

IV

La evolución del Régimen Dólar-Wall Street desde 1970 hasta la actualidad

LA POLÍTICA ESTADOUNIDENSE Y SU IMPACTO EN LA EVOLUCIÓN DEL RDWS DESDE LA ADMINISTRACIÓN NIXON HASTA 1993

Tras Nixon, la historia de las Administraciones estadounidenses y del RDWS es una mezcla de dos dinámicas específicas: en primer lugar, una extraordinaria serie de apuestas con el dólar y las finanzas privadas internacionales, en ambos casos para sacar partido al régimen; y, en segundo lugar, la creencia cada vez más firme en la importancia crucial del RDWS para los intereses internacionales estadounidenses y los intentos llevados a cabo para profundizar y radicalizar el mismo. Estos dos temas implicaban un planteamiento de «Estados Unidos primero», pero no hubo un plan maestro consistente hasta la década de 1990 y la llegada de la Administración Clinton. Por el contrario, emergió gradualmente una visión estratégica del papel del régimen en la estrategia nacional estadounidense, a menudo en medio de crisis causadas por apuestas pasadas que salieron mal. En cada estadio, las Administraciones estadounidenses lograron transferir a otros los costes de los fracasos externos y se involucraron en nuevas tácticas, que tuvieron por efecto profundizar el régimen. Sólo en la década de 1990, especialmente bajo la Administración Clinton, pareció emerger un consenso dentro de la clase capitalista estadounidense, que puede significar que, al fin, ésta haya descubierto un plan maestro, de alcance general y con todos los instrumentos tácticos necesarios para asegurar su éxito definitivo y completo. También esto, sin embargo, tal como ha sido acometido por la Administración Clinton, puede que sea otra apuesta desastrosa. Cada fase de esta historia no termina con un regreso a las condiciones iniciales. En vez de ello, se caracteriza por la evolución

constante de la lógica interna del RDWS explotado en aras de los intereses estadounidenses.

La Administración Carter estaba intentando servirse del dólar para mantener algún tipo de estrategia de crecimiento, centrada en el sector industrial y en las técnicas tradicionales cuasi-keynesianas. Entre 1975 y 1979, cuando la Administración pretendió estimular la producción y las exportaciones del sector manufacturero estadounidense, el dólar perdió una cuarta parte de su valor frente al yen y al marco. Al mismo tiempo, aparte de su interés en servirse de la flexibilidad del precio del dólar para su política industrial, la Administración Carter se mostró indiferente a las potencialidades del desarrollo o explotación del RDWS.

Las cosas sólo cambiaron con la Administración Reagan. El cambio en la política del dólar había comenzado antes de la elección de Reagan. Preocupado porque la caída del dólar pudiera escapar al control e inquieto por el ascenso de la inflación, en conjunción con una situación de sobrecapacidad industrial, el presidente de la Reserva Federal, Volcker, realizó su famoso golpe de timón, disparando los tipos de interés, abrazando una política de dólar fuerte y tomando la decisión de restaurar el papel del dinero como medida estable del valor (más que como un medio inflacionista de circulación). Estas medidas se aplicaron más decididamente por la Administración Reagan.

Los rasgos centrales de la inflexión reaganiana en cuestiones de economía política fueron dos: el primero consistió en poner al capital-dinero al frente de la política por primera vez durante décadas, y el segundo en extender y explotar el RDWS en aras de la prioridad de los intereses estadounidenses. Situar al capital-dinero en el puente de mando implicaba estrangular la inflación (que erosionaba los beneficios de este último), dar los pasos necesarios para desregular el sector bancario y financiero, ofrecer a los ricos enormes desgravaciones fiscales, que siempre estimulaban al sector financiero y la actividad rentista, y perseguir una política de dólar fuerte. El crecimiento industrial sería impulsado principalmente por la expansión del presupuesto de defensa, propiciando un gigantesco déficit presupuestario y absorbiendo capital del exterior. Este aspecto de la política significaba esencialmente que el Estado estadounidense estaba actuando como un sustituto del mercado de exportaciones para el sector industrial. La nueva dominación del capital-dinero y la estrategia antiinflacionista eran en esencia incentivos para que los patronos iniciaran el ataque contra el poder, los derechos y la seguridad de los trabajadores, con el fin de restaurar la rentabilidad.

El equipo de Reagan, sin embargo, también estaba empezando a planear la intensificación de las potencialidades del RDWS, inicialmente como un pragmático conjunto de soluciones frente a problemas concretos. Así, el mantenimiento de un dólar fuerte podría haber significado unos tipos de interés nacionales en Estados

Unidos sofocantemente altos, a menos que el gobierno pudiera atraer grandes flujos de fondos a los mercados financieros estadounidenses. Para lograr esos flujos emprendió una campaña para que se suprimieran los controles de capital en los países de la OCDE, sobre todo en Japón y en Europa occidental. Comenzaba, pues, una larga campaña para lograr el desmantelamiento de los controles de capital.

La primera decisión de la Administración Thatcher al llegar al poder en 1979 había sido terminar con los controles británicos sobre los movimientos de capital. Holanda la siguió en 1981 y el canciller Kohl rápidamente hizo lo mismo en 1982 al asumir el poder. La decisión del gobierno francés en 1984 de promover la idea de un Mercado Único Europeo representó un importante contratiempo para la campaña: se trataba sobre todo de la decisión de suprimir los controles sobre los movimientos financieros en toda Europa occidental. Dinamarca liberalizó en 1988, Italia inició una liberalización paulatina ese mismo año y Francia comenzó a desprenderse de los controles de capital en 1989¹. Durante la década de 1980, Estados Unidos presionó al gobierno japonés con algún éxito para que liberalizase las restricciones sobre la libre entrada y salida de fondos. Esto constituyó una iniciativa fundamental para impulsar el peso y el volumen de los mercados financieros angloamericanos.

Al mismo tiempo el paso a una situación definida por un dólar fuerte y altos tipos de interés, a raíz de las decisiones tomadas por Volcker en 1979, sentó las bases para las crisis de la deuda en América Latina y Europa centro-oriental de principios de la década de 1980. Volcker no elevó los tipos de interés y sostuvo un alto dólar para producir esta crisis. Casi produjo el colapso del sistema bancario estadounidense, pero en el transcurso de la gestión de la crisis, el equipo de Reagan, que siempre estuvo muy interesado en abatir el capitalismo del Tercer Mundo, aprendió lecciones muy útiles. Aprendieron una vieja lección de los días del imperialismo europeo: la potencia imperial podía aprovecharse de la crisis de la deuda de un país para reorganizar las relaciones sociales internas de producción de éste de manera que se favoreciese la penetración de sus propios capitales en aquel país. Así pues, comenzó a utilizarse al RDWS como mecanismo para abrir los regímenes financieros y los mercados de productos internos del país en dificultades a los agentes estadounidenses. La segunda lección aprendida por los agentes financieros estadounidenses era que los tipos de préstamos bancarios sindicados a largo o medio plazo, empleados para reciclar petrodólares, eran demasiado rígidos, puesto que ataban los fondos de estos bancos al destino de los países prestatarios. Por lo tanto, intentaron desplazarse hacia formas más seguras de gestionar el capital prestado, recurriendo a otros tipos de opera-

¹ Ruth KELLY, «Derivatives-A Growing Threat to the International Financial System», en J. Mitchie y J. Grieve Smith (eds.), *Managing the Global Economy*, OUP, 1995.

liberaliz
del mov
DE KLES

ciones: prestar mediante bonos, operación de la que podían retirarse una vez que los comercializasen en el mercado de títulos. También aprendieron que podían conseguir que los países afectados por las crisis construyeran mercados de valores nacionales y que podían comenzar a gestionar éstos como un medio rentable para obtener beneficios. No obstante, este tipo de operaciones requería la supresión de los controles sobre las cuentas de capital de estos países. Otra lección fundamental de la crisis latinoamericana constituyó, sin embargo, una paradoja muy importante: una crisis financiera en un país del sur podía estimular realmente a Wall Street mediante la huida de capitales. Cuando una crisis financiera sacudía un país, escapaban grandes cantidades de capital, no sólo de ese país, sino también de otros susceptibles de contagio, y los fondos se dirigían al centro financiero angloamericano, impulsando la liquidez, bajando los tipos de interés y provocando un impacto normalmente saludable.

