Alemania en el Tratado de Versalles, etcétera.

De modo similar, el hundimiento actual en el abismo económico ha generado de nuevo toda una gama de afirmaciones sobre «la» causa: científicos locos perdiendo el juicio en salas de contratación, liberales viscosos ofreciendo hipotecas a los inescrutables funcionarios chinos «que manipulan» su yuan, incompetentes banqueros centrales estadounidenses arrojando gasolina en forma de bajos tipos de interés al intenso fuego de la inflación del precio de los activos, Robert Rubin y sus compinches en la Casa Blanca de Clinton desmontando el marco regulador, George W. Bush librando guerras caprichosas mientras reduce los impuestos de los ricos: el invitado puede escoger aquello que mejor se adecue a sus gustos y preconcepciones ideológicas.

En *The Credit Crunch. Housing Bubbles, Globalisation and the Worldwide Economic Crisis*, Graham Turner ha colocado sobre la mesa del restau-

¹ Graham Turner, *The Credit Crunch. Housing Bubbles, Globalisation and the Worldwide Economic Crisis*, Londres, Pluto Press, 2008.

rante su propia explicación de lo que no ha funcionado, y el menú es mucho más apetitoso que muchos otros. Turner imputa la culpa de la crisis actual netamente a lo más sagrado de la ortodoxia económica: el «inquebrantable entusiasmo por el libre comercio sin restricciones». Dada la casi total ausencia de advertencia alguna sobre la crisis por parte de los economistas de la derecha, la aversión de éstos por este tipo de análisis no debería ser razón para rechazar la propuesta de Turner.

En 1817 David Ricardo perfiló el argumento clásico a favor del libre comercio: que un país puede mejorar su bienestar económico canalizando capital escaso hacia actividades en las que disfruta de una ventaja *comparativa*, es decir, hacia aquellas en que es relativamente más eficiente para después intercambiar el excedente resultante por cualquier otro producto que precise. El razonamiento no dice nada sobre si el territorio en cuestión disfruta de una ventaja *competitiva* en tales actividades, esto es, si es más eficiente que otros países en las mismas, sino que simplemente afirma que debe especializarse en lo que haga mejor. Si todos los países siguieran un régimen de libre comercio, intercambiando aquello que producen mejor por bienes en cuya producción presentan una eficiencia menor, el producto económico crecería tanto nacional como globalmente. Sin embargo, simple como puede parecer, la teoría de la ventaja comparativa no es inmediatamente obvia. Hasta el día de hoy se confunde frecuentemente con la ventaja competitiva. Esto sucede de modo invariable entre los partidarios de la protección de una determinada actividad productiva que se enfrenta a una competencia extranjera más barata o de mayor calidad, quienes reaccionan como cualquiera cuya renta se ve amenazada por un conjunto dado de hechos o por una determinada secuencia argumentativa: negándolos resueltamente.

Turner no pertenece a este grupo. Tampoco defiende el argumento común entre los nacionalistas económicos, esto es, que un régimen global en el que cada país utiliza una ventaja comparativa estática para determinar su estructura económica cristaliza las jerarquías de poder y riqueza existentes entre las naciones. (Como les gusta recordar a los nacionalistas, la ventaja comparativa de Japón a finales del siglo XIX radicaba en la seda y en las perlas; a mediados de los años cuarenta consistía en los favores negociados en los cócteles y en los juguetes baratos.) Turner, por el contrario, invierte netamente el argumento nacionalista. No es que los países ricos utilicen el libre comercio para mantener en la pobreza a los países pobres, sino que en realidad los ricos de los países ricos utilizan el libre comercio para hacerse más ricos, manteniendo no obstante en la pobreza a sus propios pobres y volatilizándolo la base de la prosperidad de la clase media: empleos estables con salarios altos. A Ricardo le preocupaba el hecho de que bajo un régimen de libre comercio universal el capital migrara a los países de costes bajos empobreciendo en consecuencia a los trabajadores ingleses, pero atacaba esos temores aduciendo «la dificultad con la que el capital se mueve de un país a otro». Nosotros, por supuesto, vivimos en un mundo absolutamente diferente en el que el telégrafo, el fax, el ordenador y el Boeing 747 han eliminado progresivamente la «dificultad» que la mera distancia había plantea-

