

LA TERCERA FASE DE LA CRISIS GLOBAL

ARTURO GUILLÉN*

INTRODUCCIÓN

El presente capítulo tiene como objetivo analizar el estado actual de la crisis económico-financiera global que comenzó en el verano de 2007 en Estados Unidos como crisis de las hipotecas *subprime*. Se postula que esta crisis ha atravesado por tres diferentes fases que van desde la irrupción de la crisis financiera en 2007, su transformación en recesión generalizada en escala mundial en 2008-2009, hasta la tercera fase actual caracterizada por una combinación compleja de signos de recuperación productiva en algunos países; la aplicación de programas inéditos de expansión monetaria mediante la fijación de tasas de interés negativas y de programas sin precedentes de “flexibilización cuantitativa” de parte de los principales bancos centrales; la reproducción de la ortodoxia neoliberal en la política económica de los principales países; y la formación de nuevos espacios de burbujas especulativas y de fragilidad financiera. El foco de este amasijo de contradicciones de la fase actual se manifestó con toda su fuerza en la crisis europea —la cual se manifestó con especial crudeza en el periodo 2010-2013— cuestionando la integración monetaria de la región y poniendo en peligro el futuro de la eurozona.

La alardeada recuperación de la economía mundial que comenzó en 2009 no ha resuelto la crisis global. Estamos lejos de una salida. Si bien los programas gubernamentales y de los bancos centrales evitaron hasta ahora una repetición de la depresión de los años treinta, han sumido a las economías de la mayoría de los países en un cuadro de semiestancamiento económico,

* Departamento de Economía de la UAM-Iztapalapa. El autor agradece el valioso apoyo de Bernardo Bahena y de Daniel Aparicio, ayudantes de investigación del Área de Economía Política del Departamento de Economía de la UAM-Iztapalapa.

sin que se hayan superado las tendencias deflacionarias y han reproducido las prácticas especulativas que llevaron a la irrupción de la crisis en 2007.

En el segundo apartado se resume la naturaleza de la actual crisis capitalista. En el tercer apartado se analizan los rasgos principales de la actual fase de la crisis económico-financiera. El cuarto apartado es un acercamiento a la crisis europea, como foco principal de la crisis global en ésta su tercera fase, mientras que en el quinto se hacen algunas reflexiones sobre los factores de fondo que están detrás de la crisis europea. Finalmente, en el sexto apartado se agrega una reflexión para analizar someramente el desarrollo de la crisis global durante el último lustro.

SOBRE LA NATURALEZA DE LA CRISIS ECONÓMICO-FINANCIERA GLOBAL

Hace cuatro años se inició la crisis económico-financiera global. Ya es un lugar común afirmar que se trata de la crisis más importante y compleja que ha conocido el capitalismo desde el fin de la Segunda Guerra Mundial (1939-1945).

La crisis económico-financiera es sólo uno de los cuatro procesos de crisis que enfrenta el mundo en la actualidad. Junto a ella se entrelazan otros procesos de crisis de igual o mayor importancia: el colapso ambiental (donde destacan los problemas derivados del calentamiento del planeta), la crisis energética y la crisis alimentaria. La crisis ambiental señala los límites de un paradigma energético y de un modo de consumo basado en el uso y abuso de los combustibles fósiles, así como en el culto al crecimiento económico sin límites y al consumismo. Se añade una crisis alimentaria influida por rigideces de la oferta agropecuaria y por el control monopólico que ejercen las empresas transnacionales sobre la producción y comercialización agropecuaria, así como por una creciente demanda de las potencias emergentes. Pero esa crisis es también acicateada, en buena medida, por la financiarización y por la especulación con los futuros de las materias primas. No es el objetivo de este capítulo abordar desde una perspectiva tan amplia, los cuatro procesos de crisis, esos cuatro Jinetes del Apocalipsis que cabalgan sobre el mundo. Baste señalar aquí que la presencia entrelazada de estas crisis, revela la naturaleza multidimensional, inédita de la crisis global y su diferencia específica respecto a cualquier otra “gran crisis” anterior. Se trata en realidad de una convergencia de temporalidades (Serfati, 2010) que colocan a la economía mundial en una trayectoria insostenible, de no modificarse radicalmente el paradigma energético y los modos de producción y de consumo.

Variadas han sido las interpretaciones que se han ofrecido sobre el origen, causas, desarrollo y posibles salidas de la crisis económico-financiera global. El autor de este texto planteó su posición sobre la naturaleza de la crisis en el libro *La crisis global en su laberinto* (Guillén, 2015). Sintetizando al máximo esa explicación, señalaría que la crisis que comenzó en Estados Unidos como una crisis financiera vinculada al mercado inmobiliario a mediados de 2007, fue una crisis de deuda-deflación de nuevo tipo que señala la fragilidad y los límites del “régimen de acumulación con dominación financiera” (RADF) instaurado en los años ochenta en los principales países capitalistas.

Este régimen que sustituyó al régimen de acumulación fordista, está caracterizado, entre otras cosas, por una creciente bursatilización (titulación), por la emisión de derivados y por una creciente dependencia de los agentes económicos en los mercados financieros y en el endeudamiento.

La pirámide enorme de bonos, obligaciones y de derivados construido alrededor de las hipotecas y financiado con deuda, se derrumbó estrepitosamente. La insolvencia en el segmento de las hipotecas *subprime* durante 2007 fue solamente el *iceberg* de una crisis más profunda. Las hipotecas *subprime* eran tan sólo el eslabón más débil de la cadena financiera. En julio de 2007 la tormenta arreció. El mercado de bonos y de derivados vinculado a los préstamos hipotecarios se quebrantó. El castillo de naipes de la bursatilización (mercado basado en la emisión de obligaciones), se vino abajo. Las bolsas de valores resintieron la crisis; aunque en septiembre de ese año vivieron una relativa calma, a partir de octubre experimentaron fuertes sacudidas conforme la crisis se profundizaba.

El desplome de los mercados financieros precipitó las tendencias deflacionarias en las mayores economías del mundo, así como la restricción crediticia, al punto de que los bancos dejaron de prestarse entre ellos mismos. La crisis financiera se transformó rápidamente en recesión generalizada durante 2008 y 2009.

Considero que la crisis económico-financiera global resulta ininteligible si no se le asocia con la gran crisis de finales de los años sesenta del siglo pasado. En buena medida el RADF —sustentado en la liberalización, desregulación y globalización de los mercados de bienes y de los mercados financieros— fue la respuesta de los sectores de punta del capital monopolista-financiero y de los gobiernos de las principales potencias capitalistas frente a la “gran crisis” que comienza a finales de los años sesenta y que significó el fin del modo regulación monopolista-estatal vigente desde la posguerra y del régimen de acumulación fordista en el cual se sustentaba (De Bernis, 1988). El RADF fue el resultado del proceso de reestructuración de los

sistemas productivos y del capital, de cara a la baja de la tasa general de ganancia que determinó la crisis de finales de los sesenta.

Este nuevo régimen de acumulación se sostuvo en la liberalización y globalización de los mercados de bienes y de los mercados financieros que se desencadenó a partir de la quiebra del sistema monetario internacional de Bretton Woods (con el fin de la era de los tipos de cambio fijos) y, sobretudo, a partir de la crisis de deuda externa de 1982, la primera crisis financiera sistémica de la posguerra. Esta crisis inauguró la era de la bursatilización con el lanzamiento de los bonos Brady.

Mediante este nuevo régimen, el capital financiero-monopolista pudo conseguir la obtención de ganancias extraordinarias mediante el control que ejerce sobre la emisión y circulación de lo que Marx llamó capital ficticio.¹ Este mecanismo amortiguó la caída de la tasa de ganancia media, además de permitirle centralizar el capital a un nivel sin precedentes. Como bien afirman S. Johnson y J. Kwak (2011), en su excelente libro sobre el capital financiero estadounidense, los cambios desreguladores en el sistema financiero estadounidense —al borrar las fronteras entre la banca comercial y la banca de inversión, así como la formación de megabancos en ese país— fueron instrumentos de primer orden para obtener “super ganancias” monopolísticas, mediante su participación privilegiada en operaciones cada vez más riesgosas en el mercado de obligaciones y derivados.

La principal división en la industria (financiera) no fue más entre bancos comerciales y bancos de inversión, sino fue entre los megabancos, con sus portafolios de negocios que difícilmente existían tres décadas atrás, y los miles de bancos tradicionales que aún hacían su dinero tomando depósitos y extendiendo créditos [...]. Estos megabancos [...] eran el nuevo Wall Street (Johnson y Kwak, 2011:86).