Y la lección final, y en algunos sentidos más importante, era que, después de todo, el FMI y el BM no eran una pérdida de tiempo para el capitalismo estadounidense. Con el establecimiento del RDWS, el FMI fue arrinconado por el Departamento del Tesoro y los mercados financieros estadounidenses y parecía condenado al proverbial basurero de la historia. Reagan no tenía ninguna intención de rehabilitarlo. En cuanto al Banco Mundial, el equipo de Reagan lo veía como una institución semisubversiva, saturada con las insensateces del «desarrollismo» estadounidense de la década de 1950, caracterizado por un cuasikeynesianismo trasnochado. El secretario del Tesoro de Reagan, James Baker, sin embargo, aprendió en la crisis de la deuda el poderoso instrumento que podían ser estos organismos como agencias de rostro cosmopolita para la promoción de los intereses del capitalismo estadounidense. A partir de la presentación del llamado Plan Baker de «Ajuste Estructural» en Seúl en 1985, el FMI y el BM se adaptaron, pues, a sus nuevas funciones internacionales.

Es importante señalar cómo estas instituciones han servido sobre todo a los intereses estadounidenses: no lo han hecho principalmente mediante manipulaciones conspirativas (lo que no significa, por supuesto, que no las haya habido; sin duda ha habido muchas: de ahí el extraordinario secretismo que rodea la toma de decisiones). Por el contrario, su papel ha descansado en dos mecanismos: en primer lugar, defendiendo la integridad del sistema financiero, el FMI defendía el sistema de explotación estadounidense del RDWS. En segundo lugar, al reestructurar las economías domésticas para que pudieran pagar sus deudas, el BM las estaba adaptando al mismo sistema internacional centrado en Estados Unidos: las necesidades del sistema empujaban a estos países a la deflación interna, a la devaluación, a una estrategia exportadora, a la adopción de medidas que suavizaran los déficit presupuestarios y, finalmente, a la búsqueda de divisas en la cuenta de capital, mediante un proceso de privatización coadyuvado por el capital

extranjero y la atracción de flujos de monedas fuertes gracias a la liberalización de la cuenta de capital. Así, los rentistas estadounidenses lograban que se pagasen sus deudas, la industria conseguía importaciones más baratas de los inputs necesarios para la producción, las compañías podían comprar activos, incluyendo las empresas privatizadas del país en cuestión, y se liberalizaba la cuenta de capital de manera que pudiera operarse en los mercados de valores locales. Además, todo el sistema podía basarse aún más en reglas, ya que la teoría económica neoclásica nos suministra con cientos de normas y reglas, la mayoría de las cuales nunca se hallan en vigor en país alguno. De manera que el FMI y el BM simplemente tenían que identificar y escoger cualquier aspecto de la economía nacional sobre el que quisieran efectuar el cambio y siempre podían indicar alguna regla o norma de la teoría neoclásica que no se estaba cumpliendo!

Del mismo modo que la fase Nixon-Ford-Carter dejó trabajo pendiente para la Administración Reagan, el período Reagan también dejó tarea pendiente para Bush: esta vez, un enorme déficit exterior y un cuantioso déficit público, debido sobre todo al estallido especulativo del sector inmobiliario en el interior del sistema financiero, que privaban a Estados Unidos de recursos para ejercer influencia sobre el antiguo bloque soviético, cuando éste colapsaba. No obstante, la dialéctica de progreso mediante apuestas fallidas siguió en movimiento, ya que la crisis de la deuda había provocado una maduración del RDWS, que podía ser aprovechada por Estados Unidos para superar sus debilidades en sus esfuerzos por dominar los acontecimientos de Rusia y Europa oriental. El subsistema de Ajuste Estructural del FMI y del BM podía imponerse sobre la región con la excusa de que éste era el nuevo paradigma global y no un mecanismo *ad hoc* al servicio de los intereses estadounidenses en América Latina. Bush demostró gran habilidad al convencer a los europeos occidentales de que se sometieran al liderazgo del FMI (Departamento del Tesoro estadounidense) durante la transición de los países de Europa del Este y el resultado fue perpetuar y reforzar el alcance del RDWS, dando un gran margen de maniobra a los agentes financieros estadounidenses para que se asociasen con antiguos miembros de la nomenclatura en orgías de operaciones corruptas, especulativas y muy beneficiosas, llevadas a cabo mediante privatizaciones, el empleo de los mercados de valores locales como juguetes en manos de los bancos de inversión estadounidenses, y el uso de dólares para comprar enormes cantidades de activos en Rusia y en otros lugares; mediante la obtención de extraordinarias ganancias con la deuda pública de Europa oriental en los mercados de bonos, mediante las enormes inyecciones de capital (en gran parte procedente de actividades delictivas) huido de Europa oriental a los mercados angloamericanos y, en todo momento, mediante el cobro de jugosas comisiones por los servicios prestados. Fue un éxito fabuloso, sobre todo porque los costes catastróficos de toda la operación quedaron circunscritos a la lejana Europa orien-

tal como un problema que los europeos occidentales debían hacer lo posible por contener, sin duda con la colaboración de la OTAN.

Cuando en 1993 Clinton se convirtió en presidente, el RDWS se había autosustentado durante veinte años. El dólar aún era la moneda internacional dominante y el peso de Wall Street en la economía mundial era mayor del que había sido en la década de 1970. Los diversos tipos de fronteras que habían existido entre los sistemas económicos y financieros nacionales y los mercados financieros internacionales centrados en Wall Street se habían erosionado y, en algunos países, casi desaparecido por completo. Los vínculos entre los países del antiguo bloque soviético y del sur con Wall Street se habían fortalecido, además, mediante la dependencia de la deuda, aunque la forma de esa dependencia estaba cambiando: los préstamos bancarios a medio o largo plazo estaban siendo sustituidos por títulos de deuda o préstamos a corto plazo, lo cual significaba una forma de dependencia mucho más vulnerable a los movimientos a corto plazo de los mercados de títulos de Wall Street. Junto a estos desarrollos, otro rasgo fundamental de la evolución del régimen era el papel cada vez más importante del FMI como autoridad pública para gestionar los efectos del régimen en los países del sur y en el antiguo bloque soviético. El FMI no estaba actuando como una autoridad pública *sobre todos los Estados*, sino como la autoridad pública que transmitía la política de los Estados que lo controlaban, sobre todo Estados Unidos, a los Estados que padecían crisis de distintos niveles de intensidad como resultado de las operaciones del propio régimen.

Durante la Administración Clinton, como veremos, se tendió a radicalizar el RDWS, tanto para eliminar las barreras entre los Estados y los mercados financieros internacionales centrados en Wall Street, como para imponer otro conjunto de restricciones sobre las acciones internas de los Estados. Se realizó también un contundente intento por radicalizar el modo mediante el cual Estados Unidos utilizaba el RDWS como instrumento de acción político-estatal para reestructurar el entorno económico. Pero antes de examinar el período de Clinton revisaremos brevemente el impacto del RDWS sobre el resto de la economía política internacional durante el período que media entre la década de 1970 y principios de la de 1990.

LAS RESPUESTAS DE LAS ECONOMÍAS POLÍTICAS ANTE EL RDWS

Hasta ahora nos hemos concentrado sólo en el papel de Estados Unidos en el RDWS. No obstante, debemos revisar brevemente las respuestas de los otros actores fundamentales de la economía mundial ante este sistema desde su lanzamiento en la década de 1970.

Durante el período de posguerra, el núcleo de la economía mundial estaba formado por Europa occidental, centrada en Alemania, Japón y Norteamérica. La revitalización de los capitalismos en los dos polos extremos de Eurasia había seguido pautas muy diferentes desde el ángulo de la economía política internacional. La revitalización de Alemania se basó en el desarrollo de vínculos regionales dentro de Europa occidental. La revitalización de Japón tuvo lugar en gran parte en una situación de aislamiento y mediante el fortalecimiento de los vínculos, primero con los mercados norteamericanos y luego también con los de Europa occidental. Como veremos, la conformación del sistema Dólar-Wall Street tuvo, pues, impactos muy diferentes sobre estas dos zonas. Ni los líderes del capitalismo germano ni los del japonés celebraron o aprobaron la inauguración o el desarrollo del RDWS, ni los varios modos mediante los que Estados Unidos ha pretendido explotarlo. Por otra parte, en ambas regiones, el RDWS ha tenido sus defensores e incluso entusiastas, especialmente, por supuesto, en países como Gran Bretaña y Holanda, que cuentan con poderosos sectores financieros, y entre aquellos actores que se encuentran más directamente relacionados con las finanzas privadas internacionales.

