

## UN CAPITALISTA A CONTRACORRIENTE

### Diagnósticos y recetas de Jean-Luc Gréau

Casi cuatro años después del inicio de la peor crisis económica desde 1929, parece existir una sorprendente unanimidad entre los economistas anglofonos de primera fila sobre «lo que hay que hacer». Hay que suministrar liquidez a los bancos y mantener el flujo de créditos mientras se cuadran los balances. Se precisa de una fuerte dosis de inversión pública keynesiana para mitigar la recesión mundial; todo ello unido a una austeridad capaz de recortar los déficits combinada, a ser posible, con los intentos de «sacar provecho» de una crisis que permite realizar las reformas estructurales necesarias en el ámbito de las pensiones y la previsión social. Se ha dado gran publicidad a estas medidas, pero casi todas son tácticas y se centran en cantidades y calendarios. La estrategia misma, la de volver a hacer negocios lo antes posible, no se pone en cuestión a pesar de que las medidas concretas adoptadas no parecen haber arrojado muchos buenos resultados hasta la fecha, una situación bien distinta a la de la tormenta de ideas que se desató tras el 29.

Sin embargo, aunque la economía se haya convertido en un deprimente erial en los Estados Unidos y el Reino Unido, al otro lado del Canal de la Mancha, el paisaje es más variado. Francia goza de una merecida reputación por las críticas de sus economistas, algunos de los cuales, neomarxistas y poskeynesianos, han hecho importantes contribuciones desde la izquierda, sin olvidar la riqueza y diversidad de las obras fruto de la Escuela de la Regulación. Por lo general, sin embargo, las críticas más acerbas proceden del neoliberalismo de centro-derecha. Jean-Luc Gréau, consejero económico de la Asociación de Empresarios de Francia desde hace mucho tiempo, es uno de los pocos economistas que han pronosticado la crisis y han propuesto un paquete de medidas distinto al adoptado por el G-8. Gréau nació en 1943 en Marengo, hoy Hadjout, en la Argelia francesa. Empezó a estudiar Economía en Montpellier en 1962 y luego se unió al Conseil National du Patronat Français, como se le denominaba en 1969 (el CNPF sería rebautizado con el nombre de Mouvement des Entreprises de France, o MEDEF, en 1998), donde se jubiló en 2004 tras ejercer un puesto de responsabilidad. Gréau se ha descrito a sí mismo como un híbrido entre un keynesiano y un schumpeteriano y reconoce tener una deuda con Marx y sobre todo con Adam Smith. Se considera difícil de

clasificar<sup>1</sup>. Escribe a menudo en *Le Débat* y en su obra reflexiona en torno a las cuestiones generales de la economía política; no se limita al procesamiento analítico de datos.

Su libro más reciente, *La Trahison des économistes (La traición de los economistas)* es un feroz ataque a la apología intelectual al neoliberalismo. Se publicó en 2008 y ha sido éxito de ventas en Francia desde la caída de Lehman Brothers. Sin embargo, en *La trahison* desarrollaba aspectos que trataba en sus dos libros anteriores publicados mucho antes de la crisis. *Le Capitalisme malade de sa finance (El capitalismo infectado por sus finanzas)* se publicó en 1998. Como sugiere su título, es un análisis de las disfunciones económicas asociadas a la transformación del sistema financiero occidental tras la década de 1970. *L'Avenir du capitalisme (El futuro del capitalismo)*, publicado en 2005, amplía y profundiza esta original crítica teniendo en cuenta no sólo los cambios financieros, sino el proceso de globalización en conjunto<sup>2</sup>.

Aunque actualmente Gréau haya puesto distancia entre él y sus antiguos empleadores (el MEDEF se ha hecho eco de muchas ideas neoliberales) y busque interlocutores en todo el espectro político, sigue dando voz al centro-derecha. Gréau quiere restaurar el capitalismo, no reemplazarlo. Su crítica no va dirigida sólo contra el funcionamiento actual de los mercados financieros, sino también contra el «Estado pilotado por el gasto». Ha sugerido que el gasto público deja de ser productivo cuando supera un tercio del PIB, un límite que, de aceptarse, obligaría a drásticas reducciones en la mayoría de los países europeos<sup>3</sup>. No obstante, es una voz que merece ser escuchada, pues articula un análisis claro y concienzudo y ofrece una crítica demoledora a la evolución del capitalismo desde finales de los años setenta.

*Le Capitalisme malade de sa finance* se publicó en plena crisis asiática (1997-1998) en un momento en el que la Unión Monetaria Europea estaba a punto de hacerse realidad. El libro se inicia con una pregunta simple pero «escandalosa». Si, como dicen los medios de comunicación de masas, los mercados financieros gobiernan el mundo, ¿cómo llegaron a ocupar esa posición de poder? ¿Existe algún límite a su poder y con qué instrumentos cuentan los poderes públicos para influir sobre las economías avanzadas? Como suele ser habitual en los análisis económicos críticos, el análisis parte de una descripción del largo *boom* de la posguerra, los «treinta gloriosos años» de Fourastié (aunque Gréau considera más acertado hablar de veinticinco años). No ve nada de extraordinario en este periodo: «La expansión de la posguerra no fue fruto de circunstancias excepcionales»<sup>4</sup>. En el ámbito in-

<sup>1</sup> Entrevista publicada en *El País* el 2 de octubre de 2008.

<sup>2</sup> J.-L. Gréau, *Le capitalisme malade de sa finance*, París, Gallimard, 1998, p. 383; *L'Avenir du capitalisme*, París, Gallimard, 2005, p. 299; *La Trahison des économistes*, París, Gallimard, 2008, p. 245.

<sup>3</sup> *Le Capitalisme malade de sa finance*, p. 360, a partir de ahora CMF.

<sup>4</sup> CMF, p. 383.

ternacional, el orden monetario acordado en Bretton Woods estabilizó las tasas de cambio. Admitía devaluaciones para evitar mayores desequilibrios, apoyando así una soberanía monetaria de los Estados de Occidente que incluía el control de los capitales financieros. (Puede que Gréau subestime aquí el papel desempeñado por las organizaciones internacionales a la hora de proteger a los Estados individuales de las presiones que podían generar las tasas de cambio. La Unión Europea de Pagos, por ejemplo, administró las aportaciones en dólares a los países europeos en la década de 1950.) En el ámbito interno, las economías no se basaban en políticas fiscales keynesianas sino en la flexibilidad de la política monetaria y, sobre todo, en la posibilidad de dotar a la industria de créditos bancarios; condiciones esenciales ambas para la gestación del «glorioso éxito» que habría de durar un cuarto de siglo. Fue un periodo de crecimiento sostenido e innovación que Gréau considera parte de la evolución normal del capitalismo, siempre y cuando no se reduzca la libre competencia entre las empresas industriales.

¿Qué se torció? Fue la dinámica internacional la que sacudió los cimientos del sistema debido a la fragilidad del modelo cambiario oficial. En economía interna, contribuyó a la crisis la gestión cada vez más laxa del sector público y el privado, tras la adopción de las teorías keynesianas dominantes por aquel entonces<sup>5</sup>. Pero Gréau detecta el «germen del desorden» sobre todo en el ámbito internacional. En Bretton Woods se adoptó un sistema de cambio fijo en relación con el dólar y diversos especialistas han atribuido su fracaso a ambos polos del enunciado (cada vez era más difícil mantener fijas esas tasas de cambio, a lo que había que sumar la inestabilidad del dólar) en un contexto de creciente liberalización de los flujos internacionales de capital.

Gréau opta por la postura de Robert Triffin y afirma que el factor clave fue la debilidad del dólar que impulsó la descongelación de las tasas de cambio en varios países europeos durante la primavera de 1973.