do al libre movimiento de capital a principios del siglo XIX. A lo largo de la última generación, las autoridades de Washington, Londres y Basilea, así como los participantes en Davos, se embarcaron en una cruzada para desmantelar otro tipo de «dificultad» que obstaculizaba el libre movimiento de capitales: el representado por las normativas y regulaciones legales. La doctrina económica neoclásica dio el imprimátur de la ortodoxia ricardiana a esta ofensiva, pero el motivo real fue reducir los salarios. «El libre comercio hoy ya no se halla impulsado por la ventaja comparativa», escribe Turner, sino por el contrario «por la capacidad de maximizar los beneficios reduciendo los costes»; en otra parte observa que las «importaciones de bienes baratos de los países con una estructura de costes bajos ha sido fundamental para reducir los salarios de muchos trabajadores». Hoy, por consiguiente, el libre comercio tiene poco que ver con la descripción ricardiana de los portugueses utilizando su ventaja comparativa para producir vino o de los escoceses para criar ovejas y así vivir todos ellos mejor, habiendo permitido por el contrario a «las grandes multinacionales controlar y reducir los costes laborales [...] desplazando empleos de un país a otro». En esta iniciativa radica «el núcleo de los problemas ligados a la deuda a los que se enfrenta Occidente».

Turner dedica gran parte de su libro a explicar cómo el libre comercio unido a los mercados desregulados de capital desembocaron en los «problemas» que, desde que concluyó su texto en la primavera de 2008, se han convertido ahora en cataclismos económicos. Lo que Turner denomina un «cambio fundamental en el equilibrio de poder entre el capital y el trabajo, o las empresas y los trabajadores», condujo mediante el libre comercio y la desregulación a «una presión concertada a la baja sobre los salarios» a lo cual se hallan «inextricablemente vinculadas» las «burbujas del precio de los activos que están explotando ahora en los países occidentales». Tras la pérdida de los empleos estables y bien retribuidos, las familias de clase media lograron por un momento evitar la caída en sus niveles de vida reduciendo sus ahorros mientras se endeudaban utilizando sus casas y sus carteras bursátiles como garantía. Pudieron hacerlo porque los países que estaban experimentando superávits comerciales con Occidente –los países exportadores de petróleo; los mercados emergentes como China– mantenían el producto de sus superávits invertidos en monedas occidentales, fundamentalmente en dólares estadounidenses. El mero hecho de que estos superávits estuviesen denominados en tales monedas hacía que se reinvertieran automáticamente en Occidente. Ahora bien, es un truísmo afirmar que tal enorme cantidad de dinero genera inflación. Sin embargo, la inflación que inevitablemente acompaña a esos ríos de dinero que revierten a Occidente procedentes de China, Kuwait, etc., no se traduce en un incremento de los precios de los bienes y servicios, ya que el libre comercio y la transferencia sistemática de la capacidad productiva a los países de bajos salarios los contienen.

En lugar de ello, el dinero fue canalizado hacia los mercados bursátiles y el sector inmobiliario. Esta inflación del precio de los activos permitió que la clase media eludiera temporalmente las consecuencias de la transferencia de la capacidad productiva al exterior bajo un régimen irrestricto de libre comer-

cio. Carteras de títulos a todo riesgo parecían conceder a las familias el permiso tácito para dejar de ahorrar a partir de su renta; el endeudamiento contra el valor al alza de sus residencias reemplazó a la renta perdida cuando los buenos empleos desaparecieron. Entretanto, esos valores al alza indujeron a los trabajadores a comprar viviendas que no se podían permitir y a los banqueros a conceder los préstamos que hacían esas compras posibles. Los gobiernos occidentales se mostraron reacios a acabar con la fiesta. Hicieron las delicias de los intereses empresariales atenuando y eliminando las últimas barreras que obstaculizaban el «libre movimiento de bienes y capitales», mientras trataban las burbujas del precio de los activos con benigno desinterés. Al ignorar estas, aseguraron que la deuda considerada como «panacea» para unos salarios en descenso se convirtiera en un desagradable problema. Pero las burbujas, por su propia naturaleza, estallan. Su característica definitoria es el divorcio de los precios de los flujos de tesorería que los activos pueden razonablemente generar: los dividendos de una acción o las rentas de una vivienda o de un edificio de oficinas. Los precios, sin embargo, continuaron subiendo, dado que prácticamente todo el mundo estaba convencido de que el valor de los activos únicamente podía incrementarse y de que existían enormes cantidades de dinero a la caza de un número reducido de activos. Los actores entran en el mercado precisamente porque pueden obtener dinero para hacerlo, pero en algún momento el dinero se acaba: quizá los bancos centrales elevan los tipos de interés, o los bancos privados se muestran más cautos o, como en el verano de 2007, sucede que «los inversores privados se retiraron con denuedo de los activos estadounidenses». Esos activos ya no pueden venderse a «alguien más tonto», ya que ese tonto ya no encuentra dinero para comprarlos. Los precios de los activos caen; la burbuja estalla dejando una estela de ruina.