En suma, el régimen de acumulación financiarizado permitió al capital monopolista-financiero elevar sus márgenes de ganancia mediante: 1) una ofensiva de gran envergadura sobre el trabajo, que abatió los salarios reales

¹ “Aún en el caso de que el certificado de deuda —el título u obligación— no representa un capital meramente ilusorio, como en el caso de las deudas públicas, el valor de capital de ese título es puramente ficticio [...] Las acciones de compañías ferroviarias, mineras, de navegación, etcétera, representan capital real, a saber el capital invertido o a invertir en esas empresas, o la suma de dinero adelantada por los participantes para ser gastada como capital en tales empresas. Con lo cual no se descarta en absoluto que no representen asimismo una mera estafa. Pero este capital no existe dos maneras, una vez como valor del capital de los títulos de propiedad de las acciones, y la otra como el capital realmente invertido o a invertir en esas empresas. Sólo existe en esta última forma, y la acción no es otra cosa que un título de propiedad, *pro rata*, sobre el plusvalor que se ha realizado por intermedio del capital (Marx, 1975:601, t. III, vol. 7)”.

y erosionó el “Estado de bienestar”; 2) la globalización productiva, comercial y financiera (la cual incluyó la incorporación de China y de los países del socialismo real al capitalismo y al mercado mundial; 3) la creación de cadenas globales de valor, mediante las cuales los trabajadores de los países de la periferia son “superexplotados”, aprovechando los diferenciales nacionales en el valor de la fuerza de trabajo (Smith, 2016), y 4) el control de la emisión y circulación del capital ficticio. Estos y otros mecanismos contribuyeron a remontar, durante los años ochenta y noventa, la caída de la tasa de ganancia, pero nunca lograron restablecer los niveles que existieron durante la larga expansión de la posguerra (Brenner, 2006).

El RADF posibilitó al capital financiero amasar enormes fortunas y concentrar el ingreso en una minúscula franja de privilegiados, pero fue incapaz de dar nacimiento a un nuevo “modo de regulación”. La globalización neoliberal impulsó un nuevo régimen de acumulación dominado por las finanzas, pero fue incapaz de asegurar la estabilidad estructural de la reproducción del capital en el conjunto del sistema. Y ello fue así porque el nuevo régimen se apoyó en políticas “fundamentalistas de mercado” sustentadas en el credo clásico y neoclásico del equilibrio y de la autorregulación de los mercados.

La sobreacumulación de capital, en todas sus formas (capital-mercancías, capital productivo, capital-dinero), se ha vuelto un rasgo crónico del capitalismo. En la actualidad, los mercados financieros se presentan como un enorme carrusel de capital ficticio sobrante en búsqueda de colocaciones redituables.

La globalización, desregulación y liberalización de los mercados financieros profundizaron la inestabilidad y fragilidad financiera, alentando el sobreendeudamiento de los agentes económicos y creando las condiciones para las crisis recurrentes que se han reproducido, principalmente partir de los años noventa. George Soros ubica el origen de esta crisis no solamente en la burbuja inmobiliaria, sino en lo que él llama la “superburbuja”, la cual asocia con tres fenómenos: 1) “la tendencia de largo plazo hacia la expansión crediticia siempre creciente” ligada a las políticas anticíclicas aplicadas tras la gran depresión de los años treinta; 2) “la globalización de los mercados financieros”, y 3) “la eliminación progresiva de regulaciones financieras y el ritmo acelerado de las innovaciones financieras”. Las últimas dos tendencias cobraron carta de naturalización en la década de los ochenta “porque en ese momento el fundamentalismo de mercado se hizo el principio rector del sistema financiero internacional” (Soros, 2008:136).

Desde los años ochenta, el escaso dinamismo de las economías ha dependido, en gran medida, de la creación de nuevas burbujas financieras. De hecho, la burbuja que reventó con la “crisis inmobiliaria”, representó la “sa-

lida” a la anterior burbuja de los noventa basada en las acciones tecnológicas, y la cual estalló con el desplome del Nasdaq en 2000-2001.

Estas tendencias fueron, en realidad, procesos de reestructuración de los sistemas productivos nacionales para hacer frente a la “gran crisis” de finales de los sesenta. Como afirmo en otro trabajo:

[...] todos estos procesos —la globalización, la “flexibilización” de los mercados de trabajo, la liberalización, la desregulación comercial y financiera, así como la instauración de un “régimen de acumulación con dominación financiera”— fueron respuestas de los sectores de punta del capital y de sus gobiernos en búsqueda de una salida de la crisis. Se trataba [...] de encontrar nuevas vías a la reproducción del capital y de modificar las relaciones entre el capital y el trabajo, en favor del primero (Guillén, 2007:287).

Es por ello que considero que la crisis global no es una nueva “gran crisis”, sino que es, en muchos sentidos, una prolongación de la crisis de finales de los sesenta. La financiarización y la globalización, lejos de resolver los obstáculos a la reproducción del capital social que se manifestaron en esos años, dialécticamente los agravó exacerbando la inestabilidad del sistema.

El origen de la crisis no puede reducirse a la falta de regulación y de supervisión prudencial de los mercados financieros como se sugiere en algunos análisis. Por ejemplo, Krugman, cuya posición sobre las políticas económicas neoliberales ha sido crítica, parece incurrir en este error.

¿Qué hizo posible este desastre? —se pregunta este autor—. La respuesta es que desde el último cuarto de siglo pasado, las protecciones financieras establecidas por el New Deal fueron erosionadas gradualmente. En respuesta a la crisis bancaria de principios de los treinta, el Congreso decretó legislaciones que crearon una red de seguridad: por un lado, los depósitos de los bancos fueron asegurados; por el otro, los bancos fueron regulados para evitar que asumieran riesgos excesivos. Desde los ochenta, sin embargo, nuestro sistema financiero se volvió crecientemente dependiente del llamado “sistema financiero en la sombra”; instituciones que en efecto realizaron funciones de los bancos, pero que estaban estructurados para evadir la regulación (Krugman, 2009:XII).

Es cierto que la desregulación financiera y la falta de supervisión prudencial de los bancos, así como la escasa o nula regulación de los agentes financieros no bancarios y de los paraísos fiscales, elevaron los riesgos sistémicos y, a la inversa, que una mejor regulación atenuaría los efectos de las crisis financieras, pero de ahí no se deduce que una mejor regulación evitaría las crisis. Éstos —como lo demostró Marx hace siglo y medio, así como

Keynes y el pensamiento poskeynesiano (Minsky, 1986) hace más de 50 años—, son procesos endógenos, inherentes a la acumulación capitalista, es decir, a economías monetarias-financieras de producción orientadas a la maximización de los beneficios. Los cambios desreguladores en los sistemas financieros no responden a errores en la política económica, sino que son la expresión de cambios profundos en las estructuras de poder de los principales países capitalistas; de una redefinición de la fracción hegemónica de esos *bloques en el poder*; de modificaciones en la estructura del capital monopolista-financiero y en su lógica de operación.

LA PERIODIZACIÓN DE LA CRISIS ECONÓMICO-FINANCIERA GLOBAL

En otros textos (Guillén, 2010b, 2011, 2015) he sostenido que la crisis económico-financiera global ha atravesado por varias etapas, las cuales implican quiebres importantes en su desarrollo. Hasta la fecha ha atravesado por tres etapas:

La primera etapa, de agosto de 2007 a septiembre de 2008. En esa fase afloró la crisis de las hipotecas *subprime* y se registró el colapso gradual pero incontenible, del mercado de bonos y de derivados vinculados a las hipotecas (CDS, vehículos de inversión, etc.). Como toda la pirámide financiera estaba construida sobre la base del endeudamiento, en esa etapa se inició la restricción crediticia y la deflación de activos. El impacto sobre las bolsas de valores, en ese momento, fue limitado. El desplome bursátil comenzó a materializarse hasta julio-agosto de 2008 cuando arrecieron las turbulencias en el mercado de bonos. Durante la primera etapa, el impacto sobre la producción fue restringido. En esa fase la crisis se manifestó débilmente en América Latina.

La segunda etapa de la crisis transcurre, *grosso modo*, de septiembre de 2008 a marzo de 2009. Esta segunda fase estuvo caracterizada por una aguda contracción crediticia: la crisis bancaria; la quiebra y desaparición práctica de la banca de inversión y su absorción por grandes bancos comerciales; la profundización de las tendencias deflacionarias en las economías centrales; el desplome de los precios de los productos primarios; y la recesión generalizada.

La llamada gran recesión 2008-2009 ha sido la más severa experimentada por el capitalismo desde la depresión de los años treinta. Según datos del FMI, en 2009 el PIB mundial decreció 0.5%, por primera vez en décadas. La recesión afectó de manera más pronunciada a los países desarrollados que registraron en ese año una caída del 3.4%. Las grandes potencias capitalistas fueron seriamente afectadas: Estados Unidos (-2.6%), Alemania (-4.7%) y

Japón (-6.3%). Sólo se salvaron de caer en recesión algunas de las potencias emergentes. China e India siguieron creciendo, pero a un menor ritmo. América Latina resintió con fuerza la marea, aunque la existencia de altas reservas internacionales y otros factores le permitieron no caer en sus propias crisis financieras.