Tras describir el hundimiento del sistema de cambio fijo, Gréau prosigue en *Le Capitalisme malade de sa finance* resaltando el papel desempeñado por el endeudamiento del Estado en la promoción de los cambios financieros. Considera que las políticas adoptadas para poner remedio al estancamiento y la inflación generalizados en la década de 1970, primero en los Estados Unidos, con el drástico endurecimiento de la política monetaria de 1979 (el *Volcker shock*) y luego en el resto de las economías avanzadas, fueron un error. Los bancos centrales endurecieron sus políticas controlando las tasas de interés para acabar con la inflación en vez de promover la inversión, lo que destruyó el limitado pero flexible sistema crediticio que había impulsado el crecimiento económico. El giro en la política monetaria encareció unos créditos que de repente eran menos seguros, lo que hizo que tanto las empresas privadas como los gobiernos se volcaran en los mercados de valores. Los grandes inversores institucionales también

---

<sup>5</sup> CMF, p. 115.

desempeñaron un importante papel en este proceso, incrementando la demanda de títulos-valor y acelerando el fin de la era en la que los bancos proveían directamente de crédito a las empresas. Durante la expansión de posguerra, los mercados financieros habían «evolucionado adecuadamente: los mercados financieros, los monetarios y los de valores formaban un todo coherente». El nuevo sistema, desequilibrado a favor del mercado de valores, «acabó tanto con la continuidad como con la coherencia»<sup>6</sup>.

Una de las consecuencias del *Volcker shock* fue la crisis de la deuda en los países en vías de desarrollo. Habían pedido mucho dinero prestado en la década de 1970 y de repente se encontraron con tres factores en su contra: las tasas de interés reales que pagaban por los préstamos en dólares eran mucho más altas, el dólar se apreciaba rápidamente incrementando la carga de la deuda y los mercados de los Estados Unidos y Europa occidental a los que exportaban estaban estancados o en recesión. La crisis de la deuda del Tercer Mundo repercutió sobre los grandes bancos occidentales que habían concedido los empréstitos y muchos reaccionaron vendiendo los créditos a otros inversores con un descuento sobre su valor nominal. Gréau sugiere que esta titularización de las cantidades que debían a los bancos los países en vías de desarrollo es un buen ejemplo de desintermediación financiera y de la creciente intervención de los bancos en los mercados de valores. En los capítulos siguientes dedicados a la equidad «antigua» y la «nueva», a las tasas de cambio y a los mercados de valores, Gréau señala que la transformación del sistema financiero no sólo ha logrado una mayor interdependencia de los mercados financieros, sino que ha generado asimismo profundos cambios en su naturaleza misma. Uno de los cambios más fundamentales es, precisamente, la transformación de la función de los bancos, que han pasado de ser intermediarios entre los proveedores y usuarios de fondos a depender cada vez más de valores negociables. La realización de los créditos ya no dependía de la solidez de las entidades de depósito sino de la liquidez de los mercados en los que se negociaban.

Según Gréau, esta transformación financiera «alejó al capital de las empresas. Ahora vive en la esfera de las finanzas»<sup>7</sup>. Ocurrió, en primer lugar, debido a que el eje de las finanzas corporativas ya no eran los clásicos préstamos bancarios sino los valores negociables. En segundo lugar porque, en el seno de los mercados de valores, los mercados primarios (en los que emiten los valores los usuarios reales del capital) dependían, cada vez más, de los mercados secundarios en los que se vendían y compraban títulos-valor a una escala sorprendente. Puede que Gréau exagere algo cuando afirma que antes el perro no meneaba la cola con tanta alegría. Los mercados de valores secundarios eran «mercados de segunda mano», que ofrecían a los inversores la posibilidad de liquidar sus posiciones en caso de necesidad. En cambio hoy «el papel director atribuido a los mercados se-

---

<sup>6</sup> CMF, p. 253.

<sup>7</sup> CMF, p. 210.

cundarios elimina el eslabón que vincula la fijación de las tasas de interés a la disponibilidad de ahorro».

Lo mismo se aplica a los recursos propios de las empresas porque el mercado secundario depende de las dinámicas del mercado de valores. Las grandes empresas ya no tienen un escudo que las proteja de las presiones ejercidas por el mercado de capitales al no disponer de una mayoría de accionistas estable. En la actualidad, los inversores institucionales no suelen detentar más del 2 o 3 por 100 de las acciones de la compañía, pero aun así «son capaces de ejercer una influencia considerable sobre su dirección»<sup>8</sup>. A los líderes corporativos no les preocupaban tanto las fluctuaciones en el precio de sus acciones cuando contaban con inversores a largo plazo que tenían intereses estratégicos en la empresa. Hoy, fondos de pensiones y sociedades de inversión negocian muy activamente con sus acciones y suelen estar abiertos a ofertas que pueden acabar en una OPA. Si intervienen en la gestión societaria, es para mantener el valor de las acciones de sus carteras, no para fortalecer el negocio. El resultado es un proceso de «acumulación financiera pseudorracional» en el que los inversores institucionales compran a altos precios para incrementar el valor de sus carteras. La crítica que formula Gréau contra el poder de los accionistas les resultará familiar:

Durante los «veinticinco gloriosos años», los consejos de administración de las empresas se preocupaban básicamente de sus clientes, sus trabajadores o la competencia y apenas tenían en cuenta a los accionistas. Pero tras la revolución financiera tuvieron que dedicar toda su atención a los accionistas, sobre todo a los detentadores de las acciones privilegiadas que controlaban los fondos de pensiones. Aún tienen que mostrarse receptivos a los deseos de sus clientes y ponerse en guardia ante las iniciativas de sus competidores, pero apenas tienen que prestar atención a los trabajadores<sup>9</sup>.

Los accionistas suelen exigir una reducción del número de empleados que se refleje en los costes salariales. Los empresarios, evidentemente, siempre están interesados en reducir los costes salariales. Sin embargo, en el pasado, resistían a esa tentación pensando en la necesidad de ampliar tanto las cuotas de mercado como las empresas. Hoy, los accionistas supeditan la expansión al beneficio. El resultado ha sido una congelación de los salarios que condujo a un descenso de la demanda. Según Gréau, el principal motor de la expansión de la demanda, sobre todo en las economías anglosajonas, fue el endeudamiento de los hogares. Como la mayoría de los préstamos se concedían a un interés variable, el ajuste de los tipos de interés realizado por los bancos tuvo un efecto inusitado. Gréau afirma que, a mediados de la década de 1990, las políticas implementadas desde los años setenta para combatir el estancamiento y la inflación amenazaban con generar una nueva y gigantesca deflación sin solucionar el problema del estancamiento.

---

<sup>8</sup> CMF, p. 208.

<sup>9</sup> CMF, p. 210.

Hay que señalar que en *Le Capitalisme malade de sa finance* se hace mucho más hincapié en la generalización de los procesos de titularización que en la globalización financiera en sí. De hecho, Gréau afirma que «la transformación de los mercados financieros no ha conducido a la unificación, por mucho que se afirme lo contrario. Siguen vinculados a sectores financieros específicos». Los mercados de renta fija, aunque abiertos a los inversores mundiales, «se mueven en la órbita de las economías nacionales» y de su lógica «dictada por las perspectivas internas de inflación y las decisiones adoptadas en política monetaria»<sup>10</sup>. Gréau cita algunos ejemplos de divergencia detectados en los mercados de valores, como la burbuja de la Bolsa japonesa a finales de los años ochenta. Pero lo cierto es que los mercados de valores están cada vez más interrelacionados en términos de correlaciones en las oscilaciones de los precios. Además, los inversores institucionales suelen operar en todos ellos. Esta tendencia se ha visto reforzada por grandes fusiones transnacionales como la que se realizó entre Euronext y la Bolsa de Nueva York. A pesar de lo anterior, la afirmación de que los sistemas financieros nacionales siguen siendo autónomos permite concluir a Gréau, en el capítulo final, que cabe diseñar soluciones eficaces a nivel de la Unión Europea y, en cierta medida, de países concretos.

Según Gréau, la alternativa al «estancamiento y deflación» neoliberales es «priorizar el trabajo productivo. Hay todo tipo de razones económicas, sociales y morales que nos permiten llegar a esta conclusión». Dependier exclusivamente del «endeudamiento de los hogares» para impulsar la demanda es una imprudencia. Habría que corregir la mala distribución de los ingresos que surge cuando no se tiene en cuenta la actividad productiva, no imponiendo controles directos en la esfera financiera, sino vinculando los salarios a la productividad. Todos los empleados, sea cual fuere su categoría, deberían participar de los beneficios<sup>11</sup>. Gréau concede que la globalización (y su mayor consecuencia: el *dumping* salarial) supone un problema para la competitividad. Pero opina que, con unos mínimos aranceles a nivel de la Unión Europea y la gestación de industrias a escala continental, se podría volver a vincular la remuneración a la productividad, como ocurriera durante los «gloriosos veinticinco años». La política macroeconómica debería ser, en su opinión, más expansionista y la lucha contra la inflación habría de ser «curativa y no preventiva»<sup>12</sup>.