Turner ofrece la recomendación estándar respecto a los responsables políticos una vez que la burbuja del precio de los activos estalla: reducir rápidamente los tipos de interés para que el dinero fluya de nuevo. Ésta es obviamente la terapia habitual para enfrentarse a recesiones inminentes; hoy las exhortaciones a mantener una oferta restringida de dinero para «purgar la podredumbre» como encantadoramente recomendó Andrew Mellon, secretario del Tesoro de Herbert Hoover, tan solo podemos encontrarlas en los planteamientos más lunáticos. Turner advierte, sin embargo, que la Reserva Federal «tardó demasiado tiempo [...] en pasar a la acción». En otra parte observa que «cuando el mercado de la vivienda se comienza a colapsar, el ritmo de las reducciones de los tipos de interés resulta crucial. Si se retrasa demasiado, la precipitación de los valores inmobiliarios puede hacer en gran medida ineficaz el recorte de los tipos de interés». Turner concluye que «únicamente el tiempo dirá si la Reserva Federal, el Banco de Inglaterra y el Banco Central Europeo pueden impedir que las trampas de liquidez keynesianas se hagan realidad. Los presagios no son estimulantes».

Ciertamente no lo son, y el mundo parece haber aterrizado precisamente donde Turner temía que íbamos a acabar cuando estaba escribiendo el libro. Una vez que la economía se ve inmersa en una trampa de liquidez, la polí-

tica monetaria demuestra su inutilidad: no importa hasta dónde se bajen los tipos de interés (y, como Turner observa, no pueden reducirse por debajo de cero), no importa cuánto dinero «imprima» el banco central —esto es, intento introducir en el sistema bancario—, porque los bancos no prestarán, las empresas no se endeudarán y los hogares no gastarán. Todos ellos se encuentran atemorizados; todos ellos atesorarán efectivo. Turner no se explaya demasiado ofreciendo consejos específicos sobre lo que los responsables políticos deberían hacer una vez que se encuentran atrapados en una trampa de liquidez más allá de recomendar medidas para «impedir que la deflación de deuda se haga realidad», lo cual es insustancial, y de proponer un «equilibrio de poder más equitativo entre capital y trabajo», lo cual, admite, «no será una tarea baladí». Por el contrario, Turner dedica un capítulo a discutir lo que denomina «burbujas crediticia en un elevado número de países en vías de desarrollo», que constituyen el «reverso» del reciente hundimiento del precio de la vivienda en el mundo occidental.

Turner sostiene que «el fuerte crecimiento económico» registrado en todo el mundo durante los últimos años no fue «impulsado por el libre comercio, sino por el rápido crecimiento del crédito, que llevó aparejado el surgimiento de burbujas en todos los continentes». Su origen, de nuevo, radica en la «determinación de las empresas de reducir los costes laborales»; fue esto lo que explicó los excesivos flujos de entrada de capital, que se han demostrado difíciles [...] de gestionar por los bancos centrales». De hecho, «Europa del Este ha sido consumida por una grotesca burbuja crediticia». Entretanto, en Asia, una primera ronda de burbujas estalló en 1997 al hilo de la denominada crisis financiera asiática, pero las lecciones aprendidas de sus efectos —la opción de construir una sólida muralla de reservas internacionales (sobre todo dólares) como defensa contra los futuros ataques especulativos contra la moneda local o las repentinas retiradas de capital— fueron erróneas en su opinión. Esas reservas terminaron por impulsar las burbujas del precio de los activos, como sucedió en el mercado de la vivienda estadounidense, que ahora han estallado, dejando a esos países «más vulnerables a los acontecimientos que se producen en Occidente», a los cuales no considera, sin embargo, en último término responsables. Su «ahorro excesivo» fue impulsado a priori por flujos de capital en busca de trabajo más barato, política que los gobiernos occidentales sancionaron y promovieron de modo entusiasta».