El aspecto más preocupante de la recesión fue el marcado incremento del desempleo abierto. Como puede observarse en el cuadro 1, la tasa de desempleo se incrementó sensiblemente en todos los países con la excepción de Alemania. Entre 2006, año anterior al comienzo de la crisis, y 2009, la tasa de desempleo aumentó 5.2 puntos porcentuales en Estados Unidos, 1.6 puntos en la Unión Europea, 2.3 puntos en Inglaterra, y 10.7 en España. El número total de desempleados abiertos en EU al terminar la recesión se ubicaba en 13,7 millones, de los cuales 5.1 millones de personas se encontraban sin trabajo por más de seis meses. Si a los desempleados abiertos se le sumaban 2.5 millones de desocupados que ya no buscaban empleo y los asalariados forzados a trabajar a tiempo parcial, la tasa de desempleo subiría hasta el 15,9%. La Organización Internacional del Trabajo (OIT) estimaba que al concluir la recesión el desempleo abierto en el mundo abarcaba a 210 millones de personas, y que entre 2007 y 2009, 34 millones de personas perdieron su empleo en el mundo.

CUADRO 1
TASA DE DESEMPLEO EN PAÍSES SELECCIONADOS*

	2006	2007	2008	2009	2010
Estados Unidos	4.4	4.8	6.9	10.0	9.6
Alemania	9.6	8.1	7.4	7.7	7.1
Japón	4.1	3.9	3.8	4.9	4.7
Unión Europea	7.8	6.9	7.3	9.4	9.6
Francia	9.2	8.2	7.8	9.6	9.3
Suecia	6.5	5.9	6.6	8.7	7.8
Holanda	3.8	3.0	2.8	4.0	4.4
Inglaterra	5.5	5.2	6.3	7.8	7.8
Bélgica	8.0	7.0	7.1	8.0	8.2
Grecia	8.7	8.0	7.9	10.0	11.6
Italia	6.5	6.4	6.9	8.3	8.7
Portugal	8.2	7.8	7.8	10.2	10.9
España	8.3	8.6	13.7	19.0	20.4

* Datos promedio del 4º trimestre.

La tercera etapa de la crisis global comienza en marzo de 2009. Esta nueva fase está caracterizada, *grosso modo*, por los siguientes rasgos: el inicio de una recuperación desigual de las actividades productivas; la continuación de las restricciones crediticias; el “regreso” de las políticas de corte neoliberal; la aplicación de políticas de ajuste restrictivas en los países con altos déficit presupuestarios; el reinicio de la especulación en las bolsas de valores, en los mercados emergentes, en los futuros de petróleo y materias primas, así como en los títulos de deuda y en derivados vinculados a ellos de los países de la Unión Europea; y la llamada guerra de divisas, espoléada por el intento de los países de buscar una salida de la crisis mediante las exportaciones.

Durante la primera etapa de la crisis, las turbulencias surgieron en el sector financiero y de allí pasaron a la economía productiva. En la segunda y tercera etapa, los movimientos ocurren en los dos sentidos: de las finanzas a la economía productiva, y de ésta a las finanzas. De allí se deduce que las medidas anticrisis no pueden circunscribirse a restablecer la normalidad en los sistemas financieros, sino que resulta indispensable contener la recesión productiva y el desempleo.

La recuperación económica es un sueño que hay que alimentar. Todos los días los medios de comunicación, generalmente al servicio del capital monopolista-financiero, bombardean con el mito de que la recuperación está en marcha y de que sólo falta perseverancia y adherencia a la ortodoxia neoliberal en materia de política económica para que la recuperación sea una realidad y, tarde o temprano, se empiecen a crear de nuevo empleos de calidad.

En 2010, los organismos multilaterales destilaban optimismo. En su informe de enero de ese año, el FMI afirmaba:

La recuperación mundial empezó con más vigor del que se había previsto, pero avanza a un ritmo diferente en cada región. Tras la peor desaceleración mundial de la historia reciente, el crecimiento económico cobró solidez y se extendió a las economías avanzadas en el segundo semestre de 2009. Se prevé que en 2010 el producto mundial aumentará en un 4%, es decir, $\frac{3}{4}$ de punto porcentual más de lo previsto en Perspectivas de la Economía Mundial de octubre de 2009 (FMI, 2010a:1).

Todavía en 2011, en plena crisis europea, el FMI y otros organismos internacionales se resisten a aceptar las dificultades probablemente insalvables de la recuperación, aunque admiten que ésta enfrenta ciertos tropiezos temporales. En su revisión de las perspectivas de 2011 efectuada en junio, el FMI proyecta un crecimiento del PIB mundial de 4.3% para 2011 y de 4.5% para 2012, y señala que:

La actividad se está desacelerando temporalmente y los riesgos a la baja se han incrementado de nuevo. La expansión permanece desbalanceada. El crecimiento en muchas economías avanzadas es aún débil considerada la profundidad de la recesión. Además la desaceleración suave observada en el segundo trimestre de 2011 no es tranquilizadora [...]. Una debilidad de la actividad económica estadounidense mayor a la anticipada y preocupaciones sobre la profundidad de las amenazas fiscales en la periferia planten mayores riesgos a la baja (FMI, 2011:1).

Soy de la opinión de que la crisis económico-financiera global está lejos de haber concluido. No se trata solamente de una desaceleración suave y de riesgos la baja como los presenta el FMI, sino que la probabilidad de nuevas crisis financieras como la que ya enfrenta Europa y que analizamos más abajo, así como mayores posibilidades de una recesión de doble zambullida, que hará recordar de nuevo 1934 y los años de Hoover. Hoy persiste una incertidumbre radical sobre el curso futuro de la economía mundial y sobre los mecanismos y reformas necesarias para contener y solucionar la crisis. La crisis política de los países árabes (que responde fundamentalmente, es cierto, a problemas propios) o los movimientos de los “indignados” en España, Grecia y otros países, no son ajenos a la crisis. La dimensión político-social de la crisis viene a agregar más obstáculos al camino de la “recuperación” y de la “salida de la crisis”.

Más que terminar, la crisis parece estar entrando —como se dijo arriba— en una tercera etapa muy compleja, en la cual se combinan diversos factores que nublan el panorama. En el plano productivo la recuperación es desigual y frágil. Mientras ciertas economías emergentes —en particular los llamados BRICS— registran altas tasas de crecimiento, otras economías incluyendo Japón y varios países europeos, se mantienen en recesión. El caso es particularmente ilustrativo en Europa pues mientras Alemania, la potencia dominante de la zona creció en 2010 del 3.9%, tasa que no había alcanzado en los años anteriores a la crisis global, otros en particular los de la periferia sur (Grecia, Portugal, España, Irlanda, y hasta Italia), así como varios de la periferia oriental (Lituania, Letonia), así como Islandia y Noruega, siguen en recesión o registran tasas mediocres de crecimiento. Los severos programas de ajuste a que han sido sometidos esos países, difícilmente les permitirán salir pronto del cuadro de estancamiento en que se debaten.

Los peligros de deflación, aunque han cedido un tanto ante la inundación de liquidez por parte de los bancos centrales, persisten como una amenaza latente. Ilustrativo el caso de Japón donde a pesar de la recuperación del crecimiento en 2010, no ha podido librarse de la deflación, después de más de una década y media de luchar contra ella. La restricción crediticia de los bancos permanece, lo que trava la recuperación y acicatea las tendencias deflacionarias.

Muy preocupante es el hecho de que, no obstante que el capital monopolista-financiero fue el causante principal de la crisis, en lugar de avanzarse en el establecimiento de regulaciones nacionales e internacionales eficaces para el manejo de los mercados financieros, que reencaucen las economías del casino hacia la producción, aquellos siguen operando al viejo estilo sin ninguna restricción. Esta reproducción de la financiarización se ve apoyada por la enorme inyección de liquidez que generó la política de la Reserva Federal (FED) de Estados Unidos de comprar multimillonarias sumas de títulos mediante el programa de flexibilización cuantitativa. Esos recursos en vez de alentar la reanudación del crédito por parte de los bancos y estimular la inversión productiva, se trasladan a los mercados financieros a especular con títulos, derivados, materias primas, divisas y acciones. El capital monopolista-financiero continúa incesante en la búsqueda de las máximas ganancias en nuevos focos de especulación: en los futuros de las materias primas; en las bolsas y en los mercados de dinero de los países emergentes, lo que abulta las reservas y genera sobrevaluación de sus monedas; y en los títulos de deudas soberanas, así como en los derivados (CDS) supuestamente diseñados para disminuir riesgos en ese mercado.

