

CALIBRAR LOS DESÓRDENES MUNDIALES*

Desde el estallido de la crisis de las hipotecas *subprime* en 2007 y especialmente después de su brutal agravación durante el año siguiente, se ha publicado un copioso aluvión de análisis económicos al respecto. Incluso aquellos que han invertido las últimas décadas en celebrar la desregulación financiera, no han tenido mayores problemas en mostrarse sabios después del acontecimiento. Pero aunque los diagnósticos *post facto* han sido innumerables, los análisis sostenidos en el tiempo que anticiparon la crisis han sido menos comunes. *Désordres dans le capitalisme mondial* pertenece con todo derecho a esta última categoría, ya que ofrece un análisis exhaustivo de la economía global e identifica las tensiones crecientes que se han acumulado durante los últimos años, producto de las trayectorias totalmente incompatibles adoptadas por las principales potencias económicas –Estados Unidos, Japón, la Eurozona, China– y, de acuerdo con los autores del libro, únicamente resolubles mediante una mayor coordinación entre las cuatro. Sin embargo, los autores sostienen también que la economía mundial del siglo *xxi* es probable que se halle conformada cada vez más por los países emergentes de la actualidad, apostando por la posibilidad de que un orden global más multilateral sustituya el actual sistema de desequilibrios.

Michel Aglietta, actualmente docente en la Universidad de París-X, es más conocido en el mundo anglófono y castellanoparlante por su libro *Régulation et crise du capitalisme. L'expérience des Etats-Unis* (1976), un texto pionero de la Escuela francesa de la Regulación, que ha conocido una nueva edición en 2001. En ese momento, la discusión económica mayoritaria estaba dominada por teorías del equilibrio general extremadamente abstractas que fueron asumidas, de un modo realmente ingenuo, como guías para la toma de decisiones políticas. Aglietta, por el contrario, llamó la atención –como ha hecho en su trabajo posterior– sobre las estructuras políticas y las instituciones sociales que hacen posibles el intercambio mercantil y establecen sus límites en contextos históricos específicos.

* Michel Aglietta y Laurent Berrebi, *Désordres dans le capitalisme mondial*, París, Odile Jacob, 2007, 445 pp.

Regulación y crisis del capitalismo (1979) combinaba el análisis de las instituciones económicas y de los mecanismos de control fundamentales del periodo de posguerra —avanzando los conceptos de «régimen de acumulación» y de «modo de regulación»— con un análisis de su pérdida progresiva de eficacia y de las tendencias a la crisis derivadas de esta última. En general, el libro fue mejor recibido por los europeos que por los estadounidenses, que eran más conscientes de algunas de las simplificaciones y abstracciones implícitas en la descripción de Aglietta de la economía estadounidense. Muchos economistas heterodoxos, sin embargo, le dieron la bienvenida como un valioso intento en pro de un análisis sistemático de las dinámicas de los sistemas capitalistas contemporáneos. Entre los economistas neomarxistas, previamente influidos por el estructuralismo althusseriano, la Teoría de la Regulación se percibió generalmente como una importante renovación de sus propias tradiciones analíticas, aunque la insistencia de Aglietta en que «las instituciones dirigen las tendencias económicas», en vez de postular que la economía desempeña un papel determinante, también marcó una distancia respecto a las posiciones estructuralistas clásicas.

En las décadas que han transcurrido desde entonces, Aglietta ha producido una inmensa gama de estudios económicos y socioeconómicos centrados básicamente en las cuestiones financieras y monetarias, pero que también han abarcado la antropología social, la sociología y la historia económicas. Pocos de estos escritos han sido traducidos del francés, lo cual es muestra de un lamentable provincianismo anglófono, que ha hecho que su trabajo no sea tan bien conocido para el lector de habla inglesa como debiera, cuando ningún otro economista está produciendo hoy un corpus de trabajo tan rico y variado. Por tomar tres ejemplos extraídos de los trabajos que ha publicado desde 2000, recordemos los siguientes libros: *Dérives du capitalisme financier* (con Antoine Rebérioux, 2004, traducido al inglés como *Corporate Governance Adrift*) proporciona una crítica de la doctrina del valor del accionista y ofrece un análisis de la burbuja de alta tecnología y de los escándalos empresariales concomitantes; *La China vers la superpuissance* (coescrito con Yves Landry, 2007) analiza el asombroso crecimiento de la RPCh, al tiempo que pone de relieve su especificidad política y social y niega la noción de cualquier convergencia simple con las normas occidentales; y *La monnaie entre violence et confiance* (2002), coescrito con André Orléan, revisa el audaz estudio de ambos autores publicado en 1982 sobre los orígenes y la naturaleza del dinero y la teoría de las crisis monetarias que desarrollaron a partir de él.