De acuerdo con lo señalado por sus editores, Turner pasó «la década de los noventa trabajando en bancos japoneses», viviendo presumiblemente, por lo tanto, la dura agonía de intentar liberar a Japón de la trampa de liquidez en la que parecía haber caído a principios de aquélla. Su experiencia concede una urgencia añadida a su conminación a hacer lo que sea necesario para evitarla en Estados Unidos y Gran Bretaña, conminación que por desgracia parece ahora demasiado tardía. Turner cree obviamente que el sufrimiento que Japón ha soportado no era inevitable, afirmando, de hecho nítidamente, que la «deflación podría haberse evitado». Turner culpa de ella sin contemplaciones a los errores específicos cometidos por las autoridades

japonesas, sosteniendo que, dado que la trayectoria seguida por Japón es al menos superficialmente similar a los acontecimientos recientes acaecidos en Estados Unidos y Reino Unido –una burbuja inmobiliaria seguida por una caída del precio de los activos y el colapso de las instituciones financieras–, esos errores en las políticas aplicadas deben ser identificados y analizados cuidadosamente.

Sobre todo Turner apunta acusadoramente al Banco de Japón. Determinado a detener el «extraordinario» incremento del precio de los activos japoneses a finales de los ochenta, el Banco «malinterpretó los primeros signos que advertían» de que los precios de la vivienda estaban a punto de caer. Por el contrario, «comenzó a elevar los tipos de interés una vez que el *boom* se había prolongado demasiado». El nuevo gobernador del Banco de Japón, nombrado en 1989, «no aceptó que Japón estuviera al borde de una contracción crediticia». El Banco de Japón «vaciló» hasta 1995, cuando «relajó su postura», pero en ese momento ya había «perdido la oportunidad de asegurar una caída razonable de los costes de endeudamiento»; sus errores fueron agravados por la política del gobierno, explica Turner, fundamentalmente por los intentos del Ministerio de Economía de «presionar» a los bancos para que elevasen los márgenes de concesión de préstamos y vendieran sus préstamos de dudoso cobro, iniciativa que llevó a la quiebra a muchas empresas y forzó la venta de las garantías en un mercado que se estaba desplomando, lo cual provocó un «violento» colapso de los precios inmobiliarios. En último término, sin embargo, el «fracaso a la hora de reconocer el significado de las cifras de la oferta monetaria fue razonablemente el error más importante cometido por las autoridades japonesas durante el primer año del crack». Turner se refiere aquí a la evidente incapacidad del Banco de Japón de apreciar lo que estaba sucediendo en 1990: que la oferta monetaria había comenzado a caer severamente y que los tipos de interés debían ser reducidos y rápidamente. A grandes rasgos, se trata del mismo error que Milton Friedman y los monetaristas imputaron a la Reserva Federal en 1931 y que Turner mantiene que Ben Bernanke cometió durante el último año: no actuar con suficiente rapidez tras el colapso de la burbuja del precio de los activos.

Es curioso que un libro que comienza culpando de la catástrofe actual al «inquebrantable entusiasmo» por el libre comercio y al «cambio fundamental registrado en el equilibrio de poder entre el capital y el trabajo» concluya básicamente del lado de los oponentes ideológicos de Turner en el campo monetarista. Turner respondería quizá diciendo que la cuestión de cómo nos metimos en este lío y de qué debemos hacer una vez que nos encontramos inmersos en él son dos problemas diferentes, respecto a lo cual tiene toda la razón. Si el coche está en el foso del garaje, incluso el conductor más miserable que lo llevó hasta allí podría tener una idea digna de ser escuchada de cómo sacarlo. Pero Turner puede haber dejado pasar una oportunidad en este libro para extraer lecciones más omnicomprensivas que la respuesta adecuada de los bancos centrales a una serie de contracciones crediticias como consecuencia de la explosión de burbujas del precio de los ac-

tivos. La experiencia de Japón durante los años noventa en realidad apunta directamente a la propia arquitectura del marco político y económico mundial que provocó la catástrofe. Comprender esto, sin embargo, exige ver las realidades y las relaciones de poder de un modo multiestratificado, tridimensional. Por desgracia, el lamentable divorcio existente entre la teoría económica y la teoría política y la estrecha formación que reciben hoy los economistas garantiza casi sin duda que una visión más amplia por su parte se vea irremediabilmente desdibujada. Turner es evidentemente un economista experimentado y argumenta convincentemente que la crisis actual se halla inextricablemente ligada al asalto sufrido durante las tres últimas décadas por las instituciones que en Estados Unidos y Reino Unido proporcionaron en otro tiempo seguridad económica a la clase media. Pero podría haber utilizado también el ejemplo de Japón, quedando sin explicar por qué no utilizó este país para fortalecer el núcleo de lo que parece ser su argumento: que lo que estamos experimentando hoy día es una crisis política sistémica presentada en un traje financiero.

