

## ¿EL PREDOMINIO DE LAS FINANZAS?<sup>1</sup>

¿Cómo debemos entender esta nueva fase del capitalismo que ha emergido, aproximadamente en la última media década, a partir de la larga recesión que siguió al auge de posguerra? ¿Una decisiva resolución, al fin, de un período de crisis de veinte años, mediante la profunda reestructuración que tuvo lugar desde mediados de la década de 1970 hasta mediados de la de 1990, que ahora ha abierto camino a una acumulación de capital sostenida? ¿O más bien como una salida problemática hacia una nueva fase marcada por una nueva inestabilidad financiera? *Crise et sortie de crise* nos recuerda que ésta no es la primera vez que el capitalismo moderno se ha transformado en el transcurso de una profunda crisis estructural. En esta opinión que nos viene desde París, la emergencia del orden neoliberal encaja en una perspectiva de un siglo de duración: ¿qué pueden decirnos las soluciones utilizadas contra la Gran Depresión que acosó a las últimas décadas del siglo XIX respecto a las trayectorias actuales?

Dumènil y Lévy comienzan con un análisis de la desaceleración de la década de 1970, a continuación de *les trente glorieuses*: los treinta gloriosos años de posguerra. La tasa de beneficio se toma aquí como variable clave, en un sentido bastante clásico. Los autores sostienen que se verifica una «trayectoria marxiana» en la que, en un cierto punto, el patrón de progreso económico establecido ya no podía producir rápidos beneficios en la productividad del trabajo sin que los gastos de inversión en capital fijo aumentasen drásticamente. El intento de restaurar las condiciones para una expansión rentable utilizando métodos keynesianos fracasaron en ambos lados del Atlántico, permitiendo sólo una breve suspensión del cumplimiento de la sentencia del modelo de posguerra. Fue en esta fase, sostienen, cuando el capital financiero comenzó una decisiva intervención para restablecer –por primera vez desde comienzos de la década de 1930– su propio control hegemónico.

---

<sup>1</sup> Gérard Dumènil y Dominique Lévy, *Crise et sortie de crise: ordre et désordres néolibéraux*, París, Press Universitaires de France, 2001.

Fue este giro hacia las políticas neoliberales a comienzos de la década de 1980, liderado por el sistema financiero, el que liberó todos los mecanismos de crisis clásicos. La recesión y la restricción monetaria forzó a la reorganización del sistema productivo, mientras que el desempleo restauró la disciplina del mercado de trabajo. De hecho, sostienen Duménil y Lévy, las reivindicaciones de los trabajadores pronto dejaron de ser el principal obstáculo para una inversión rentable. La inestabilidad y las tasas de crecimiento relativamente bajas de las economías occidentales durante las décadas siguientes se pueden atribuir, por el contrario, a las políticas impuestas por el capital financiero que, en la práctica, prolongaron la crisis. La subida de los tipos de interés después de 1979 inhibió la inversión productiva, a pesar de la recuperación de las tasas de beneficio bruto. La liberalización de los flujos de capital a escala mundial dio como resultado fluctuaciones más marcadas y frecuentes del ciclo económico: «desórdenes» del neoliberalismo que provocaron devastadores trastornos en el mundo en vías de desarrollo, desde la crisis de la deuda en México, a comienzos del período, hasta las crisis del Este asiático al final del mismo. Al transferirse constantemente la renta de los productores a los accionistas, la tendencia inherente del capitalismo a reproducir y exacerbar las desigualdades y la injusticia se intensificó.

Duménil y Lévy sitúan la globalización financiera en el contexto de la hegemonía estadounidense, pero consideran que la evolución fue muy similar en ambos lados del Atlántico. En un análisis oscurecido, quizá, por el espectro de tres millones de parados en Francia –y en contraste con buena parte de la bibliografía anglosajona–, el papel del desempleo masivo durante la larga recesión es una cuestión central en *Crise et sortie de crise*. Se rechazan las explicaciones habituales sobre las supuestas rigideces del mercado de trabajo europeas, y la mayor persistencia del desempleo europeo se explica por un equilibrio un tanto menos ventajoso entre expansión y racionalización, lo que da lugar a un crecimiento ligeramente más rápido de la productividad de los trabajadores, a expensas de la creación de puestos de trabajo.