Ese trabajo previo, *La violence de la monnaie*, hizo uso, por muchos considerado estafalario, de la antropología cristiana especulativa de René Girard, lo cual puede ayudar a explicar la distancia que ha crecido entre Aglietta y otros miembros de la Escuela de la Regulación. Pero es también evidente que el *régulationnisme* ha perdido paulatinamente la nitidez de su definición, habiéndose fragmentado el sentido de un planteamiento unificado a medida que han variado los intereses de sus miembros. Así, aun-

que Aglietta ha continuado concentrándose en las dinámicas generales del desarrollo capitalista (estudiando cómo éstas encuentran expresión concentrada en la esfera financiera), el otro exponente de primera fila de la Escuela, Robert Boyer, ha tendido, por el contrario, a dar prioridad a los estudios internacionales comparativos. La tercera figura altamente influyente, Alain Lipietz, se alejó de las preocupaciones de la Escuela, se hizo diputado verde europeo en 1999 y más recientemente hizo público su apoyo al tratado constitucional de la Unión Europea. Otras figuras de relieve –Benjamin Coriat, que escribió textos *régulationnistes* clave sobre el proceso de trabajo; Pascal Petit, que ha analizado la «terciarización» y el sector servicios; Christian André y Robert Delorme, que han estudiado las pautas de intervención del Estado– han tomado también sendas de algún modo divergentes, relacionadas más con sus intereses específicos que con cualquier doctrina esencial. La producción de la segunda generación de la Escuela es igualmente variada: Frédéric Lordon escribe sobre economía y subjetividad y sobre los fondos de pensiones, mientras que Bruno Aimable lo hace sobre las diferentes formas del capitalismo contemporáneo. En realidad, el *régulationnisme* parece que, a lo sumo, constituye ahora un agrupamiento laxo que abarca una amplia gama de estudios. Las razones de esta dispersión son en parte coyunturales: en la década de los setenta, los regulacionistas intentaron trastocar los paradigmas dominantes en el campo de las ciencias sociales, ofreciendo al mismo tiempo una alternativa al marxismo ortodoxo del PCF. En la década de los noventa, un buen número de ellos había optado por la asesoría política a los gobiernos de centro-izquierda: Aglietta, Boyer y Lipietz escribieron informes para el Conseil d'Analyse Économique de Jospin entre 1997 y la llegada al poder de la UMP en 2002.

Désordres dans le capitalisme mondial procede de la actual función asesora desempeñada por Aglietta para Groupama Asset Management, un gestor de fondos francés ligado a una gran compañía mutua aseguradora, que gestionaba a finales de 2008 una cartera de 82 millardos de euros; el otro autor del libro, Laurent Berrebi, es el economista jefe de Groupama AM. El libro no utiliza la anterior terminología *régulationniste* de Aglietta, pero su atención a los diferentes regímenes de las principales zonas económicas discutidas –estructuras institucionales, sociales y políticas– indica una cierta continuidad con el marco teórico que él había desarrollado previamente; en ese sentido, la orientación conceptual del libro deriva claramente de Aglietta, mientras que Berrebi aporta fundamentalmente sus aspectos empíricos.

Publicado en marzo de 2007, el libro no podía abordar la crisis de las hipotecas *subprime* que estalló ese año y que tan solo reveló su alcance y escala sin precedentes en 2008; se centra, por el contrario, en el descontrolado y masivo déficit por cuenta corriente de Estados Unidos, que ciertamente fue uno de los factores más importantes subyacentes a la crisis. El libro se compone de tres secciones principales. La primera cubre la evolución del sistema en su conjunto desde la crisis de Asia oriental, considerada por los autores como un punto de inflexión fundamental, que marcó la entrada