Dos razonamientos al respecto: en primer lugar, Turner parece creer que el Banco de Japón es fundamentalmente un agente libre. Si bien sin duda aceptaría que gobernador alguno de un banco central de ningún lugar del mundo es totalmente inmune a la presión política, el Banco de Japón no disfruta de nada parecido a la autonomía de facto de la Reserva Federal, por no mencionar al Banco de Inglaterra. Incluso tras haberse aprobado en 1998 la ley que garantiza la independencia *de jure* del Banco de Japón, el Ministerio de Economía —el más poderoso de los feudos burocráticos del país— continúa controlando su balance de situación. Las leyes que supuestamente rigen el Ministerio de Economía y la Agencia de Supervisión Financiera contienen cláusulas que directamente contradicen cualquier afirmación de autonomía del Banco de Japón. No hay duda alguna al respecto en el momento en que se implementaron las iniciativas políticas mencionadas por Turner. En segundo lugar, Turner no parece comprender que realmente no existe un mercado de bonos japonés independiente de las instituciones financieras autorizadas y controladas por el Ministerio de Economía, el Banco de Japón y la Agencia de Supervisión Financiera. Los bonos en Japón no son comprados en su mayor parte por inversores finales, sino por intermediarios financieros, lo cual significa que las operaciones de mercado abierto del tipo utilizado por la Reserva Federal para inyectar dinero en la economía no funcionan en Japón, dado que terminan simplemente hipertrofiando los balances de situación de las instituciones financieras.

Si resulta de algún consuelo, el error de Turner es compartido por economistas tales como Paul Krugman y Adam Posen, quienes reclamaron que las autoridades japonesas establecieran un objetivo de inflación explícito para que el país saliera de la trampa de liquidez. No se dieron cuenta de que el Banco de Japón dispone de pocas herramientas para introducir dinero en la economía además del sistema bancario. Turner afirma, al discutir el inicio de los años noventa, que los «titulares de bonos respondieron todavía con mayor lentitud» al inicio de la deflación que el Banco de Japón; que «si la ren-

tabilidad de los bonos se hubiera alineado a la baja con los tipos a corto plazo, la deflación podría haberse evitado y Japón nunca se habría deslizado en la trampa de liquidez». Pero esa curva de rendimiento vivamente ascendente fue deliberadamente auspiciada como parte del intento que Turner describe de rescatar a los bancos elevando los márgenes de concesión de préstamos; no se trataba de inversores en bonos de miras estrechas atrapados en la «ilusión monetaria o la preferencia de liquidez» e incapaces de comprender las realidades económicas. Estos «inversores» marchaban al son marcado por las autoridades.

Esto no quiere decir que los errores de las políticas implementadas durante la década de los años noventa no fueran de hecho errores: los tipos de interés se elevaron en realidad demasiado tarde durante el *boom* de los ochenta y no se redujeron con suficiente rapidez una vez que el precio de los activos comenzó a caer. Pero la descripción que hace Turner de la elite que aplicó esas políticas, como si ésta hubiera considerado la gama de herramientas a su disposición y después escogido una como opuesta a otra, es totalmente errónea, ya que en su concepción subyace implícitamente la idea de que existe en Japón un sector privado supervisado por un sector público de reguladores desinteresados, cuando la verdad es que los bancos y otras instituciones financieras japonesas han funcionado –al menos desde 1927, cuando el Ministerio de Economía consolidó su control sobre el sistema financiero japonés– como instrumentos de la política burocrática, no como entidades con ánimo de lucro acordes con el modelo occidental. Eso no significa que no hayan existido discordias, porque las finanzas japonesas han estado atravesadas por el conflicto, que se encontró especialmente tras el colapso de la burbuja de los ochenta. Pero no se trata del conflicto provocado por avariciosos banqueros cuatrerros que intentaban engañar a los reguladores o de la captura del aparato regulador estadounidense por parte de intereses privados, que James Galbraith describe tan brillantemente en *The Predator State*. Se trata de un conflicto interno de una entidad política burocrática preocupada sobre todo por su propia supervivencia y capacidad de lograr resultados predeterminados.