Los megabancos comerciales y lo que queda de los bancos de inversión, así como los fondos institucionales, volvieron a las andadas. Aquellos registran de nuevo altas ganancias, mediante operaciones de alto riesgo, al igual que los fondos de cobertura (*hedge funds*) y los fondos privados de capital (*private equity funds*). Según los datos de la consultora Hedge Funds Research, los fondos de cobertura manejaron 1.6 billones de dólares en 2009, con lo que este fue su segundo mejor año de la década, sólo por debajo de los casi dos billones de dólares que movieron en 2007, su año récord. ¡*Business as usual!*

Caben de entrada dos comentarios sobre estos espacios de especulación. El primero es que todos ellos juntos, y no obstante su importancia, no tienen las dimensiones necesarias para llenar el hueco dejado por el desplome del boom inmobiliario. Y uno segundo es que a pesar de esas limitaciones, no dejan de constituir focos de fragilidad financiera que, en un entorno macroeconómico precario como el actual, pueden generar una nueva crisis sistémica y echar por tierra cualquier escenario de salida de la crisis. Un espacio privilegiado de especulación lo constituyen los mercados de futuros de materias primas.

LA CRISIS EUROPEA

El foco de la crisis económico-financiera se concentró en Europa durante 2011-2013. El mercado de deuda soberana de los países de la zona euro se

convirtió en el principal espacio de especulación del capital financiero. La crisis griega vino a aguar la fiesta de la recuperación y de una supuesta salida de la crisis en 2009. Justo cuando el capital financiero, así como los responsables de la política económica de los centros capitalistas y los organismos financieros multilaterales, se disponían a hacer sonar las fanfarrias, la crisis global entró en una nueva fase tan compleja y perniciosa como las anteriores.

La situación de las economías estaba lejos del panorama color de rosa que apuntaban los análisis de los gobiernos y de los organismos internacionales. La recuperación, aunque despuntaba en algunos países, era frágil y desigual, como se dijo antes. Si bien los masivos programas de salvamento gubernamentales y la inyección de liquidez por parte de los bancos centrales de los países desarrollados, habían salvado a las economías del mundo, quizá temporalmente, de la depresión, la crisis estaba lejos de estar resuelta y la incertidumbre sobre su salida continuaba.

La crisis griega estalló en febrero de 2010. Esta irrumpió en ese marco mundial contradictorio de recuperación productiva incipiente, renovada especulación y nuevos focos de fragilidad financiera. Como consecuencia de la crisis global y de las políticas fiscales contracíclicas aplicadas en la mayoría de los países, se dispararon los déficit presupuestales y las deudas de los gobiernos como proporción del PIB (véanse los cuadros 2 y 3). En el conjunto de la zona euro, el déficit presupuestal, como porcentaje del PIB, se incrementó entre 2007 y 2009, más de cinco puntos porcentuales, del -0.6 al 6.3%; mientras que la deuda pública brincaba en el mismo lapso trece puntos, del 66.2 al 79%. En 2009, Gran Bretaña, Grecia, Irlanda y España registraban desequilibrios presupuestales de más de dos dígitos. En lo que se refiere a la deuda pública, 12 Estados de la Unión Europea tenían en 2009 deudas superiores al 60% del PIB (límite de Maastricht), y en dos de ellos, Grecia e Italia, llegaba al 115 por ciento.

De los datos anteriores se deduce que el deterioro de las cuentas públicas y el incremento de la deuda gubernamental no fue el resultado de una política expansiva y manirrota de los gobiernos de la periferia europea —como trata de hacerse creer en algunos análisis tendenciosos para justificar los draconianos programas de ajustes—, sino una consecuencia directa de los masivos programas de rescate acordados por el Banco Central Europeo (BCE) y los gobiernos para salvar a los megabancos y a las entidades financieras de la zona.

En este escenario de creciente fragilidad financiera de los gobiernos, el capital financiero enderezó un ataque especulativo sobre Grecia, el “eslabón más débil” de la cadena. Como dijo un funcionario de un banco español: “los mercados olieron la sangre y atacaron” (Público Internacional, 2010).

CUADRO 2
DEUDA PÚBLICA DE LOS PAÍSES DE LA ZONA EURO
(COMO PORCENTAJE DEL PIB)

<i>Países</i>	2005	2006	2007	2008	2009	2010
Euro Área(17)	70.3	68.5	66.2	69.7	79.0	85.1
Bélgica	92.1	88.1	84.1	89.8	96.2	96.8
Alemania	68.0	67.6	65.0	66.0	73.2	83.2
Irlanda	27.6	24.9	25.0	44.3	65.6	96.2
Grecia	100.0	97.8	95.7	99.2	127,75	142.8
España	43.0	39.6	36.2	39.7	53.2	60.1
Francia	66.4	63.7	63.8	67.5	78.2	81.7
Italia	105.8	106.5	103.5	106.1	116.0	119.0
Chipre	69.1	64.6	58.3	48.4	56.2	60.8
Luxemburgo	6.1	6.5	6.7	13.7	14.5	18.4
Malta	70.2	63.7	61.9	63.7	67.6	68.1
Holanda	51.8	47.4	45.5	58.2	60.9	62.7
Austria	63.9	62.2	59.5	62.6	69.6	72.2
Portugal	63.6	64.7	63.6	66.3	82.9	93.0
Eslovenia	27.0	26.7	23.4	22.6	35.2	38.0
Eslovaquia	34.2	30.5	29.3	27.7	35.4	40.9
Finlandia	41.8	39.7	35.2	34.2	43.8	48.3
Estonia	12.4	10.7	9.0	19.7	36.7	6.5

FUENTE: Eurostat.

El ataque se extendió a los mercados de bonos soberanos de otros países con problemas. Los precios de los bonos griegos, españoles y portugueses se desplomaron, y los márgenes (*spread*) de tasa de interés entre ellos y los bonos alemanes se dispararon. La tasa de interés a diez años de los bonos griegos se duplicó en un breve lapso al pasar de 4.57% en octubre de 2009 al 9.1% en junio de 2010. El contagio se extendió. Las bolsas de valores se derrumbaron y se perdieron las ganancias acumuladas durante el miniboom de 2009. El euro se debilitó y ha continuado debilitándose a cada paso de la crisis europea.

Pronto se evidenció que en tales condiciones, Grecia se vería imposibilitada de refinanciar su abultada deuda en el mercado. La discusión para determinar un programa de rescate se alargó por razones políticas y por la resistencia alemana a asumir el peso del rescate. Finalmente en mayo se apro-

bó un programa de salvamento por 110 mil millones de euros. Una de las novedades de este acuerdo es que el programa no sólo involucra a la Unión Europea, sino que abre la puerta a la intromisión del Fondo Monetario internacional (FMI) —institución dominada por los Estados Unidos— en los asuntos europeos. Del total del programa, 80 mil millones fueron aportados por la Unión Europea (UE) y sus gobiernos, y 30 mil millones por el FMI. Para que el programa fuera aprobado se requirió que Grecia aceptara la implementación de un severo programa de ajuste, que incluyó entre sus principales medidas: congelación de salarios y pensiones durante cinco años; aumento del IVA, el que después de haber pasado del 19 al 21%, ahora será del 23%; aumento de 10% en los impuestos sobre los combustibles, alcohol y tabaco; incremento de la edad legal para la jubilación de las mujeres de 60 a 65 años y para los hombres la edad legal para la jubilación dependerá de la esperanza de vida; reducción de los gastos sociales y de las inversiones públicas. Este programa sumió a Grecia en la recesión. En 2010, el PIB de este país decreció -4.7 y -5.5% en 2011.

La crisis europea se extendió como el fuego a otros países de la región. La severidad del programa de ajuste griego no fue suficiente para aplacar al capital financiero y a sus operadores, los cuales sabían que la presa europea estaba herida. Las bolsas, los mercados de bonos y el euro continuaron su espiral bajista. Ante tal situación, la UE decidió junto con el FMI, un mega programa de blindaje financiero para la eurozona por 750 mil millones de euros (me), 500 mil millones serán proveídos por los UE y los gobiernos europeos, y 250 mil millones por el FMI. Además, se aprobó que el banco central europeo (BCE) comprara bonos de deuda de los países miembros para proveer de liquidez a los intermediarios financieros que la requirieran. Es decir, se siguió el mismo esquema utilizado por los bancos centrales y los gobiernos al momento del colapso inmobiliario, consistente en salvar a los bancos y a los especuladores y olvidarse de los ciudadanos, los cuales pagarían, mediante los severos programas de austeridad, con mayor desempleo y deterioro de sus condiciones de vida.