del mundo en un «nuevo régimen de crecimiento». Después de 1998, los países más afectados por la turbulencia financiera decidieron dejar de contar con el capital occidental que había, primero, provocado el colapso de sus monedas y, después, conducido a las ineptas y dogmáticas intervenciones del FMI. Estos países optaron ahora decisivamente por un modelo de crecimiento basado en las exportaciones, que generó excedentes estructurales de pagos cuyos flujos de capital se dirigieron a los países industrializados. Estos flujos, junto con los procedentes de China y Japón, adquirieron la forma de importaciones baratas a la Unión Europea y especialmente a Estados Unidos, y se convirtieron en uno de los factores que propiciaron el cambio a un clima económico básicamente deflacionario. El otro factor fue el triunfo en Estados Unidos, y en menor medida en la Unión Europea, del movimiento del valor del accionista, que estableció umbrales de rentabilidad muy altos para la nueva inversión, restringiendo, por consiguiente, la demanda de trabajo. En las décadas de posguerra las empresas que producían bienes de consumo habían disfrutado de un poder de mercado fuerte y estable, pero los hogares cuya renta provenía de los salarios pudieron obtener incrementos retributivos que hicieron mella en las rentas monopolistas inherentes a aquél. En la actualidad, la mayoría de los trabajadores no se halla en condiciones de ejercer tal presión y éstos únicamente pueden incrementar su poder de compra aprovechándose de la competencia de precios vigente en los mercados de bienes.

Aglietta y Berrebi consideran estructural este cambio de unas condiciones en general inflacionarias a otras deflacionarias. Sostienen correctamente que los importantes incrementos del precio del petróleo, los cereales y otros productos no provocaron espirales inflacionistas en los países industrializados, porque los trabajadores eran demasiado débiles como para obtener aumentos salariales compensatorios y, por lo tanto, simplemente tuvieron que absorber la pérdida de su poder de compra. Sin embargo, el debilitamiento de las presiones inflacionistas no significó en modo alguno estabilidad. Por el contrario, la pauta del ciclo meramente se alteró y, en consecuencia, los factores monetarios, como la modificación de los tipos de interés, perdieron relevancia a la hora de determinar los gastos de inversión; pero precisamente por esa razón creció la probabilidad de que se produjeran perturbaciones financieras. El exceso de liquidez dejó de expresarse a través de una presión inflacionaria generalizada para hacerlo mediante las burbujas del precio de los activos. La entrada de capitales procedentes de las economías industriales emergentes contribuyó a alimentar una de las burbujas más marcadas, la de las empresas del sector de la alta tecnología a principios de esta década. Esta primera sección de *Désordres dans le capitalisme mondial* propone, en realidad, una periodización: tras 1998, la economía global entró en una nueva era ante todo porque un grupo significativo de países rompió con las políticas propuestas para ellos por Estados Unidos, poniendo punto final a un breve periodo de dominación estadounidense incontestada en el ámbito de la estrategia económica; y, en segundo lugar, por el radical cambio en las condiciones macroeconómicas provocado por este mismo movimiento.

La sección central de *Désordres dans le capitalisme mondial* consiste en sendos estudios de los cuatro principales sistemas económicos cuya interacción determina en gran medida la evolución del conjunto de la economía mundial: Estados Unidos, Japón, China y la Eurozona. Cada uno de estos capítulos constituye una contribución independiente a los debates sobre la economía política correspondiente. En conjunto, indican que las estrategias monetarias y financieras adoptadas en estos sistemas son incompatibles y, por consiguiente, insostenibles. En Estados Unidos, los problemas de control macroeconómico se hallan estrechamente relacionados con el aumento de las desigualdades socioeconómicas. Entre 1979 y 2002, las rentas netas del 20 por 100 de los contribuyentes más pobres se mantuvieron prácticamente estables, incrementándose en total un 4,5 por 100. Durante el mismo periodo, las rentas del 20 por 100 más rico crecieron un 48,2 por 100, mientras que las del 1 por 100 más acaudalado aumentaron un 111,3 por 100. La distribución de la riqueza es todavía más desigual y, así, el 1 por 100 más rico detenta un tercio de los activos del país. Los apologistas del sistema estadounidense afirman que las oportunidades de avance ofrecidas a los individuos para desplazarse de las horquillas de menor a mayor renta compensan las mencionadas disparidades. Esto es falso: la movilidad social se halla positivamente correlacionada con la igualdad de renta y ha declinado al mismo tiempo que las presiones existentes en el mercado de trabajo y las reducciones de la protección social han erosionado la posición de los hogares de menor renta. Los recortes tributarios aprobados por el gobierno de George W. Bush exacerbaban estas tendencias: entre 2001 y 2003 las declaraciones tributarias del 20 por 100 más rico se redujeron en torno a los 35.000 dólares al año y las del 20 por 100 más pobre, en 27 miserables dólares. Los correspondientes déficits presupuestarios estructurales, agravados por unos gastos militares inmensos, confrontaron a la política monetaria con importantes desafíos, mientras que el mantenimiento de niveles relativamente altos de empleo se convirtió en una necesidad política porque una gran cantidad de hogares no disponía de protección alguna contra las fluctuaciones del mercado de trabajo. Aglietta y Berrebi describen esta necesidad de sostener el empleo como «la condición *sine qua non* para que la clase media aceptase la lógica financiera del valor del accionista y la gobernanza económica que se deriva de la misma».