I. Alemania y Europa occidental

Tanto Europa occidental como Japón se mostraron muy hostiles y manifestaron su inquietud por el caos monetario internacional inaugurado por el RDWS a principios de la década de 1970. Las respuestas de Europa occidental se desarrollaron a lo largo de cuatro ejes. En primer lugar, una respuesta defensiva al régimen en el terreno monetario al construir un nuevo régimen monetario para Europa occidental: el mecanismo de tipos de cambio concebido para desembarcar en una plena unión monetaria. En segundo lugar, el desplazamiento a una nueva estrategia de planificación, que colocaba al capital-dinero por encima de quienes utilizaban capital en el sector productivo. En tercer lugar, un intento por explotar el RDWS internacionalmente, y finalmente, un conflicto intraeuropeo sobre el papel del capitalismo rentista dentro de la sociedad europea occidental. Analizaremos con detalle cada uno de estos puntos.

a) *El régimen monetario regional*

Sin una respuesta regional defensiva al RDWS, el desarrollo de la Comunidad Europea hacia una unión aduanera se habría destruido por los caóticos movimientos cambiarios intraeuropeos, que habrían menoscabado el libre comercio

dentro de Europa. De manera que Alemania pudo convencer a sus principales socios europeos para que colocaran sus monedas bajo el liderazgo del marco. De este modo, se podría mantener la estabilidad monetaria dentro de Europa occidental. El marco sería el punto de contacto entre la economía de Europa occidental y un dólar incontrolado. Los gobiernos alemanes de la década de 1970 estaban dispuestos a afirmar que su liderazgo sólo sería una fase en el camino a la unión monetaria (como quería Francia). A pesar del decepcionante comienzo a principios de la década mencionada y varias crisis en las décadas de 1980 y 1990, este sistema ha prevalecido.

El colapso del bloque soviético planteó incertidumbres a este sistema, al generar dudas sobre la futura dirección del capitalismo alemán. El canciller Kohl respondió con la decisión de mantener los acuerdos regionales, fortaleciéndolos para conseguir la plena unión monetaria. Esta decisión se ha mantenido².

b) Los flujos financieros liberalizados y la nueva centralidad del capital-dinero

Un cierto número de Estados europeo-occidentales pretendía mantener el modelo keynesiano de acumulación, en el que la expansión del capital industrial era el objetivo central de las políticas públicas. El gobierno socialista francés intentó esta estrategia a principios de la década de 1980. Este esfuerzo se vio frustrado en no escasa medida por las acciones político-estatales de la Administración Reagan para trastocar la realidad económica. Un dólar fuerte y los altos tipos de interés se emplearon contra el proyecto francés³. El fracaso del proyecto francés llevó al gobierno Mitterrand a aceptar la supresión de los controles sobre los movimientos financieros internacionales como elemento de una estrategia más amplia (el mercado único y la consecución de la unión monetaria). Los gobiernos de Europa occidental, salvo el alemán, dado que habían optado por una política de tipos de cambio fijos y el libre movimiento de los flujos financieros, perdieron en gran medida el control de su política monetaria

² La racionalidad inmediata del capitalismo alemán hubiera sido una unión del marco más pequeña, sin los países mediterráneos, y orientada hacia el Este. Sin embargo, Alemania fue empujada hacia una gran Unión Monetaria europea por razones políticas, lo que requerirá un importante ajuste por parte de Alemania (transferencias fiscales) o de los países mediterráneos.

³ Sobre esto, véase I. M. DESTLER y C. Randall HENNING, *Dollar Politics: Exchange Rates Policymaking in the United States*, Institute for International Economics, 1989.

frente a los mercados financieros privados de Europa⁴. Cuando los gobiernos europeos declararon que la «globalización» había significado la pérdida de la capacidad de administrar sus economías nacionales como antes, en realidad querían decir que su determinación de subordinar la gestión económica interna a los tipos de cambio fijo europeos y al libre movimiento de los flujos financieros era lo que les ataba las manos internamente. Este desplazamiento produjo una similitud en las prioridades macroeconómicas nacionales entre Europa occidental y Estados Unidos: la prioridad de una inflación baja, lo cual significaba mantener la función del dinero como medida fija de valor en aras del capital que negocia en los mercados financieros e inducir al capital que opera en el sector productivo al despido de fuerza de trabajo y a ejercer una presión a la baja sobre los costes salariales. Esto fue la verdadera base de la inauguración del neoliberalismo atlántico.

c) El intento de explotar el RDWS internacionalmente

Al mismo tiempo, el capital europeo occidental, enfrentado a un estancamiento interno a largo plazo a lo largo de los últimos 25 años, pudo aprovechar las posibilidades ofrecidas por el RDWS para desplazarse más allá de su centro de operaciones tradicional en busca de nuevas áreas de acumulación. De este modo, pudo situarse dentro de este régimen y servirse de él como instrumento con el que abrir economías en otras partes y convivir con el liderazgo norteamericano.

d) La disputa sobre el papel del sector rentista

Aunque los cambios descritos anteriormente alteraron claramente el poder del que disfrutaban los capitalistas que negocian con recursos monetarios dentro de la relación de equilibrio mantenida entre estos últimos y los capitalistas del sector productivo, la mayoría de los gobiernos de Europa occidental no prosiguió con la idea de dismantlar toda la estructura institucional que les permitía controlar sus sistemas financieros y su interrelación con el sector productivo. Se

⁴ Bajo el RDWS, los gobiernos, salvo los de Estados Unidos, Alemania y Japón, sólo pueden optar a dos de los siguientes tres fines: control sobre los tipos de cambio, plena movilidad financiera y política monetaria independiente. Sobre los principios generales, véase, por ejemplo, Charles Wyplosz, «Globalized Financial Markets and Financial Crises», ponencia para el Foro sobre Deuda y Desarrollo, Amsterdam, 16-17 marzo de 1998.

hicieron intentos al respecto caracterizados por el mantenimiento de una estructura financiera, centrada en bancos grandes y regulados, mercados de títulos relativamente pequeños y áreas muy importantes del sistema financiero en manos públicas. Al obrar así, los gobiernos europeo-occidentales se enfrentaron a las crecientes presiones competitivas de los agentes desregulados angloamericanos y al creciente coro propagandístico que insistía en que se transfirieran todas las áreas del sistema financiero relacionadas con la financiación de la salud, las pensiones y los programas de bienestar al sector privado bajo control rentista. La campaña de propaganda tenía un filo antiobrero muy marcado al solicitar para los empresarios una reducción de la carga fiscal, mientras se favorecía la privatización de las mencionadas áreas del sistema financiero. Las clases capitalistas de Europa occidental normalmente se resistieron, sin embargo, a esta campaña, en parte por razones políticas (temor a una futura vulnerabilidad política interna frente a las revueltas) y, en parte, porque tales acciones aumentarían enormemente las oportunidades de que los agentes financieros angloamericanos adquirieran influencia sobre sus sectores productivos y financieros⁵. Las batallas alrededor de estos asuntos enfrentaron principalmente a los gobiernos alemán y británico acerca de planteamientos alternativos para regular los bancos de inversión (bancos comerciales, según el tradicional vocabulario británico). A finales de 1992, la UE adoptó una directiva de compromiso sobre los servicios de inversión y sobre las normas relativas a los fondos propios, que favorecía una mayor liberalización en este área.

La dinámica espontánea de Europa conducirá, pues, a minar el nexo de las barreras institucionales, lo cual provocará el triunfo de los rentistas, porque el régimen regional está construido para la competición entre autoridades reguladoras, lo que asegura que ganan los agentes que operan en el sector financiero menos regulado. Sin una autoridad política fuerte en Europa, el escudo que presta el euro frente al dólar estará protegiendo a un sistema financiero y a un sector productivo sometido a los embates cada vez mayores de Wall Street y de las empresas estadounidenses.