Gréau se muestra muy sorprendido por la adhesión de Francia a las condiciones fijadas en 1990 por la Bundesbank para formar parte de la unión monetaria, pues mantener la sobrevaloración de la divisa francesa en un intento por mantener el franco «en la órbita del marco alemán» costó al país un millón de puestos de trabajo y una enorme deuda pública. Al parecer las autoridades francesas parecían creer que las manufacturas alemanas habían

---

<sup>10</sup> CMF, pp. 304-305.

<sup>11</sup> CMF, p. 342.

<sup>12</sup> CMF, pp. 357 y 361.

conquistado nuevos mercados *gracias* a la fortaleza del marco, no a su pesar. Pero la estrategia alemana de recortar costes por el sistema de subcontratar, creando «extensiones orgánicas» en la Europa central ex comunista (una parte creciente de los beneficios alemanes procede de bienes y servicios vendidos o realizados en Polonia, la República Checa, Eslovaquia, Hungría y Eslovenia) no estaba al alcance de Francia<sup>13</sup>. La crítica formulada por Gréau en *Le Capitalisme malade de sa finance* a las bases económicas de la unión monetaria europea le valieron una merecida reputación de profeta:

La nueva divisa no será viable a menos que las economías subyacentes se interrelacionen hasta crear una única entidad económica, o hasta que los mecanismos de redistribución supranacionales permitan moderar el impacto de algunos de los golpes que una política monetaria unificada no podrá esquivar [...]. A la concepción totalmente equivocada del proyecto europeo hay que añadir las limitaciones impuestas por la adopción del modelo alemán de gestión monetaria. Cabe prever importantes dificultades y, tal vez, el flagrante fracaso de la unión monetaria<sup>14</sup>.

La obra termina con una serie de advertencias igualmente proféticas sobre la futura inestabilidad. La economía estadounidense también tiene su talón de Aquiles:

Los hogares estadounidenses vuelven a estar excesivamente endeudados. La expansión norteamericana se acabará cuando las familias ya no estén dispuestas a cubrir sus deudas [...]. Es difícil predecir el momento exacto, pero el hundimiento de la demanda interna estadounidense afectará a las exportaciones asiáticas y a las carteras de valores [...]. Un bajón de la economía norteamericana podría dar lugar a una nueva caída del dólar que tendría unas consecuencias tan desestabilizadoras como imprevisibles<sup>15</sup>.

### *Globalización y descontento*

En el año 2005, Gréau publicó *L'Avenir du capitalisme* en el que ofrecía una panorámica más amplia de los cambios estructurales e institucionales que han ido teniendo lugar en los sistemas capitalistas contemporáneos. No analizaba sólo los aspectos financieros, sino también los cambios habidos en la división internacional del trabajo y en las relaciones entre las principales economías. En el primer capítulo comenta lo que dijera Schumpeter en *Capitalismo, socialismo y democracia* que, si bien el capitalismo era capaz de remontar algunas crisis, se enfrentaba a una derrota moral y social interna al haber sido desautorizado por los intelectuales, mientras los burócratas defendían a sus empresarios. En cambio, señala Gréau, en el siglo XXI hemos asistido a la victoria del empresario y al declive de la lucha de clases en to-

<sup>13</sup> CMF, p. 354.

<sup>14</sup> CNF, p. 362.

<sup>15</sup> CMF, p. 382.

dos los continentes. Y, sin embargo, el triunfo del sistema coincide curiosamente con muchas y grandes anomalías en su funcionamiento<sup>16</sup>. Las economías emergentes han atravesado por diversas crisis; en la década anterior a la publicación de este libro habían azotado a México, Tailandia, Indonesia, Corea del Sur, Rusia, Brasil y Argentina. Las economías hipercompetitivas de Japón y Alemania no conseguían mantener el pleno empleo y el «paciente estadounidense» padecía un declive económico desde la crisis de las tecnológicas de 2000. Y, lo que es peor aún, el Tesoro de los Estados Unidos y su Reserva Federal optaron por políticas expansionistas en un momento en el que el endeudamiento de los hogares y el déficit exterior exigían restricción. Los economistas hablaban de lo que parecía una huida hacia adelante por medio de deudas y déficits incontrolables. «Fue como si las autoridades estadounidenses se hubieran convertido en rehenes de los mercados financieros y se dedicaran a estimular la economía aun a riesgo de que su decisión creara burbujas»<sup>17</sup>. Al parecer, la economía norteamericana corría el riesgo de sumirse en una auténtica depresión debida, en gran medida, a los riesgos que habían asumido sus mercados financieros e inmobiliarios: «Las pensiones de los estadounidenses se venden en la Bolsa. El mercado inmobiliario se ha convertido en una cueva de especuladores que funciona en paralelo a la Bolsa. Si ambos mercados se colapsaran, sería la ruina de los pensionistas y supondría la insolvencia de los propietarios de inmuebles»<sup>18</sup>.

La fragilidad que invadía el corazón del modelo estadounidense amenazaba a la economía mundial en su conjunto. Japón y Alemania eran los países más dependientes de la situación norteamericana; «los deudores habían apresado a los acreedores»<sup>19</sup>. El déficit norteamericano no sólo era un síntoma de grandes desequilibrios cuantitativos, sino que indicaba asimismo la existencia de un desequilibrio cualitativo creado deliberadamente. Las actividades productivas se desplazaban a China y otras economías emergentes, lo que podía conducir a una deflación a escala mundial generada, en este caso, no por el colapso de la demanda, sino por la reducción de costes. El mercado de valores norteamericano y otros mercados financieros que operaban en la misma línea impulsaban estos procesos. Las Bolsas «ya no refuerzan el capital de las empresas que cotizan sino que lo erosionan sistemáticamente»<sup>20</sup>. Gréau se alegra de escándalos como el de Enron y otros que siguieron al estallido de la burbuja de las tecnológicas:

Lejos de preocuparnos que hayan saqueado y robado a los inversores bendecidos por la ley del valor para el accionista, creemos que es motivo de celebración por dos razones: en primer lugar, no deja de resultar satisfactorio ver cómo se autodestruyen sistemas aberrantes basados en la injusticia; en segundo lugar, conviene apreciar el valor pedagógico de un ejemplo que de-

<sup>16</sup> *L'Avenir du capitalisme*, p. 18; a partir de ahora AC.

<sup>17</sup> AC, p. 23.

<sup>18</sup> AC, p. 23.

<sup>19</sup> AC, p. 31.

<sup>20</sup> AC, p. 73.



muestra que, en principio, no puede existir la misma relación entre el capital y la empresa que entre un propietario y su propiedad<sup>21</sup>.

Gréau considera que la economía de los Estados Unidos ha resultado crucial en este trastorno generalizado de la economía. Recalca, una vez más, los peligros de depender del endeudamiento de las familias para mantener la actividad económica. En los Estados Unidos apenas se ejerce presión para corregir este desequilibrio interno porque, como muy bien señalan los economistas, el papel de reserva desempeñado por el dólar permite financiar un déficit creciente. Sin embargo, la profesión suele ignorar el papel desempeñado por el déficit norteamericano en el proceso de reducción de costes laborales a escala mundial, «una reducción que precisa de un mercado mundial libre»<sup>22</sup>. En *L'Avenir du capitalisme*, Gréau afirma que los problemas de la economía globalizada derivan de la deflación de los salarios (al contrario de lo que ocurría en el caso de la deflación «clásica» que sigue al hundimiento de la demanda). Las bajísimas tasas de interés mantenidas por la Reserva Federal tras la caída de las tecnológicas (adoptadas asimismo por el Banco Central Europeo y el Banco de Inglaterra) lograron evitar una deflación clásica al permitir que los agentes sobreendeudados se refinanciaran sin excesivo coste. Pero el modelo norteamericano de crecimiento, basado en el endeudamiento de los hogares, siguió minando los salarios y las condiciones de trabajo en Occidente, generando gradualmente una «situación estructural» en la que los salarios estaban siempre por debajo de lo debido<sup>23</sup>.