Analizando a continuación la política monetaria estadounidense, los autores observan que, durante el mandato de Alan Greenspan, el comportamiento de la Reserva Federal no tuvo nada en común con la doctrina del control mecánico de la inflación defendida por Milton Friedman. Las declaraciones efectuadas para conformar las expectativas del mercado –de las tasas de crecimiento y rentabilidad así como de las tasas de inflación– se convirtieron en los principales instrumentos de la política de una Reserva Federal concentrada en evitar un colapso financiero que conduciría a la deflación y privaría de eficacia a la política monetaria. Greenspan se aprovechó de la presión a la baja sobre los precios ejercida por China y otros exportadores asiáticos y de una aceleración del crecimiento de la productividad para implementar una política vigorosamente expansionista. Sin

embargo, el creciente endeudamiento de las empresas a tenor de este régimen se convirtió en sí mismo en un factor de inestabilidad. Tras la explosión de la burbuja de los valores del sector de la alta tecnología, tan sólo un espectacular incremento del endeudamiento de los hogares mantuvo la economía próxima al pleno empleo. Como observan Aglietta y Berrebi, «el *boom* inmobiliario es, a su vez, un generador de riesgos». En 2006, la acumulación de viviendas sin vender y una divergencia del 30 por 100 del precio de los bienes inmuebles respecto a su relación habitual con las rentas hicieron tambalearse la concepción optimista de la Reserva Federal sobre el mercado inmobiliario.

Sin embargo, a pesar de su presciencia sobre las causas de la inestabilidad, Aglietta y Berrebi se mostraron demasiado entusiasmados ante la capacidad de la Reserva Federal dirigida por Greenspan y, después, por Bernanke para conjurar las fuerzas convocadas:

El balance de situación de la Reserva Federal es impresionante. Muestra que el banco central se ha convertido en la única institución de *regulación* macroeconómica en las economías globalizadas. Su poder sobre los mercados es esencial para la estabilidad financiera. No cabe duda de que, si la Reserva Federal no hubiera dado prioridad a la gestión estratégica del riesgo en momentos cruciales en los que los mercados financieros se hallaban en estado de completa confusión, no hubiera podido evitarse una crisis financiera catastrófica.

Retrospectivamente, ésta resulta ser una concepción demasiado favorable de la política monetaria estadounidense. Sin embargo, la vigorosa crítica de los autores de las políticas de la UE y de la Eurozona parece incluso más justificada desde la publicación de *Désordres dans le capitalisme mondial*. La economía de la Eurozona ha mostrado una debilidad crónica, que se remonta a principios de los años noventa y a los dos acontecimientos que anteceden a la creación de la moneda única, la cual debería haber dado un nuevo ímpetu a la construcción europea: la caída del Muro de Berlín y el Tratado de Maastricht. La coartada de los dirigentes europeos es siempre la necesidad de «cambio estructural». Aglietta y Berrebi comentan:

Para explicar el estancamiento, las dos instituciones no democráticas que gobiernan la Eurozona, la Comisión de Bruselas y el Banco Central Europeo, tienen una explicación muy simple que repiten con la obsesión de una letanía: toda la culpa es del mercado de trabajo. El egoísmo de los asalariados que se aferran a sus ventajas adquiridas y rechazan la «flexibilidad» es la raíz de todos los males [...]. Cuando se decodifica la jerga de Bruselas, reforma estructural significa desmantelar la protección social. Ajustarse a la globalización es anular el progreso social, que fue el motor del desarrollo económico y la contribución de Europa al avance de la civilización tras la Segunda Guerra Mundial. En resumen, significa abandonar la solidaridad social a fin de optar por la desigual sociedad estadounidense.

Su análisis de la pusilanimidad y el dogmatismo de los dirigentes de la UE es totalmente convincente. Tan sólo dos aspectos de su crítica, específica-