Comprender el diseño y la aplicación de las políticas en Japón comienza por comprender el tema central de la historia moderna del país: el derecho a gobernar. La ausencia de cualquier medio institucionalizado de resolver la cuestión abrió el camino a la toma del poder en los años treinta por aquellos que disponían de los medios de coerción física necesarios. La ruina hacia la que se encaminaron y a la que abocaron al país desembocó en la ocupación estadounidense, que en determinados aspectos fundamentales todavía no ha concluido. La elite política japonesa fue cercenada por Estados Unidos, que asumió en sus manos aquellos elementos por los que habitualmente se reconoce de modo inmediato a un Estado: los mecanismos de seguridad y la dirección de las relaciones exteriores. Una parte truncada de la elite anterior a la Segunda Guerra Mundial –las grandes burocracias económicas y los grandes conglomerados de instituciones nominalmente adscritas al sector privado que se congregaban en torno a

ellas— disfrutó de una libertad prácticamente total para que acometiera la reestructuración y reordenación de la economía. Pero siempre actuó como si su supervivencia e independencia dependieran de la preservación de los acuerdos políticos y económicos que habían sido impuestos por la ocupación. Dado que esos acuerdos se hallaban insertos y dependían de la arquitectura financiera y política global centrada en torno a Estados Unidos, las acciones acometidas para preservarlos acabaron por soportar ésta última.

Turner retrotrae el inicio de la catástrofe actual a las elecciones de Reagan y Thatcher, escribiendo que «la reducción severa de los salarios fue esencial para la *reaganomics* y el *thatcherismo*». Pero fue la respuesta de Japón a los acontecimientos acaecidos a principios de los setenta los que crearon las circunstancias financieras que hicieron posible la «Revolución de Reagan» de recortes tributarios y elevado gasto en defensa en un momento de draconiana política monetaria antiinflacionista en Estados Unidos. Y lo que Japón hizo para permitir la Revolución de Reagan se hallaba a su vez enraizado en el imperativo burocrático de preservar los acuerdos y dispositivos vigentes. Para comprobar este extremo, tenemos que remontarnos a la década de 1940 y al establecimiento de los fundamentos del marco económico y financiero de posguerra, que tuvo lugar en un contexto en el que el temor ante el poder de la clase trabajadora fue mucho más significativo de lo que lo iba a ser para Thatcher y Reagan. El gobierno estadounidense se sintió preocupado porque el fin de la guerra trajera aparejado el retorno de la Gran Depresión. Por otro lado, la serie de éxitos comunistas, iniciada con la presencia soviética en Europa del Este y que culminó con la Revolución china de 1949, convenció a las elites estadounidenses en el poder de que se enfrentaban a la amenaza existencial de un comunismo mesiánico y monolítico. Estos temores concedieron a hombres como Keynes y George Marshall el espacio político necesario para diseñar e implementar un marco económico y político global que embridaría el apabullante poder económico relativo de Estados Unidos en esos momentos al servicio del crecimiento mundial. La parte financiera de ese marco, conocida como Bretton Woods, colocó al dólar estadounidense en el centro del orden financiero global y vinculó al mismo las monedas del resto de países participantes en él.

Turner se equivoca cuando escribe que «existían mecanismos de ajuste endógenos en el sistema [de Bretton Woods] para impedir la existencia de países con déficits y superávits comerciales importantes y continuados», y cuando afirma que «el sistema era simétrico» y que «la presión para acometer acciones correctivas se aplicaba igualmente a todos los países, presentasen déficits o superávits». Obviamente, esta era la visión original de Keynes: un conjunto formal de acuerdos que exigirían que los países que presentasen superávits —que en ese momento quería decir Estados Unidos— tomasen medidas activas para reducirlos estimulando sus economías. Pero Keynes fue derrotado por la delegación estadounidense y el marco que emergió, pues no incluyó sanciones formales contra los países con superávit, lo cual iba a probar sus efectos deletéreos cuando Estados Unidos pasó a instalarse

en una situación de déficit y Japón emergió como el país por antonomasia de los superávits.