2. Japón

Japón se encontró en una posición mucho más vulnerable para afrontar el caos monetario que surgió en la década de 1970. Debido a su dependencia del

⁵ La enorme expansión de la intervención de las finanzas privadas en las pensiones, etc., requeriría una expansión inmensa del mercado de títulos, socavaría los vínculos sectoriales entre la banca y las corporaciones industriales y expondría al sector de las corporaciones europeas a adquisiciones por parte del capital financiero estadounidense.

mercado estadounidense y enfrentado a una crisis tras otra, inducidas por la potencia estadounidense, Japón ha estado sometido a grandes presiones políticas para establecer un régimen comercial gestionado con Estados Unidos y a los constantes intentos por parte de este país de inmiscuirse en sus relaciones sociales internas de producción. Los ensayos de diversificación en el mercado europeo se toparon con la fuerte oposición de la UE, sólo superada parcialmente entrando por la puerta de atrás del Reino Unido. La propia dependencia del Estado estadounidense de los flujos financieros japoneses que entraban por Nueva York sólo reforzó el crecimiento de un clima muy agresivo contra Japón en la opinión pública norteamericana. No obstante, a finales de la década de 1980, al sucumbir ante las presiones de Estados Unidos para que relajara su política económica interna, el gobierno japonés desencadenó el tipo de enorme burbuja en su sistema financiero que los gobiernos alemanes siempre habían conseguido evitar; el estallido de la misma a comienzos de la década de 1990 precipitó a la economía japonesa a un largo estancamiento del que aún no se ha recuperado.

En la segunda mitad de la década de 1980, sin embargo, las elites japonesas empezaron a desarrollar una nueva estrategia de acumulación: el desarrollo de una fuerte red regional en Asia oriental y sudoriental, no basada en la política comercial regional neomercantilista, propia de Europa occidental, sino, por el contrario, en la exportación de capital productivo a la región para impulsar el crecimiento regional: el tipo de política tan claramente ausente en Europa occidental hacia Europa central y centro-oriental o, en este sentido, en Estados Unidos con respecto a América Latina. Mediante esta estrategia, el capital japonés pudo defenderse de los brutales bandazos del dólar: un dólar alto favorecía a la base productiva interna de Japón y uno bajo favorecía que las bases regionales del capital japonés y del capital asociado con éste floreciesen, puesto que estas economías tenían tipos de cambio en gran medida fijados al dólar. Las economías regionales, a su vez, estaban exportando a América del Norte y a Europa y desarrollando flujos comerciales y financieros intrarregionales.

Esta estrategia defensiva japonesa se combinó con el ya fuerte crecimiento de Asia oriental y sudoriental y lo reforzó enormemente. El resultado fue la creación de un centro de crecimiento completamente nuevo dentro de la economía mundial, que ha actuado como un imán para el resto de las principales economías a lo largo de la década de 1990. Así, la respuesta regionalista del capitalismo japonés ante el sistema del Dólar-Wall Street tuvo un éxito asombroso desde el punto de vista de la simple racionalidad económica. Japón estaba propiciando un gran círculo virtuoso de acumulación dinámica entre sus propios capitales y Asia oriental y sudoriental. En términos puramente regionales, esto fue una solución mucho más dinámica que la puesta en práctica por el capitalismo alemán en el área de Europa occidental. Sin embargo, también presenta-

ba una vertiente de gran vulnerabilidad. Los gobiernos alemanes habían podido construir un fuerte escudo político-monetario mediante una Unión Monetaria y una idea política de masas (la unidad europea), que eran compartidas por las clases capitalistas de los vecinos europeos de Alemania. La estrategia regional de Japón, sin embargo, no tenía esa contrapartida político-monetaria. Si, en este aspecto, Alemania poseía algo así como el escudo de Aquiles, Japón tenía algo muy parecido al talón: la mayor parte de la región estaba en el área del dólar y existía, por lo tanto, una fisura en el centro político-monetario de la estrategia regional; no existía tampoco ningún bloque político en la región a escala de los grupos sociales dominantes o a escala popular. Por el contrario, la región estaba llena de sospechas y herencias de antiguas hostilidades: entre China y Japón, entre Corea y Japón, entre China y Taiwan, etc. Mientras que Europa occidental había superado rencores, al menos, igual de profundos, en parte con el apoyo estadounidense en los inmediatos años de posguerra, nada de eso había ocurrido en el entorno regional japonés.

3. La bifurcación del sur

Durante la larga expansión de posguerra los países del sur en su conjunto también experimentaron altas tasas de crecimiento: cincuenta de estos países disfrutaron de tasas medias anuales de crecimiento superiores al 3 por 100 entre 1960 y 1975⁶. El crecimiento de la productividad total de los factores fue particularmente elevado en Oriente Medio y América Latina: 2,3 por 100 y 1,8 por 100, respectivamente; un mejor resultado que el obtenido por Asia oriental, cuyo crecimiento anual de la productividad fue tan sólo de un 1,3 por 100.

Con la aparición del Régimen Dólar-Wall Street y la crisis del petróleo empezó una bifurcación de acuerdo con el siguiente criterio: con qué grado de eficacia se desenvolvía el Estado en cuestión frente a la dinámica volátil y, a menudo, salvaje, del Régimen Dólar Wall-Street. Con la subida de los precios del petróleo y los inicios de un estancamiento en el centro de la economía mundial capitalista, la aplastante mayoría de los países del sur experimentó tensiones en la balanza por cuenta corriente. O bien podían endeudarse en el exterior bajo el nuevo Régimen Dólar Wall-Street, o podían efectuar duros ajustes macroeconómicos internos, contrayendo la política presupuestaria y devaluando sus monedas. Endeudarse en el exterior era la opción fácil: como hemos

⁶ Los datos aquí empleados proceden de Dani RODRICK, «Globalization, Social Conflict and Economic Growth», versión revisada de la Prebisch Lecture celebrada en la UNCTAD, Ginebra, 24 de octubre de 1997.

visto, los sistemas bancarios angloamericanos estaban ávidos de prestar y el endeudamiento permitía a estos Estados evitar las luchas sociales internas que requerían los ajustes.

Es importante recalcar que endeudarse en Wall-Street no sólo era fácil, era *económicamente racional* para los gobiernos en las circunstancias de la década de 1970. En 1983, Elinor Constable, vicesecretario de Estado, explicó al Congreso cómo la política del gobierno estadounidense creó las condiciones que harían que los gobiernos del sur que estaban comportándose de acuerdo con la racionalidad económica vigente en esos momentos acabaran por encaminarse al desastre: «Nuestra política no se centró en la necesidad del ajuste. Por el contrario, nuestra principal preocupación era estimular el “reciclaje” eficiente de los petrodólares procedentes de los excedentes de la OPEP: un eufemismo que designa la certeza de que los países podrían endeudarse tanto como desearan. Era fuerte el incentivo a endeudarse, no el incentivo a aplicar políticas de ajuste. Los tipos de interés eran bajos o negativos en relación con la inflación actual o pasada; la liquidez era abundante, y tanto prestamistas como prestatarios esperaban que la continuación de la inflación conduciría a mayores incrementos de los ingresos por exportaciones y reduciría la carga real de la deuda externa»⁷. El error más grave por parte de los países que estaban endeudándose fue moldear su política económica dentro de un marco de racionalidad económica que era válido para aquel momento, sin percatarse de que todo el marco macroeconómico al que se enfrentaban podía transformarse por *decisiones políticas sobre el precio del dólar y los tipos de interés tomadas por el gobierno estadounidense y transmitidas a toda la economía mundial mediante el RDWS*.

Los países que tomaron la senda del endeudamiento en Oriente Medio, América Latina y en áreas del bloque soviético (especialmente Polonia y Hungría, así como Yugoslavia) se vieron atrapados en la crisis de la deuda y en largos períodos de estancamiento de quince o más años de duración a medida que se veían empujados al cepo del «ajuste estructural» del FMI y del BM. Aquellos países que emprendieron ajustes internos y evitaron la trampa de la deuda estaban principalmente en Asia oriental y pudieron capear los inicios del nuevo régimen y seguir creciendo⁸. El RDWS arrastró a otros países a una serie de estallidos financieros sistemáticamente inducidos. Durante la década de

⁷ Declaración de Elinor Constable en la Casa de Representantes de Estados Unidos, International Bank Lending, Washington DC, GPO, 1983, p. 58, citado en Kapstein, *Governing the Global Economy*.

⁸ Un factor clave de la capacidad de efectuar rápidos ajustes internos es el equilibrio interno entre las clases. Puede ser que los países de Asia oriental tuvieran mayor capacidad de imponer los costes del ajuste a costa de la clase trabajadora que los países que no se ajustaron.

1970, el número de crisis financieras nunca afectó a más de cinco países por año. Entre 1980 y 1995, la cifra sólo se situó por debajo de cinco en dos años (1988 y 1989) y en algunos años la cifra alcanzó los diez países por año. De acuerdo con el FMI, dos tercios de todos sus miembros habían experimentado crisis financieras severas desde 1980, algunos más de una vez⁹.