En opinión de Gréau el rápido crecimiento de las exportaciones de la India y de China es desastroso para los trabajadores occidentales. «China ofrece a los empresarios del mundo el enorme ejército de reserva que Marx vio formarse en los primeros países industrializados de Europa.» No hay manufacturas que no puedan producirse en China ni ningún servicio «intelectual» que no pueda realizarse desde la India que cuenta con «otro ejército de reserva en el ámbito de los servicios que requieren de un alto nivel de competencia tecnológica y científica». El desplazamiento de funciones o servicios complejos a la India revela lo errado de una apología de la globalización que supuestamente alteraría el reparto de la división internacional del trabajo, de manera que los países capitalistas avanzados exportarían servicios de alta tecnología a cambio de las manufacturas chinas. Para Occidente este ajuste no supone cambiar especialización por desempleo, sino subempleo y salarios decrecientes. La renuncia del Partido Comunista Chino a sus dogmas es algo insignificante comparado con «el abandono al que han sometido las empresas europeas y norteamericanas a sus trabajadores»<sup>24</sup>.

Se pueden demoler uno a uno todos los argumentos esgrimidos a favor de un mercado mundial libre. No fomenta la competencia: la mayoría de las

<sup>21</sup> AC, pp. 45-46.

<sup>22</sup> AC, p. 73.

<sup>23</sup> AC, p. 87.

<sup>24</sup> AC, pp. 101-103.

exportaciones de China a Occidente proceden de compañías occidentales. Proteger a las economías occidentales no reduciría necesariamente la competencia, siempre que las compañías extranjeras pudieran seguir invirtiendo y produciendo en su seno. El libre comercio tampoco ha mejorado la situación de los países más pobres exportadores de materias primas. En realidad los mantiene en un «estatus no declarado de colonias productoras de algodón barato que luego transforman en ropa los ilotas chinos o indonesios»<sup>25</sup>. Las economías emergentes no necesitan exportar a los países desarrollados para financiar sus importaciones de bienes de capital; pueden adquirir bienes de consumo modernos a través de la inversión extranjera directa. Importar bienes de consumo baratos no es una alternativa eficaz a el alza de los salarios para mantener el nivel de vida de los trabajadores occidentales porque el descenso de los precios deflacta el valor añadido por los trabajadores mismos. Madame de Guermantes decía: «China me preocupa» y lo decía con «aire grave» en *En busca del tiempo perdido*. Lo que en su contexto original era una suave burla capta hoy «una de las cuestiones económicas más cruciales para el futuro del mundo»<sup>26</sup>.

Se considera que el hecho de que las empresas no reparen en su fuerza de trabajo es parte de una estrategia más amplia dirigida por los mercados financieros y los Estados Unidos:

El proyecto de libre mercado fue el resultado de una decisión colectiva adoptada por las elites en el poder de los países desarrollados, muy presionadas por los mercados financieros, las grandes cadenas de venta al por menor y las multinacionales más poderosas. También a instigación de los Estados Unidos que incluía a este trivial proyecto de explotación de los recursos humanos en otro más amplio, y tal vez más ingenuo, que consistía en aculturar a las poblaciones atrasadas para lograr que aceptaran las normas económicas y culturales de Norteamérica<sup>27</sup>.

No se puede disociar el proyecto de globalización de la «asunción del poder por parte de los mercados financieros», concluye Gréau<sup>28</sup>. La vacuidad moral de la estrategia se hace evidente si pensamos en «una empresa sin trabajadores». Cuando se lleve al límite la subcontratación, lo único que tendrá que hacer la gerencia es servir de interfaz entre el mercado y los suministradores de productos. «La empresa sin trabajadores seguirá siendo una ficción», pero la existencia de la fantasía misma revela «la voluntad de separar a la firma del trabajo»<sup>29</sup>.

En *Le Capitalisme malade de sa finance*, Gréau ya había descrito la debacle asiática de 1997 como una «crisis clásica de exceso de inversión». En *L'Avenir du capitalisme* también hace hincapié en las disfunciones gene-

---

<sup>25</sup> AC, p. 116.

<sup>26</sup> AC, p. 97.

<sup>27</sup> AC, p. 101.

<sup>28</sup> AC, p. 111.

<sup>29</sup> AC, p. 113.

radas por el surgimiento de unas finanzas mundiales libres de toda restricción. Los países latinoamericanos se han convertido en tributarios de la deuda; las economías asiáticas se hundieron por insumos de capital que no necesitaban: «La crisis asiática demuestra retrospectivamente la falta de prudencia de las finanzas internacionales que se dejan llevar por esperanzas poco razonables sobre la obtención de beneficios de capital»<sup>30</sup>. Sin embargo, Gréau no defiende la necesidad de establecer medidas regulatorias supranacionales como la tasa Tobin:

Debemos tener cuidado y reconocer que la propuesta de gravar los flujos de capital no es más que otro eslogan anticapitalista. Evidentemente, alimenta la ilusión de los que están en contra de una regulación a escala mundial, pero, al hacerlo, crean la ilusión de que realmente existe una regulación a escala mundial en un momento en el que conviene reforzar el principio de responsabilidad de las naciones y otro indisolublemente ligado a él: el de la soberanía nacional<sup>31</sup>.

Gréau se desvincula claramente de las críticas vertidas por el movimiento antiglobalizador al que considera un «*Ersatz* mediatizado de los movimientos obreros del pasado», tan carente de ideas prácticas o teóricas como el resto de los movimientos políticos en un mercado mundial libre que, a su vez, carece asimismo de objetivos morales o intelectuales». En cambio, su propio programa pretende «racionalizar el capitalismo» para permitir «que las empresas y la competencia trabajen de forma más justa y eficaz». Considera, sobre todo, que «no hay ejemplo de evolución exitosa que no se haya basado en una voluntad y una visión nacionales»<sup>32</sup>.

Los intentos de concretar un programa de reformas capaz de rescatar el capitalismo del callejón sin salida que ha resultado ser la globalización parten de la siguiente pregunta: ¿para qué sirven los mercados de valores hoy? Su función clásica era la de asignar capitales a las empresas que cotizaban en Bolsa, pero, debido a las nuevas prácticas de recompra de acciones, el capital fluye a menudo en dirección contraria. Cuando la mayoría de los inversores eran individuos, la dispersión de la propiedad corporativa era menos preocupante. Pero con el auge de los inversores institucionales se ha ido minando la autonomía de las empresas. Fue la presión de estos gestores de fondos, paradójicamente rectores y a la vez prisioneros del mercado, la que hizo que la Bolsa estadounidense empezara a mostrar los síntomas patológicos de un sistema cerrado. Esto va más allá «de los intereses prácticos de los gerentes, contables, analistas y banqueros que desean que sus pronósticos converjan para generar un clima de optimismo que favorezca a sus fortunas personales». Tiene que ver con el carácter general del mercado de valores mismo que no opera teniendo en cuenta las leyes del equilibrio: «Existe una desconexión básica entre el suministro de inversión,

<sup>30</sup> AC, p. 149.

<sup>31</sup> AC, pp. 153-154.

<sup>32</sup> AC, pp. 17, 41 y 154.

materializado en la compra de valores, y la demanda de inversión encarnada en la emisión de valores». El valor de una acción radica en las esperanzas que deposita en él la psicología de los inversores. De hecho, es el comprador y no el vendedor el que fija el precio, y lo hace esperando que suba.

El riesgo inherente a los mercados alcistas se ha incrementado enormemente desde que las Bolsas cayeron en manos de los grandes fondos de inversión. «Al contrario que los inversores individuales que entran y salen del mercado cuando quieren, los inversores institucionales se ven atrapados en él. Su dependencia objetiva de los mercados los impulsa a buscar precios cada vez más altos.» Tomar nota de información negativa sería como «cortar la rama en la que están sentados». En *L'Avenir du capitalisme* Gréau concluye: «Son los grandes inversores institucionales los que configuran el mercado porque ellos son el mercado. Se trata de un sistema cerrado impaciente por realizar sus tasas de retorno y, en el fondo, totalmente indiferente a la economía misma: ésta es la imagen real de los mercados actuales»<sup>33</sup>. Bajo su presión, las estrategias de las grandes corporaciones resultan cada vez más disfuncionales, como demuestran los exorbitantes salarios de sus altos ejecutivos.