Una tras otra, las fichas del dominó europeo fueron cayendo. A Grecia le siguió Irlanda, que tuvo que ser rescatada en noviembre de 2010 con un programa de salvamento por 85 mil millones de euros para salvar a la banca irlandesa, que tenía el agua hasta el cuello en fallidos programas inmobiliarios. Como consecuencia del rescate bancario, el déficit presupuestal de ese país saltó del 14.3% del PIB en 2009 al 32.4% en 2010 (véanse los cuadros 2 y 3), mientras que la deuda pública se disparó del 65.6% del PIB al 96.2%. Unos meses después Portugal, cuyo gobierno se había resistido a solicitar un rescate, cedió ante las presiones de los mercados y aceptó un programa de rescate por 78 mil me, además de aprobar un severo plan de ajuste de las

CUADRO 3
BALANCE PÚBLICO DE LA ZONA EURO COMO PORCENTAJE DEL PIB

	2005	2006	2007	2008	2009	2010
Unión Europea	-2.5	-1.5	-0.9	-2.4	-6.8	-6.4
Bélgica	-2.8	0.2	-0.3	-1.3	-5.9	-4.1
Bulgaria	1.0	1.9	1.1	1.7	-4.7	-3.2
República Checa	-3.6	-2.6	-0.7	-2.7	-5.9	-4.7
Dinamarca	5.2	5.2	4.8	3.2	-2.7	-2.7
Alemania	-3.3	-1.6	0.3	0.1	-3	-3.3
Estonia	1.6	2.4	2.5	-2.8	-1.7	0.1
Irlanda	1.6	2.9	0.1	-7.3	-14.3	-32.4
Grecia	-5.2	-5.7	-6.4	-9.8	-15.4	-10.5
España	1.0	2.0	1.9	-4.2	-11.1	-9.2
Francia	-2.9	-2.3	-2.7	-3.3	-7.5	-7.0
Italia	-4.3	-3.4	-1.5	-2.7	-5.4	-4.6
Chipre	-2.4	-1.2	3.4	0.9	-6.0	-5.3
Letonia	-0.4	-0.5	-0.3	-4.2	-9.7	-7.7
Lituania	-0.5	-0.4	-1.0	-3.3	-9.5	-7.1
Luxemburgo	0.0	1.4	3.7	3.0	-0.9	-1.7
Hungría	-7.9	-9.3	-5.0	-3.7	-4.5	-4.2
Malta	-3.0	-2.7	-2.4	-4.5	-3.7	-3.6
Holanda	-0.3	0.5	0.2	0.6	-5.5	-5.4
Austria	-1.7	-1.5	-0.9	-0.9	-4.1	-4.6
Polonia	-4.1	-3.6	-1.9	-3.7	-7.3	-7.9
Portugal	-5.9	-4.1	-3.1	-3.5	-10.1	-9.1
Rumania	-1.2	-2.2	-2.6	-5.7	-8.5	-6.4
Eslovenia	-1.4	-1.3	-0.1	-1.8	-6.0	-5.6
Eslovaquia	-2.8	-3.2	-1.8	-2.1	-8.0	-7.9
Finlandia	2.7	4.0	5.2	4.2	-2.6	-2.5
Suecia	2.2	2.3	3.6	2.2	-0.7	0.0
Reino Unido	-3.4	-2.7	-2.7	-5.0	-11.4	-10.4

FUENTE: Eurostat.

cuentas públicas, el cual hizo caer al gobierno socialdemócrata de Sócrates. No se trató en este dominó trágico de un mero contagio mimético, sino de la conjunción de condiciones semejantes en varios países de la región, de la existencia de una situación de sobreendeudamiento en todos esos países, debido a la conversión de deudas privadas en deudas públicas.

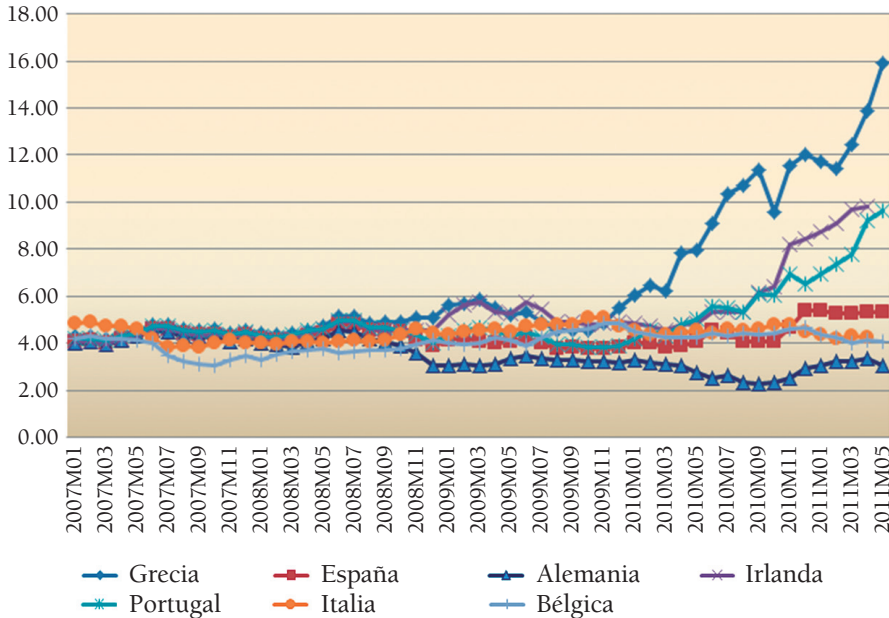
La fragilidad financiera se trasladó a otros países de la zona euro. España fue el siguiente candidato, pero la mancha se extendió a Bélgica y a Italia. España, Italia e inclusive Inglaterra, quien se encuentra fuera de la zona euro. Todos ellos implementaron también draconianos programas de ajuste que afectan a sus ciudadanos y erosionan los Estados del bienestar construidos a lo largo de décadas.

La formulación de programas de ajuste y de “reformas estructurales” no sólo respondió a una adhesión ideológica al neoliberalismo y al Consenso de Washington, sino que permitió el salvamento y la reproducción de los intereses del capital monopolista-financiero, el cual sólo sabe alimentarse de burbujas especulativas que le aseguran ganancias extraordinarias. Los aliados principales de este capital financiero son el BCE, el FMI y las agencias calificadoras. En la crisis europea no hay solamente pueblos y naciones perdedoras, sino también ganadores. Las altas tasas de interés que asfixiaron a la periferia europea (véase gráfica 1), representaron altas ganancias para los bancos y los inversionistas institucionales. Estos especularon con los bonos de deuda soberana y también con los *Credit Default Swaps* (CDS), derivados diseñados para cubrir los riesgos de *default* de los bonos, y cuya emisión es controlada casi en su totalidad por los megabancos estadounidenses (Goldman Sachs, Citibank, JP Morgan Chase y Bank of America). El control de la emisión de CDS les proporciona a estas entidades altas comisiones. La aversión de estos megabancos al *default* de la deuda europea se explica, porque de concretarse su impago, les causaría una gran merma por concepto de indemnizaciones a los propietarios de los bonos (Público Internacional, 2011).

¿QUÉ HUBO DETRÁS DE LA CRISIS EUROPEA?

La pregunta clave es ¿qué hubo detrás de la crisis europea? Vayamos por partes. La preocupación y discusión sobre la sostenibilidad de los déficit presupuestales se avivó con la ejecución de los masivos programas de rescate gubernamentales a partir de la irrupción de la crisis global. El debate se escindió en dos grandes campos: un sector heterodoxo encabezado por economistas de corte keynesiano, como J. Stiglitz (2010), P. Krugman o J. Galbraith. Estos economistas consideran, al analizar el déficit presupuestal estadounidense, que éste, aunque alto, se puede absorber, siempre y cuan-

GRÁFICA 1
TASAS DE INTERÉS A DIEZ AÑOS EN PAÍSES SELECCIONADOS DE EUROPA



FUENTE: Euros.

do la economía regrese a un sendero de crecimiento sólido. El desequilibrio presupuestal, señalan, se ubicaba en un nivel semejante en los años posteriores a la Segunda Guerra Mundial, y pudo ser asimilado gracias a la vigorosa expansión de los años cincuenta y sesenta. Estos autores se inclinaban, inclusive, por un segundo paquete de estímulo del gobierno de Obama, dirigido a elevar los niveles de producción y de empleo, el cual nunca se aplicó.

En contraposición, las posiciones ortodoxas dominantes en los gobiernos, en los organismos financieros y económicos multilaterales, así como en la prensa económica especializada, reclamaban una vuelta rápida al equilibrio fiscal para evitar la inflación (que sólo ellos veían en el horizonte). Las posiciones ortodoxas se impusieron en las políticas económicas seguidas por algunos gobiernos de la periferia europea durante la crisis.

Los keynesianos tienen razón en que el problema principal actual que confronta el capitalismo en la actualidad es la deflación, y que sería contraproducente retirar ahora los programas gubernamentales, pues se ahogaría la frágil recuperación. Sin embargo, olvidan que a diferencia de la posguerra, no existe ahora la posibilidad de alcanzar altas tasas de crecimiento que absorban la deuda con el paso del tiempo (Serfati, 2011). La mayoría de las previsiones, incluyéndome, presagian un escenario predominante de semi-

estancamiento para los próximos años. Como advierte el historiador liberal Ferguson (2010), no existe algo así como “un lunch keynesiano gratuito”. El endeudamiento tiene límites precisos, sobre todo cuando se efectúa en un marco global de desregulación financiera, donde los tiburones de las finanzas pueden moverse a sus anchas al oler la sangre.