Es importante subrayar un aspecto acerca de esta experiencia. Los ideólogos del RDWS afirman que la crisis de la deuda latinoamericana (y de los países del este de Europa) fue causada por la quiebra de las antiguas estrategias de sustitución de importaciones. Por lo tanto, ahora tenían que adherirse a un nuevo paradigma estratégico: el del llamado «libre mercado». Sin embargo, como ha demostrado Dani Rodrick, la crisis de la deuda y las correspondientes crisis financieras de estos países las han causado, *no* sus estrategias estatistas de acumulación mediante la sustitución de importaciones —en términos convencionales, éstas son mecanismos microeconómicos de desarrollo—, sino los fracasos de sus gobiernos en el ajuste de la política macroeconómica ante el impacto del alza de los precios del petróleo y el nuevo sistema monetario-financiero de la década de 1970. Como Rodrick explica, la industrialización por sustitución de importaciones «trajo un crecimiento sin precedentes a América Latina, Oriente Medio y el norte de África, e incluso a algunos países del África subsahariana» durante dos décadas. «Cuando las economías de estos países empezaron a derrumbarse en la segunda mitad de la década de 1970, las razones tenían poco que ver con las políticas de industrialización por sustitución de importaciones *per se* o con el grado de intervención pública. Los países que capearon el temporal fueron aquellos cuyos gobiernos efectuaron los ajustes macroeconómicos necesarios (en cuestiones de política monetaria, presupuestaria y cambiaria) de manera rápida y contundente.»¹⁰

Así, el verdadero sentido de la causalidad en las transformaciones producidas tras la adopción del Régimen Dólar-Wall Street corre de la siguiente manera: una exitosa estrategia de desarrollo chocó con grandes desafíos imprevistos a sus tácticas macroeconómicas; dichos desafíos se originaron por el caos orquestado del nuevo modelo monetario-financiero internacional. El fracaso macroeconómico táctico generó terribles crisis monetarias y financieras, que permitieron a Washington imponer un nuevo modelo estratégico sobre estos países. Posteriormente, se pretendió que este modelo era una estrategia superior a la fallida estrategia anterior. El nuevo modelo, sin embargo, no era más que un conjunto de soluciones *ad hoc* para que a los bancos estadounidenses se les paga-

⁹ Véase Charles WYPLOSZ, *Globalised Financial Markets and Financial Crisis*, ponencia para el Foro sobre Deuda y Desarrollo, Amsterdam, 16-17 de marzo de 1998.

¹⁰ Dani RODRICK, «Globalization, Social Conflict and Economic Growth».

sen sus deudas, que además generaba una nueva vulnerabilidad ante las dinámicas del capitalismo estadounidense.

Ésta era la situación, sin duda, como se hizo evidente cuando el escaparate del nuevo modelo, tras una década de estancamiento y una breve fase de crecimiento, cayó de repente en otra terrible crisis financiera: la crisis mexicana de 1994-1995. Los sumos sacerdotes del consenso de Washington no pudieron percibir genuinamente la extrema vulnerabilidad y fragilidad de México, ya que en virtud de los consabidos mecanismos ideológicos creían que su nuevo modelo era superior al modelo de sustitución de importaciones, como había sido «demostrado» por las precedentes crisis de la deuda; la violenta crisis mexicana fue, en consecuencia, un golpe muy duro. No obstante, el aviso de que el llamado modelo de la reforma económica del libre mercado sólo era una vía a una mayor inestabilidad en el futuro simplemente se ignoró. *Tenía que ser un buen modelo, porque era el único que se ajustaba a los hechos del RDWS, al cual la mayor economía del mundo, el capitalismo estadounidense, se hallaba cada vez más vinculado*¹¹.

Estas crisis, por lo tanto, escindían al Sur en dos zonas: los nuevos países dependientes del RDWS y el nuevo centro de crecimiento de Asia oriental y sudoriental. Los nuevos países dependientes presentaban muchas diferencias entre sí: entre economías que se dirigían hacia la desintegración social (buena parte de África) y economías que entraban en una senda de estancamiento, jalónada por momentos de rápido crecimiento (la mayor parte de América Latina y Oriente Medio).

Trás la década de 1980, la historia de los nuevos países dependientes del RDWS se ha caracterizado por una inestabilidad financiera y un estancamiento crónicos, interrumpidos por momentos de veloz crecimiento y posteriores estalli-

¹¹ La crisis mexicana también fue interesante porque dio lugar a la primera fricción entre Estados Unidos y Europa occidental dentro del FMI. México tenía un interés político vital para Estados Unidos, de manera que este país estaba determinado a estabilizarlo, aunque ello significara emplear más de 20.000 millones de dólares de dinero europeo occidental para conseguirlo. Los países europeos dijeron que México no representaba una amenaza global para el sistema financiero internacional, por lo que era el gobierno estadounidense el que debía pagar, y que el BIS únicamente cubriría el desfase temporal de tesorería hasta que Estados Unidos encontrase otras fuentes de financiación. Sin embargo, el secretario del Tesoro, Bensten, convenció a Michel Camdessus, director del FMI, para que anunciase que Europa occidental estaba totalmente comprometida con la entrega de los fondos necesarios y no sólo con cubrir temporalmente la diferencia. Esto significaba que si los europeos desvelaban públicamente el estado de las conversaciones podían arrojar a México por el precipicio y, por lo tanto, podrían ser culpados del colapso total. Por primera vez en la historia del FMI, las actas de una reunión de su Junta se hicieron públicas, porque los funcionarios europeos las filtraron para demostrar que no habían votado a favor del salvamento, sino que se habían abstenido.

dos financieros. Desde 1980 han tenido lugar serias crisis financieras en un país tras otro, afectando sucesivamente a dos terceras partes de los miembros del FMI como mínimo una vez. Cada vez que esto ocurre, los medios de comunicación angloamericanos intentan entretenernos con jugosas historias llenas de aroma local e innumerables detalles de incompetencia, corrupción o cualquier otro factor que haya podido concurrir para convertir a más de la mitad de los países del mundo en un caso desahuciado. Tras un rato, sin embargo, estas historias empiezan a cansar, cuando nos damos cuenta de que todos los países del mundo parecen estar llenos de incompetencia y corrupción que ocasionan catástrofes, mientras que al mismo tiempo los mismos medios de comunicación nos informan de que el mundo en su conjunto marcha muy bien, salvo un país en un momento concreto!

Como porcentaje del PIB, estas crisis financieras pueden ser muy costosas; especialmente cuando toman forma de crisis en medio del corazón del sistema bancario: en la crisis argentina de 1980-1982, estos costes alcanzaron no menos del 55,3 por 100 del PIB; en Chile, 1981-1983, el 41 por 100; en Uruguay, 1981-1984, 31,2 por 100; en Israel, 1980-1983, 30 por 100 y en México, 1994-1995, 13,5 por 100¹². El FMI ha jugado un papel clave en cuanto a la distribución de estos costes, siempre al servicio activo de Estados Unidos, pero con el asentimiento pasivo de los otros Estados miembros del G-3.

4. Europa oriental y centro-oriental

La historia de estos países bajo el RDWS desde 1990 es abrumadoramente la misma historia de tragedia que la de la mayoría de los países latinoamericanos en la década anterior. Los propagandistas del RDWS tienen todos los motivos para felicitarse de la introducción del capitalismo en estos países, dado lo terrible que la experiencia ha sido para la inmensa mayoría de la población de la región. A diez años de que comenzase el proceso, sólo un país, Polonia, ha recuperado el nivel estadístico de su PIB per capita de 1989. El panorama sombrío que se cierne sobre el horizonte de toda la región sólo se ha levantado por los relámpagos de las crisis financieras, que explotan en un país tras otro.

5. El nuevo centro de crecimiento

El nuevo centro de crecimiento de Asia oriental y sudoriental incluía a China, Corea del Sur, Taiwan y también crecientemente a los países más meridionales.

¹² Martin WOLF, «The Ins and Outs of Capital Flows», *Financial Times*, 16 de junio de 1998.