mente macroeconómicos, serán mencionados aquí. En primer lugar, nuestros autores califican la unión económica y monetaria europea como una «falsa» unión monetaria, porque carece de los instrumentos para enfrentarse con las divergencias existentes en la Eurozona, que, si no pueden ser compensadas, convierten la imposición de una política monetaria común en algo económicamente disfuncional. No se trata de una opinión heterodoxa o idiosincrásica. La teoría generalmente aceptada de las uniones monetarias recomienda arrostrar tales divergencias («*shocks* asimétricos» según la jerga), bien mediante la redistribución presupuestaria entre los miembros de la unión, bien mediante un alto grado de movilidad laboral desde las regiones con elevado desempleo hacia aquellas que presentan mercados de trabajo boyantes. Ambos mecanismos pueden encontrarse en Estados Unidos, ninguno en la Eurozona. Esto significa que el único modo en que esta última puede responder a las divergencias es siguiendo la dolorosa y en ocasiones ineficaz senda de la deflación salarial en las regiones más débiles de la unión monetaria. Cuando se introdujo el euro en 1999, los tipos de conversión de las monedas nacionales se escogieron de tal modo que las tensiones internas presentes en el seno de la unión económica y monetaria se limitaran durante algún tiempo. Pero hoy esas tensiones están creciendo muy rápido: implican una marcada polarización entre, por un lado, Alemania (junto con Austria y Holanda), que presentan excedentes por cuenta corriente cada vez más importantes, y, por otro, los países meridionales –especialmente España, Portugal y Grecia–, que asisten al crecimiento de sus déficits. Desde la aparición de *Désordres dans le capitalisme mondial*, estas disparidades se han hecho mucho más amenazadoras: el estallido de las burbujas financieras en las economías con déficits elevados ha encarecido la financiación de los mismos, amenazándolas con una brutal corrección mediante el colapso de las rentas y del empleo.

En segundo lugar, como argumentan Aglietta y Berrebi, la Eurozona no tiene capacidad de formular una política fiscal y de gasto público integral. El presupuesto central de la UE es magro y no existen mecanismos para coordinar las políticas de los Estados miembros. El actual régimen macroeconómico –el Pacto de Estabilidad– se limita a ejercer una presión general a favor de la restricción de acuerdo con fórmulas aritméticas simplistas, que precinden de considerar si las posiciones presupuestarias reales plantean en verdad dificultades. El resultado ha sido empujar a los Estados miembros hacia una competencia fiscal y de gasto público que se ha materializado en reducciones del gasto social y en exenciones tributarias para las empresas. Tales medidas, afirman los autores, podrían destrozar la construcción europea sin demasiadas dificultades. Únicamente la combinación de un alto grado de protección social con un desarrollo económico revitalizado puede proporcionar la base para la adhesión cívica a la unión monetaria.

La discusión de Japón en el libro ha adquirido una renovada actualidad desde su publicación, dados los paralelos existentes entre el declive económico actual y la crisis financiera japonesa de principios de los noventa,

que desembocó en un dilatado periodo de estancamiento. La crisis siguió una pauta de comportamiento muy frecuente tras la liberalización de los mercados de capitales durante los años ochenta: los flujos baratos de capital que llegaban a una economía contribuían a alimentar enormes burbujas en el precio de los activos, que afectaban a las acciones y a los bienes inmuebles. La evolución posterior de Japón es particularmente alarmante en el contexto actual: cuando las burbujas estallaron en 1990, los bancos tuvieron que absorber una gran cantidad de créditos de dudoso cobro, garantizados por activos que carecían prácticamente de valor. El fracaso de las autoridades a la hora de estabilizar el sistema financiero y de sostener la actividad económica debilitó seriamente el crecimiento durante más de una década. Durante ese mismo periodo, la política monetaria se relajó drásticamente, pero fue demasiado tarde: incluso con tipos de interés equivalentes a cero, nadie estaba en condiciones de endeudarse; los hogares, las empresas y los bancos intentaban amortizar sus deudas y fortalecer sus balances de situación. Este estado de cosas se vio agravado por una deflación real, de modo que, hasta con los tipos de interés igual a cero, todavía resultaba ventajoso mantener el dinero ocioso. Para Aglietta y Berrebi, la rápida recuperación de las economías escandinavas a principios de los noventa ofrece un neto contraste:

La crisis se abordó inmediatamente en estos países. Los bancos fueron nacionalizados y recapitalizados con un enorme coste presupuestario. Las deudas se consolidaron y se suprimieron de los balances de situación de los bancos, de modo que la presión para reducir el endeudamiento se bloqueó y los bancos estuvieron en condiciones de prestar a nuevos prestatarios que pudieron gastar y generar así renta, mientras una serie de drásticas devaluaciones relanzaron la demanda externa.

Finalmente, en Japón también se produjeron intervenciones de gran calado en el mercado de divisas, que impulsaron a la baja el valor del yen y comenzaron a persuadir a los poseedores de la riqueza de que los activos japoneses podían rendir beneficios en el futuro. Aquí se encierran obviamente lecciones y advertencias valiosas para la gestión de la actual crisis global, aunque su escala y extensión, inmensamente mayores, hacen improbable que incluso las respuestas políticas mejor diseñadas puedan producir una recuperación fácil o rápida.