Debe entenderse además, que la problemática de los PIGS, como la prensa neoliberal llamó despectivamente a Portugal, Irlanda, Grecia y España, va más allá de sus altos déficit presupuestales y niveles de endeudamiento. En buena medida, la crisis en Grecia, España, Portugal, Irlanda y ahora Italia es la expresión de problemas estructurales, de contradicciones del proceso de integración europea, que se arrastran desde su formación. Krugman ha atribuido la crisis griega a la precipitación de los gobiernos europeos por crear el euro sin existir las condiciones suficientes para su introducción. Como bien dice, el problema principal de los PIGS no es la existencia de altos déficit, sino la incapacidad para corregirlos mediante mecanismos monetarios o cambiarios. Como afirmó en su columna del *New York Times*:

La verdad es que la falta de disciplina fiscal no es la única, ni la principal fuente de problemas de Europa, ni siquiera en Grecia [...]. No, la verdadera historia que está detrás del *eurocaos* no se basa en el despilfarro de los políticos, sino en la arrogancia de la elites políticas que instaron a Europa a adoptar una moneda única, mucho antes de que el continente estuviera preparado para un experimento de ese tipo (Krugman, 2010:1).

Por ello los PIGS, ante la ausencia de soberanía monetaria y carentes de una moneda propia, sólo pueden enfrentar sus dificultades “mediante un lento y doloroso proceso de deflación” (Krugman, 2010:1).

Para Eichengreen, por el contrario, la causa de la crisis europea no reside en una integración monetaria europea prematura —la cual a estas alturas la considera como irreversible—, sino en la inexistencia de un prestamista de última instancia en escala europea.

La crisis griega muestra que Europa está todavía a medio camino de la creación de una unión monetaria viable. Si las cosas se dejan donde están, la crisis siguiente hará aparecer ésta como una caminata en el parque [...]. Completar la unión monetaria requiere de Europa crear un mecanismo de financiamiento de emergencia propio [...]. Si Europa es seria acerca de su unión monetaria, tiene que dejar su pasado atrás. Necesita no sólo lazos económicos más cercanos, sino también lazos políticos más cercanos (Eichengreen, 2010:1).

Reproduciendo la lógica del FMI en su trato con los países subdesarrollados, Eichengreen sugiere que se introduzcan condicionamientos severos

de política económica y que el programa sea supervisado por “amos especiales”, especialistas nombrados por la UE, cosa que se llevó a la práctica. Son los “sabios” de la UE, el FMI y el BCE, junto con el “amo” alemán, quienes deciden —no sin contradicciones y desorden— la suerte de gobiernos teóricamente soberanos como Grecia o Portugal.

Al margen de esa visión colonialista sobre la periferia de la zona euro, Eichengreen tiene razón en que la carencia de un prestamista de última instancia es una falencia del proceso de integración. Pero los problemas, como destaca Krugman, son más serios y apuntan a las debilidades del proceso de integración desde su conformación.

El euro, a diferencia de otras divisas fuertes de los países desarrollados (dólar, libra o yen), no tiene como soporte un sistema productivo nacional y mucho menos un Estado. Como preveía con mucha claridad desde 1987 el marxista francés, Gérard de Bernis, la entonces Comunidad Económica Europea (CEE), no constituía un sistema productivo, sino se trataba de una integración de sistemas productivos nacionales decidida por las empresas transnacionales y por los gobiernos de la región. Dado su liderazgo europeo el proceso integrador nació dominado por Alemania, la potencia líder de la región. Como afirmaba este autor:

La Europa de los seis, de los nueve, de los diez (aún de los doce), no constituye un sistema productivo. Por supuesto todos podemos describir los aparatos productivos de los diferentes países bajo el título general de sistema productivo europeo. Pero solamente se trata de un ejercicio formal. No podemos reducir la expresión del sistema productivo a la yuxtaposición de cierto número de capacidades de producción [...]. La noción de sistema productivo postula la noción de coherencia, coherencia sectorial que es autonomía en la determinación de los ingresos, existencia de procedimientos de ajuste entre las estructuras de producción y consumo (De Bernis, 1988:232).

Y en otra obra destacó cuáles eran las fuerzas que movían los resortes de la integración:

No hay firmas originarias de Europa que escojan trabajar a la escala de la C.E.E, ni de fusiones importantes de capitales originarios de países de la C.E.E. [...]. Los estados no tenían más razones que eventualmente ideológicas, de transferir a Europa una parte de sus poderes. Y puesto que se comportaban de esa manera, no había ninguna fuerza vinculada a la realización de un sistema productivo europeo [...]. La C.E.E es un reagrupamiento de países de dimensiones y de poderes desiguales (De Bernis, 1987:1199).

En otras palabras, las dificultades que exhibió Europa con la crisis no son nuevas, sino que revelan los problemas originales de la UE. Si no existe, co-

mo planteaba De Bernis, un sistema productivo europeo, no puede imperar tampoco una moneda europea digna de ese nombre. En una economía monetaria-financiera de producción como es el capitalismo, sistema productivo y moneda no pueden separarse, ya que son parte de una sola estructura. El euro es el nuevo nombre bajo el que se expresa la dominación de los países más fuertes, comenzando por Alemania la potencia líder del grupo. La solución de fondo de la UE no reside sólo en la falta de un fondo monetario europeo, como el que ahora proponen algunos gobiernos, ni en la carencia de una política fiscal comunitaria, sino exige un replanteamiento de fondo de todo el proyecto de integración y avanzar a profundidad en la unificación política, cuestión que está lejos de los intereses de las burguesías nacionales y de los grupos transnacionales que lideran la globalización en esa región.

REFLEXIONES FINALES: DIEZ AÑOS DESPUÉS DEL INICIO DE LA CRISIS GLOBAL, ÉSTA SIGUE SIN RESOLVERSE Y LOS GOBIERNOS SIN ENCONTRAR UNA SALIDA²

Como se dijo arriba, desde que concluyó la gran recesión de 2008-2009, los círculos del poder han mantenido un discurso triunfalista sosteniendo la idea de que la recuperación es un proceso consolidado en la mayoría de los países, y de que la crisis ya quedó atrás. Discurso interesado y falso en muchos sentidos.

Efectivamente, en 2010 se inició un proceso de recuperación cíclica que perdura hasta la fecha. En el caso de Estados Unidos, se trata del ciclo más largo en la historia reciente, más duradero inclusive que el registrado en los años sesenta al calor de la guerra de Vietnam, o que el experimentado durante la burbuja de la “nueva economía” de los noventa. Pero se trata asimismo de una de las fases expansivas más mediocres. Además coincidió con la crisis europea, la cual casi provoca la disolución de la integración europea, así como con la continuidad del aletargamiento y deflación de la economía japonesa, proceso que ya dura tres décadas.

Las políticas monetarias expansivas de los bancos centrales seguidas desde la irrupción de la crisis en 2007, inflaron los activos de esos bancos a niveles sin precedente, con lo que evitaron que la economía mundial repitiera una depresión del tipo de la de los treinta y que siguieran aumentando las tasas de desempleo abierto, pero no lograron reactivar sustancialmente la inversión ni el crecimiento económico. La mayoría de las economías de los países desarrollados se postraron en un cuadro de semiestancamiento eco-

² Apartado redactado en noviembre de 2017.

nómico, la financiarización se mantuvo incólume, se crearon nuevas burbujas financieras y las tendencias deflacionarias siguieron latentes. El foco de la crisis se trasladó a los países emergentes, seriamente afectados por el desplome de los precios de los productos primarios.

Como puede observarse en el cuadro 4, el PIB mundial registró una tendencia descendente desde el inicio de la “recuperación” en 2010, al pasar del 5.1% ese año al 3.1% en 2016. El crecimiento del PIB en los países desarrollados ha sido anémico y las economías emergentes han visto disminuido su crecimiento (incluyendo a China) o se encuentran en recesión, como es el caso de Brasil, Argentina, Venezuela, Sudáfrica y otros países. Durante ese periodo, el PIB de Estados Unidos se incrementó en torno del 2% anual, mientras que las economías de la zona euro y Japón registran tasas de crecimiento aún más bajas. Entre 2002 y 2016 el crecimiento promedio del PIB en Estados Unidos fue de 1.9%, lo que representa casi la mitad del 3.5% alcanzado durante 1947-2001 (Ross y Navarro, 2016:3).