Tenían en común, no el hecho de que compartiesen el mismo modelo de desarrollo, sino que sus tácticas macroeconómicas les permitieron sobrevivir en el nuevo régimen internacional vigente durante la década de 1970, porque tenían acceso al mercado estadounidense y, a finales de la década de 1980, porque muchos de ellos disfrutaban de una invasión, no de dinero caliente procedente de Nueva York, sino de inversión productiva procedente de Tokio. Constituían un nuevo centro de crecimiento, no únicamente porque tuvieran altas tasas de crecimiento, sino más fundamentalmente porque constituían el único centro de acumulación de capital, dinámica y sostenida, de todo el mundo.

A comienzos de la década de 1980 la región (excluyendo a Japón, Australia y Nueva Zelanda) representaba únicamente una sexta parte de la producción mundial. A mediados de la década de 1990, sin embargo, producía una cuarta parte del PIB mundial ajustado en términos de poder adquisitivo. Si esta tendencia hubiera continuado, la región habría acaparado una tercera parte de la producción mundial en el año 2005. Si añadimos Japón al agregado, podemos ver cómo, por primera vez en quinientos años, el centro de la economía global estaba escapando al control de la región atlántica.

Similarmente, a lo largo de la última década, los países en vías de desarrollo de Asia han observado cómo casi se duplicaba su cuota de exportaciones mundiales, hasta representar un quinto del total. Estos países también se estaban apoderando de una cuota creciente de las exportaciones de los países industrializados, hecho que permitió amortiguar el impacto de las sucesivas recesiones en el área atlántica durante el período 1990-1993. Entre 1990 y 1997, la región absorbió dos tercios de la nueva inversión global y cerca de la mitad del crecimiento total del PIB mundial. Estaba asumiendo, por consiguiente, una importancia cada vez mayor como elemento impulsor directo de las economías de la zona atlántica.

Además, estaba consiguiendo estos resultados sin chocar con la lógica del Régimen Dólar Wall-Street y los intereses rentistas angloamericanos atrincherados dentro de este régimen. Así, Michel Camdessus gustaba de subrayar las maravillosas oportunidades ofrecidas por algunos de los mercados de valores de la región al capital rentista occidental: por ejemplo, en Hong-Kong, Malasia y Singapur, la capitalización de las bolsas, como proporción del PIB, superaba la de Francia, Alemania e Italia¹³. Camdessus, por supuesto, también hizo la afirmación espuria de que los flujos de fondos especulativos occidentales a estos mercados de

¹³ «Globalization and Asia: The Challenges for Regional Cooperation and the Implications for Hong-Kong», presentación de Michel Camdessus, director del Fondo Monetario Internacional, en una conferencia patrocinada por la Autoridad Monetaria de Hong-Kong y el FMI sobre «Financial Integration in Asia and the Role of Hong-Kong», Hong-Kong, 7 de marzo de 1997.

títulos durante la década de 1990 suponían un tipo de ayuda neta para el desarrollo del capital productivo de la región. La realidad era justamente la contraria; en septiembre de 1997, el director ejecutivo de la Autoridad Monetaria de Hong-Kong, en su Per Jacobsson Lecture pronunciada en el encuentro de los gobernadores de los bancos centrales y altos funcionarios públicos celebrado en Hong-Kong durante las reuniones del FMI/BM, explicó del siguiente modo la situación:

«Buena parte de los ahorros asiáticos, en particular los ahorros del sector público y del privado que se han institucionalizado, aún se invierten en activos de países de la OCDE... en lo que concierne a Hong-Kong, más del 95 por 100 de nuestros 85.000 millones de dólares de divisas se invierten fuera de Asia. Concretamente, en la gestión de nuestras divisas, estamos en contra de las posiciones neutrales preferidas de mantener un 75 por 100 de las mismas en dólares, principalmente en títulos del Tesoro estadounidense. Entiendo también que más del 80 por 100 del total de las divisas asiáticas, es decir, unos 600.000 millones de dólares, se invierten en gran parte en Europa y en Norteamérica... Por lo tanto, se puede afirmar que Asia está financiando buena parte de los déficit presupuestarios de los países desarrollados, en particular de Estados Unidos, pero que ha intentado con denuedo atraer ese dinero de nuevo hacia la región mediante inversiones extranjeras. Y la volatilidad de las inversiones extranjeras en cartera han sido una fuente importante de tensiones en los sistemas monetarios y financieros de las economías asiáticas. Hay quien ha llegado incluso a afirmar que las economías asiáticas están proporcionando la financiación para que *hedge funds* de países no asiáticos jueguen temerariamente con sus monedas y mercados financieros. Este comentario quizá sea un poco descortés... Pero ciertamente hay un problema con la eficacia de la intermediación financiera en esta región, que está inhibiendo el flujo de ahorro a largo plazo hacia la inversión a largo plazo»¹⁴.

6. La economía política estadounidense

La edificación del RDWS ha tenido efectos de retroalimentación importantes sobre el sistema financiero y la economía estadounidenses, al mismo tiempo que acontecimientos endógenos de este país han ejercido influencias notables y crecientes sobre las tendencias que operan dentro del RDWS.

El sistema financiero estadounidense ha presentado un rasgo estructural que le ha hecho muy diferente de casi cualquier otro sistema capitalista: la extraordinaria fragmentación de su sistema bancario. Mientras que casi todos los otros sistemas capitalistas tienden a tener grandes bancos nacionales minoristas que dominan el sistema crediticio y que tienen una estrecha interrelación con el Estado central, ésta no ha sido la pauta seguida en Estados Unidos¹⁵. En las cambiantes condicio-

¹⁴ Per Jacobsson Lecture sobre cooperación monetaria asiática a cargo de Joseph Yam, JP, jefe ejecutivo de la Autoridad Monetaria de Hong-Kong, Hong-Kong, 21 de septiembre de 1997.

¹⁵ Este protagonismo de los grandes bancos nacionales no es exclusivo de Japón, Francia y Alemania (que también cuenta con grandes bancos regionales), sino que también predomina

nes económicas de los últimos veinticinco años, en el sistema financiero estadounidense han emergido nuevas fuerzas, que han llenado lo que podría describirse como el vacío dejado por la fragmentación de los bancos. A medida que han surgido, estas nuevas fuerzas han escapado de los modos de regulación necesarios para impedir que los tipos de vulnerabilidad más peligrosos se difundan masivamente¹⁶. A continuación enumeramos algunos de los cambios más significativos.

En primer lugar, se ha producido una brusca disminución del papel de los bancos comerciales en la oferta de crédito al sector productivo con el auge de los llamados fondos de inversión. Estas organizaciones ofrecían crédito a empresas en forma de bonos en vez de préstamos bancarios. Las empresas emitirían bonos que comprarían los fondos de inversión. Éstos pueden ofrecer a los ahorradores un mayor tipo de interés por sus depósitos que el que podrían ofrecer los bancos. Los depositarios también saldrían muy favorecidos por la diversificación de las carteras de bonos y otros valores efectuada por los fondos de inversión (estos valores consisten en derechos sobre beneficios que pueden comprarse y venderse en los mercados financieros). La oferta de capital-dinero a los empresarios estadounidenses llegó, pues, a estar vinculada a las oscilaciones de los precios de los mercados de valores. Los ahorros de los ciudadanos estadounidenses de todas las clases sociales llegaron a vincularse también a los cambios de precios de estos mercados. La escala de los recursos de los fondos de inversión ha crecido hasta ser igual, si no superior, a los depósitos de la totalidad del sistema bancario estadounidense.

La segunda tendencia fundamental ha sido el derrumbamiento de las compartimentaciones entre los diferentes sectores de las finanzas. Al auge de los fondos de inversión siguió la posibilidad de que los bancos desarrollaran sus propias estrategias con éstos y, por lo tanto, se involucraran cada vez más en la negociación característica del mercado de valores. Los Saving Banks estadounidenses (el equivalente a las cajas de ahorro) se desregularon para que pudieran comprar y vender títulos y empezaran a actuar como bancos comerciales. De este modo todo el sistema financiero estadounidense ha sido engullido por el torbellino de los mercados de títulos, una fórmula que abre el sistema financiero a fuertes presiones especulativas.

minaba en los antiguos dominios británicos, como Canadá. Sólo Italia, entre los países del G-7, se aproxima a Estados Unidos por su falta de fuertes pilares bancarios nacionales en su estructura financiera.

¹⁶ También es verdad que algunos sectores del sistema financiero estadounidense siguen sujetos a lo que los agentes británicos considerarían como un control marcado y feroz: los poderes de la Securities and Exchange Commission son inmensos. Sin embargo, ésta regula aquellos aspectos relacionados con la compraventa de valores desde un ángulo de probidad personal y no con la intención de minimizar el riesgo macroeconómico.