Gréau apuesta por la reconciliación (no la reintegración) de la propiedad y el control de las grandes empresas de manera que puedan «cumplir sus funciones sociales» de forma racional y continuada<sup>34</sup>. Los beneficios deberían considerarse ingresos de la firma, no del capital. La idea anglosajona de que las empresas son propiedad de los accionistas (que ha desplazado a otras que imperaban antes en Japón y en Europa) elimina la distinción clave entre unos accionistas oportunistas y quienes mantienen lazos duraderos con la empresa. Los inversores institucionales quieren influir sobre las estrategias corporativas, pero no tienen vínculos permanentes con la corporación: son propietarios absentistas. La penetración de los inversores institucionales anglosajones en otras economías ha desestabilizado las relaciones previamente existentes entre la firma y los accionistas mayoritarios de su capital, tanto si éstos eran una familia como si se trataba de un banco, otras industrias o el consejo de administración. El papel del accionista consiste en salvaguardar la independencia de la empresa: «Necesitamos inversores, no por los riesgos que corren sino por los que evitan. En ausencia de inversores estables, las empresas quedan en manos de sus socios, de sus acreedores, sus empleados, clientes y proveedores»<sup>35</sup>. Sin embargo, aunque Gréau no deja de señalar que las empresas tienen una «misión» o un «objetivo» de interés general que cumplir, nunca aclara cómo determinarlo o alterarlo.

Todas estas críticas al mercado de valores y las finanzas anglosajonas eran sólo los preliminares al sistema de comercio mundial que han creado y cuyos efectos se describen en *L'Avenir du capitalisme* en una frase: «La glo-

---

<sup>33</sup> AC, pp. 178-179.

<sup>34</sup> AC, p. 193.

<sup>35</sup> AC, p. 195.

balización acaba con el empleo». Gréau propone unas políticas centradas en la creación a gran escala (regional o continental) de mercados comunes protegidos por una nueva forma de proteccionismo. Bajo la égida de una Organización Mundial de la Competencia que sustituiría a la Organización Mundial del Comercio, las empresas podrían establecer libremente centros de producción en otros países para fomentar la competencia en torno a la eficiencia, la calidad de los productos y la innovación, en vez de deslocalizar exclusivamente para abaratar costes de personal. Se trata de una postura muy poco común: la mayoría de los defensores del libre comercio también optarían por establecer estrictos controles sobre los flujos de la inversión extranjera directa, alegando que es mucho más invasivo crear centros de producción o comprar una empresa en otro país que exportar bienes a ese otro país. La inversión extranjera directa lleva a una implicación mucho mayor en los mercados laborales locales, las prácticas regulatorias y las estructuras fiscales que el comercio a través de las fronteras. Aun así, la originalidad de la idea de Gréau no la hace inviable. Quiere proteger los salarios y las condiciones de trabajo sin proteger a los empresarios de la competencia derivada de una mayor eficacia o una mejor calidad del producto. Su propuesta se basa en la limitación del libre comercio a través de las cláusulas de trabajo. Sugiere que las empresas deberían probar su superioridad competitiva a través de su capacidad para emplear y remunerar a los trabajadores desplazados por la competencia.

Otras de las propuestas de Gréau son menos originales. Habla de la descentralización de un sistema monetario internacional que genere tanto una reducción del comercio intercontinental como una ralentización de la americanización de los sistemas financieros; algo que propusiera por primera vez en *Le Capitalisme malade de sa finance*. A nivel corporativo defiende que se retire el derecho al voto asociado a las acciones con las que se comercia frecuentemente. Aunque a primera vista pueda parecer incompatible con su modelo general, reconoce cierto valor a un capital propio que sea capaz de estabilizar las estrategias de las corporaciones. Es cierto que los inversores en capital de las empresas dispersan su propiedad, pero el control que ejercen depende totalmente de los mercados financieros: se trata de obtener, lo más rápidamente posible, un incremento en el valor de mercado de la compañía adquirida. En la reciente burbuja financiera, fueron estas grandes sumas invertidas en fondos de capital privados en busca de apalancamiento las que acabaron minando la estructura financiera en su conjunto.

Si el principio de *L'Avenir du capitalisme* recordaba a Schumpeter, el final evoca a Polanyi y Braudel, pues analiza la reciente «transformación» de la economía capitalista mundial desde la perspectiva del largo plazo. Tras rechazar un proceso de globalización que pondría en cuestión el papel que desempeñan los Estados-nación, Gréau se vuelca en las raíces históricas de la economía capitalista que localiza, en primer lugar, en una transformación de las relaciones entre las ciudades del norte de Europa y las áreas rurales de su entorno, en las que las relaciones se basaban en intercambios y no en el poder depredador urbano. El siguiente paso, que inauguraría

definitivamente la era capitalista, fue la formación de mercados nacionales en el seno de los Estados-nación. En este punto, Gréau critica a Braudel que daba gran importancia al papel del comercio a larga distancia:

No puede haber una contradicción lógica más evidente que la que existe entre optar por la productividad (que en el caso de los agentes económicos que la defienden supone la esperanza de ver reconocida su eficacia por parte de sus clientes) y la opción depredadora, que supone aprovechar injustamente la ventaja derivada de una posición de fuerza en el seno de las relaciones económicas. Sin embargo [al confundirlas], las obras de Ferdinand Braudel han contribuido desgraciadamente a generar muchos malentendidos en relación con la auténtica naturaleza del capitalismo y, lo que resulta aún más desafortunado, a distorsionar el paso decisivo dado por la transformación económica de Europa encarnada en la creación de mercados nacionales<sup>36</sup>.

El papel del Estado-nación conforma asimismo el núcleo de las críticas de Gréau a un discurso globalizador que tiende a subordinar los programas nacionales a «un nuevo pseudomodelo que imita al modelo estadounidense actual». Reconoce que la economía norteamericana tiene muchos puntos fuertes, por ejemplo, cuenta con condiciones sociales favorables a la expansión y la creación de empleo: «En ningún otro lugar se acogen tan espontáneamente y se apoyan tan activamente en los entornos económicos los nuevos proyectos como allí»<sup>37</sup>. Otros aspectos son más discutibles, incluido el «apoyo incondicional que brindan las autoridades públicas a los mercados financieros» y el «creciente contraste entre los estratos pudientes y la gran masa de norteamericanos endeudados». *L'Avenir du capitalisme* concluye así:

Aunque el futuro pertenece al capitalismo, a condición de que supere las contradicciones materiales que amenazan su equilibrio, también pertenece a las naciones que han adoptado sus principios esenciales. Ninguna nación tiene derecho a imponer su futuro al capitalismo<sup>38</sup>.

### *Traición en las alturas*

La obra más reciente de Gréau, *La Trahison des économistes*, tiene un ámbito más restringido. Se trata de una crítica a las economías neoliberales, sobre todo a la francesa. Resulta de gran utilidad que se haya escrito tras el estallido de la crisis de las *subprimes* porque resume su postura ante este suceso. Justifica la alusión a la famosa obra de Julien Benda aludiendo a la escandalosa dejación de responsabilidades críticas que Gréau detecta entre los apologetas de las teorías neoliberales; sin embargo su enfoque es

---

<sup>36</sup> AC, p. 282.

<sup>37</sup> AC, p. 291.

<sup>38</sup> AC, p. 299.

ligeramente distinto al de Benda que, en *La Trahison des clercs*, acusaba a los intelectuales franceses de traicionar su función «clerecía», definida positivamente como estar al servicio de la verdad objetiva. Gréau acusa a los economistas y analistas económicos de *constituir* una clerecía, una especie de casta sacerdotal al servicio del proyecto neoliberal.