Aglietta y Berrebi opinan que la posición estructural de la economía japonesa es muy sólida. Existen obvias similitudes entre Japón y la Eurozona: ambas economías tienen una población que envejece a buen ritmo y un sistema industrial muy maduro. Pero Japón disfruta de dos ventajas de las que carece Europa: la innovación es rápida, porque, a diferencia de los europeos, los japoneses no han sacrificado el gasto en I+D bajo la égida de políticas macroeconómicas restrictivas; y Japón se halla íntimamente integrado en el proceso de desarrollo chino, que proporcionará un poderoso y continuo estímulo externo.

Respecto a la propia China, *Désordres dans le capitalisme mondial* pretende explicar las condiciones políticas y sociales que hicieron posible el ascenso económico de la RPCh y ofrecer una evaluación de su comportamiento, así como un diagnóstico de las dificultades que es probable que tenga que arrostrar en el futuro. En general, Aglietta y Berrebi subrayan la importancia de la autonomía política, que ha permitido que las prioridades desarrollista hayan conformado las políticas económicas. Los autores describen el abandono de la planificación central como un proceso de «reforma permanente»: las relaciones de mercado se introdujeron de un modo controlado y paulatino, comenzando en sectores y regiones específicos. Los niveles de producción de las empresas públicas se mantuvieron, mientras se concedía a las fuerzas del mercado un protagonismo mayor en la generación de una producción adicional. El contraste entre esta estrategia transicional y la adoptada por el antiguo bloque soviético no podría ser mayor. Pero, aunque el crecimiento de China ha sido impresionante, los autores observan su carácter intensivo en capital, su orientación hacia la exportación y las desigualdades y desequilibrios que ha generado en el seno de la población, entre las provincias costeras y las regiones interiores, y entre las áreas urbanas y rurales.

Nuestros autores también prestan atención a la muy debatida cuestión del tipo de cambio, que ha sido una fuente de tensión entre Washington y Pekín. Tras señalar la necesidad de que China mantenga altas tasas de crecimiento para contener el desempleo, Aglietta y Berrebi concluyen que las autoridades chinas deben continuar gestionando el tipo de cambio y evitar una liberalización prematura de los mercados de capitales. La sustitución de la demanda externa por la interna como fuente principal de expansión únicamente puede tener lugar de un modo lento, porque las precondiciones infraestructurales para un mercado doméstico masivo todavía no existen. Al respecto, reconocen la complementariedad de las economías china y estadounidense: el préstamo institucionalizado de la RPCh a Estados Unidos ha sido diseñado para estimular su sector exportador, que tenía que ser el principal motor de crecimiento en ausencia de una robusta demanda interna. Otra condición para toda futura supresión de los controles de cambio es la existencia de un sistema financiero más desarrollado, capaz de lidiar con flujos de capital fluctuantes. Aglietta y Berrebi discuten el proceso de reforma financiera, analizan las iniciativas necesarias para reconfigurar el sistema bancario y la creación de organismos reguladores desde los años noventa, y sugieren que el mercado de bonos tiene que expandirse para fortalecer la estabilidad del conjunto del sistema financiero del país. Sin embargo, los autores evitan cuidadosamente sugerir que la RPCh está adquiriendo poco a poco una gama de «instituciones uniformes basadas en el modelo estadounidense». La clave para comprender la historia de las reformas de China, de acuerdo con Aglietta y Berrebi, es que «no hay un “camino óptimo”, sino, por el contrario, una diversidad de tipos de capitalismo que coexisten y se enfrentan entre sí».

En la sección final de *Désordres dans le capitalisme mondial*, Aglietta y Berrebi abordan las crecientes tensiones presentes en la economía global,