Esta debilidad, a su vez, se remite a las políticas macroeconómicas de la Unión Europea, que Duménil y Lévy consideran excesivamente restrictivas, aun teniendo en cuenta las nuevas limitaciones que el sistema financiero impone a los gobiernos. Si el crecimiento económico hubiese sido sólo un 0,2 por 100 anual mayor, el crecimiento de la productividad del trabajo únicamente un 0,2 por 100 anual más lento y la semana efectiva de trabajo se hubiese reducido un 0,1 por 100 anual, se podrían haber contenido las tasas de desempleo. «No se necesitaba un milagro, sino tan sólo una pequeña mejora (*un petit mieux*) o un deterioro un poco menor». Les ha faltado añadir que la falta de coordinación efectiva de las políticas macroeconómicas a escala europea contribuyó también al mantenimiento de unos niveles de desempleo pertinazmente altos. Las graves contracciones monetarias de comienzos de la década de 1980, y de nuevo a comienzos de la de 1990, estuvieron marcadas por una inusual desorganización entre los estados de la Unión Europea.

*Crise et sortie de crise* presenta algunas sorprendentes comparaciones entre el último cuarto del siglo xx y la Gran Depresión que tuvo lugar entre 1875-1893. Duménil y Lévy interpretan, también, la recesión victoriana como el resultado de la «trayectoria marxiana», es decir, una gran crisis estructural precipitada por no introducir suficientes innovaciones en los patrones de inversión establecidos. Una fundamental reestructuración de las relaciones productivas y los mecanismos financieros –el ascenso de enormes sociedades anónimas y de bancos de inversión que las apoyan, sobre todo en Estados Unidos– restauró finalmente los rendimientos de las nuevas inversiones, mediante un gran aumento en la productividad de los trabajadores, asociado con la línea de montaje y la gestión científica del trabajo. Éste es un precedente que sugiere que hoy en día es posible una nueva fase de dinamismo económico sostenido. Pero el ascenso de las grandes empresas contribuyó también a peligrosos desequilibrios en el sistema productivo a finales del siglo xix y principios del xx. Las empresas gigantes coexistían con gran cantidad de empresas más pequeñas y menos eficientes, a menudo en los mismos sectores; solo unas condiciones de mercado muy boyantes hicieron posible, durante un tiempo, mantener el orden antiguo y el nuevo en paralelo. Otra fuente de inestabilidad radicaba en la extrema fragilidad de las estructuras financieras –dominadas por la banca inversora– que habían promovido el ascenso de las grandes empresas. Duménil y Lévy definen, por lo tanto, el desplome de 1929 y la depresión mundial que lo siguió como «la crisis derivada de la resolución de la crisis de finales del siglo xix». El colapso expresó el fracaso de los grupos económicos dominantes a la hora de superar las recetas ortodoxas y adaptarse a los marcos institucionales y políticos de las nuevas condiciones.

Los autores no hacen predicciones apocalípticas. El propio hecho de que se produjese 1929, sostienen, hace improbable que vuelva a ocurrir: cualquier trastorno suficientemente grave como para preocupar al centro se encontrará inmediatamente con la intervención estatal. Las lecciones de la reestructuración de *fin de siècle* proporcionan un veredicto más sobrio: las condiciones técnicas y económicas para una nueva fase expansiva de crecimiento capitalista existen de hecho, pero pueden verse debilitadas por graves desequilibrios en las tasas de desarrollo y en sistemas de control financiero inestables. El capital financiero quizá desee avanzar hacia una fase de neoliberalismo, más centralizada; pero los autores señalan que éste no es aquí el único actor.

En la conclusión se presentan dos lecturas de la futura trayectoria del capitalismo. En parte, son complementarias; en parte, difieren enormemente. En primer lugar, un capítulo «keynesiano» examina las disfunciones económicas que resultan de la liberalización y la penetración mundial del sistema financiero basado en el dólar: desequilibrios crónicos en los pagos internacionales, repetidos trastornos en los tipos de cambio, y crisis bancarias, especialmente en los países en vías de desarrollo. Las reformas dirigidas a estabilizar el orden actual quizá precisan de fuertes

instituciones mundiales que regulen la economía mundial, dominando y sosteniendo los mercados de capitales potencialmente peligrosos.