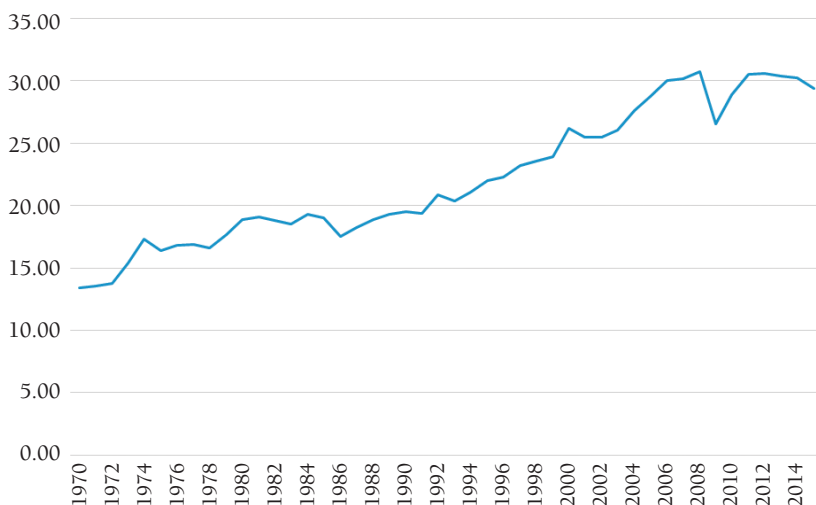
CUADRO 4
INDICADORES DE LA ECONOMÍA MUNDIAL
TASAS DE CRECIMIENTO (%)

<i>Concepto</i>	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016
PIB Mundo	5.20	3.00	-0.60	5.20	3.80	3.20	3.30	3.40	3.20	3.20
PIB EUA	2.20	0.40	-2.70	2.50	1.80	2.20	2.20	2.40	2.60	1.50
PIB Eurozona	2.60	0.50	-4.20	1.90	1.40	-0.40	-0.50	1.50	2.00	1.80
PIB Japón	2.10	-1.20	-5.40	2.40	-0.80	2.20	1.60	0.60	1.20	1.00
Volumen del comercio mundial	7.20	2.80	-10.70	12.70	6.90	2.70	3.50	3.40	2.70	2.40
Primarios (combustibles)	10.70	36.40	-36.80	27.90	31.90	1.00	-0.90	-7.50	-47.20	-15.70
Precios de bienes primarios (no combustibles)	14.10	4.50	-18.70	26.30	17.70	-10.00	-1.20	-40	-17.50	-1.80
Consumidor países avanzados	2.10	3.40	0.10	1.60	2.70	2.00	1.40	1.40	0.30	0.80

FUENTE: elaboración propia con datos de World Economic Outlook database, IMF, octubre, 2016.

El comercio internacional de mercancías se desplomó, con lo que el mercado externo dejó de ser una válvula de escape importante para las economías semiestancadas. China misma se vio forzada a modificar su modelo económico, con el objeto de descansar más en el consumo interno. Mientras que el comercio exterior de mercancías se incrementaba a tasas del doble del PIB mundial en el periodo anterior a la crisis global, desde 2010 el aumento del intercambio externo registra tasas semejantes e incluso inferiores al crecimiento de la producción. En 2016 se estima un crecimiento de apenas el 1.9% en el volumen del comercio mundial, casi la mitad del crecimiento del PIB (cuadro 4). Hay en marcha un claro proceso de desglobalización comercial (gráfica 2).

GRÁFICA 2
GRADO DE APERTURA COMERCIAL 1970-2015



FUENTE: elaboración propia con datos del Banco Mundial.

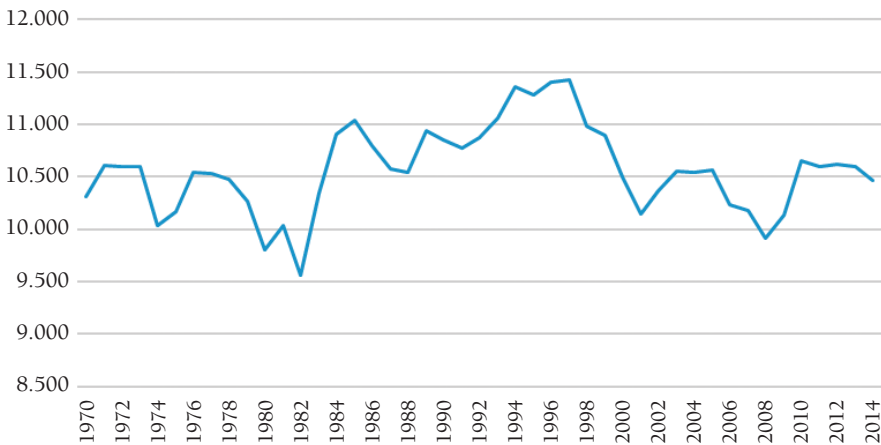
La anemia del crecimiento económico ha reavivado el interés por las teorías del estancamiento. Éstas estuvieron de moda en la posguerra, ante el temor de que las economías capitalistas no pudieran superar las secuelas de la Gran Depresión de los treinta (véase Hansen, 1945; Sweezy, 1981; Baran y Sweezy, 1982). En la actualidad diversos autores neokeynesianos como L. Summers (2014) y P. Krugman (2009) han definido la etapa actual del capitalismo estadounidense como una de “estancamiento secular”. R. Gordon (2016) publicó un importante libro sobre el tema.

No es éste el lugar para tratar a profundidad este importante tema, y las causas de fondo que se encuentran atrás de la evidente anemia productiva

del capitalismo contemporáneo. Baste señalar, por ahora, que en el caso de Estados Unidos están presentes tanto factores de demanda agregada como factores desde el lado de la oferta. Entre los factores de demanda se encuentran el estancamiento de la inversión, el escaso crecimiento de los salarios reales, la alta concentración del ingreso y el elevado endeudamiento. Y entre los factores ligados a la oferta se destacan el lento crecimiento de la productividad del trabajo, el envejecimiento de la población y el acceso cada vez más restringido a la educación superior.

El problema con los análisis de corte keynesiano y con el importante estudio de Gordon, es que dejan de lado el comportamiento de la tasa de ganancia y de la formación de la ganancia financiera entre los determinantes de la anemia productiva. Atrás de los bajos niveles de inversión, está presente la baja de la tasa general de ganancia, la cual a pesar de haberse recuperado durante el neoliberalismo —de manera destacada a través de la superexplotación de los trabajadores de la periferia— ha tendido a declinar después de la crisis de 2007 (gráfica 3). Por otro lado, debido a la financiarización, una porción importante del capital excedente se desvía de la esfera productiva a la esfera financiera en búsqueda de retornos más altos (Roberts, 2017), lo cual refuerza el estancamiento de la inversión y la debilidad en el aumento de la productividad.

GRÁFICA 3
TASA DE GANANCIA EN ESTADOS UNIDOS



FUENTE: elaboración propia con datos de Penn Word Table.

El estancamiento ha estado acompañado de un reforzamiento de las tendencias deflacionarias de la economía mundial, a pesar de los enormes y sin precedente programas de “flexibilización cuantitativa” emprendidos por

los bancos centrales de Estados Unidos, la Zona Euro, Reino Unido y Japón. Las tendencias a la deflación no han podido ser revertidas. Los precios de los productos primarios se han desplomado durante el último lustro, lo cual genera fuertes presiones en la balanza de pagos de los países de la periferia y fragiliza sus estructuras financieras.

Los precios internacionales de los combustibles han registrado descensos significativos desde 2013. Aún con el acuerdo de reducción de las cuotas de producción de la OPEP de noviembre de 2016, el cual ha permitido un repunte temporal del precio del petróleo, no se ha podido, hasta la fecha, eliminar la sobreoferta de hidrocarburos, por lo que el precio por barril del petróleo crudo se mantiene actualmente en torno a los 50 dólares. Tan sólo en 2016 los precios internacionales del petróleo registraron un descenso del 15.9%. Mientras tanto, los precios de los *commodities* no combustibles también han bajado, año con año, desde 2012 (cuadro 4).

La inflación que era el principal enemigo al comenzar la década de los ochenta, se ha convertido, paradójicamente, en uno de los objetivos más deseados de la política económica de los gobiernos y de los bancos centrales. Prácticamente, desde la irrupción de la crisis global, los bancos centrales se han planteado, sin conseguirlo, alcanzar una inflación del 2% anual. La razón de esta obsesión por incrementar la inflación y la obsesión paralela de la FED de “normalizar” la política monetaria no es difícil de comprender, ya que de mantenerse las tendencias actuales de los precios de los bienes y si subsiste el estancamiento productivo, el desendeudamiento anhelado de los agentes económicos no podrá concretarse. Además, con tasas de interés reales negativas, la política monetaria convencional se encuentra llanamente bloqueada.