las cuales han sido provocadas porque las estrategias proseguidas por las principales cuatro economías son incompatibles entre sí y no existen presiones institucionales eficaces para hacerlas compatibles. La primera parte de su argumento se centra en los gigantescos e insostenibles déficits por cuenta corriente estadounidenses. Aquí, de nuevo Aglietta y Berrebi mostraron una considerable presciencia, ya que sostuvieron que la contrapartida del déficit exterior estadounidense no era únicamente el endeudamiento del gobierno, sino, en una gran medida, el de los hogares. Dado el estancamiento de las rentas populares y un contexto de bajos tipos de interés, esto produjo una burbuja inmobiliaria especulativa: los autores estimaron (presumiblemente a principios de 2007) que la sobrevaluación rondaba entre el 40 y el 50 por 100. En ese momento, la venta de viviendas y la nueva construcción ya daban muestras de debilidad. Aglietta y Berrebi concluían que «Estados Unidos está a punto de experimentar un declive prolongado en el mercado inmobiliario [...]. Para sostener el valor fundamental de la vivienda y evitar el colapso de los precios y las rentas de la misma, será necesaria una drástica reducción de los tipos de interés. Pero esto no sucederá hasta que no se haya producido una crisis en el sector inmobiliario». En estas circunstancias, «la crisis financiera de Estados Unidos estallará antes de que la Administración estadounidense sea capaz de sustituir a los hogares como principal prestatario. ¿Cómo podemos imaginar en otro caso que los no residentes, que ya reciclan el 40 por 100 de la deuda de los hogares estadounidenses a través de los mercados financieros, continúen haciéndolo?».

Aunque este análisis no aporta todos los detalles de la debacle de las hipotecas *subprime* con absoluta minuciosidad, presenta uno de sus mecanismos primordiales con cierta precisión. Es también digno de mención que, desde la publicación de *Désordres dans le capitalisme mondial*, Aglietta haya producido dos libros más sobre la crisis, que ofrecen una visión más actualizada de los acontecimientos: un estudio en toda la regla, *Crise et rénovation de la finance*, y un volumen más reducido titulado *La crise*. En estos trabajos, Aglietta añade a su análisis un argumento a favor del establecimiento de un poder compensador en el seno de los propios sistemas de gobernanza financiera y empresarial, de modo que, por ejemplo, los hogares y las empresas ordinarias que tienen que hacer uso de los servicios financieros puedan desafiar las prácticas y las estructuras de precios a las que los someten los bancos y los gestores de fondos.

Tras examinar la acumulación de «*déséquilibres*» en la economía mundial, *Désordres dans le capitalisme mondial* discute las políticas requeridas para asegurar un aterrizaje suave, que supone el retorno gradual de Estados Unidos a una posición de pagos sostenible. Este aspecto del libro ha sido, por supuesto, superado por los acontecimientos: sabemos ahora que nos encaminábamos hacia un aterrizaje más que brusco. Pero dos puntos del razonamiento de Aglietta y Berrebi siguen siendo pertinentes. En primer lugar, ellos demuestran que para mantener la demanda agregada a medida que el déficit estadounidense se ponga bajo control, serían necesarias po-

líticas expansionistas tanto en Asia como en Europa, especialmente en las economías más avanzadas. En segundo lugar, los autores insisten en que, para evitar desequilibrios tan enormes en el futuro, será necesario formular las políticas económicas en las principales economías de un modo diferente: «La única perspectiva válida es la de un régimen de crecimiento global considerado en su conjunto».

Al analizar y escudriñar el futuro a largo plazo del sistema global más allá de los desórdenes actuales, Aglietta y Berrebi sostienen que, en estos momentos, la interdependencia económica se está haciendo más intensa, mientras que las políticas de los principales bloques económicos se determinan de un modo completamente unilateral. El objeto central de su análisis aquí es el sistema monetario internacional, que ha permitido la persistencia de los desequilibrios que ellos identifican. Aunque Estados Unidos ha «explotado deliberadamente» las «cartas marcadas» ofrecidas por la posición del dólar como moneda de reserva global, ha rechazado toda responsabilidad concomitante a la hora de gestionar la liquidez global. En esta situación, las economías asiáticas han rechazado los flujos de capital denominados en dólares que entraban en sus economías, y han optado, por el contrario, por generar un flujo de capital insostenible hacia Estados Unidos. Sin embargo, la reforma del sistema monetario internacional no puede producirse a través del mercado, en opinión de Aglietta y Berrebi, que señalan que, desde 1971, el dólar ha perdido dos tercios de su valor respecto al marco alemán/euro y tres cuartos frente al yen, mientras que su cuota en las reservas de divisas internacionales apenas ha cambiado. Únicamente un proceso político puede definir un régimen monetario. Sin embargo, «en la actualidad no existe fuerza política alguna, ni siquiera un grupo de presión influyente, que sea partidaria del concepto de una soberanía monetaria supranacional». La reciente retirada apresurada de las autoridades chinas de la idea de sustituir dólares por derechos especiales de giro del FMI tiende a confirmar esta opinión.