El tercer cambio fundamental ha sido el desarrollo de una amplia gama de nuevos tipos de títulos. Por ejemplo, los contratos hipotecarios se han convertido en títulos negociables. Los llamados bonos-basura con muy altos tipos de interés, empleados para acumular enormes masas de fondos con los que comprar compañías, se hicieron muy populares. Y una nueva gama de títulos, denominada derivados financieros, ha crecido enormemente. Éstos implican la negociación de títulos, cuyos precios se derivan de los precios de otros activos, principalmente títulos o monedas. El grueso del comercio de derivados financieros está desregulado porque tiene lugar *over the counter*, es decir, de mutuo acuerdo entre dos instituciones y no mediante intercambios regulados. Un importante efecto del crecimiento del mercado de derivados es que entrelaza los movimientos de precios de un mercado, por ejemplo, acciones o bonos, con los movimientos de precios de otro, por ejemplo, divisas. Las tensiones de un mercado se hacen, por lo tanto, más contagiosas a otros mercados que antes.

El cuarto cambio fundamental ha sido el auge de los *hedge funds*¹⁷. El nombre es un eufemismo: se trata de organizaciones de especuladores, cuyo fin es ganar dinero mediante la compraventa de títulos por cuenta propia para aprovecharse de los movimientos de los precios a lo largo del tiempo y de las diferencias de los precios existentes en los distintos mercados. Los *hedge funds* de mayores dimensiones no son especuladores marginales. Son la descendencia de los mayores bancos y fondos de inversión. Los *hedge funds* no se llaman necesariamente por ese nombre. Goldman Sachs, que es un *partnership*¹⁸, es en gran parte un *hedge fund*: en otras palabras, extrajo el grueso de sus beneficios en 1996 y 1997 de operaciones especulativas por cuenta propia. Salomon Brothers era también, en esencia, un *hedge fund*. Como no se permite a los bancos mezclarse en actividades especulativas, los gestores han contribuido a establecer *hedge funds* a los que sí se permite hacerlo, porque no son bancos, sino asociaciones mercantiles, a menudo registradas en plazas no reguladas con el fin de eludir la carga fiscal. Los mayores bancos prestan, entonces, enormes cantidades de dinero a lo que son, en efecto, sus creaciones, para que los *hedge funds* puedan

¹⁷ Los *hedge funds* son instituciones financieras que operan con activos financieros (ya sean bonos, acciones o contratos de derivados), cuyos precios experimentan una gran volatilidad. El nombre *hedge fund* podría traducirse como «fondo inmunizado o protegido contra el riesgo». La estrategia que utilizan estas instituciones para cubrirse del riesgo es dotarse de una cartera de títulos muy variada, porque se supone que las oscilaciones a la baja de un activo se verán compensadas en promedio con las oscilaciones al alza de otro. A veces, se ha traducido en castellano *hedge funds* por «fondo de cobertura», no obstante, dada la amplia aceptación del término original, hemos preferido mantenerlo en inglés. [N. del T.]

¹⁸ *Partnership*: figura jurídica anglosajona equivalente a una sociedad limitada o a una comunidad de bienes. [N. del T.]

jugar en los mercados con enormes recursos. La escala de recursos es de vital importancia, porque permite al especulador alterar los precios en el mercado en el sentido que quiere que éstos se muevan, mediante la pura dimensión de los recursos en juego.

Posteriormente, volveremos al asunto del poder de mercado. En este momento, es importante subrayar la capacidad que tienen los *hedge funds* para emplear enormes préstamos concedidos por bancos y fondos de inversión con los que jugar en los mercados. Estos préstamos se conocen, en el lenguaje técnico, como «apalancamiento». De acuerdo con los estudios del FMI, los *hedge funds* pueden emplear, en cualquier momento, préstamos veinte veces superiores a su propio capital. Soros, jefe de uno de los mayores fondos, ha declarado que pudo obtener un apalancamiento cincuenta veces superior al capital de su fondo para efectuar sus operaciones. Ahora se sabe, sin embargo, que el *Long Term Capital Management* contó con un apalancamiento 250 veces superior a su capital. En otras palabras, con unos recursos propios de 2.500 millones de dólares pudo gestionar fondos equivalentes a unos 600.000 millones de dólares. Si recordamos que en 1997 se estimaba el capital total de los *hedge funds* estadounidenses en torno a los 300.000 millones de dólares y asumimos que el apalancamiento medio es cincuenta veces superior a los recursos propios, obtenemos un poder financiero total de 15 billones de dólares: una fuerza de choque especulativa de este volumen, o incluso mayor, se ha construido en el corazón mismo del sistema estadounidense. Y se trata de una fuerza que está completamente desregulada.

El último cambio estructural del sistema financiero estadounidense que se ha producido durante la década de 1990 ha sido el enorme crecimiento de sus intercambios con el resto del mundo. Los principales agentes del mercado nacional —los fondos de inversión, las bancos comerciales y de inversión y los *hedge funds*— se han hallado profundamente implicados en negocios internacionales. Los sectores de crecimiento más dinámicos han sido el mercado de divisas y el mercado de derivados sobre divisas, que son, de manera aplastante, mercados no regulados, confeccionados a medida del cliente. Al mismo tiempo, ha habido un enorme crecimiento del flujo de fondos que entra y sale de los mercados financieros estadounidenses procedentes de todos los rincones del mundo, mientras las grandes instituciones estadounidenses han extendido sus oficinas por el planeta a medida que se abrían otros mercados financieros.

Dos conclusiones generales pueden extraerse de este breve resumen: en primer lugar, los mercados de títulos de Estados Unidos han adquirido una enorme dimensión en términos del volumen de negocio que tiene lugar habitualmente en los mismos. Esto los dota de una característica que es altamente valorada por los poseedores de capital: los mercados son, en tiempos normales, muy líquidos;

en otras palabras, todo aquel que quiera vender y dejar el mercado normalmente puede hacerlo con facilidad, del mismo modo que cualquiera que quiera comprar puede encontrar vendedor sin dificultad. La segunda conclusión, sin embargo, es que la estructura interna de todo el sistema financiero se ha hecho estratégicamente muy vulnerable a la crisis. Toda la experiencia acumulada de los mercados de crédito bajo el capitalismo apunta al hecho de que los mercados financieros estadounidenses son mucho más vulnerables al temible colapso, como resultado de la desintegración del orden regulador, del protagonismo cada vez mayor de los mercados de títulos, del enorme crecimiento de nuevos tipos de títulos que llevan aparejado un riesgo descomunal y del auge extraordinario del dominio que ejercen los fondos especulativos sobre todo el sistema. Incluso en el sector bancario, donde se supone que prevalece una supervisión reguladora más fuerte, parece que este control se ha debilitado en gran medida. Un estudio reciente concluía que sólo tres de cada cien bancos estadounidenses estaban cumpliendo en su totalidad las normas que regulaban su actividad.

Surge, por lo tanto, la cuestión de por qué el gobierno estadounidense ha permitido que se produzca esta serie de acontecimientos y que no se haga nada al respecto. La respuesta más sencilla de por qué se ha consentido que esta extraordinaria vulnerabilidad estratégica se extienda a través del sistema financiero estadounidense es que los propios reguladores están estrechamente relacionados con los grandes especuladores. El propio Robert Rubin, secretario del Departamento del Tesoro estadounidense, es especulador de profesión, ya que procede de la dirección de Goldman Sachs. Greenspan, presidente de la Reserva Federal, ha pasado toda su vida jugando con los mercados, cuando no estaba en el gobierno. Los miembros de la Junta de la Reserva Federal están con un pie en Washington y con otro negociando en los mercados. Esta explicación, sin duda, contiene una importante verdad, pero, al estar tanto en juego, se podría esperar que hicieran su aparición los restantes grupos que determinan la política dentro del Estado estadounidense y ejercieran su influencia: la Presidencia y el Congreso, por ejemplo.