De hecho, como se puede apreciar en el cuadro 5, la deuda total de la mayoría de los países como proporción del PIB, en vez de disminuir con la “recuperación”, ha aumentado a la par que comienza a incrementarse su servicio debido al ascenso reciente en las tasas de interés en Estados Unidos y Reino Unido. Según datos del Instituto Internacional de Finanzas (IIF), la deuda global alcanzó 217 billones de dólares (*trillions*) en 2016. Esta cantidad equivale al 327% del PIB mundial, muy por encima del 269% que existía al estallar la crisis en 2007. No hay desendeudamiento, a pesar de la aplicación de las políticas fiscales restrictivas, sino un endeudamiento creciente. Tan sólo en los nueve primeros meses de 2016, el incremento de la deuda fue de 11 billones de dólares (*El País*, 2017). El mayor aumento ha provenido de la deuda pública, pero también de la deuda originada por consumidores, corporaciones y bancos, las cuales no han dejado de incrementarse.

No resulta sorprendente el mayor grado de endeudamiento, si se toma en cuenta que durante la crisis la destrucción del capital ficticio acumulado

CUADRO 5
DEUDA TOTAL COMO PORCENTAJE DEL PIB (2016)

<i>Países</i>	<i>Privada</i>	<i>Pública</i>	<i>Total</i>
Francia	228.90	97.20	326.10
Alemania	149.50	68.20	217.70
Grecia	139.90	183.40	323.40
Italia	176.20	133.20	309.40
Japón*	243.10	248.00	491.10
Portugal	275.30	128.40	403.70
España	216.00	100.10	316.00
Reino Unido	225.00	89.00	314.00
Estados Unidos	198.50	108.20	306.70

* Corresponde al año 2015.

FUENTE: elaboración propia con datos de OCDE y World Economic Outlook database, IMF.

durante la burbuja inmobiliaria fue contenida por el Estado. Los bancos no quebraron, ni sus deudas fueron canceladas, sino que fueron salvados por los gobiernos. Las deudas privadas sencillamente se convirtieron en deudas públicas, lo que trasladó el costo de la crisis a los contribuyentes mediante las políticas de austeridad. Los activos tóxicos, junto con otros instrumentos financieros, fueron a parar a la “panza” de los bancos centrales mediante las compras de títulos establecidos en los programas de flexibilización cuantitativa. Los balances de los principales bancos centrales del mundo acumulan la friolera de 17.6 billones (*trillions*) de dólares en activos. De la cifra total, la FED cuenta con alrededor de 4.4 billones de dólares, el BCE con cerca de 3.5 billones, mientras que el Banco de Japón suma 4.1 billones y el Banco Popular de China cerca de cinco billones. Estos títulos siguen en sus balances, sin perspectivas de que puedan venderlos, ya que de hacerlo, derrumbarían los precios de los bonos y acabarían con cualquier tentativa de normalización monetaria. ¡Hace tiempo que lo normal en el capitalismo, es una persistente anormalidad!

La posibilidad de una nueva crisis financiera no puede soslayarse. La deuda, como se dijo antes, en lugar de disminuir con la “recuperación”, no ha dejado de aumentar. En este escenario, no es una sorpresa la persistencia de la deflación. Ésta no expresa otra cosa que la incapacidad de superar el estancamiento económico y de reducir el endeudamiento con las políticas seguidas desde la crisis. Como se observa en el cuadro 4, desde 2012 el

incremento de los precios al consumidor en los países avanzados no ha rebasado durante los últimos años el 2% y presenta una tendencia descendente. Ello a pesar de la enorme inyección de liquidez por parte de los gobiernos y los bancos centrales desde el inicio de la crisis. En 2016 se estima una inflación promedio del 0.8%, muy lejos del 2% planteado como objetivo por los bancos centrales.

BIBLIOGRAFÍA

- Baran, P.A. y P. M. Sweezy (1966), *El capital monopolista*, México, Siglo XXI Editores, decimoséptima edición.
- Brenner, R. (2006), *The Economics of Global Turbulence*, Londres y Nueva York, Verso.
- De Bernis G. (1988), *El capitalismo contemporáneo*, México, Editorial Nuestro Tiempo.
- De Bernis G. y M. Byé (1987), *Relations économiques internationales*, París, Dalloz.
- Eichengreen, B. (2010), “Europe Trojan Horse”, 15 de febrero, disponible en <www.project-syndicate.org>.
- El País* (2017), “Un destacado senador republicano advierte de que Trump puede desatar una ‘Tercera Guerra Mundial’”, Madrid, 9 de octubre, disponible en <https://elpais.com/internacional/2017/10/09/estados_unidos/1507565422_765176.html>.
- Ferguson N. (2010), “A Greek crisis is coming to America”, *Financial Times*, disponible en <www.ft.com>.
- FMI (2011), “Mild slowdown of the Global Expansion, and Increasing Risks”, *World Economic Outlook Update*, Washington, 17 de junio, disponible en <www.imf.org>.
- FMI (2010), *Perspectivas de la economía mundial al día*, Washington, 26 de enero, disponible en <www.imf.org>.
- Gordon, R. (2016), *The Rise and Fall of American Growth*. Nueva Jersey, Princeton University Press.
- Guillén, A. (2015), *La crisis global en su laberinto*, Madrid-México, Biblioteca Nueva-UAMI.
- Guillén, A. (2011), “La crisis global tres años después de su irrupción, una lectura desde América Latina” en E. Correa, A. Girón, A. Guillén y A. Ivanova. *Tres crisis, economía, finanzas y medio ambiente*, México, Miguel Ángel Porrúa-UAMI-UABCS.
- Guillén, A. (2010b), “La crisis global un año después del desplome financiero, perspectivas de su salida”, en E. Correa, A. Guillén y G. Vidal (coords.),

- Capitalismo ¿recuperación o descomposición?*, México, Miguel Ángel Porrúa-UAMI.
- Guillén, A. (2007), *Mito y realidad de la globalización neoliberal*, México, Miguel Ángel Porrúa-UAMI.
- Hansen, Al. (1945), *Política fiscal y ciclo económico*, México, FCE.
- Johnson S. y J. Kwak (2011), *13 bankers*, USA, Vintage Books.
- Krugman, P. (2010), “La creación de un ‘euro caos’”, *El País*, Madrid, 16 de febrero, disponible en <www.elpais.com>.
- Guillén, A. (2009), *The Conscience of a Liberal*, Nueva York, Norton & Company.
- Le Monde (2010), “Berlin déclare la guerre aux spéculateurs”, París, disponible en <<http://www.lemonde.fr>>.
- Marx, K. (1975), *El Capital, T. III*, vol. 7, México, Siglo XXI Editores.
- Minsky, H. (1986), *Stabilizing an Unstable Economy*, New Haven y Londres, Yale University Press.
- Público Internacional (2011), “Los bancos de EEUU se hacen de oro con la crisis del euro”, Madrid, 17 de julio, disponible en <http://www.publico.es/dinero/387469/los-bancos-de-eeuu-se-hacen-de-oro-con-la-crisis-del-euro>.
- Público Internacional (2010), “La especulación se ceba con la debilidad europea”, Madrid, 15 de enero, disponible en <<http://www.publico.es/dinero/310161/la-especulacion-se-ceba-con-los-mercados-espanoles>>.
- Roberts, M. (2017), “Investment, profit and growth”, *Michael Roberts Blog*, disponible en <<https://thenextrecession.wordpress.com/2017/06/13/investment-profit-and-growth/>>.
- Ross, W. y P. Navarro (2016), *Scoring the Trump Economic Plan, Trade, Regulatory & Energy Policy Impact*. Washington, 19 de septiembre, disponible en <https://assets.donaldjtrump.com/Trump_Economic_Plan.pdf>.
- Serfati C. (2011), “Paquetes de rescate con fondos públicos, ¿políticas keynesianas o apoyo persistente al capital financiero?” en E. Correa, A. Girón, A. Guillén y A. Ivanova (coords.), *Tres crisis, Economía, finanzas y medio ambiente*, México, Miguel Ángel Porrúa-UAMI-UABCS.
- Serfati C. (2010), “La mundialización bajo la dominación de la finanza una trayectoria insostenible” en E. Correa, A. Guillén y G. Vidal. *Capitalismo, ¿Recuperación? ¿Descomposición?*, México, Miguel Ángel Porrúa-UAMI.
- Summers, Lawrence H. (2014), “U.S. Economic Prospects, Secular Stagnation, Hysteresis, and the Zero Lower Bound”, *Business Economics*, vol. 49, no. 2, National Association for Business Economics, Washington, disponible en <<http://larrysummers.com/wp-content/uploads/2014/06/NA-BE-speech-Lawrence-H.-Summers1.pdf>>.

- Smith, J. (2016), *Imperialism in the Twenty-First Century*, Nueva York, Monthly Review Press.
- Soros G. (2008), *El Nuevo paradigma de los mercados financieros*, México, Taurus.
- Stiglitz, J. (2010), *Free Fall*, Nueva York-Londres, W.W. Norton & Company.
- Sweezy, P.M. (1981), *Teoría del desarrollo capitalista*, México, FCE, undécima reimpresión.