Puede parecer sorprendente que se acuse a los economistas franceses de adhesión ciega a la ortodoxia neoliberal. Gréau reconoce que en las universidades se dan todo tipo de posturas heterodoxas: liberales a la antigua usanza, keynesianos irredentos, proyectos de investigación originales basados en Schumpeter o Marx. Pero «un ostracismo silencioso les niega el acceso a los medios y, por lo tanto, al microcosmos de los decisores políticos, dado que la selección de las mejores mentes depende de los medios de comunicación»<sup>39</sup>. Las repetidas protestas habidas en Francia en relación con este tema parecen darle la razón. Recientemente han surgido movimientos contrarios a una «economía autista» y al dominio del *pensée unique* en el ámbito de la economía. Un grupo de «economistas consternados» ha publicado un manifiesto de 70 páginas que ha tenido mucho éxito<sup>40</sup>. Como afirma Gréau, sólo los economistas neoliberales gozan del privilegio de decirle las verdades esenciales a la clase política francesa, «tan paralizada por los logros de la nueva economía globalizada como si hubieran visto a la Medusa»<sup>41</sup>. A los lectores anglófonos les resultarán familiares los ejemplos que pone de temas vetados para el debate por la «clerecía». Así, toda la responsabilidad de la debacle se carga sobre los hombres de individuos corruptos: «En esta nueva era del capitalismo, puede que haya actores fraudulentos, pero los mercados son inocentes». A pesar de la dependencia del sistema del fuerte endeudamiento de las familias estadounidenses, no se reconoce que la economía mundial padezca un problema de demanda agregada. A pesar de sus efectos depredadores, los analistas siguen hablando de los beneficios que pueden obtener todas las partes implicadas gracias a la nueva división internacional del trabajo<sup>42</sup>.

*La Trahison des économistes* consta de cinco capítulos. En cada uno de ellos se describe una forma de neoliberalismo, se comenta sobre ellas y se sacan conclusiones con vistas al diseño de políticas. Los proteccionistas deben responder a la pregunta: ¿cómo resultar atractivo y ser competitivo? Los países con salarios reducidos ejercen una competencia tan brutal y ofrecen una gama de productos tan amplia que no hay forma de mantener la competitividad de los productos europeos:

La ventaja comparativa que adquirieron los países desarrollados al ser los primeros en conseguir un buen desarrollo científico y económico pertenece al pa-

<sup>39</sup> *La Trahison des économistes*, p. 6; de ahora en adelante TE.

<sup>40</sup> P. Askenazy, T. Coutrot, A. Orléan, H. Sterdyniak *et al.*, *Manifeste d'économistes atterrés. Crises et dettes en Europe: 10 fausses évidences, 22 mesures en débat pour sortir de l'impasse*, Paris, 2010 [ed. cast.: *Manifiesto de economistas aterrados*, Barcelona, Barataria, 2011].

<sup>41</sup> TE, p. 7.

<sup>42</sup> TE, p. 11.

sado o pertenecerá a él pronto. El nuevo escenario económico mundial plantea un mundo en el que se compite con todos los bienes y servicios susceptibles de intercambio en el comercio internacional. De ahí que sea un mundo cada vez más desigualitario ya que, por un lado, los antiguos beneficiarios del desarrollo padecen la carga de los costes de producción y una actividad por parte del Estado que no puede reducirse drásticamente sin inhibir la demanda interna y romper la cohesión social; por otro lado, nada equilibra (ni equilibrará) las ganancias de las nuevas economías emergentes con avances en el nivel de vida de sus poblaciones<sup>43</sup>.

Gréau defiende un tipo de proteccionismo que permitiría competir a cualquier empresa con los mercados europeos a través de la inversión extranjera directa. Así se podría excluir una competencia basada en los bajos salarios y fomentarla si se trata de auténtica productividad. La protección financiera a empresas francesas y europeas debería partir de la emisión de acciones sin derecho a voto para los inversores institucionales, lo que limitaría la presión ejercida por los accionistas sobre las estrategias corporativas; una presión que, en opinión de Gréau, ha fomentado la deslocalización de las empresas occidentales hacia China.

En el siguiente capítulo habla de la complacencia con la que la ortodoxia neoliberal contempla el declive de las manufacturas de las economías occidentales: «¿sociedad posindustrial o hiperindustrial?». Aunque hoy la industria ofrezca menos empleos directos, sigue siendo crucial para el avance tecnológico y está muy ligada a servicios costosos que se ven amenazados por esta emigración a las economías emergentes. El crecimiento del sector servicios no es una mera «bifurcación del sistema económico competitivo» sino más bien una «profundización en la sociedad industrial», una evolución que Gréau asocia a unos consumidores cada vez más activos y autónomos<sup>44</sup>. *La Trabison des économistes* pasa a hablar del Hexágono a continuación: «¿Está arruinada Francia?». La desestabilización de las finanzas públicas francesas se achaca principalmente a las medidas adoptadas para lograr la unión monetaria en la década de 1990, que impusieron un largo periodo de sobrevaloración de la divisa gala. Sin embargo, la deuda pública está básicamente en manos francesas que sigue siendo un acreedor neto en términos internacionales; aún hay holgura para corregir la situación con la ayuda de políticas autónomas. No obstante, «hemos empezado a pagar un auténtico tributo a la globalización» que nos «expone a la bancarrota nacional, sobre todo si la situación se agrava debido al fracaso de los intentos de establecer una política comercial capaz de proteger a la economía en su conjunto»<sup>45</sup>.

Gréau realiza un análisis muy estilizado en el que parte de la existencia de tres esferas económicas: la primera es la de la economía productiva; la se-

<sup>43</sup> TE, p. 61.

<sup>44</sup> TE, p.44.

<sup>45</sup> TE, p. 153.



gunda, la de los mercados financieros primarios, estrechamente vinculados a la anterior; la tercera es la de los mercados de valores secundarios, un mundo de especulación. La tercera de las esferas se ha expandido implacablemente tras los procesos de desintermediación y titularización de los créditos bancarios. «Ni el alcalde más de izquierdas de Londres dirá una palabra contra las efervescentes actividades en las que se emplea la población de la City. La ciudad de Londres y toda la región, puede que incluso Inglaterra entera, se han convertido en tributarios económicos de esta tercera esfera»<sup>46</sup>. Hasta los bancos centrales están en manos de los mercados de valores y no se atreven a poner coto a la especulación por miedo a provocar una crisis y el colapso. En un apartado profético: «¿Renacimiento del capital o triunfo del crédito?», Gréau describe la transformación de las finanzas inmobiliarias norteamericanas en un campo de especulación bursátil. Al igual que en *L'Avenir du capitalisme*, Gréau cree que disponer de un capital propio y gestionarlo en estrecha colaboración con la dirección de las empresas puede contrarrestar la influencia de los accionistas absentistas. Pero en este otro libro trata el tema desde otro punto de vista: el capital privado sólo desempeña un papel positivo cuando se le relaciona con estrategias de producción y no se lastran los objetivos de la empresa con deudas.

Su reflexión final sobre la competitividad capitalista es un análisis más concreto y realista de los procesos que el que cabe encontrar en los libros de texto de economía. Su crítico análisis de la desregulación del sector eléctrico en los Estados Unidos sugiere que los beneficios no se deben tanto a una competitividad real como a la existencia de una serie de mercados cautivos. Gréau cree esencial la competencia entre empresas que luchan sin cesar por cuotas de mercado y deben, por lo tanto, racionalizar y reorganizar continuamente el proceso productivo con el permiso de unos consumidores autónomos. Afirma que la competencia monopolística de Chamberlin y las obras de Schumpeter sobre la innovación son mejores guías que la competencia de precios de la teoría estándar.

Gréau termina *La Trahison des économistes* apelando al «fin» del neoliberalismo, sobre todo teniendo en cuenta el agotamiento del modelo anglosajón. Los políticos y financieros intentan volver a una economía saneada basada en el capital y el riesgo. Pero el modelo que crearon dependía de la subordinación de la política monetaria y el crédito a los requerimientos de las finanzas desregularizadas. «La monstruosa originalidad del nuevo mundo capitalista radica en haberse entregado a experimentos neoliberales con la ayuda de una ideología tradicional y los instrumentos heredados del periodo keynesiano»<sup>47</sup>. A pesar de lo poco que le gustan los países con altos niveles de gasto público, Gréau alaba a los suecos que han sido capaces de proteger a sus empresas de la presión ejercida por los accionistas y comercian más con sus socios tradicionales que con las nuevas eco-

---

<sup>46</sup> TE, p. 153.

<sup>47</sup> TE, pp. 222-223.

nomías emergentes. Los bancos suecos han evitado la desintermediación y, sobre todo, Suecia se ha mantenido fuera de la Eurozona.

Gréau defiende un programa a nivel de la Unión Europea que marque un nuevo rumbo al desarrollo económico. Reconoce que la actual Comisión Europea no está en condiciones de emprender esa tarea:

Las instituciones europeas están plagadas de representantes y discípulos del modelo anglonorteamericano, hasta el punto de que algunos de los funcionarios europeos han intentado sobrepasar a ingleses y estadounidenses en términos ideológicos. Debemos reconocer que el principal obstáculo al que nos enfrentamos es este rechazo implícito de Europa a su forma de ser, sus tradiciones económicas y financieras y, sobre todo, su voluntad política<sup>48</sup>.