Aglietta y Berrebi, por el contrario, contemplan la emergencia de bloques monetarios regionales fuertes, considerando la Eurozona como (imperfecto) modelo. Estos bloques permitirían a los Estados miembros endeudarse en una moneda regional gestionada con cierto respeto por sus intereses, en vez de hacerlo en dólares. Tales bloques monetarios permitirían a los correspondientes grupos de Estados disfrutar de un grado de autonomía macroeconómica sin cortar sus conexiones con el comercio mundial, que, en opinión de Aglietta y Berrebi, es un componente vital del crecimiento. Por otro lado, a tenor de tales dispositivos, los flujos internacionales de capital podrían reorientarse de acuerdo con una pauta de comportamiento más lógica, en virtud de la cual los flujos de capital procedentes de los países más ricos contribuirían a sustentar procesos de desarrollo más centrados en las necesidades de las poblaciones de las economías emergentes y menos en las exportaciones. Este modelo de reforma, a diferencia de algunas propuestas keynesianas que se defienden en la actualidad, preservaría la interdependencia financiera global, pero intentaría gestionarla de un modo

más cooperativo. Esto, a su vez, requeriría, por supuesto, una representación mucho más fuerte del mundo en vías de desarrollo en los foros internacionales. Los acontecimientos acaecidos desde la publicación de *Désordres dans le capitalisme mondial* han sido descorazonadores: la UE, en una abdicación vergonzosa, no logró ofrecer asistencia de emergencia a sus Estados más débiles, como, por ejemplo, Hungría, exponiéndolos a las atenciones del FMI. En Asia oriental, por otro lado, la mayor utilización en los circuitos financieros de la región del yen hoy y del renminbi mañana puede representar un desafío limitado pero factible a la hegemonía del dólar.

Désordres dans le capitalisme mondial concluye examinando las implicaciones políticas de su análisis para Europa y, más específicamente, para Francia. Con respecto a esta última, Aglietta y Berrebi se concentran en el declive de su competitividad, recomendando medidas para mejorar las políticas educativas y de atención a la familia y, por consiguiente, su capacidad para la innovación. Las principales debilidades de las estrategias de la UE, como indicamos anteriormente, radican en la ausencia de coordinación entre las autoridades presupuestarias de sus Estados miembros y en la acordada prioridad de combatir la amenaza de una inflación que ha dejado de existir. El hecho de que la senda macroeconómica de la Eurozona sea trazada por el Banco Central Europeo, institución que no rinde cuentas, erosiona todavía más la legitimidad democrática del proyecto europeo, mientras que el continuado impulso en pro de la flexibilidad del mercado de trabajo debilita la provisión social sin contribuir en nada al avance o al desarrollo técnico. Contra este escenario, Aglietta y Berrebi abogan por la reafirmación de la «primacía de la política» y por el control democrático de una Unión fundada sobre una «soberanía compartida» genuinamente. Sobre todo, sin embargo, insisten en que un desarrollo continuado exige la cooperación internacional entre las tres principales zonas – Estados Unidos, Asia y Europa–, si queremos evitar una ruptura proteccionista de la economía global acompañada por antagonismos políticos crecientes.

En *Désordres dans le capitalisme mondial*, Aglietta y Berrebi proporcionan un análisis exhaustivo de la actual situación de la economía global y establecen algunas de las posibles trayectorias a lo largo de las cuales podría moverse ésta en un futuro más multilateral. Los distintos capítulos no sólo condensan un buen número de debates actuales –entre los que se cuentan el modelo del valor del accionista, el crecimiento de la interdependencia, las muy diferentes evoluciones socioeconómicas seguidas por los cuatro sistemas principales, el déficit estadounidense y las crisis relacionadas con el mismo, las finanzas internacionales y el sistema monetario internacional– sino que efectúan contribuciones originales a los mismos. La atención privilegiada que el libro concede a los procesos macroeconómicos y financieros hace que muchas características sustantivas del comportamiento económico –su contenido tecnológico y ambiental o su impacto sobre las relaciones laborales– no sean examinadas. Quizá más importante resulta el vacío evidente que media entre el desordenado presente y la pers-

pectiva multilateral que los autores proponen: no queda claro cómo podría colmarse el vacío entre ambos, dado el conjunto de instituciones políticas y sociales empeñadas en defender los dispositivos y acuerdos existentes en cada una de las potencias que ellos describen, y dada la continua, aunque en su opinión declinante, posición de fuerza hegemónica del Estado que más se beneficia de los desequilibrios de la economía mundial. No obstante, Aglietta y Berrebi han producido una síntesis coherente que identifica muchos de los mecanismos clave que se hallan detrás de la crisis actual, al tiempo que proporcionan reflexiones estimulantes sobre diversas cuestiones que es muy probable que pesen considerablemente sobre el futuro.