El defecto fundamental del sistema era visible casi de inmediato. Otros países necesitaban obtener suministros de los dólares estadounidenses que Bretton Woods había entronizado como dinero mundial, lo cual requería, sin embargo, que Estados Unidos presentase déficits en su balanza de pagos que a la postre debilitarían la confianza en el dólar. Aunque Estados Unidos había evitado las nociones de Keynes de institucionalizar exigencias procrecimiento en los países que incurrieran en superávits externos, Washington terminó por hacer lo que de todos modos quería: gestionar una economía procrecimiento que produjera un flujo de dólares hacia el exterior. Durante las primeras décadas tras la Segunda Guerra Mundial, estos flujos tomaron primeramente la forma de transferencias como las del Plan Marshall, la ayuda al Japón ocupado y el gasto militar invertido en la creación de una red global de bases así como en las Guerras de Vietnam y Corea. Desde mediados de los años sesenta, sin embargo, el flujo hacia el exterior migró a las cuentas comerciales cuando Estados Unidos comenzó a incurrir en déficits comerciales sistémicos.

Mientras tanto, Japón aprovechó la ecología económica de la época para reconstruir una economía gestionada a partir de líneas mercantilistas, completada con una política comercial proteccionista y draconianos controles de capitales. Las demandas del momento para la reconstrucción eran tan obvias que la implementación de cualquier medida que pareciera funcionar no exigía discusión política o justificación teórica alguna. La truncada elite política de Japón reorientó el mecanismo institucional, que había utilizado para canalizar los escasos recursos financieros hacia los fabricantes de municiones durante los años de guerra, con el fin de asegurar que las prometedoras industrias exportadoras tuvieran prioridad a la hora de acceder a los fondos. El objetivo era acumular suficientes dólares para pagar las importaciones esenciales de mercancías y de equipo de capital. Washington no puso ninguna objeción al respecto y en realidad estimuló lo que Japón estaba haciendo; en ninguna de las dos orillas del Atlántico se pensó que el país plantease amenaza alguna a largo plazo a la supremacía industrial o tecnológica de Estados Unidos, cuyo mercado estaba abierto a Japón sin exigencia alguna de obligación de reciprocidad aparte del acceso irrestricto del ejército estadounidense a las bases que jalonaban longitudinalmente el archipiélago japonés, del apoyo nominal a la política exterior estadounidense, y del bloqueo del acceso de la izquierda a las palancas del poder (una «amenaza» que la elite japonesa exageraba a Washington cuando sus métodos económicos comenzaban a causar problemas en Estados Unidos).

Japón tuvo éxito más allá de cualquier expectativa, cosechando tasas de crecimiento entre 1955 y 1969 que fueron superiores a las logradas jamás en la historia humana. Sin embargo, dado que los métodos económicos japoneses implicaban la supresión sistémica de la demanda interna y la canalización deliberada de la financiación hacia las industrias de exporta-

ción competitivas internacionalmente, el resultado invariable fue una serie de superávits comerciales que comenzaron a alterar la ecología económica global en la que Japón había progresado tan espectacularmente. Específicamente, expuso el defecto que radicaba en el corazón de Bretton Woods: no había forma de forzar a los países excedentarios a realizar ajustes. A finales de los años sesenta, Estados Unidos se había convertido en el principal país deficitario del mundo y no estando dispuesto a tomar las medidas necesarias para reducir su déficit –ralentizando la economía y aceptando menores niveles de vida– e incapaz de persuadir a Japón para que permitiese la apreciación del yen y, por consiguiente, la relajación de las tensiones que pesaban sobre Bretton Woods, Nixon permitió que colapsara.

Tras su derrumbamiento, sin embargo, que sorprendió a la elite política de Tokio, las autoridades japonesas comenzaron a implementar políticas concebidas para recrear sus certidumbres: un orden global centrado en el dólar y un yen infravalorado que permitiera a Japón gestionar una economía orientada hacia la exportación. No hubo un gran debate público; el Ministerio de Economía llegó en realidad incluso a suprimir la discusión de las posibles virtudes de permitir la apreciación del yen en la prensa financiera. Para cualquier estudioso de la historia del país durante el siglo xx la razón era obvia: el temor ante el desorden que inevitablemente se derivaría de los cambios necesarios para reestructurar la economía a fin de colocar la demanda doméstica, en vez de las exportaciones, en el puesto de mando de la misma. Por el contrario, Japón acumuló dólares. Entre otras cosas fueron esos dólares los que permitieron a la Administración de Reagan financiar el crecimiento sin parangón del déficit público estadounidense sin pagar ningún precio político o financiero por ello. Cuando esos dólares comenzaron a tener serios efectos sobre la capacidad de Japón de dirigir su política monetaria, las autoridades comenzaron deliberadamente a estimular el crecimiento de burbujas del precio de los activos para enfrentarse a la acumulación de dólares.