Gréau sugiere que esta situación se debe a una especie de abdicación de los Estados miembros, más que a una usurpación de la Comisión o el Tribunal de Justicia. Los Estados miembros siguen contando con la posibilidad de definir un proyecto político común que tendría prioridad sobre las actuales reglas de la competencia que refuerzan las estrategias neoliberales. El programa que invoca Gréau es tanto económico como social y cultural. Su primer principio se formula en términos demográficos: recomienda políticas dirigidas a remediar la «amenaza suicida» que suponen los bajos niveles de fertilidad en el contexto de una esperanza de vida creciente. En segundo lugar cree que habría que supeditar la educación al empleo. El tercer principio es una política comercial proteccionista y el cuarto promover la estabilidad cambiaria, sobre todo en el caso de las monedas más fuertes como el dólar. A continuación proclama la necesidad de primar los derechos de la empresa sobre los de los accionistas, imponiendo menos impuestos a los accionistas estables que operan a largo plazo y más a los que realizan transacciones frecuentes. En sexto lugar aboga por la seguridad y autonomía de la energía y los alimentos que se comercializan en Europa y, por último, se decanta por una política ecologista que prevea ecotasas que posteriormente se inviertan en la financiación de proyectos comunes, para quien polucione con carbón u otras sustancias<sup>49</sup>.

## *Balance*

Gréau defiende ferozmente su caso y deberíamos tener en cuenta dos aspectos de su postura política. En primer lugar tenemos su compromiso con la competencia capitalista entre empresas como fuente del progreso económico. Sin embargo, todo hay que decirlo, su postura ha cambiado bastante desde los días en los que trabajaba como economista para la patronal francesa. También resulta llamativo su rechazo a las autoridades supranacionales. Como

---

<sup>48</sup> TE, p. 253.

<sup>49</sup> TE, pp. 240-245.

mucha gente en Francia y al igual que economistas mucho más izquierdistas, al estilo de Jacques Sapir, es soberanista y dota al Estado-nación de una importancia primaria para la economía. Tampoco en este caso se trata de un punto de vista simplista. Critica, por ejemplo, los intentos que hiciera De Gaulle de restaurar el patrón oro, por considerar que era algo totalmente negativo para la necesidad de créditos flexibles en Francia y en general. Una vez más rechaza las pretensiones supranacionales de la Unión Europea aunque, como hemos tenido ocasión de ver, su programa está redactado en términos más europeos que estrictamente franceses. Aparte de algunas salidas de pata de banco a expensas de los adversarios «ultracríticos» del capitalismo mundial, no es una obra tendenciosa. Coincide en muchos aspectos con descripciones de la financiarización y globalización de economistas marxistas y otros heterodoxos. De ahí que las observaciones críticas que siguen no se dirijan sólo contra Gréau, sino contra una postura que goza de bastante predicamento en los debates actuales relacionada con el impacto que ha tenido la globalización sobre los trabajadores occidentales y el papel desempeñado por las finanzas en la presente evolución económica.

Seguro que Gréau tiene razón al identificar un proceso de «deflación salarial» en las economías avanzadas, pero creo que lo vincula demasiado estrechamente a la introducción en los mercados mundiales de China y otros productores con bajos costes salariales. Esto último, en todo caso, ha incrementado los problemas de coordinación: el asalto a los salarios, las condiciones de trabajo y la protección social ya había empezado en las economías occidentales antes de que las reformas de Deng Xiaoping pudieran surtir efecto alguno. El problema tiene muchas dimensiones, pero, como muy bien ha señalado Dani Rodrik, una de las más importantes es la nueva movilidad del capital productivo. Los trabajadores empezaron a competir entre sí, incluso donde no hubo deslocalizaciones, hacia países en vías de desarrollo. Una de las primeras y más destructivas migraciones de capital se realizó en el seno de los mismísimos Estados Unidos: su desplazamiento hacia el sur y sudoeste tuvo consecuencias devastadoras para las economías industriales del Midwest y la franja costera del nordeste.

Gréau plantea el ejemplo para usarlo en su análisis. Afirma que las iniciativas que condujeron a la economía globalizada fueron discontinuas y que los «gloriosos años de la posguerra» se debieron a procesos acumulativos en el seno de las economías occidentales. El ejemplo de la migración de capitales en el seno de los Estados Unidos sugiere que ambas fases comparten la misma lógica económica al igual que en Europa occidental, donde también hay que tener en cuenta el rápido crecimiento de la productividad asociada a una puesta al día tras décadas durante las que la guerra, la depresión y la inestabilidad habían inhibido la inversión. Tanto la expansión de posguerra en el norte de Europa como la reestructuración económica que siguió a su agotamiento tuvieron efectos más allá de las fronteras nacionales. La expansión dependía de los procesos de urbanización. A finales de la década de 1950, éstos eran internacionales, a medida que se detraía fuerza de trabajo del Mediterráneo, el norte de África y más allá.

La necesidad alemana de contener los costes laborales determinó sus patrones de inversión desde los años setenta y tuvo efectos tanto internos como externos. La rápida automatización de gran parte de los procesos productivos y un mercado en alza para productos industriales más especializados en el interior corrieron paralelos a la multinacionalización de las corporaciones alemanas, que invirtieron primero en sus países vecinos del norte, luego en el sur de Europa y finalmente a escala intercontinental. Todos estos movimientos y no sólo el último plantearon problemas a los trabajadores alemanes. En efecto, la expansión europea de posguerra dependía de un suministro elástico de fuerza de trabajo. El endurecimiento de los mercados de trabajo a finales de los años sesenta y principios de los setenta y el declive de la productividad que produjo desataron un proceso de reestructuración vasto y radical pensado para minar, cada vez más, la posición de los trabajadores. No quiero negar la importancia normativa de muchos rasgos de la época de posguerra ni el carácter disfuncional de muchas de las así llamadas «reformas» que siguieron. Pero el estancamiento y la inflación de la década de 1970 indicaban que los problemas se debían a algo más profundo que a una mera alteración del sistema cambiario o a la laxitud en la gestión de las finanzas públicas. La gran sobreacumulación que acabó con la expansión y la profunda reestructuración que provocó, más que desviaciones de los patrones normales de desarrollo, son procesos típicos de las dinámicas capitalistas en opinión de Gréau. En lo relativo a la inversión extranjera directa, aún hoy suele fluir entre economías avanzadas. Para el trabajo las consecuencias pueden ser graves por la libertad de maniobra que esta movilidad confiere al capital. No quiero negar tampoco los graves problemas que esto plantea a las importaciones de países con bajos costes laborales. Lo que cabe criticar a Gréau es que sus argumentos a favor de la seguridad sólo tienen en cuenta la defensa de las relaciones laborales en Occidente, sin aclarar cómo podrían garantizarse los intereses de los trabajadores chinos o hindúes.

Muchos críticos de la globalización consideran, al igual que Gréau, que el proceso es el resultado de decisiones políticas o político-financieras conscientes. Evidentemente, hoy día cualquier proceso económico de envergadura parte de ciertas condiciones políticas y requiere de negociaciones entre los legisladores y los grupos de interés, de la creación de nuevas estructuras de regulación, de la redefinición de los derechos de propiedad, etc. Pero que haya que un proyecto de este tipo requiera de negociaciones políticas no significa que carezca de lógica económica. La globalización es, entre otras cosas, una nueva fase en la socialización de la producción. Se podría objetar muy razonablemente que se trata de una socialización muy antisocial, pero ¿cuándo no ha sido así? La crítica a las finanzas de Gréau está totalmente justificada y coincide en ella con muchos otros analistas<sup>50</sup>. La depredación, la especulación, el engaño y la irracionalidad que relata son reales y lo han confirmado, de la forma más destructiva que ima-

---

<sup>50</sup> Cfr., p. ej., el dramático relato que hace Robert Fitch sobre el impacto de la financiarización en Nueva York en «Explaining New York City's Aberrant Economy», *NLR* 1/203 (sept.-oct. 1994).

ginarse pueda, la debacle de las *subprimes* y sus secuelas. Sin embargo, parece algo exagerado afirmar que lo que produjo el gran vuelco de la producción industrial hacia las economías emergentes fue la enorme presión ejercida por mercados financieros. Las grandes corporaciones occidentales ya habían deslocalizado masivamente antes de las transformaciones financieras de los últimos veinticinco años.