La segunda lectura –caracterizada como «marxista», pero un marxismo que combina «fundamentalismo y revisionismo»– intenta superar estos límites. Detecta, en la aparición de relaciones económicas globalizadas, una fase nueva y superior en la socialización de la producción. Las gigantescas empresas gestoras de fondos de inversión que dominan los seguros y los fondos de pensiones privados abren el camino a una mayor «mutación de las relaciones de propiedad», la última evolución del proceso que fue testigo, a comienzos del siglo xx, del nacimiento de las empresas gigantes, financiadas mediante acciones. Si los autores no ven en dichas evoluciones una senda clara hacia el control social sobre la vida económica, sí se sienten capaces de afirmar que «antes o después, la propiedad privada de los medios de producción pertenecerá al pasado, sean cuales sean los pasos de esta disolución».

*Crise et sortie de crise* es una obra lúcida y mordaz, de la que debemos esperar que se haga pronto una traducción. ¿Cuál es su originalidad respecto a la producción teórica actual de la economía política radical? Duménil y Lévy comparten con otros muchos economistas de tradición marxista la idea subyacente de que se está produciendo una sobreacumulación de capital. Pero difieren de forma significativa de otros conjuntos teóricos presentes en este campo. Criticando a sus compatriotas de la Escuela de la Regulación, por ejemplo, Duménil y Lévy sostienen convincentemente que los regulacionistas confunden algunas de las consecuencias del duradero auge de posguerra –salarios regularmente ascendentes, la prominencia de la negociación colectiva organizada– con sus condiciones previas. Las «formas institucionales» de las décadas de 1950 y 1960, en las que han insistido autores como Michel Aglietta, no eran tan importantes como los reglamentacionistas han afirmado. El hincapié específico de Duménil y Lévy recae, por contraste, sobre el papel fundamental que ellos abribuyen al sistema financiero en la historia del capital a lo largo de las tres últimas décadas.

*Crise et sortie de crise* adopta aquí una posición fuertemente intencionalista. Para Duménil y Lévy, el término «sistema financiero» designa una fracción de clase capaz de actuar con determinación colectiva, en un intento de alcanzar objetivos bien definidos. Desde la década de 1970, su éxito a la hora de conseguirlos –según el análisis aportado por los autores– ha sido tan enorme que podemos hablar de «autonomización» del sistema financiero, para determinar el resultado de las políticas de este período. La creciente importancia de los mercados de capitales, el aumento de los costes del crédito, por no hablar de los cambios en el patrón del gasto público, se interpretan como expresiones del triunfo de esta fracción de clase sobre los sectores productivos del capital y del trabajo. La dinámica de la globalización financiera se considera, igualmente, como el resultado de enérgicas iniciativas llevadas a cabo por un conjunto bien definido de intereses económicos.

Esta visión del funcionamiento del capitalismo de última hora es demasiado voluntarista. El sistema financiero no es tanto una fracción del capital con una subjetividad colectiva como una función objetiva de redistribución de la liquidez en cualquier economía de mercado. Temporalmente, existen coyunturas donde el crecimiento de la riqueza financiera puede disociarse de la producción: la reciente burbuja del mercado de valores estadounidense es un ejemplo práctico. Pero, como Duménil y Lévy señalan, cualquier corriente de renta continuada derivada de activos financieros debe suponer una deducción de los beneficios o de los salarios. Además, siempre es necesario distinguir a los intermediarios de los tenedores de activos financieros; aunque los dos papeles pueden estar interpretados por los mismos agentes, ésta es la excepción más que la norma. Duménil y Lévy tratan la liberalización de los mercados de capitales como un simple reflejo de los intereses de los intermediarios y los acreedores, a quienes asimilan. Sin embargo, algunos deudores, especialmente, aunque no sólo en Estados Unidos, han sido también grandes beneficiarios del proceso.