Tras la explosión de la última y más enorme de esas burbujas, los dirigentes japoneses perdieron parcialmente el control de los acontecimientos económicos. El aspecto clave, sin embargo, es que el inicio del hundimiento actual del orden económico y financiero global no radica en la ola de inversión de Occidente en busca de una producción de bajo coste, como ha indicado Turner, sino que remontándose más hacia el pasado, responde a los esfuerzos realizados por Japón para recrear las instituciones de Bretton Woods. Ello no es así únicamente porque a día de hoy Japón es el mayor titular de dólares fuera de Estados Unidos –añádase a su cartera pública la posesión de dólares de Japón en manos nominalmente privadas y el total es todavía dos veces el de China–, sino porque la lección que el resto de Asia aprendió del ejemplo japonés, como país que se había alzado de la absoluta pobreza y devastación a la primera línea de las potencias industriales mundiales en menos de veinticinco años, fue mantener su moneda barata, estructurar su economía para generar exportaciones y acumular dólares para protegerse de crisis de la balanza de pagos. Obviamente, países como Chi-

na y Tailandia (aunque no Corea del Sur) se desviaron del modelo japonés en un aspecto crucial: se abrieron a la inversión extranjera directa. Y por supuesto Turner tiene toda la razón cuando afirma que la mayoría de esa inversión fue impulsada por las grandes empresas occidentales en busca de bajos costes salariales, pero ello fue una respuesta oportunista a las condiciones creadas por el éxito japonés en la década de los setenta a la hora de reparar el orden económico y financiero internacional que había emergido de la Segunda Guerra Mundial.

El actual cataclismo económico ha destrozado, sin embargo, ese orden que ya no puede ser reparado por segunda vez. En este sentido, los acontecimientos de estos últimos meses se asemejan más estrechamente a la Gran Depresión. En *The World in Depression* (1986) el desaparecido Charles Kindleberger escribió que los orígenes de la Depresión fueron «complejos e internacionales» y que fue «tan amplia, tan profunda y tan dilatada porque el sistema económico internacional experimentó una gran inestabilidad por la incapacidad británica y la reticencia estadounidense a la hora de asumir la responsabilidad de estabilizarlo». De modo similar, en la actualidad Estados Unidos se muestra incapaz de estabilizar la economía global al tiempo que ninguna otra entidad –sea China, Japón o la Unión Europea– dispone tampoco de la capacidad o el deseo de asumir la tarea sobre sus hombros. El sistema ha funcionado a trompicones durante los últimos cuarenta años porque primero Japón y después China y otras economías asiáticas emergentes reciclaron el producto de sus exportaciones en la economía estadounidense y lo aparcaron ahí. Estos países se comportaron de ese modo por razones políticas absolutamente fundamentales: temor a los desordenes internos. China precisaba de millones de empleos para los jóvenes; Japón intentaba posponer las profundas transformaciones y trastornos políticos que la reestructuración inevitablemente implicaría. Pero estas razones para acumular dólares han dejado de existir. Con un sistema financiero arruinado y una economía en caída libre, Estados Unidos no puede convertir esos dólares en demanda de productos chinos y japoneses, razón por la cual los presagios que vienen de Asia son tan negros como los que llegan de Estados Unidos.

Pueden vislumbrarse destellos de luz ocasionales en un escenario por otra parte abrumadoramente sombrío. La acusación de Turner del papel desempeñado por los intereses de las grandes empresas, azotando el mundo en busca de los costes laborales más reducidos, puede ahora recibir una atención más amplia y amable. Una de las muchas esperanzas que correctamente identifica es que tendrá que emerger «un equilibrio de poder más equitativo entre capital y trabajo si el mundo quiere disfrutar de los beneficios reales del comercio. La crisis actual puede ofrecer a los gobiernos el espacio político necesario para abordar otros desafíos cruciales que menciona Turner, como son el máximo petrolífero y el calentamiento global. Desafortunadamente, el peso muerto de la sabiduría convencional es tan apabullante que ni siquiera líderes cargados de las mejores intenciones saben hacer otra cosa que remitirse a las habituales fórmulas: estímulos, rescates, reduc-

ción de los tipos de interés y rebajas de impuestos. La necesidad de una nueva arquitectura económica y financiera global es obvia, pero a fin de establecer los fundamentos conceptuales de la misma el mundo espera un nuevo Marx o un nuevo Keynes, que comprenda que no existe en absoluto una ciencia «económica» libre de valores y que pueda ayudarnos a superar la fantasía de que existe una solución técnica para salir del lío en el que estamos metidos.