Debemos hacer dos observaciones analíticas en relación con lo anterior. La primera se refiere a la diferencia entre los créditos bancarios y las finanzas basadas en títulos-valor. Muchos críticos de las finanzas actuales (que critican su hipertrofia, su parasitismo y su inestabilidad) argumentan como si el fracaso básico del sistema financiero pudiera solucionarse sustituyendo los valores negociables en el mercado por créditos bancarios en forma de provisiones de crédito. Suelen comparar el supuesto apoyo que los *Hausbanken* alemanes brindan a sus clientes empresariales con las excesivas demandas y las preocupaciones a corto plazo que generan los fondos de inversión que se escrutan en los informes cuatrimestrales de las corporaciones británicas o norteamericanas. No debería darse demasiado peso a esta distinción que, en el fondo, afecta a dos formas de vencimiento, dos formas de romper una relación financiera. Si el usuario de los fondos quiere conservarlos durante mucho tiempo, pero el proveedor quiere que se los devuelvan antes, se puede cubrir el periodo en disputa con la ayuda de una institución fuerte (un banco, por ejemplo) que agrega sus créditos y depósitos para preservar la liquidez del usuario. También se pueden sacar al mercado los requerimientos del inversor, de modo que otro pueda hacerse cargo de la deuda devolviendo los fondos comprometidos antes de tiempo.

Ambas formas han coexistido en estrecha simbiosis desde los inicios del capitalismo industrial. Las primitivas formas de crédito dependían mucho de las tasas de cambio: el atraso en el pago por una transacción se consideraba un crédito que el vendedor concedía al comprador. En la situación inversa, se entendía que era un pago por adelantado. A medida que las finanzas fueron asumiendo una función social propia, ambas formas evolucionaron simultáneamente: los créditos comerciales se volvieron negociables y adoptaron la forma de valores cotizables en bolsa. En principio los bancos sólo eran los participantes más poderosos de ese mercado y ambas formas de crédito podían surtir efecto de modo estable y eficaz. Ambas pueden fallar, colocando los recursos para la inversión de forma desafortunada en diversas operaciones individuales de financiación y provocar crisis de grandes dimensiones. Puesto que los bancos siempre han apostado fuerte en los mercados de valores, no se puede decir que reducir su papel en él y fomentar el crédito bancario clásico garantizaría la estabilidad y racionalidad en la esfera financiera. Así, por ejemplo, en el caso del escándalo de las hipotecas *subprime* norteamericanas, la posibilidad de emitir valores cotizables avalados por las hipotecas fue fundamental. Pero agravó mucho la crisis el hecho de que los bancos no consiguieran vender esos valores a la escala necesaria en el seno del sistema financiero mismo. A menudo

quedaban atrapados en los «vehículos financieros» comprometiendo a los bancos emisores cuando se ponía en duda su valor.

En las últimas décadas, la evolución hacia un sistema financiero internacional ha requerido mucha desintermediación y titularización (los términos son prácticamente sinónimos, pero, en sentido estricto, el primero se refiere a la sustitución general de los bancos de crédito por los mercados de valores y, el segundo, a la conversión de un conjunto específico de créditos bancarios en valores). Hay quien piensa que estamos ante un declive de las relaciones financieras, pero también cabe una interpretación en términos de escala: aunque los bancos puedan ser más eficaces que los mercados de valores a la hora de monitorizar en detalle relaciones crediticias concretas, los mercados son más útiles para recabar fondos de inversores dispersos a escala continental y mundial y transmitirlos a diversas empresas, sectores y economías nacionales. Los mercados de valores tienen más peso en los Estados Unidos que en los países europeos individualmente considerados, debido, en parte, a la escala continental de la economía norteamericana.

No cabe duda de que, como resultado del reciente desplome financiero, se acelerará el crecimiento de los mercados de valores, no a expensas de los bancos, que seguirán siendo los principales actores en esos mercados, sino a expensas de la intermediación bancaria clásica. Incluso los pocos pasos dados hasta ahora para limitar y reregular la banca (exigiéndoles, por ejemplo, que tengan más capital propio o que declaren todos sus recursos en sus balances) tenderán a encarecer los créditos y hacerlos más dependientes de unas finanzas titularizadas que, por eso mismo, no dejarán de crecer en el seno de un sistema financiero que, según Gréau y muchos otros, se está integrando y resulta cada vez más interdependiente como consecuencia de la crisis.

El segundo problema analítico se refiere a la naturaleza de las finanzas. Obviamente se trata de *intereses* o de un conjunto coherente e integrado de intereses. De ahí su poder y su peligro. Pero las finanzas también cumplen una *función*. De hecho, desde el punto de vista de las tradiciones económicas heterodoxas, tanto keynesianas como marxistas, se trata de una función indispensable. Los economistas heterodoxos reconocen que no hay equilibrio en los mercados. En el intercambio normal de mercancías se distribuyen beneficios y déficits a lo largo y ancho de la economía de una forma compleja y básicamente impredecible. Lo único que permite sobrevivir a las unidades deficitarias y mantenerse a la economía capitalista es el reciclaje incesante de los recursos monetarios. Los economistas ortodoxos que creen en el equilibrio espontáneo del mercado consideran que el sistema financiero es un mero lubricante que facilita los intercambios en el mercado. Los que carecen de esa ingenua fe consideran que las finanzas son una condición necesaria para la existencia del mercado.

Una economía internacionalizada e interdependiente requiere de un sistema financiero internacional muy complejo. Mucho antes de que se promulgara

la agenda neoliberal, lo primero dio lugar a lo segundo. El surgimiento y desarrollo del eurodólar y del mercado de valores, embrión de las finanzas mundiales actuales, fueron el resultado de las actividades multinacionales de las grandes corporaciones estadounidenses. Hoy se sigue subestimando la densidad de las interconexiones entre sistemas financieros. Por ejemplo, la Eurozona y los mercados monetarios estadounidenses forman un todo integrado en el que la liquidez fluye suavemente de una zona a otra. Las disfunciones del sistema financiero mundial y lo injustamente que distribuye sus increíbles recursos plantean graves problemas de control social. Habría que supervisar tanto a los grupos de intereses financieros (si queremos subordinarlos a los intereses generales fijados democráticamente) como a la función financiera en general, si queremos dar prioridad a las cuestiones sociales y medioambientales.

Quienes luchan por el control se enfrentan a un agudo dilema. Hay que reformar a fondo las estructuras internacionales, pero sólo podemos hacerlo mediante políticas nacionales, a su vez limitadas por las relaciones exteriores. En sus últimas obras, Gréau es cada vez más consciente del dilema. Más allá del interés analítico que puedan tener sus escritos, la importancia de su obra radica precisamente en esa combinación de crítica radical al capitalismo contemporáneo y agenda de reformas radical. Sigue creyendo que el punto de partida han de ser las iniciativas políticas francesas, pero formula su programa en términos europeos. Cuando menciona sus propuestas para la banca pregunta:

Pero ¿en qué territorio podrían implementarse esas medidas?: ¿el mundo entero, el mundo occidental, la Unión Europea, la nación? No logro imaginarme, ni ahora ni en el futuro, a los líderes chinos o hindúes, ni a Barack Obama, ni al primer ministro británico adoptando este tipo de propuestas. En el caso de los dos primeros debido a su nacionalismo y en el caso de los dos últimos por su dependencia de sus sectores bancarios. Además, puesto que los bancos franceses dependen del Banco Central Europeo de Fráncfort, parece que la nueva organización debería construirse a nivel de la Eurozona. Pero el Tratado de Maastricht mantiene su vigencia y se basa en una visión del dinero y la banca totalmente distinta a la que acabamos de defender [...]. Superar esas ilusiones y crear un sistema bancario diferente requerirá de una revolución en las mentes de los líderes políticos del Viejo Continente. Un vasto programa<sup>51</sup>.

No podría estar más acuerdo con esta última frase de Gréau.

---

<sup>51</sup> J.-L. Gréau, «Pour un nouveau système bancaire», *Le Débat* (noviembre-diciembre de 2009).