La detallada explicación de la recesión no confirma, por lo tanto, el tipo de modelo de decisiones en el que Duménil y Lévy se basan. El punto de inflexión específico más importante susceptible de explicar el abandono de la gestión keynesiana de la crisis fue el drástico endurecimiento de la política monetaria estadounidense en 1979: el denominado *shock* Volcker. ¿Puede remitirse este brusco giro de las políticas seguidas a un grupo organizado de agentes del sector privado? Difícilmente. Algunos comentaristas han hablado de él como una «revuelta de los acreedores», y por ahora, esto no es incorrecto. Pero las disfunciones monetarias de aquella época eran tan graves que la misma distinción entre prestatarios y acreedores se estaba viniendo abajo; todo el mundo quería endeudarse, dejando a la propia Reserva Federal como el único acreedor continuado. Las clases medias estadounidenses pueden mover gran cantidad de dinero. El tipo de keynesianismo de olla exprés, que intenta eliminar al rentista erosionando el valor de los activos monetarios, es fundamentalmente incompatible con el capitalismo (razón por la cual quien escribe este artículo y otros especialistas lo propusieron en aquel momento). La norma del capitalismo es «vende». La norma de la represión financiera es «compra». Pero si los mercados de producción y de trabajo están cada vez más dominados por los proveedores, la mayoría de los mecanismos de una economía de mercado descentralizada dejan de funcionar, y es inevitable establecer mecanismos de distribución más centralizados y politizados.

Duménil y Lévy describen las medidas adoptadas por la Reserva Federal en 1979 como una «decisión estadounidense». Pero ambos términos requieren una matización. Enfrentado a una drástica huida del dólar provocada por la inflación y tipos de interés reales negativos, Volcker solicitó la ayuda del Bundesbank para estabilizar los tipos de cambio, porque se estaba produciendo una huida precipitada hacia cualquier fuente de valor alternativa: oro, propiedades físicas, reservas petrolíferas, francos

suizos, marcos alemanes. El Bundesbank se negó e invitó a Volcker a controlar la oferta de dinero estadounidense. La «decisión» de restringir el crédito fue, por lo tanto, fuertemente imperativa. Comparemos, por tomar el ejemplo en contra más obvio, la contracción monetaria en Alemania desde finales de la década de 1980: una «decisión europea». El Bundesbank mantuvo su restricción contra una tasa de inflación del 4 por 100 durante más tiempo y con mayor dureza que la que había mantenido Volcker contra una del 14 por 100 y en aumento. Por lo tanto, la medida fue mucho menos imperativa que su homóloga estadounidense, pero de igual o mayor consecuencia para los mercados de trabajo europeos.

En general, *Crise et sortie de crise* atribuye demasiada unidad y coherencia a los cálculos y a las estrategias de los grupos dominantes, y subestima la importancia de las puras evoluciones del mercado a la hora de debilitar el modelo de posguerra. En consecuencia con el tratamiento que ofrecen del sistema financiero, Duménil y Lévy tienden a incluir en un solo bloque lo que para ellos son los efectos de la victoria de dicho sistema financiero bajo la rúbrica del neoliberalismo. En su uso, el término comprende: los asaltos ideológicos y políticos que echaron abajo el acuerdo de posguerra y sus instituciones; los procesos económicos por los cuales se instalaron nuevos regímenes de acumulación a escala mundial; y el funcionamiento del nuevo sistema de comercio e inversión globalizado que ha surgido de ellos. Duménil y Lévy reconocen que el término tiene imprecisiones, pero escriben que «en el plano de análisis en el que nos situamos, el grado de subjetividad y objetividad es una cuestión secundaria. Lo único que importa es el resultado, y éste carece de ambigüedad». Pero aunque es cierto que el enfrentamiento ideológico directo contra el consenso keynesiano de la época de posguerra —el momento de Thatcher y Reagan— fue esencial para el capitalismo globalizado de hoy en día, los pragmatistas que dirigen actualmente el sistema, desde Greenspan hacia abajo, son muy capaces de actuar de un modo cuasikeynesiano para apuntalarlo. A este respecto, la historia que Duménil y Lévy ofrecen del período es demasiado simple. Pero la mera reconstrucción de la época es un reto para aquellos dispuestos a realizar una lectura más objetiva de ella que ofrezca una mejor explicación de la respuesta sistémica a la descomposición del acuerdo de posguerra.