Una segunda explicación podría ser que estas otras instancias de gobierno hayan incrementado enormemente su dependencia de los agentes financieros para recaudar fondos electorales: en buena medida, se han convertido en los amigos de Wall Street. Esto es un hecho cierto. Como ha demostrado Rothkopf, el presidente del Partido Demócrata, Ron Brown, señaló a Clinton la importancia de desarrollar políticas económicas que resulten atractivas para Wall Street, con el fin de tener acceso a las enormes cantidades de fondos potenciales allí disponibles para las campañas electorales¹⁹. Sin duda, esta respuesta tiene fuer-

¹⁹ ROTHKOPF, «Beyond Manic Mercantilism», artículo para el Council on Foreign Relations, 1998.

za, pero hay otros centros inmensamente poderosos en el capitalismo estadounidense fuera de los mercados financieros que seguramente pondrían en tela de juicio que el control decisivo de las elites políticas haya sido capturado por las finanzas especulativas.

Otra explicación podría ser, sin embargo, que todos los grupos sociales estratégicos dentro de la sociedad estadounidense han sido atrapados por las dinámicas institucionales de los mercados financieros. La renta y la riqueza de los directivos de las grandes corporaciones han quedado vinculadas a las cotizaciones futuras de sus empresas en los mercados de bonos y acciones: estos directivos han invertido sus ahorros en bancos de inversión, *hedge funds* y fondos de inversión y han reestructurado sus corporaciones para hacer del aumento «del valor del accionista» su objetivo rector. Por otro lado, los trabajadores estadounidenses también han llegado a confiar en los mercados de títulos para garantizarse sus pensiones, su asistencia médica e incluso sus salarios, los cuales se componen cada vez más de dinero en efectivo y títulos. Cualquier veleidad reguladora tendría inevitablemente un efecto depresivo sobre las actividades actuales y, por lo tanto, expulsaría a los políticos que apoyaran la regulación de circunscripciones importantes y que cuentan con una amplia base política.

Esta barrera política se ve reforzada por la ideología rentista del libre mercado y del *laissez-faire*. El poder de la ideología no debe exagerarse, sin embargo. Las vidas de los trabajadores en el capitalismo moderno están atadas al capital, no sólo por la relación salarial, sino también por la relación que surge de sus ahorros. Si esta última está mediada por el Estado, como es el caso de Europa occidental, la seguridad de los trabajadores está menos ligada a los acontecimientos del mercado y a los intereses rentistas. Pero si en cambio esta relación queda bajo el control directo de los mercados financieros privados, los propios trabajadores adquieren un interés rentista.

De hecho, tal parece haber sido la situación política en Estados Unidos durante la década de 1990. En gran parte es el resultado de los intentos realizados por las sucesivas Administraciones estadounidenses para poner el RDWS al servicio de los presuntos intereses del capitalismo estadounidense. Si ello ha fortalecido los cimientos de este último frente a otros competidores se estudiará más adelante. No obstante, ha tenido efectos narcóticos y generadores de adicción en toda la economía política interna estadounidense y ha estimulado en gran medida la propensión hacia la vulnerabilidad financiera.

Con la llegada de la Administración Clinton, el RDWS evolucionado se ha convertido en algo más que un instrumento para obtener pequeñas ganancias cuantitativas a partir de la dominación financiera y monetaria estadounidense. Se ha radicalizado hasta convertirse en un programa militante con el que establecer un imperio mundial, encontrando también su lugar en el corazón mismo

de la estrategia política de la Administración Clinton concebida para crear un orden mundial.

EL RDWS Y LAS DINÁMICAS DEL CAMBIO SOCIOECONÓMICO E IDEOLÓGICO INTERNO

Este análisis del impacto del RDWS sobre las economías políticas ha apuntado, en cada estadio, hacia el modo en el que el régimen, en virtud de la mediación de las economías políticas, transforma las estructuras socioeconómicas de los Estados de todo el mundo. Lo hace generando conflictos sociales dentro de los Estados, conflictos que el RDWS se encarga de que no tengan lugar en un terreno de juego igualitario: ciertos grupos sociales dentro de un Estado pueden aprovechar el RDWS en situaciones de crisis para fortalecer sus posiciones políticas y sociales internas.

Podemos presentar esta pauta de acción muy esquemáticamente: cuando se produce una crisis financiera, ciertos grupos sociales pueden obtener ganancias de los programas de reestructuración del FMI/BM. El capital-dinero puede escapar a Wall Street, mientras el paquete de reestructuración tiende a reforzar su posición social interna; las privatizaciones de las empresas públicas efectuadas para equilibrar las finanzas públicas vuelven a beneficiar a aquellos sectores de la clase capitalista con acceso a grandes cantidades de dinero. También los sectores exportadores pueden salir favorecidos de la reestructuración y el capital en su conjunto encuentra en el paquete del FMI un medio para imponer su dominio sobre otros grupos sociales subordinados. Los sectores del capital nacional que salen perjudicados son los relacionados con la sustitución de importaciones, mientras que, gracias al paquete del FMI, aquellos que suministran productos básicos a los mercados internos tenderán a caer en manos de las multinacionales extranjeras, a las que se ofrece nuevos accesos a los activos domésticos.

Ninguno de estos resultados es automático: dependen de las luchas políticas nacionales entre grupos sociales, cuya resolución depende de la estructura política del Estado y del equilibrio existente entre las fuerzas políticas dentro de éste en el momento de la crisis. A pesar de los esfuerzos del FMI/BM para imponer un paquete único e idéntico aplicable a todas las naciones, las exactas formas algebraicas (por no hablar de las aritméticas) de estos resultados variarán de un Estado a otro. Por tomar un ejemplo obvio, han existido grandes variaciones en el álgebra de las privatizaciones del antiguo bloque soviético. Habitualmente el impacto de esos resultados sobre la sociedad supone una nueva oleada de conflictos sociales y políticos, que implican una reacción contra los mismos. Ésta es la razón por la que los ingenieros sociales e institucionales

del FMI y del BM se esfuerzan por asegurar que el paquete sea robusto frente a las esperadas reacciones²⁰.

⚡ Sin embargo, la tendencia general ha sido cosechar un éxito, al menos, parcial en las transformaciones sociales, a causa de las alianzas entre grupos sociales internos y el FMI/BM. Esto no significa, por supuesto, un éxito macroeconómico sostenido: lejos de ello, nuevas crisis acechan a la vuelta de la esquina. Pero sea cual sea el gobierno vapuleado por las reacciones, se enfrentará a un nuevo equilibrio de las fuerzas sociales presentes en su sociedad, que en gran parte tendrá que aceptar si desea evitar nuevas tormentas financieras que provocarían pánicos en los mercados. Así, el RDWS ocasiona una profunda transformación social de las dinámicas sociales internas de los Estados.

Estos cambios repercuten luego en la vida ideológica transnacional. La profundización del *Gleichschaltung*²¹ social transnacional genera una creciente convergencia internacional en el terreno ideológico, cuya máxima expresión es el «consenso de Washington». A primera vista, el origen de este consenso parece un misterio. Se presenta como el resultado de un puro proceso de aprendizaje: cómo ha aprendido la gente que las llamadas estrategias estatalistas no funcionan o no lo hacen tan bien como las estrategias rentistas del «libre mercado». Esta explicación, sin embargo, no puede ser cierta, ya que las viejas estrategias estatalistas parece que funcionaron mejor en el pasado que las nuevas estrategias de libre mercado en el presente (durante el último cuarto de siglo). Por otro lado, las únicas estrategias verdaderamente dinámicas del período actual han sido las de Asia oriental y sudoriental, algunas de las cuales han tenido mecanismos estratégicos en los que el Estado se ha hallado profundamente implicado.

La verdad se encuentra, por supuesto, en darle la vuelta a la relación entre lo ideal y lo material: no fue la idea del consenso de Washington la que enseñó a la gente a transformar las relaciones sociales; fueron las transformaciones materiales de las relaciones sociales las que dotaron de poder a tal idea. El proceso en su conjunto no fue impulsado por un régimen cuasi-legal de reglas, normas y principios en un área de problemas dada, sino por las poderosas fuerzas materiales de las finanzas y el dinero que operan en el RDWS. Tan pronto como este régimen empiece a tambalearse, también lo hará su reflejo cristalizado en el consenso de Washington.

²⁰ Para un repaso detallado y realmente exhaustivo de las tácticas empleadas para intentar hacer más sólida la ingeniería social frente a las reacciones provocadas, véase J. WILLIAMSON (ed.), *The Political Economy of Economic Reform*, Institute for International Economics, 1996.

²¹ El término *Gleichschaltung* [coordinación, unificación] se utiliza para definir la estandarización, homogeneización y sincronización de las instituciones políticas, sociales y económicas en los Estados totalitarios. [N. del T.]